

Birlik Yönetiminde Değişiklik



Birlik Başkanı Müslüm Demirbilek 30 Mart 2006 tarihi itibarı ile görevinden ayrıldı. Temsilcisi olduğu aracı kuruluşun satış sürecini tamamlaması nedeniyle görevinden ayrılan Demirbilek, 2003 yılından bu yana yürüttüğü Başkanlık görevine iki kez üst üste seçilmişti.

Müslüm Demirbilek'in yerine, Birlik Yönetim Kurulu mevcut üyelerinden Tefvik Metin Ayışık'ı 2007 yılında yapılacak Genel Kurul toplantısına dek görev yapmak üzere Yönetim Kurulu Başkanlığı'na seçti.

Halen Alternatif Yatırım A.Ş. Genel Müdürlüğü gö-

revini sürdürmekte olan Ayışık, İ.Ü. İktisat Fakültesi İşletme/İstatistik bölümü mezunu. İngilizce ve Fransızca bilen Metin Ayışık, 1961 doğumlu.

Müslüm Demirbilek'ten boşalan Birlik Yönetim Kurulu üyeliğine ise, Denetleme Kurulunda görev yapan Bora Böcügöz getirildi.



1967 Karabük doğumlu olan Bora Böcügöz, Boğaziçi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü mezunu. Böcügöz halen, Denizbank A.Ş. Fon Yönetimi Grubu Genel Müdür Yardımcısı olarak görev yapıyor.

Aracı Kurumlarda Basel II Sayısal Etki Çalışması

Ülkemizin Avrupa Birliği üyeliği hedefi doğrultusunda, Avrupa Birliği müktesebatını benimsemesi ve mevzuat uyumunu sağlaması gerekmektedir. Mevzuat uyumu sağlanması gereken alanlardan biri de aracı kuruluşların sermaye yeterliliği esasları olacaktır. Avrupa Birliği'nin sermaye yeterliliği ile ilgili mevzuatı, Basel II ilke ve düzenlemelerini temel almaktadır.

Basel II'nin ülkemizdeki uygulama çalışmaları bankacılık sektöründe Basel II Koordinasyon Komitesi tarafından yürütülmektedir. Komite'nin ulaşacağı sonuçların aracı kurumlar için de geçerli olması beklenmektedir. Bununla beraber, Birliğimiz de

Basel II ile ilgili olarak bazı çalışmalar başlatmıştır. Bu çalışmalardan sonuncusu, Basel II Sayısal Etki Çalışmasıdır. Çalışma, Basel II kuralları uygulanmaya başlandığında, aracı kurumların sermaye yeterliliği yükümlülüklerinin mevcut koşullara göre ne ölçüde değişeceğini ölçmeye çalışmaktadır.

Çalışma öncelikle, aracı kurumların yükümlülüklerinin çok üzerinde bir sermaye yapısı ile çalıştıklarını göstermektedir. Öte yandan, daha karmaşık hesaplama yöntemlerine rağmen, Basel II'nin getireceği yükümlülükler mevcut koşullara göre daha esnek olmaktadır. Detaylı çalışmamızı [sayfa 8](#)'de bulabilirsiniz.



Değerli **gündem** okurları,

Size bu sayfalardan Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği Başkanı olarak ilk kez merhaba demenin mutluluğu içindeyim. Bu mutluluk, değerli bir çalışma arkadaşımızdan ayrılmanın burkluluğunu da taşıyor. Bildiğiniz üzere,

2003 yılından bu yana Yönetim Kurulunda birlikte çalıştığımız, Başkanlığı sırasında hem Birliğimize hem de sermaye piyasamıza önemli katkılarda bulunan Sayın Müslüm Demirbilek görevinden ayrıldı. Sayın Müslüm Demirbilek'i Birliğimize sağladığı önemli katkılarından ve yoğun çalışmalarından dolayı kutlarım, sermaye piyasamızdan çok uzak kalmamasını diliyorum.

Yönetim Kurulumuzla birlikte, daha önce olduğu gibi bundan sonra da çalışmalarımızı aynı titizlik, uyum ve gayretle sürdüreceğiz. Birliğimizi daha ileri noktalara taşımak ve sermaye piyasamıza katkılarımızı artırarak sürdürmek en önemli amacımız.

Sermaye piyasamızı geliştirmekten kastımız ise, herşeyden önce yeni piyasalar, yeni borsalar ve yeni ürünler geliştirilmesine katkı sağlamaktır. Sizlerin de yakından takip ettiği gibi Birliğimiz oldukça önemli konularda görev almış, önemli kararların alınmasında, VOB ve GİP gibi önemli borsa ve piyasaların kurulmasında birincil derecede rol üstlenmiştir. Borsa yatırım fonlarının ve ödünç piyasasının hayata geçmesi için yapılan çalışmalara sağladığımız katkının yanı sıra şimdi hedefimiz özel sektör borçlanma araçları piyasasının canlandırılmasını sağlamaktır.

Hepimizin önünde Avrupa Birliği hedefi var. Avrupa Birliği'ne üye olduğumuzda, hem ülke olarak hem sermaye piyasası kurumları olarak daha farklı bir rekabet ortamında olacağız. Sermaye piyasamızın ve aracılık sektörünün sadece hisse senedi işlemlerine dayalı yapıdan çıkması herkesin yararına olacaktır. Bu noktada Birliğimiz, sektörle elele, işbirliği içinde yeni ürünler ve yeni piyasaların geliştirilmesi yönün-

de çalışmalarını yoğunlaştıracaktır.

Birliğimizin üzerinde durduğu en önemli konulardan biri olan Avrupa Birliği'ne uyum sürecine başka bir açıdan daha değinmek istiyorum. Bildiğiniz üzere, ülkemizin Avrupa Birliği üyeliği hedefi doğrultusunda, Avrupa Birliği müktesebatını benimsemesi ve mevzuat uyumunu sağlaması gerekmektedir. Mevzuat uyumunun sağlanacağı alanlardan birini de aracı kuruluşların sermaye yeterliliği oluşturmaktadır. AB'nin sermaye yeterliliği ile ilgili mevzuatı ise, Basel II ilke ve düzenlemelerini temel almaktadır.

Birliğimiz, sektörün yapısını değiştirecek önemde olan Basel II sermaye yeterliliği kurallarıyla ilgili olarak 2005 yılından bu yana çalışmalar yürütmektedir. Anımsayacaksınız, dergimizin Mart 2005 sayısında Basel II Sermaye Yeterliliği konusunda bir makale yayınlanmış, ardından da Temmuz 2005'te bünyemizde bir çalışma platformu oluşturulmuştur.

Basel II uyumu konusundaki çalışmalarda bir aşamayı daha tamamladığımızı sevinerek belirtmek istiyorum. "Aracı Kurumlarda Basel II Sayısal Etki Çalışması" adıyla hazırladığımız makaleyi, Basel II Çalışma Platformu'nun Ağustos 2005'te hazırlanan raporu ile birlikte **gündem**'in ilerleyen sayfalarında bulabilirsiniz. Basel II'nin sektörümüzü nasıl etkileyeceğine dair sayısal bir çalışmanın yürütüldüğü makalede, Basel II'nin daha karmaşık hesaplama yöntemlerine karşın daha esnek sermaye yeterliliği koşulları sağladığı görülüyor.

Değerli üyelerimiz, Birliğimizin kurulduğu günden bu yana Yönetim Kurulumuz her zaman sektörle el ele, dayanışma içinde olmaya özen gösterdi, öyle olmaya da devam edecek. Bu çerçevede sizin katkılarınız tartışılmaz bir önem taşıyor. 28 Nisan'da düzenlenecek olan Genel Kurulumuzda sektörümüzü yine bir arada ve dayanışma halinde görmeyi diliyorum, tüm üye temsilcilerimizi Genel Kurulumuza davet ediyorum.

Saygılarımla,

Metin AYIŞIK
BAŞKAN

Değerli **gündem** okurları,

2003 yılı Nisan ayından bu yana, büyük bir onurla yürüttüğüm Birlik Başkanlığından, temsilcisi olduğum aracı kuruluşun satış sürecinin tamamlanması nedeniyle ayrılmış bulunuyorum.

Değerli çalışma arkadaşlarımla birlikte iki dönem üst üste yürütmüş olduğumuz başarılı ve yoğun çalışmaların devamı için Yönetim Kurulumuz, mevcut üyelerinden Sayın Metin Ayışık'ı 2007 yılında yapılacak Genel Kurul toplantısına kadar görev yapmak üzere Yönetim Kurulu Başkanlığına seçmiş bulunmaktadır. Sayın Ayışık'a ve Yönetim Kurulumuza bundan sonraki çalışmalarında gönülden başarılar diliyorum. Eminim, Birliğimize ve sermaye piyasamıza çok önemli katkılarda bulunmaya devam edeceklerdir.

Sizlere bu yazımda, geçtiğimiz üç yılın sermaye piyasalarımız ve Birliğimiz açısından kısa bir değerlendirmesini yapmak istiyorum.

Yönetim Kurulumuz, göreve başladığı günden bu yana üyelerimize karşı saydamlığı temel ilke olarak benimsedi ve çalışmalarında sektörümüzün aktif katılımlarını sağladı. Aynı zamanda, diğer sermaye piyasası kurumlarıyla da uzlaşmacı bir üslupla, etkin ve sürekli bir diyalog kurma yöntemini benimsedi.

Bu temeller üzerinde, çalışmalarımıza öncelikle sektörün ana gündemine ilişkin çeşitli platform ve çalışma grupları oluşturarak başladık. Konuyla ilgili tarafların da yer aldığı bu çalışmalar sonucunda oluşturduğumuz raporlarımızı üyelerimize, yetkili mercilere ve kamuoyuna sunarak sermaye piyasalarımızda sorunların çözümüne yönelik girişimlerde bulunduk.

Bunlardan, Avrupa Birliğine tam uyum çerçevesinde hazırlanan Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı Taslağı hakkında, çalışma grubumuzun hazırladığı raporu Sermaye Piyasası Kurulu'na ilettik. Vergi Konseyi nezdindeki çalışmalarımız çerçevesinde para ve sermaye piyasalarının vergilendirilmesine ilişkin düzenlemelerde etkin rol aldık. Basel II Çalışma Platfor-



mu ve Özel Sektör Borçlanma Araçları Piyasasını canlandırmak üzere hayata geçirilen çalışma gruplarımız faaliyetlerine devam ediyor.

Birliğimizin girişimleri sonucunda 2006 yılı itibariyle serbest komisyon uygulamasına geçilmesi, sektörümüzdeki rekabet açısından önemli bir dönüm noktası olurken, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası ile Gelişen İşletmeler Piyasaları A.Ş.'nin kuruluşunda Birlik olarak birincil derecede görev aldık.

Öte yandan, Birliğimizin uluslararası alanda daha aktif olması yönünde çalışmalarımızı sürdürdük. Yönetim Kurulumuz Birliğimizin, aracı kuruluş birliklerinin üye olduğu uluslararası birlik olan ICSA'ya (International Council of Securities Associations) üye olması yönünde karar aldı. Uluslararası Menkul Kıymet Düzenleyicileri Birliği olan IOSCO'nun çalışmalarında ise yer almaya devam ediyoruz.

Birliğimiz, sektörümüzde çok önemli bir unsur olan insan kaynağını daha da geliştirdiğini düşündüğümüz eğitim faaliyetlerini 2002 yılından bu yana yoğun bir şekilde sürdürüyor. Başta lisanslama sınavlarına yönelik olmak üzere, mesleki gelişim eğitimlerimize ve vadeli işlem eğitimlerimize bugüne kadar yaklaşık 6.000'e yakın kişi katıldı.

Özetle, kuruluşundan bu yana sermaye piyasamıza önemli katkılarda bulunan Birliğimizin çalışmaları siz değerli üyelerimizin katkılarıyla gelecekte de devam edecektir. Geçtiğimiz 3 yıl içinde kendilerinden aldığım güç ve destek ile bilgi ve tecrübelerimi sunma fırsatı veren değerli Yönetim Kurulu üyesi arkadaşlarıma ve özverili çalışmalarını sürdüren Birliğimiz çalışanlarına teşekkür ediyor; Birliğimizi çok daha iyi noktalar görmek dileğiyle, hoşça kalın diyorum.

Saygılarımla,

Müslüm DEMİRBİLEK

VI. Olağan Genel Kurulumuz 28 Nisan'da

TSPAKB 6. Olağan Genel Kurul Toplantısı, 28 Nisan 2006 Cuma günü, saat 14.30'da Birlik Merkezi'nde yapılacaktır.

Birliğimizin 2005 yılı faaliyetlerinin görüşüleceği ve sektördeki gelişmelerin değerlendirileceği Genel Kurul Toplantısı'na tüm üye temsilcilerimizin katılımını bekliyoruz.

Açılış Seansı İçin Üye Görüşlerini Bekliyoruz

Bilindiği gibi, Hisse Senetleri Piyasası Alım Sistemi'nde Açılış Seansı ile ilgili çalışmalar İMKB Hisse Senetleri Piyasası Müdürlüğü tarafından yürütülmektedir. Açılış Seansı'nda; alım ve satış emirleri sürekli müzayede seansının başlamasından önce belirlenen bir sürede sisteme iletilmekte ve bu sürenin sonunda emirler karşılaşılarak işleme dönüştürülmektedir. En fazla işlem miktarının sağlandığı fiyat, işlem fiyatı olarak belirlenmekte ve tüm işlemler bu tek fiyat seviyesinden gerçekleşmektedir.

Uygulanması düşünülen bu sistemin; aracı kurumlara operasyonlarında ve emir iletiminde kolaylık sağlayacağı, fiyat dalgalanmalarını azaltacağı, güne ilişkin beklentileri yansıtacağı, likiditeyi artıracacağı,

şöyle, piyasa oluşumunu etkinleştireceği, sistemin yüklerini azaltacağı ve tüm bunların sonucu olarak da kurumsal yatırımcıların piyasaya ilgisinin artacağı ifade edilmektedir.

Ancak, sistemin yukarıda belirtilen yararlarının yanı sıra, yatırımcıların sadece seans işlem çağrısı yapıldığında işlem yapmalarına olanak vermesi, özellikle düşük işlem hacimli hisse senetlerinde fiyat esnekliğini azaltması, katılımcı sayısının düşük olduğu durumlarda piyasa derinliğinin beklentileri yeterince yansıtacak ölçüde oluşmaması gibi sorunlara da neden olabileceği öngörülmektedir.

Konunun avantaj ve dezavantajlarının daha sağlıklı bir şekilde değerlendirilebilmesi için Birliğimiz sektörün görüşlerine başvurmaktadır. 12 Nisan 2006 tarihine kadar üyelerimizin gönderecekleri görüşler ve yorumlar değerlendirilerek İstanbul Menkul Kıymetler Borsası nezdinde gerekli girişimlerde bulunulacaktır.

GİP Genel Kurulu Yapıldı

Gelişen İşletmeler Piyasası A.Ş.'nin ilk Genel Kurul toplantısı 30 Mart 2006 Perşembe günü saat 14:30'da, 55 ortaktan 46'sının katılımıyla ve %93 oranındaki pay sahibinin temsiliyle şirket merkezinde yapıldı.

Toplantıda, 2005 yılı Yönetim ve Denetleme Kurulu Raporu, kâr/zarar hesapları tasdik edilip Yönetim ve Denetleme Kurulu üyeleri oybirliğiyle ibra edildi.

GİP ana sözleşmesi uyarınca, ana sözleşme ile belirlenen Yönetim ve Denetleme Kurulu üyelerinin ilk genel kurul toplantısına kadar görev yapması öngörüldüğünden, söz konusu organ üyelikleri için yapılan seçimlerde:

Yönetim Kurulu asil üyeliklerine; A grubu ortakları temsilen

- 1- Hüseyin Sami Çelik (Deniz Yat. Men. Kıy. A.Ş.)
- 2- Emin ÇATANA (Takasbank A.Ş.)
- 3- Birol ÖZÇARIKÇI (Ziraat Yat. Men. Değ. A.Ş.)
- 4- Tayfun ORAL (Oyak Yatırım Men. Değ. A.Ş.)



- 5- Kerem KORUR (Hak Menkul Kıymetler A.Ş.)
6- Yusuf SERBEST (Nurol Menkul Kıymetler A.Ş.)

B grubu ortağı temsilen

İlhan PARSEKER (TOBB)

C grubu ortağı temsilen

1- Yavuz TEZELLER (TSPAKB)

2- Halis ERENOĞLU (TSPAKB)

D grubu ortağı temsilen

Erkan GÜRKAN (KOSGEB)

Yönetim Kurulu yedek üyeliklerine ise;

A grubu ortakları temsilen

- 1- Bülent ALTINEL (Ataonline Men. Kıy. A.Ş.)
2- Sudi AYDEMİR (Güney Menkul Değerler A.Ş.)
3- Alev ÖZTÜRK (Koç Yatırım Men. Değerler A.Ş.)
4- Recep DURAY (T. Halk Bankası A.Ş.)
5- Murad TULUNAY (Gedik Yat. Men. Değ. A.Ş.)
6- Emre PESER (Akdeniz Men. Değ. Tic. A.Ş.)

B grubu ortağı temsilen

Şadan EREN (TOBB)

C grubu ortağı temsilen

1- Alparlan BUDAK (TSPAKB)

2- Yener YILDIRIM (TSPAKB)

D grubu ortağı temsilen

İhsan SOLMAZ (KOSGEB)

Denetleme Kurulu asil üyeliklerine;

- 1- Murat IŞIN (Finansbank A.Ş.)
2- Okan GÖR (T. Halk Bankası A.Ş.)

Denetleme Kurulu yedek üyeliklerine ise;

- 1- İsmail ERDOĞAN (Raymond James M. K. A.Ş.)
2- İsmail AKSAÇ (İnfo Yatırım A.Ş.)
seçilmiştir.



Lisans Yenileme Eğitimleri

Birlik Merkezinde, Ocak-Mart 2006 döneminde 20 Lisans Yenileme Eğitimi düzenlendi. Toplam 693 kişinin katıldığı eğitimlerin dağılımı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Lisans Yenileme Eğitim başvuruları, Birliğimizin www.tspakb.org.tr adresinde bulunan Sicil Tutma Sistemi üzerinden gerçekleştiriliyor. Başvurularla ilgili açıklamalara, internet sitemizde Lisanslama/Sicil Tutma ve Eğitim/Tanıtım bölümlerinde yer alan [Sıkça Sorulan Sorular](#) ve [Lisans Yenileme Eğitimlerine Başvuruda Yapılacak İşlemler](#) linklerinden ulaşabilirsiniz.

Ocak-Mart 2006 Lisans Yenileme Eğitimleri

Eğitimin Adı	Düzenlenen Eğitim Sayısı	Katılımcı Sayısı
Temel Düzey	12	479
İleri Düzey	5	143
Türev Araçlar	1	13
Takas ve Operasyon İşlemleri	1	36
Değerleme Uzmanlığı	1	22
TOPLAM	20	693

VOB Eğitimleri

1-6 Nisan 2006 tarihli VOB Üye Temsilcisi eğitimi ile 7 Nisan 2006 tarihli VOB Uygulama Eğitimi üyelerimize duyuruldu.

Lisanslama Kılavuzu Güncellendi

Birliğimizin internet sitesinde yer alan ve Lisanslama Sınavlarına kaynakça teşkil eden Sermaye Piyasası Faaliyetleri Temel Düzey, İleri Düzey ve Türev Araçlar eğitim kılavuzlarında Mayıs 2006 lisanslama sınavlarına yönelik güncelleme çalışmalarımız tamamlandı.

Mesleki Gelişim Eğitimleri

Nisan-Mayıs 2006 döneminde gerçekleştirilmesi planlanan mesleki gelişim eğitimlerimizin detayları tabloda yer almaktadır.

Eğitimlerimize başvurular, eğitim başlama tarihinin 3 gün öncesine kadar devam etmekte ve bireysel başvurular da kabul edilmektedir.

Nisan-Mayıs 2006 Mesleki Gelişim Eğitimleri Programı

Eğitim Tarihi	Eğitim Adı	Süre
11-13 Nisan	Vadeli İşlemler ve Opsiyonlar: Fiyatlama, Korunma ve Risk Yönetimi	3 gün
14-16 Nisan	Kurumsal Yönetim İlkeleri	3 gün
29-30 Nisan	Aracı Kurumlarda İç Denetim ve İç Kontrol "Uygulamalı Eğitim"	2 gün
5-7 Mayıs	Halka Açık Şirketlerde Kurumsal Yönetim ve Yatırımcı ile İlişkiler	2 ½ gün

Lisanslama Sınavlarına Hazırlık Eğitimleri

Lisanslama Sınavlarına yönelik eğitim tarihlerimiz üyelerimize duyuruldu. Üyelerimizden yoğun talep gelen eğitimlere ilişkin detayları Birliğimizin www.tspakb.org.tr adresinde bulunan Eğitim/Tanıtım bölümünden de takip edebilirsiniz.

Ocak 2006 Sınav Sonuçları Sicil Tutma Sistemine Kaydedildi

2006 Ocak dönemi Lisanslama Sınavları 21-22 Ocak günlerinde yapıldı. Sınavlara toplam 11.372 aday katıldı, bunlardan 1.350 aday başarılı olarak lisans belgesi almaya hak kazandı. Sınavlarda başarılı olan adaylar sicil tutma sistemine kaydedildi. Böylece, sistemde sicil kaydı oluşan kişi sayısı toplam 18.564'e, lisans sayısı da toplam 16.611'e ulaştı.

Düzenlenen sınavlar sonucunda başarılı olan adaylardan 6.844'ü lisans belgesi başvurusunda bulundu. Başvuruların 4.590 adedi sonuçlandırıldı.

Nisan-Mayıs 2006 Lisanslama Eğitim Programı

Tarih	Eğitim Adı	Lisans Türü	Süre
1-2 Nisan	Muhase, Denetim ve Etik Kurallar	İleri Düzey	2 gün
15-16 Nisan	Analiz Yöntemleri	İleri Düzey	2 gün
22-23 Nisan			
17-19 Nisan	Sermaye Piyasası Mevzuatı, İlgili Mevzuat ve Etik Kurallar	Temel/İleri Düzey	2 ½ gün
20-21 Nisan	Ticaret-Borçlar Hukuku	İleri Düzey	1 ½ gün
25 Nisan	İlgili Vergi Mevzuatı	Temel Düzey	1 gün
27 Nisan	İlgili Vergi Mevzuatı	İleri Düzey	1 gün
22-23 Nisan	Genel Ekonomi ve Mali Sistem	Temel/İleri Düzey	2 gün
29-30 Nisan			
28 Nisan	Muhasebe, Takas ve Operasyon İşlemleri	Türev Araçlar	1 gün
1 Mayıs	Menkul Kıymet ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları	Temel/İleri Düzey	1 gün
2 Mayıs	Diğer Teşkilatlanmış Piyasa ve Borsalar	Temel Düzey	½ gün
3-5 Mayıs	VOB'un İşleyişi, Türev Araçlar, Türev Araçlarla Arbitraj ve Korunma	Türev Araçlar	3 gün
6-7 Mayıs	Finansal Yönetim	İleri Düzey	4 gün
13-14 Mayıs			
8 Mayıs	Hisse Senedi Piyasaları	Temel Düzey	1 gün
9 Mayıs	Tahvil ve Bono Piyasaları	Temel Düzey	1 gün
10-12 Mayıs	Temel Finans Matematiği, Değerleme Yöntemleri, Muhasebe ve Mali Analiz	Temel Düzey	3 gün
16-18 Mayıs	Ulusal ve Uluslararası Piyasalar	İleri Düzey	3 gün

NASD ile Toplantı

National Association of Securities Dealers'ın (NASD) Avrupa Bölgesi, Uluslararası İlişkiler ve Hizmetlerden sorumlu yöneticisi Scott McCleskey ve yardımcısı Russell Clause ile 8 Mart 2006 Çarşamba günü saat 11:00'de Birliğimiz Merkezinde bir toplantı yapıldı.

Toplantıda, NASD ve University of Reading işbirliği ile çeşitli ülkelerde düzenlenen eğitimlerden yola çıkarak Birliğimiz ile NASD arasında ortak bir çalışma yapılması gündeme geldi. Amerika Birleşik Devletleri Aracı Kuruluşlar Birliği NASD ile ilişkilerimiz hem GİP'le hem de Birliğimizin faaliyetleri ile işbirliği kapsamında uzun süredir devam ediyor.

NASD tarafından düzenlenecek olan "Introducing a New Capital Markets, Certificate Programme" adlı sertifika programının İstanbul'da yapılması planlanan bölümüne ilişkin duyuru Birliğimiz tarafından önümüzdeki günlerde üyelerimize iletilecektir.

Lisans Türü	Başvurulan Lisans	Onaylanan Lisans
Temel Düzey	4.034	2.346
İleri Düzey	1.863	1.408
Türev Araçlar	382	334
Değerleme Uzmanlığı	289	277
Takas ve Operasyon	254	203
Kredi Derecelendirme Uzmanlığı	11	11
Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı	11	11
Toplam	6.844	4.590



Aracı Kurumlarda Basel II Sayısal Etki Çalışması

Ülkemizin Avrupa Birliği üyeliği hedefi doğrultusunda, Avrupa Birliği müktesebatını benimsemesi ve mevzuat uyumunu sağlaması gerekmektedir. Mevzuat uyumu sağlanması gereken alanlardan biri de aracı kuruluşların sermaye yeterliliği esasları olacaktır. Avrupa Birliği'nin sermaye yeterliliği ile ilgili mevzuatı, Basel II ilke ve düzenlemelerini temel almaktadır.

Avrupa Birliği'nin aracı kurumların sermaye yeterliliği ile ilgili direktifi "Yatırım Şirketleri ve Kredi Kuruluşlarının Sermaye Yeterlilikleri Hakkında Direktif"tir. Bu direktif Ekim 2005'te yasalaşmış olup 2007 yılı başından itibaren yürürlüğe girecektir.

Basel II'nin ülkemizdeki uygulama çalışmaları bankacılık sektöründe başlatılmıştır. Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurumu, Türkiye Bankalar Birliği, Sermaye Piyasası Kurulu ve bankalardan oluşan Basel II Koordinasyon Komitesi, Basel II ilkelerinin bankacılık sistemimizde hayata geçmesi için çalışmalar yürütmektedir.

Basel II Koordinasyon Komitesi'nin ulaşacağı sonuçların aracı kurumlarımız için de geçerli olması beklenmektedir. Bununla beraber, aracı kurumların sermaye yeterliliği koşullarının belirlenmesi için nihai yetki Sermaye Piyasası Kurulu'ndadır.

Birliğimiz de, aracı kurum sektöründe Basel II uygulamaları konusunda çalışmalar başlatmıştır. Örneğin, **gündem** dergimizin Mart 2005 sayısında Basel II Sermaye Yeterliliği konusunda bir çalışma yayınlanmıştır. Bu makalenin ardından Temmuz 2005'te Birliğimiz bünyesinde bir çalışma platformu oluşturulmuştur.

Basel II Çalışma Platformu, Avrupa Birliği'nin "Yatırım Şirketleri ve Kredi Kuruluşlarının Sermaye Yeterlilikleri Hakkında Direktif Taslağı" üzerinde çalışmalarını yoğunlaştırmış ve ülkemizdeki olası uygulamalar hakkında bazı genel tespitlere ulaş-



mıştır. Çalışma Platformu, ülkelerin kendi düzenleyicilerinin inisiyatifine bırakılan alanlarda sektörün değerlendirmelerini ve görüşlerini oluşturmayı amaçlamıştır. Hazırlanan rapor, Ağustos 2005'te Sermaye Piyasası Kurulu'na iletilmiş olup ayrıca bu çalışmanın ekinde sunulmaktadır.

Basel II veya Avrupa Birliği'nin sermaye yeterliliği koşulları konularında biraz daha bilgi edinmek ve burada sunulacak olan Sayısal Etki Çalışmasının temellerini görmek için Basel II Çalışma Platformu'nun raporunun okunması yararlı olacaktır.

Basel II Çalışma Platformunun önerilerinden biri de aracı kurum sektörüne özgü bir sayısal etki çalışması yapılması olmuştur. Sayısal etki çalışmasına yönelik olarak Aralık 2005'te Birlik bünyesinde yeni bir Çalışma Grubu kurulmuştur. Aracı Kurum-

larda Basel II Sayısal Etki Çalışması Grubu da çalışmalarında Avrupa Birliği'nin "Yatırım Şirketleri ve Kredi Kuruluşlarının Sermaye Yeterlilikleri Hakkında Direktif Taslağı"na baz almıştır.

Sayısal Etki Çalışma Grubu, yukarıda değinilen AB Direktifine uygun bir şekilde sermaye yeterliliği hesaplama tablolarını yeniden hazırlamıştır. Ardından, bu yeni şablonla beraber SPK'nın mevcut sermaye yeterliliği hesaplama tabloları, seçilen 14 aracı kuruma gönderilmiş ve gelen sonuçlar konsolide edilerek bir sayısal etki değerlendirme çalışması yapılmıştır. Aşağıda bu ön çalışmanın sonuçlarını sunmaktayız.

Kapsam

Sayısal etki çalışmasını yürütmek için, sektörü temsilen, Haziran 2005 dönemi verilerine göre özsermayeleri en yüksek 14 aracı kurum seçilmiştir.

Çalışma yürütülürken aracı kurumlar Eylül 2005 dönemine ait verilerini açıklamışlardır. Buna göre, çalışmaya katılan 14 kurumun özsermayelerinin toplamı, 102 kurumdan oluşan tüm sektörün özsermayelerinin toplamının %58'ini temsil etmektedir. Kısacası, bu 14 kurumun özsermaye hesaplama yöntemindeki değişim, sektörün %58'indeki etkiye dair bir göstere olacaktır. Seçilen kurumların temsil kabiliyetine ilişkin ek veriler vermek gerekirse, bu 14 kurum sektörün tüm aktiflerinin %57'sine sahip olup tüm gelirlerinin %50'sini oluşturmaktadır.

Metod

Sayısal Etki Çalışma Grubu, Avrupa Birliği direktifine uygun olarak ve Basel II'nin Basit Yaklaşım modelleri çerçevesinde yeni bir sermaye yeterliliği hesaplama tablosu oluşturmuştur. Ayrıca, sermaye yeterliliği hesaplama tablosunun kullanılmasına ve doldurulmasına ilişkin bir kılavuz hazırlanmıştır. Bu belgeler, Sermaye Piyasası Kurulu'nun mevcut yükümlülükler doğrultusundaki sermaye yeterliliği tabloları ile beraber seçilen kurumlara gönderilmiştir. Tablolar 31 Aralık 2005 tarihli veriler baz alınarak doldurulmuştur.

Basel II uyumlu şablonda 8 ayrı hesaplama sayfası oluşturulmuştur.

1. Sermaye Yeterliliği,
2. Risk Karşılıkları,
3. Hisse Senedi Pozisyonları için Risk Karşılığı,
4. SGMK Pozisyonları için Risk Karşılığı,
5. Emtia Pozisyonları için Risk Karşılığı,
6. Döviz Pozisyonları için Risk Karşılığı,
7. Operasyonel Risk için Karşılık,
8. Takas ve Yüklenim Riskleri için Karşılık

Hesaplama Tabloları.

Bunlara ek olarak, tabloların doldurulmasına yardımcı olması amacı ile Yatırım Fonlarından Kaynaklanan Pozisyonları Hesaplama Tablosu eklenmiştir.

Basel II ile mevcut sistem arasındaki en önemli fark, Basel II'nin aracı kurumun pozisyonlarını uzun ve kısa pozisyon olarak sınıflandırmaya tabi tutması ve mümkün olan yerlerde bu pozisyonlar arasında netleştirmeler yapmasıdır. Uzun pozisyon genel olarak aracı kurumun sahip olduğu menkul kıymetleri ifade etmekte, kısa pozisyon ise aracı kurumun borçlandığı veya açığa sattığı menkul kıymetleri ifade etmektedir.

İlkeler

Yeni tablolar oluşturulurken direktifin tanımları birbirinden alınmamıştır. Çünkü direktifte tanımlanan alanların bir kısmı mevzuatımızda, muhasebe siste-



mimizde, veya uygulamamızda bulunmamaktadır. Bu tür alanların olduğu durumlarda, mevzuatımızda bulunan en yakın tanım alınmıştır.

Öte yandan, tercih yapılması gerektiği durumlarda mümkün olduğunca ihtiyatlı alternatifler seçilmiştir. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından oluşturulacak nihai mevzuat, buradaki çalışmanın bazı bölümlerinden daha esnek koşullar içerebilecektir.

Örneğin, AB direktifi de SPK mevzuatı da özsermayeden bazı kalemlerin indirilip sermaye yeterliliği tabanının bulunmasını öngörmektedir. İndirime tabi tutulan kalemler arasında bazı finansal duran varlıklar da yer almaktadır. AB direktifinde bu finansal duran varlıkların tanımı detaylı bir biçimde yapılmaktadır. Fakat bu tanımların bazıları mevzuatımızla uyumlu olmadığından, bu çalışmada finansal duran varlıklar, mevcut tanımları ile bırakılmıştır. Dolayısıyla finansal duran varlıklar daha yüksek bir tutar olarak görülmüş ve sermaye yeterliliği tabanı olması gerekenden düşük hesaplanmıştır. Mevzuat yeniden oluşturulurken indirim kalemlerinin tanımı AB direktifiyle benzer detayda yapılırsa, aracı kurumlar üzerindeki yük biraz daha hafifleyecektir.

Yukarıdaki kaygıların dışında dikkat edilen bir diğer önemli husus ise tabloların mümkün olduğunca basitleştirilmesi olmuştur. Örneğin, çok detaylı tanımların bulunduğu bazı noktalarda hesaplar arasında gruplamalar yapılmıştır. Yapı, aracı kurumun mümkün olduğunca az detayda veri girmesini ve mümkün olduğunca hesap yapmamasını sağlayacak şekilde kurulmuştur. Fakat, nihai mevzuatın olduğu durumda aracı kurumların kendilerinin hesaplaması gereken alanlar olacaktır ve bu alanların buradaki çalışmadan daha detaylı veriler-

Özsermaye =

- + Sermaye
- + Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi
- + Sermaye Yedekleri
- + Kâr Yedekleri
- + Net Dönem Kârı/Zararı
- + Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları

SPK Sermaye Yeterliliği Tablosu (Mevcut Durum)

1	Özsermaye	820.727.947
2	İndirimler	156.950.811
	<i>Maddi Duran Varlıklar</i>	<i>69.552.631</i>
	<i>Maddi Olmayan Duran Varlıklar</i>	<i>3.300.058</i>
	<i>Finansal Duran Varlıklar</i>	<i>74.921.262</i>
	<i>Diğer Duran Varlıklar</i>	<i>1.668.068</i>
	<i>İlişkili Kişi ve Kurumlardan Alacaklar</i>	<i>7.508.792</i>
3	Sermaye Yeterliliği Tabanı	663.777.136
4	Risk Karşılığı	69.909.638
	<i>Pozisyon Riski</i>	<i>60.341.061</i>
	<i>Karşı Taraf Riski</i>	<i>7.150.422</i>
	<i>Döviz Kuru Riski</i>	<i>2.418.155</i>
	<i>Yoğunlaşma Riski</i>	<i>0</i>
5	Son Üç Aylık Faaliyet Giderleri	65.730.559
6	Toplam Borçlar	224.405.275
7	Gerekli Asgari Özsermaye	23.930.000
8	Sermaye Yeterliliği Tabanı Fazlası/Açığı	593.867.497
9	Asgari Özsermaye Fazlası/Açığı	796.797.947
10	Toplam Borçlar/Sermaye Yeterliliği Tabanı	0
11	Ödenmiş Sermaye	379.540.000
12	Gerekli Asgari Ödenmiş Sermaye	5.982.500
13	Ödenmiş Sermaye Fazlası/Açığı	373.557.500

le doldurulması gerekecektir.

SPK'nın mevcut durumda kullanmakta olduğu sermaye yeterliliği hesaplama tablolarının bir bölümü Basel II'nin genel ilkeleri ile oldukça uyumludur. Birliğimizde yapılan çalışmada da yeni tabloların sermaye yeterliliği hesaplama kısımlarının mevcut şablonlarla mümkün olduğunca uyumlu olmasına dikkat edilmiştir. En azından, yukarıda sunulan Sermaye Yeterliliği Tablolarının benzer görünümde olmasına dikkat edilmiştir. Böylece etki karşılaştırmasının yapılabilmesi öngörülmüştür.

TSPAKB Sermaye Yeterliliği Tablosu (Basel II Uyumlu)

1	Özsermaye	840.588.241
2	İndirimler	114.361.597
	<i>Kurumun Portföyündeki Kendi Hisse Senetleri</i>	0
	<i>Maddi Olmayan Duran Varlıklar</i>	3.680.070
	<i>Finansal Duran Varlıklar</i>	105.928.613
	<i>Diğer Duran Varlıklar</i>	1.476.507
	<i>İlişkili Taraflardan Alacaklar</i>	3.276.407
3	Sermaye Yeterliliği Tabanı	726.226.644
4	Risk Karşılığı (Basit Gösterge Yaklaşımı)	105.570.990
	Risk Karşılığı (Standart Yaklaşım)	85.991.306
	<i>Pozisyon Riski</i>	33.927.885
	<i>Karşı Taraf Riski</i>	7.150.422
	<i>Döviz Kuru Riski</i>	3.742.403
	<i>Yoğunlaşma Riski</i>	0
	<i>Operasyonel Risk (Basit Gösterge Yaklaşımı)</i>	60.750.279
	<i>Operasyonel Risk (Standart Yaklaşım)</i>	41.170.595
5	Son Üç Aylık Faaliyet Giderleri	65.836.054
6	Gerekli Asgari Özsermaye	17.500.000
7	Sermaye Yeterliliği Tabanı Fazlası/Açığı	620.655.654
8	Asgari Özsermaye Fazlası/Açığı	823.088.241

Sonuç tablolarına bakıldığında, SPK tablolarındaki toplam özsermayenin 821 milyon YTL, TSPAKB tablolarındaki değer ise 841 milyon YTL olduğu görülmektedir. Bu farkın sebebi, bir kurumun SPK tablolarında mizandaki tarihi maliyetli değerleri kullanırken, TSPAKB tablolarında UFRS bazlı değerleri kullanmasıdır.

Sermaye tabanı hesaplanırken, özsermayeden bazı kalemlerin indirilmesi gerekmektedir. İndirim kalemlerindeki en önemli farklılık maddi duran varlıklarla ilgilidir. SPK mevzuatı maddi duran varlıkların indirim kalemi olarak dikkate alınmasını öngörürken, AB direktiflerinde böyle bir zorunluluk bulunmamaktadır. Bununla beraber SPK, sermaye yeterliliği ile ilgili mevzuatını AB direktiflerine uyumlu hale getirirken maddi duran varlıkların indirim kalemi olarak alınmasını öngörebilecektir.

İndirimler bölümünde yer alan Kurumun Portföyündeki Kendi Hisse Senetleri, halka açık şirketlerin (banka, aracı kurum dahil) kendi hisse senetlerini kendi portföylerine almalarını ifade etmektedir. Şirketlerin kendi hisse senetlerini alabilmeleri henüz mevzuatımızda yer almadığından bu indirim kalemi boş kalmıştır.

İndirimler bölümünde yer alan diğer kalemlerden Maddi Olmayan Duran Varlıkların tanımı her iki tabloda da aynı alınmıştır. İki tablonun rakamları arasındaki küçük fark değerlendirme işlemlerinden kaynaklanmaktadır.

Finansal Duran Varlıklar, SPK tablosunda, borsada

Finansal Duran Varlıklar

- + Konsolidasyona Tabi Olmayan Finansal İştiraklerdeki Paylar
- + Borsa Dışı İştirakler
- + Uzun Vadeli Sermaye Benzeri Krediler
- + Diğer Finansal Duran Varlıklar

Sayısal Sonuçlar, Tanımlar ve Farklılıklar

Yukarıdaki tablolarda 14 aracı kurumun mevcut mevzuat uyarınca hazırladıkları sermaye yeterliliği tabloları ile Basel II uyumlu tabloları sunulmaktadır. Tabloların tanımları ve açıklamaları Basel II tabloları esas alınarak yapılacak, gerekli hallerde SPK tabloları ile farklılıklar açıklanmaya çalışılmaktadır.

Özsermaye tutarı, Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına (UFRS) göre hazırlanan mali tablolarda tanımı yapılmış olan özsermaye tutarıdır. UFRS uyumlu özsermaye kalemleri ve dolayısıyla özsermaye tanımı, önceki sayfada sunulmaktadır. SPK mevzuatına göre doldurulan tablolardaki yapı ise UFRS uyumlu değildir. SPK tablolarında hesap adları, tarihi maliyet esasına göre mali tablo açıklanan dönem ile aynı bırakılmıştır.

işlem görmeyen iştirak ve bağlı ortaklıkları ifade etmektedir. TSPAKB tablosunda ise ayırım önceki sayfada bulunan tabloda sunulduğu şekildedir. İki tablo arasında Finansal Duran Varlıkların farklılığını yaratan kalem, tablodaki "Diğer Finansal Duran Varlıklar" hesabıdır.

Konsolidasyona Tabi Olmayan Finansal İştirakler, aracı kurumun mali tabloları ile konsolide edilme zorunluluğu olmayan iştirakleri ifade etmektedir. Borsa Dışı İştirakler her iki tabloda da hemen hemen aynıdır. Uzun Vadeli Sermaye Benzeri Krediler uygulamada olmadığı için burada da değeri sıfırdır. Diğer Finansal Duran Varlıklarda ise, neredeyse tek bir kurumun teminat olarak verilen menkul kıymetleri bulunmaktadır.

Sonuç tablolarına geri dönülürse, Diğer Duran Varlıkların her iki tabloda da aynı olduğu görülmektedir.

İlişkili Taraflardan Alacaklardaki fark SPK tanımına göre menkul kıymetleri de içermekte iken TSPAKB tablolarında sadece ilişkili taraflardan ticari alacaklar dikkate alınmıştır.

Sermaye Yeterliliği Tabanı, Özsermayeden İndirimlerin çıkarılması ile bulunmaktadır. SPK tablolarına göre Özsermaye 821 milyon YTL, İndirim 157 milyon YTL, sonuç olarak Sermaye Yeterliliği Tabanı 664 milyon YTL'dir.

TSPAKB tablolarında ise Özsermaye 841 milyon YTL, İndirim 114 milyon YTL, Sermaye Yeterliliği Tabanı ise 726 milyon YTL'dir. TSPAKB tablolarındaki sermayenin daha yüksek çıkmasının sebebi, Maddi Duran Varlıkların yeni sistemde indirim olarak düşülmemesinden kaynaklanmaktadır.

Risk Karşılıkları bölümünde;

- Pozisyon Riski
 - Karşı Taraf Riski
 - Döviz Kuru Riski
 - Yoğunlaşma Riski
 - Operasyonel Risk
- hesaplanmaktadır.

TSPAKB tablolarında görülen "Risk Karşılığı (Basit

Gösterge Yaklaşımı)" ile "Risk Karşılığı (Standart Yaklaşım)" toplamları iki alternatif metoda göre hesaplanan Operasyonel Risk seçeneğine göre değişmektedir.

Risk Karşılığı (Basit Gösterge Yaklaşımı)'nın karşısındaki 106 milyon YTL, Pozisyon Riski, Karşı Taraf Riski, Döviz Kuru Riski, Yoğunlaşma Riski ve Operasyonel Risk (Basit Gösterge Yaklaşımı)'nın toplamıdır.

Risk Karşılığı (Standart Yaklaşım) toplamında ise Basit Gösterge Yaklaşımı yerine Standart Yaklaşım baz alınarak hesaplanan Operasyonel Risk dikkate alınmaktadır.

Operasyonel risk, yetersiz veya başarısız iç işlemler, kişiler ve sistemler ile dışsal olaylardan kaynaklanabilecek kayıp riski olarak tanımlanmaktadır. Aracı kurumlarda operasyonel riskin ölçülmesi ilk defa olarak Basel II ile gündeme gelmiştir. Dolayısıyla, ilk defa olarak da buradaki tablo- larla ölçülmeye çalışılmıştır.

Operasyonel riskin hesaplanmasında iki yaklaşım vardır. Biri Basit Gösterge Yaklaşımı diğeri de Standart Yaklaşım'dır. İlk defa hesaplanacak olan operasyonel riskin aracı kurumlara etkisini tam olarak görebilmek için bu çalışmada iki seçenek de sunulmuştur. Buna göre, bu çalışmadaki aracı kurumların operasyonel riskleri karşılığında ayırmaları gereken sermaye, Standart Yaklaşım baz alınarak hesaplanırsa 41 milyon YTL, Basit Gösterge Yaklaşımı baz alınırsa 61 milyon YTL olmaktadır.

Basit Gösterge Yaklaşımında AB Direktifi, 3 yıllık ortalama brüt gelirin %15'i kadar tutarın operasyonel risk karşılığı olarak ayrılmasını öngörmektedir. 2005 yılında muhasebe sisteminin değişmiş olmasından dolayı bu çalışmada son 3 yıllık ortalama değil, sadece 2005 yılı gelirleri dikkate alınmıştır.

Standart Yaklaşımında ise, faaliyetler kurumsal finansman, pazarlama, acente hizmetleri, portföy yönetimi, takas ve ödeme gibi alt kümelerle ayrılmaktadır. Her bir faaliyet türü için %12-%18 arasında değişen çarpanlarla gereken sermaye he-



saplanmaktadır. Burada da son 3 yılın ortalama gelirleri değil 2005 yılının gelirleri baz alınmıştır.

Standart Yaklaşım metodu, Basit Gösterge Yaklaşımına göre biraz daha karmaşık bir ölçüm yöntemidir. Kısacası, riski daha rafine bir yöntemle ölçtüğü düşünülmektedir. Bununla beraber, Basit Gösterge Yaklaşımına göre daha düşük bir risk seviyesi ölçmüştür. Aslında bu sonuç Basel II'nin yaklaşımıyla da uyumludur. Basel II yaklaşımı, daha karmaşık yöntemlerin kullanılmasını teşvik etmeyi istemektedir. Bu sebeple, karmaşık yöntemler genelde daha düşük karşılık seviyeleri hesaplayacak şekilde oluşturulmuştur. Burada çıkan sonuç da bu yaklaşımı desteklemektedir. Aracı kurum sektörünün operasyonel riskin hesaplanmasında Standart Yaklaşımı tercih etmesi makul görünmektedir.

Karşı Taraf Riski ve Yoğunlaşma Riski bölümleri her iki tabloda da aynı şekilde tutulmuştur. SPK mevzuatının bu risklerle ilgili bölümleri Basel II ilkeleri ve AB direktifi ile genel hatlarıyla uyumlu olduğundan bir değişiklik yapılmasına ihtiyaç duyulmamıştır. Ancak, direktifin tanımlarının birbir uygulanması tercih edilecekse bazı küçük farklılıklar ortaya çıkabilecektir.

Döviz Kuru Riski, SPK tablolarına göre daha farklı hesaplanmaktadır. SPK tablolarına göre 2,4 milyon YTL olan döviz pozisyonu riski karşılığı, TSPAKB tablolarında 3,7 milyon YTL olarak bulunmaktadır. Döviz riskinin TSPAKB tablolarında daha yüksek olarak hesaplanması beklenmedik bir sonuçtur.

Çünkü TSPAKB tablolarında döviz pozisyonları için yapılan risk hesaplamalarında netleştirmeler kullanılmıştır. Kısacası, döviz varlıkları ile döviz borçları arasında, belli koşullar çerçevesinde, netleştirmeler yapılmıştır.

Basel II uyumlu tabloların döviz pozisyonu riskini daha yüksek ölçmesi, SPK mevzuatının öngördüğü bir muafiyetten kaynaklanmaktadır. Aracı kurumlar, döviz pozisyonu risklerinin sermaye yeterliliği tabanına oranını hesaplamakta, bu oranın %2'ye kadar kısmı için hiç karşılık ayırmamaktadırlar. TSPAKB tablolarında bu muafiyet öngörülmemektedir. Öte yandan, AB direktifinin öngördüğü hüküm ise bu oranın %2'yi aşması halinde pozisyonların tamamı için hesaplama yapılması, %2'yi aşmıyorsa hiç karşılık hesaplanmaması şeklindedir.

Pozisyon riskinin hesaplanması, mevcut sisteme göre çok büyük farklılıklar göstermektedir. Bu sebeple, bu hesaplamaların detaylarına bu çalışmada değinilmeyecektir. Fakat, Çalışma Platformunun ekte sunulan raporunda hesaplama yöntemleri ve mevcut sistemle farklılıkları açıklanmaktadır.

Pozisyon Riski, mevcut SPK mevzuatı uyarınca 60 milyon YTL olarak hesaplanırken TSPAKB tablolarında bu tutar 34 milyon YTL'ye inmektedir. Farklılık, hesaplanma yöntemlerinin tamamen değişmesinden kaynaklanmaktadır.

Basel II tabloları, mevcut duruma göre daha düşük pozisyon riski karşılığı hesaplanmaktadır. Pozisyon riskinin kaynaklarına bakıldığında ise aşağıda sunulan tablo ortaya çıkmaktadır.

Toplam 33,9 milyon YTL olan Pozisyon Riskine en

Pozisyon Riskinin Kaynağı	Pozisyon Riskine Katkı (mn. YTL)	Yöntem
Hisse Senetleri	15,1	Basel II
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	2,2	Basel II
Ticari Alacaklar	14,3	Mevcut SPK
Finansal Borçlar	2,2	Mevcut SPK
Toplam	33,9	

büyük katkı hisse senedi pozisyonlarından gelmektedir. Sabit getirili menkul kıymetler diye nitelenen yatırım araçları, kısa vadeli repolardan ve devlet iç borçlanma senetlerinden oluştuğu için Basel II'ye göre riskleri sıfır olarak alınmaktadır. Bu nedenle, bu kurumların menkul kıymet yatırımlarının çok önemli bir bölümü sabit getirili menkul kıymetlere yapıldığından risk karşılığına katkısı çok düşük bittir.

Pozisyon Riskine ikinci önemli katkı Ticari Alacaklardan gelmektedir. Menkul kıymet pozisyonları dışındaki hesaplamalarda mevcut SPK mevzuatı uygulandığından buradaki sonuçlar mevcut yükümlülüklerle göre ortaya çıkmaktadır.

Sonuç tablolarına yeniden dönersek; Basel II'nin de, SPK mevzuatının da öngördüğü koşullardan biri sermaye yeterliliği tabanının son üç aylık faaliyet giderlerinin üzerinde olmasıdır. Son üç aylık faaliyet giderleri her iki tabloda da hemen hemen aynıdır.

Gerekli Asgari Özsermaye, AB düzenlemesinde aracı kurumların faaliyetlerine göre 125.000 € veya 730.000 € olarak öngörülmektedir. Bu tutarı nihai olarak belirlemeye her ülkenin merkezi düzenleyici otoritesi yetkilidir. Gerekli Asgari Özsermaye, bu çalışmada örnek olması açısından ve ihtiyatlı bir yaklaşımla 1.250.000 YTL olarak yer almaktadır. 14 aracı kurum için hesaplandığında sermaye yeterliliği tabanının en az 17,5 milyon YTL olması gerekmektedir. SPK mevzuatına göre ise bu tutar, burada yer alan kurumlar için 24 milyon YTL'dir.

Yürürlükte olan SPK mevzuatına göre, aracı kurumların sahip olması gereken asgari özsermaye tutarı, sahip oldukları yetki belgelerine bağlı olarak değişmektedir. Buna göre, 2006 yılı için aracı kurumların yetki belgelerine göre sahip olmaları gereken asgari özsermaye tutarı aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Sermaye Yeterliliği Tabanı Fazlası/Açığı hesaplanırken Risk Karşılığı Toplamı ve Son Üç Aylık Faaliyet Giderlerinden büyük olanı dikkate alınmaktadır. Buradaki örnekte Sermaye Yeterliliği Tabanı 726 milyon YTL iken, en yüksek Risk Karşılığı 106

milyon YTL'dir. Sonuç olarak, en ağır seçenek alınsa dahi, burada dikkate alınan 14 kurumda 621 milyon YTL'lik bir fazla bulunmaktadır. SPK tablolarında bu fazlalık 594 milyon YTL olarak ölçülmektedir.

Asgari Özsermaye Fazlası/Açığı ise Özsermayeden, Gerekli Asgari Özsermayenin çıkarılması ile bulunmaktadır. Asgari Özsermaye 841 milyon YTL, Gerekli Asgari Özsermaye ise 17,5 milyon YTL'dir. Buradaki özsermaye fazlası da 823 milyon YTL'dir. SPK tablolarındaki fazla ise 797 milyon YTL'dir.

SPK mevzuatı ayrıca borçlanma oranları üzerine bazı sınırlamalar koyarken, Basel II'de buna ilişkin bir sınır öngörülmemiştir. Çünkü Basel II'de borçlanma pozisyonları da kısa pozisyon olarak risk hesaplamalarında dikkate alınmaktadır. Bu sebeple TSPAKB tablolarında borçlanma limitlerine ilişkin bir sınırlama konulmamıştır. Bununla beraber Basel II uygulamaları benimsense dahi, SPK'nın borçlanma limiti belirleme yetkisi bulunmaktadır.

Basel II'den farklı olarak SPK mevzuatının gerekliliklerinden biri de özsermayenin en az %25'inin ödenmiş sermayeden oluşmasıdır. Basel II'de bu koşul öngörülmediğinden, TSPAKB tablolarında dikkate alınmamıştır.

Sonuçlar ve Değerlendirme

SPK tablolarında da, Basel II uyumlu TSPAKB tablolarında da ilk bakışta ortaya çıkan sonuç, aracı kurumlarımızın, veya en azından bu çalışmada yer alan aracı kurumların, önemli ölçüde bir sermaye fazlası ile faaliyet gösterdikleridir.

Bu çalışmadaki aracı kurumların sahip oldukları hisse senedi pozisyonları, sektörün geneline oran-

Yetki/İzin Belgesi	Asgari Özsermaye Tutarı (YTL)
Alım Satım Aracılık	723.000
Halka Arza Aracılık	363.000
Repo/Ters Repo İşlemleri	363.000
Portföy Yönetimi	290.000
Yatırım Danışmanlığı	76.000

la yüksektir. Eylül 2005 verileri baz alındığında tüm sektörün hisse senedi portföylerinin aktifler içindeki payı %8 civarındadır. Buradaki 14 kurumun hisse senedi portföylerinin aktiflere oranı ise %11 seviyesindedir. Sahip olunan hisse senetlerinin ise ağırlıklı bölümü iştiraklerden kaynaklanmaktadır.

Hem sektör genelinde, hem de çalışmadaki aracı kurumların pozisyonları ağırlıklı olarak kısa vadeli repoda, borsa para piyasasında veya DİBS'lerde değerlendirilmektedir. Buradaki 14 kurumun sabit getirili menkul kıymetlerinin aktiflerine oranı %30'un üzerindedir.

Özsermayeden indirilecek tutarlar göz önüne alındığında, AB direktifinin SPK mevzuatına göre daha esnek koşullara sahip olduğu görülmektedir. Burada dikkati çeken en önemli unsur direktifte maddi duran varlıkların indirim kalemi olarak görülmemesidir.

Maddi duran varlıklara benzer şekilde, finansal duran varlıklarda da Basel II'nin tanımları daha az sınırlayıcıdır. Fakat, Basel II'de öngörülen bazı tanımlar mevzuatımızla ve mevcut mali yapılarla uyumlu değildir. Bu sebeple, bu çalışmada Basel II'nin öngördüğü tanımların birebir alınması tercih edilmemiştir. Hem mevcut durumla uyumlu bir hesaplama yapısı oluşturmak, hem de olabildiğince ihtiyatlı davranmak için, örneğin borsa dışı iştiraklerin bu hesap altında gösterilmesi istenmiştir. Bu sebeple TSPAKB tablolarında, indirim konusu olan finansal duran varlıklar yüksek çıkmıştır.

Pozisyon riski, Basel II tablolarında daha düşük bir seviyede ölçülmüştür. Bunun en önemli sebebi sektörün pozisyonlarının ağırlıklı olarak sabit getirili kamu menkul kıymetlerinde olmasıdır.

Basel II tabloları sektörün döviz kuru riskini daha yüksek seviyelerde hesaplamaktadır. Burada da sektörün aslında önemli bir döviz pozisyonu olmadığı görülmektedir. Bu çalışmada yer alan 14 aracı kurumun net döviz pozisyonları, toplam aktiflerinin %4'ü civarındadır.

Bu çalışmada ortaya çıkan en önemli sonuçlardan

biri de operasyonel riskin hesaplanması ile ilgilidir. Standart Yaklaşım metodu, Basit Gösterge Yaklaşımına göre biraz daha karmaşık bir yöntem olduğundan daha düşük bir operasyonel risk ölçümü yapmaktadır. Aracı kurumların Standart Yaklaşımı tercih etmesi makul görünmektedir.

Bu çalışmadaki aracı kurumlarda emtia veya altın pozisyonu bulunmamaktadır. Ayrıca, çalışmanın yapıldığı tarih itibarı ile bu kurumlarda AB Direktifinin tanımına uygun takas riski veya yüklenim riski bulunmamaktadır.

Nihai sonuç olarak, daha karmaşık hesaplama yöntemlerine sahip olmasına rağmen Basel II kuralları mevcut yükümlülüklerle göre daha düşük sermaye yeterliliği eşikleri hesaplamıştır. Öte yandan, Basel II'nin aracı kurum sektöründe uygulanması, mevcut koşullara göre daha esnek bir yapı da sağlayacaktır.

Basel II Çalışma Platformu Raporu

Ağustos 2005

Basel Komitesi'nce hazırlanan ve Basel II olarak adlandırılan Yeni Sermaye Uyumu, finansal kuruluşların sermaye yeterliliği hesaplamalarına yeni bir yaklaşım getirmektedir. Basel II çalışmaları Avrupa Birliği ile işbirliği içinde yürütülmüştür. Avrupa Birliği, Basel II ilkeleri çerçevesinde yeni direktif taslakları hazırlamıştır. Direktif taslaklarından birincisi bankaların sermaye yeterliliği ile ilgili olup bir diğeri yatırım şirketleri ve kredi kuruluşlarının sermaye yeterliliğine ilişkindir. Taslakların Ekim 2005'te Avrupa Parlamentosunun onayından geçmesi ve 2007 yılı başından itibaren yürürlüğe girmesi beklenmektedir.

Ülkemizin Avrupa Birliği üyeliği hedefi doğrultusunda, Avrupa Birliği müktesebatını benimsemesi ve mevzuat uyumunu sağlaması gerekmektedir. Bu sebeple, ülkemizde yapılacak olan çalışmalarda Avrupa Birliği direktiflerinin baz alınmasının yararlı olacağı düşünülmektedir. Bu sebeple, TSPAKB bünyesinde kurulan Basel II Çalışma Platformu, Avrupa Birliği'nin "Yatırım Şirketleri ve Kredi Kuruluşlarının Sermaye Yeterlilikleri Hakkında Direktif Taslağı" üzerinde çalışmalarını yoğunlaştırmış ve bu raporda sunulan genel tespitlere ulaşmıştır.

Burada sunulan tespitlere ek olarak, teknik detaylar üzerinde çalışmaların devam ettirilmesi ve çalışmalar belli bir aşamaya geldikten sonra aracı kurumlarımız üzerinde bir Sayısal Etki Analizi yapılması önerilmektedir.

AB Direktifi aracı kurumların sermaye yeterliliği için üç ana eşik belirlemektedir;

1. Başlangıç Sermayesi
2. Sürdürme Sermayesi
3. Risk Bazlı Sermaye

Başlangıç sermayesi, 50.000 €, 125.000 € ve 730.000 € olarak üç sınıfa ayrılmıştır.

Sürdürme sermayesi, aracı kurumun en az son bir yıllık sabit giderlerinin dörtte biri kadar özserma-

yeye sahip olması gerektiğini ifade etmektedir.

Risk Ağırlıklı Sermaye ise, farklı risk pozisyonlarına sahip olan kurumların farklı sermaye yeterliliği yükümlülüklerine tabi olmasını öngören bir risk hesaplama ve karşılık ayırma sistemidir.

Yatırım şirketleri ve kredi kuruluşlarının özsermayelerinin sürekli olarak bu eşiklerin üzerinde olması gerekmektedir.

A. BAŞLANGIÇ SERMAYESİ

Direktifin başlangıç sermayesi tanımı ile ilgili hükümleri, aracı kurumlarımızın faaliyet sınıflandırmalarında çok önemli değişikliklere yol açacaktır. Mevcut sistemimize kıyasla direktifin getireceği en önemli fark bu noktada olacaktır.

Mevcut sistem her bir faaliyeti tanımlayan ve o faaliyete izin veren yetki belgeleri üzerine kurulmuştur. Direktifin öngördüğü sistemde ise mevcut yetki belgelerinin kaldırılması gerekecektir. Bunun yerine aracı kurumun kendisi için bir tanımlama/sınıflama getirilecek ve o sınıftaki aracı kurumun yapabileceği faaliyetler tanımlanacaktır.

Özet olarak, direktifte aracı kurumlar, 50.000 €, 125.000 € ve 730.000 € başlangıç sermayesine sahip olanlar şeklinde sınıflandırılmaktadır. Öncelikle, bu başlangıç sermayesi tutarlarının aracı kurumlarımız için de geçerli olması önerilmektedir.

Direktif, sadece kısıtlanan faaliyet alanlarını tanımlayarak, tanımlanmayan faaliyet alanlarını serbest bırakmaktadır. Bu yaklaşımın bizim mevzuatımıza da yansıtılması gerektiği düşünülmektedir.

Buna göre; 50.000 € başlangıç sermayesine sahip olan aracı kurumların yapabileceği ve yapamayacağı faaliyetler aşağıda sıralanmaktadır.

- Müşteri nakdini/menkul kıymetini saklayamazlar.
- Halka arzlarda bakiyeyi yüklenim esasına göre yüklenim yapamazlar. Bununla birlikte, en iyi gayret aracılığı yapabilirler.
- Müşteri ile kendi hesabı arasında işlem yapamazlar. Direktifin buradaki kapsamı piyasa yapıcılığı (market-making) veya çift taraflı kotasyon verme (dealing) ile ilgilidir. Aracı kurumun kendi özsermayesini değerlendirmekle ilgili bir kısıtlama bulunmamaktadır. Direktifte açıkça ifade edilmemekle birlikte, bu kurumların repo işlemi yapamayacakları, kendi portföyünden müşterilerine sabit getirili menkul kıymet alıp-satamayacakları, ancak müşterileri adına piyasadan SGMK alabilecekleri sonucu çıkarılmaktadır.
- Menkul kıymetlerin alım-satımına aracılık yapabilirler.

125.000 € başlangıç sermayesi olan aracı kurumların faaliyetleri aşağıda sunulmaktadır.

- Müşteri nakdini/menkul kıymetini saklayabilirler.
- Halka arzlarda bakiyeyi yüklenim esasına göre yüklenim yapamazlar. Bununla birlikte, en iyi gayret aracılığı yapabilirler.
- Müşteri ile kendi hesabı arasında işlem yapamazlar. Direktifin buradaki kapsamı piyasa yapıcılığı (market-making) veya çift taraflı kotasyon verme (dealing) ile ilgilidir. Aracı kurumun kendi özsermayesini değerlendirmekle ilgili bir kısıtlama bulunmamaktadır. Direktifte açıkça ifade edilmemekle birlikte, bu kurumların repo işlemi yapamayacakları, kendi portföyünden müşterilerine sabit getirili menkul kıymet alıp-satamayacakları, ancak müşterileri adına piyasadan SGMK alabilecekleri sonucu çıkarılmaktadır.
- Menkul kıymetlerin alım-satımına aracılık ve portföy yönetimi yapabilirler.
- Portföy yönetim şirketleri için de 125.000 € başlangıç sermayesinin geçerli olacağı sonucu çıkarılmaktadır.

730.000 € başlangıç sermayesi olan aracı kurum-

lar ise direktifte sayılan ve sayılmayan tüm faaliyetleri yapabilirler.

Aracı kurumların başlangıç sermayesine göre yapılacak olan sınıflandırmaları adlandırırken yatırımcıların hizmet kalitesi algılamasını etkileyecek ifadelerden kaçınılması önerilmektedir. Örneğin "1. Grup-2. Grup" veya "A Sınıfı-B Sınıfı" gibi ifadeler bir aracı kurumun ötekine üstün olduğu izlenimi yaratmaktadır. Bunun yerine daha nötr çağrışımları olan ve yatırımcıların yatırım fonlarından da aşına oldukları "A Tipi-B Tipi Aracı Kurum" ayrımı veya "A Grubu-B Grubu Aracı Kurum" tanımlaması veya sektörün üzerinde mutabık kalacağı alternatif bir ifade tarzı benimsenmelidir. AB direktiflerinde olduğu üzere, mevzuatımızda bu tarz bir ayrıma yer verilmesine gerek olmadığı düşünülmektedir. Mevzuat dışındaki ifadelerde ise sektörün de benimseyeceği tanımlamaların kullanılması, yatırımcı yanılışmasını ve haksız rekabete yol açılmasını engelleyecektir.

Adlandırma dışında, direktifin başlangıç sermayesi ile ilgili tanımı kapsamında, aracı kurumlarımızın önemli bir yük ile karşılaşmayacağı düşünülmektedir. 2004 yılı sonu itibarı ile mali verileri elde edilebilen 105 aracı kurumdan 91 tanesinin özsermayesi 730.000 € sınırının üzerinde iken, tamamı 125.000 € sınırının üzerindedir. Fakat buradaki özsermaye tanımının birebir AB direktifinde öngörülen tanıma denk gelmediği dikkate alınmalıdır. Bununla beraber, sektörde önemli bir çoğunluğun 730.000 € başlangıç sermayesinin üzerinde bir özsermaye ile faaliyet göstereceği görülmektedir.

Yetki belgelerine dayalı sistemin kaldırılması ile beraber, Maliye Bakanlığı ile koordinasyon içinde, yıllık yetki belgesi harçlarının da kaldırılmasının uygun olacağı düşünülmektedir.

I. Alım-Satım Hesapları

Direktif, aracı kurumun kendi pozisyonu olarak aldığı riskleri belirlemek amacı ile bir alım-satım hesabı tanımlamaktadır. Alım-satım hesabını kurum portföyü olarak da adlandırmak mümkündür.

Direktif, aracı kurumun kendi portföyüne yapacağı

işlemleri tanımlayan, açık ve yazılı stratejilere ve politikalara sahip olmasını öngörmektedir. Aracı kurum, kurum portföyüne yapılacak olan işlemlerde kimin işlemlere karar vereceğini, işlemlerin nasıl yapılacağını, portföyün durumunu kimin, nasıl izleyeceğini yazılı kurallar haline getirmeli ve yetkili otorite ile paylaşmalıdırlar. Bu koşulun aracı kurumların risklerini yönetmede yardımcı olacağı düşünülmektedir.



Kurumun, müşteriden ve kurum portföyünden kaynaklanan risklerini izlemek için risk kontrol ve uygunluk birimleri kurması öngörülmektedir. Ayrıca, kurum portföyüne işlem yapanlarla, bu işlemlerle ilgili raporlamaları yapanların ayrı bölümlerde olması istenmektedir. Aracı kurumların önemli bir kısmında, uygun risk izleme bölümleri ve prose-

dürleri olduğu bilinmektedir. Bununla beraber, direktifin risk izlemesine atfettiği önemle beraber, bazı kurumlarda organizasyonel değişiklikler yapılması, yeni personel istihdam edilmesi gerekebilir. Bu açılardan, aracı kurumların üstlenmek durumunda kalacakları yükümlülükler daha detaylı olarak değerlendirilmelidir.

Kurum portföyünün en azından günlük olarak piyasa fiyatları ile değerlendirilmesi esastır. Kurum pozisyonları ve risk yakından takip edilmelidir. Düzenleyici ve denetleyici otorite, kurumun değerlendirme modelini ve sistemini kontrol edip, gerektiğinde değişiklikler yapılmasını önerebilir.

Risk yönetimi, risk bazlı sermaye yeterlilik yöntemleri ve genel olarak risk algılaması ile ilgili olarak, aracı kurum çalışanları ve yöneticileri ile beraber, denetleyici ve düzenleyici kurum çalışanlarının da eğitimi önem kazanmaktadır. Bu eğitimlerin Birlik

tarafından planlanması ve düzenlenmesi önerilmektedir. Ayrıca, düzenleyici ve denetleyici kurum çalışanlarının yurtdışı muadil kuruluşlarla işbirliği içinde, personel değişim programları da dahil olmak üzere, çeşitli eğitim programlarına katılmalarının yararlı olacağı düşünülmektedir.

II. Sermaye Yeterlilik Tabanı

Direktifin öngördüğü sermaye tabanı hesaplaması, mevzuatımızda öngörülen sermaye tabanı hesabından çok farklı değildir. Direktifin öngördüğü sermaye tabanı hesabı ana hatları ile;

Sermaye Tabanı =

+ Ödenmiş Sermaye

+ Yedekler

+ Kar/Zarar

+ Yeniden Değerleme Fonu

+ Sermaye Benzeri Krediler

- Maddi Olmayan Duran Varlıklar

- Kurumun Portföyünde Tuttuğu Kendi Hisse Senetleri

- Çeşitli Koşulları Taşıyan Finansal İştirakler

şeklinde yapılmaktadır.

Yürürlükteki mevzuatımızda şirketlerin kendi hisse senetlerini almaları mümkün değildir. Bu sebeple, sermaye tabanından düşülmesi gereken "Kurumun Portföyünde Tuttuğu Kendi Hisse Senetleri" hesabı kurumlarımızda olmayacaktır. Bununla beraber, gelecekteki olası mevzuat değişiklikleriyle bu tür işlemlere izin verilmesi söz konusu olabilir. Bunun için mevzuat adaptasyonu esnasında bu kalemin de sermaye tabanı hesabında negatif kalem olarak yer alması önerilmektedir.

Öte yandan direktif, çeşitli koşulları taşıyan iştirak kalemlerini sermaye tabanından düşülmesini öngörmektedir. Bu koşulların aracı kurum sektörü ile detaylı bir çalışmada belirlenmesi önerilmektedir.

B. SÜRDÜRME SERMAYESİ

Direktife göre aracı kurumlar, en az önceki yıl sabit giderlerinin dörtte biri kadar özsermaye bulundurmak zorundadır. Bu koşul mevcut yapıya göre bir değişiklik getirmemektedir.

C. RİSK BAZLI SERMAYE

Risk bazlı sermaye üç ana bileşene ayrılmaktadır;

- I. Pozisyon Riski
- II. Kredi veya Karşı Taraf Riski
- III. Operasyonel Risk

Bu üç bileşenin toplamı alınarak Risk Bazlı Sermaye hesaplanmakta ve özsermayenin bu seviyenin altına düşmemesi istenmektedir. Her bileşenin altında ayrıca çok daha detaylı hesaplamalar yer almaktadır. Burada operasyonel risk, yeni bir kavram olarak ortaya çıkmaktadır.

I. Pozisyon Riski

Direktif, pozisyon riskinin alım-satım hesapları (kurum portföyü) üzerinden hesaplanmasını öngörmektedir. Pozisyon riski hesaplanırken, ileride özetleneceği üzere, her menkul kıymet için farklı yöntemler kullanılabilir. Eğer alım-satım hesapları kurumun faaliyetleri içinde belli limitleri aşmıyorsa, veya kurumun kendisinin faaliyetleri sınırlı ise (örneğin müşteri adına saklama yapamıyorsa, ya da sadece kendi adına işlem yapıyorsa) daha basit hesaplama yöntemleri geçerli olabilmektedir. Bu yaklaşımın benimsenmesi ve sınırlı faaliyet gösteren aracı kurumlar için basit hesaplama yöntemlerinin geçerli olabileceği koşulların sektörle beraber belirlenmesi önerilmektedir.

Aracı kurumlar, iç kontrol mekanizmalarını, yönetim ve muhasebe prosedürlerini açık ve yazılı bir şekilde oluşturmak zorundadırlar. Yazılı prosedürlerin oluşturulmasının sektör için olumlu bir gelişme olacağı düşünülmektedir.

Direktif, her enstrüman için pozisyon riskini ikiye ayırmıştır; spesifik risk ve genel risk. Bu ikisinin toplamı pozisyon riskini oluşturmaktadır.

Kurum portföyündeki uzun ve kısa pozisyonlar netleştirilmektedir. Mevcut koşullar altında, aracı kurumlarımızın netleştirmeye konu olabilecek kısa pozisyonlarının önemli boyutlarda olmadığı düşünülmektedir. Açığa satış, ödünç menkul kıymetler, özel sektör borçlanma senetleri ve türev piyasalarının gelişmesiyle beraber netleştirme işlemleri uzun vadede önem kazanabilir. Fakat, mevcut ko-

şullarda aracı kurumlar ağırlıklı olarak uzun pozisyonları üzerinden sermaye karşılığı ayıracaklardır.

Direktifteki risk hesaplamaları mevcut sisteme göre çok detaylı ve genellikle menkul kıymet bazında olduğu için aracı kurumlar sermaye yeterliliği hesapları için yeni yazılım, yatırım ve personel ihtiyacı duyacaklardır. Sürecin aracı kurumlar üzerine getireceği mali külfetin detaylı ve kurumlarla koordineli bir şekilde belirlenmesi önerilmektedir.

Direktif uyarınca, menkul kıymetler bazında pozisyon hesaplamaları ana hatları ile aşağıda sunulmaktadır.

a. Sabit Getirili Menkul Kıymetler

Spesifik Risk

Sabit getirili menkul kıymetler için spesifik risk hesaplanırken, borçlanma aracının kredi kalitesine, derecelendirme notuna ve ihraççısına (devlet, merkez bankası vb.) göre %0-%1,6 arasında değişen oranlarda spesifik risk karşılığı ayrılmaktadır. Direktifte belirlenen kredi kalitesi ve ihraççılar dışında kalan borçlanma senetleri için spesifik risk katsayısı %8'dir.

Sermaye yeterliliği ile ilgili kurallarda derecelendirmenin ve borsa kotasyonunun dikkate alınması, talep açısından özel sektör borçlanma senedi ihraçlarında derecelendirme ve borsa kotasyonunu teşvik edici olacağı düşünülmektedir. Fakat, ülkemizde faal olmayan derecelendirme sisteminin detaylarının belirlenmesi gerekmektedir. Mevzuat açısından derecelendirmeye duyulan gereksinim belirlendikten sonra derecelendirme sistemi daha etkin bir şekilde işlerlik kazanacaktır.

Genel Risk

Borçlanma senetleri için genel risk hesaplanmasında iki ayrı yöntem kullanılmaktadır; vade bazlı yöntem ve süre (duration) bazlı yöntem.

Vade Bazlı Yöntem

Bu yöntemde her SGMK, belirlenen vade dilimlerine göre sınıflandırılır. Vadesi 4 yıla kadar olanlar %0-%2,25 arasında değişen katsayılar ile çarpılır. Vadesine 4 yıldan daha uzun süre olanlar %2,75 ile

%12,5 arasında değişen katsayılarla çarpılır. Bunların üzerinden de, gene vade dilimlerine bağlı olarak, %10 ile %40 arasında değişen oranlarda karşılık ayrılır.

Süre Bazlı Yöntem

Vade bazlı yöntem benzer şekilde hesaplanır. Fakat bu yöntemde öncelikle her SGMK'nın süresi (duration) hesaplanır. Süre baz alınarak SGMK'lar vade gruplarına ayrılır. Her dilim için belirlenmiş olan katsayılarla çarpılır.

SGMK için genel risk ve spesifik riskin toplamı "SGMK Pozisyon Riski Karşılığı"nı verir. SGMK için mevcut yükümlülükler göre direktifin getireceği ek yükümlülükler ancak Sayısal Etki Analizi ile belirlenebilecektir.

b. Hisse Senetleri

Hisse senetlerinde alınan kısa ve uzun pozisyonların toplamı Brüt Pozisyon, kısa ve uzun pozisyonların farkı Net Pozisyon olarak tanımlanmaktadır.

Spesifik Risk

Hisse senetleri için spesifik risk hesaplanırken brüt hisse senedi pozisyonu %4 ile çarpılır ve spesifik risk karşılığı olarak ayrılır. Aracı kurumlarımızda mevcut koşullarda hisse senedi kısa pozisyonu pek bulunmadığından fiili durumda aracı kurumun uzun pozisyonu üzerinden %4 spesifik risk karşılığı ayrılmış olacaktır.

Genel Risk

Genel risk hesaplanırken, net hisse senedi pozisyonu %8 ile çarpılır. Burada da ağırlıklı olarak uzun pozisyon söz konusu olacağından efektif olarak aracı kurumun uzun pozisyonu üzerinden %8 genel risk karşılığı ayrılmış olacaktır.

Sonuçta, aracı kurumlarımız hisse senetleri üzerinden efektif olarak %12 oranında Pozisyon Riski Karşılığı ayıracağız. Bu, mevcut yükümlülükler göre %2 puanlık bir ek artış getirmektedir.

c. Halka Arz Yüklenimleri

Kurum, bir halka arzda yüklenim yapmak zorunda kaldıysa, yüklenim yapılan tutar ve menkul kıymetin işlem görmeye başladığı gün sayısı baz alınarak

sermaye karşılığı ayrılır. Menkul kıymetin işlem görmeye başlamasından 5 gün sonrasında kurumun yüklenmek zorunda kaldığı tutarın tamamı kadar sermaye karşılığı ayrılır. İlk 5 gün içinde ise yüklenilen tutar, geçen süreye bağlı olarak, artan oranlarla çarpılarak karşılık ayrılır.

d. Kolektif Yatırım Kuruluşları

Kolektif Yatırım Kuruluşlarına (KYK) (yatırım fon ve ortaklıkları) yapılan yatırımın %32'si kadar Pozisyon Riski karşılığı (spesifik ve genel risk toplamı olarak) ayrılır. Bu tutar maksimum %40'a kadar çıkabilir. Direktif, ana kural olarak bu katsayıları belirledikten sonra istisnaları tanımlamıştır.

Örneğin, eğer bir KYK'nın portföyü günlük olarak açıklanıyorsa, ya da yatırım yapan kurum tarafından biliniyorsa, bu durumda KYK'nın portföyünde yer alan menkul kıymetler, doğrudan KYK paylarını almış olan kurumun portföyü gibi değerlendirilir. Diğer bir deyişle, sermaye yeterliliği hesaplamalarında KYK'nın alt menkul kıymetleri baz alınır.

Ülkemizde yatırım fonları günlük olarak portföy kompozisyonunu açıklamaktadırlar. Dolayısıyla aracı kurumlar, yatırım fonlarının menkul kıymetlerini, sahip oldukları paylar oranında kendi portföylerine yansıtacak ve o menkul kıymet için ilgili hükümler doğrultusunda karşılık ayıracaktır. Bu işlemlerin kolaylaştırılması ve otomatize edilmesi için yatırım fonu bildirim sisteminin gözden geçirilmesi gerekecektir. Tüm yatırım fonlarının, portföylerindeki menkul kıymet dağılımlarının ve dolaşımdaki pay tutarlarının belli bir formatta yer aldığı merkezi bir veri ambarı oluşturulması yararlı olacaktır. Böylece kurumlar ilgili yatırım fonundaki paylarını fonun menkul kıymetleri ile çarparak kendi pozisyonlarını bilgisayar yazılımları aracılığı ile yapabilir hale geleceklerdir. Sürecin kişisel müdahalelerden mümkün olduğunca uzak tutulması hesaplamaların güvenli bir şekilde yapılmasını sağlayacaktır.

Öte yandan yatırım ortaklıklarına yatırım yapılması halinde, aracı kurumlar bu yatırımları karşılığında %32 oranında sermaye ayırmak durumunda kalabileceklerdir. Bu durum yatırım ortaklıklarına olan talebi önemli ölçüde etkileyebilecektir. Dolayısıyla,

yetkili otoritenin yatırım ortaklıklarının durumunu açıklığa kavuşturması gerekmektedir. İki alternatif yöntem sunulabilir. Birincisi, yatırım ortaklıklarının haftalık açıkladıkları portföy kompozisyonlarının sermaye yeterliliği hesapları için o hafta boyunca geçerli olarak kullanılabileceğine dair bir hüküm getirilebilir. İkinci olarak, yatırım ortaklıklarının da yatırım fonlarına benzer şekilde portföylerini günlük olarak açıklamaları istenebilir.

e. Türev Ürünler

Türev ürünler için Pozisyon Riski karşılığı hesaplanırken, türevin temsil ettiği varlıklara doğrudan yatırım yapılmış gibi kabul edilir.

Sonuç olarak direktif, risk bazlı sermaye yeterliliği hesaplamalarında menkul kıymetleri tek tek dikkate almakta, türev ürünlerin alt menkul kıymetlerinin değerlendirmeye alınmasını istemektedir. Bu hesaplamaları yapabilmek için mevcut sistemden daha farklı ve gelişmiş yazılımlara ihtiyaç duyulmaktadır. Altyapı yatırımlarının yanı sıra, personel eğitimi ve istihdamı da gerekmektedir.

II. Takas ve Karşı Taraf Riski

Karşı taraf riski, genel olarak aktifte bulunan ve başkalarına emanet veya teminat olarak verilen kalemlerin, ilgili kişi ve kurumlardan geri alınmasında ortaya çıkan riski ifade etmektedir. Karşı taraf riski, teminatsız kalan kısım için hesaplanmaktadır. Karşılığında yeterli teminat olmadan borç verilmesi, diğer taahhütlerde bulunulması, varlıkların ödünç, emanet veya teminat olarak verilmesi gibi nedenlerle, varlıkların geri alınmasında ortaya çıkabilecek sorunları ifade etmektedir.

a. Takas ve Karşı Taraf Riski Hesaplamaları

Yürürlükteki mevzuatımıza göre, takas ve karşı taraf riskini hesaplarken, öncelikle müşterinin kuruma olan borcunun cari değeri bulunur. Müşterinin teminatlarının da cari değeri hesaplanır ve bu değer üzerinden pozisyon riski kadar bir tutar indirilir. Alacağın cari değeri ile teminatın pozisyon riski kadar indirilmiş cari değeri arasındaki fark üzerinden karşı taraf riski hesaplanır. Türkiye'de kurulmuş bankalar, aracı kurumlar, sigorta şirketleri,

yatırım fonları ve yatırım ortaklıklarından olan alacaklar nedeniyle oluşan teminat açığının %5'i oranında karşılık ayrılır. Yurt içinde ve yurt dışında kurulmuş takas kurumları ve merkez bankaları ile yapılan işlemler nedeniyle oluşan teminat açığının %0'ı karşı taraf riski olarak dikkate alınır. Bunların dışında kalan kurum ve kuruluşlar için bu oran %100 olarak uygulanır.

AB direktifinde ise takas ve karşı taraf riski biraz daha farklı biçimde ele alınmaktadır.

Takas Riski

Takas tarihinden sonra, takas yükümlülüğü yerine getirilmemiş borçlanma araçlarında, hisse senetlerinde ve emtia işlemlerinde (repo-ters repo ve menkul kıymetlerin veya emtiaların ödünç alma veya verme işlemleri hariç), kurum riske maruz kaldığı fiyat farkını hesaplar. Bu fiyat farkı, takas fiyatı ile enstrümanın o anki piyasa fiyatı arasında zarar doğuran farktır. Karlı bir fark varsa ne yapılacağı açıklanmadığından, bir önlem alınmaması gerektiği sonucu çıkarılmaktadır. Zarar doğuran fark, tabloda yer alan A sütunundaki katsayılarla çarpılarak sermaye gereksinimi bulunur.

Alternatif olarak kurum, takası 5–45 gün arasında gecikmiş olan işlemi için, takasa konu alacak değerinin tamamını yukarıdaki tabloda yer alan B sütunundaki katsayılarla çarpılarak sermaye gereksinimini hesaplayabilir. Bunun için yetkili otoritenin onayını alması gerekmektedir. Takası 46 günden fazla gecikmiş işlemler için maruz kalınan zarar üzerinden %100 karşılık ayırması gerekmektedir

Ülkemiz uygulamalarında Takasbank, temerrütte kalan kurumun yükümlülüklerini T+3 günü mutlaka kapatmaktadır. Bu nedenle takas riskinin ku-

Takas Tarihinden Sonra Geçen İşgünü Sayısı	Sütun A (%)	Sütun B (%)
5 – 15	8	0,5
16 – 30	50	4,0
31 – 45	75	9,0
46 +	100	*

*A sütunundaki gibi maruz kalınan fiyat farklılığının %100'ü kadar yükümlülük hesaplanır.



rumlara önemli bir etkisi olması beklenmemektedir.

Karşı Taraf Riski

Serbest teslimlerde, tezgah üstü türev işlemlerinde ve kredi türevlerinde, repo ve ters repo işlemlerinde, menkul kıymet veya emtia ödünç alma - verme işlemlerinde, ücret, komisyon ve faiz gibi alacaklar için karşı taraf riski ayrılacaktır.

Ayrılacak karşılık tutarı, toplam risk ağırlıklı varlık tutarının %8'i olarak hesaplanmaktadır.

Takas ve Karşı Taraf Riskleri için karşılık oranları belirlenirken yetkili otoritenin kurumlar arasında farklılaştırma yapabilme yetkisi vardır. Dolayısıyla, mevcut uygulamaya paralel olarak, yurt içinde ve yurt dışında kurulmuş olan takas kurumları ve merkez bankaları ile yapılan işlemler nedeniyle oluşan alacaklar için karşı taraf riski %0 olarak dikkate alınmalıdır. Aksi takdirde yetkili otorite, söz konusu kurumların riskli olduğunu ifade etmiş olacaktır.

b. Döviz Kuru Riski

Direktife göre, bir kurumun toplam net döviz pozisyonu ve net altın pozisyonu toplamı özsermayenin %2'sini aşıyorsa, net döviz ve altın pozisyonlarının toplamı üzerinden %8 oranında karşılık ayrılmaktadır.

Direktifteki döviz kuru risk hesaplamaları ile ülkemiz uygulamaları arasında bir farklılık bulunmaktadır.

c. Emtia Riski

Ülkemiz uygulamasında kurumların gerek bilançoda, gerekse bilanço dışında izledikleri emtia varlıkları için pozisyon riski karşılığı ayrılması benimsenmiştir. Vadeli işlemlere konu emtialar için %10, diğer emtialar için %100 oranında karşılık hesaplanması öngörülmektedir.

AB direktifinde ise, vade merdiveni yaklaşımı veya basitleştirilmiş yöntem olarak iki farklı yöntemin kullanılması önerilmektedir. Vade merdiveni yaklaşımında vadelere göre değişen oranlarda değerlendirilmektedir. Netleştirme sonrasında kalan açık pozisyon tutarı üzerinden %15 karşılık hesaplanmaktadır. Basitleştirilmiş yöntemde ise kısa veya uzun net pozisyon tutarının %15'ine kısa veya uzun brüt pozisyon tutarının %3'ü eklenir.

d. Yoğunlaşma Riski (Büyük Miktarlı Riskler):

Mevzuatımız uyarınca, belli bir varlık veya yükümlülüğün sermaye yeterliliği tabanına göre yüksek oranda aktifte yer alması durumunda hesaplanır. Yoğunlaşma riski, kendisi için pozisyon riski hesaplanması gereken kalemler ile bir kişi ve kurumdan olan alacak toplamı üzerinden hesaplanır. İlgili kalemler netleştirilmiş değerleri ile dikkate alınır. Bir ihraççıya ait sermaye piyasası araçlarının veya bir kişi veya kurumdan olan alacak toplamının, sermaye yeterliliği tabanının %40'ını aşması durumunda yoğunlaşma riski hesaplanmaya başlanır.

Direktife göre yoğunlaşma riski, bir müşteri veya müşteri grubuna olan toplam işlem veya pozisyonlarının gerek vade, gerek karşı taraf ve gerekse de kıymet değer bazında dağılımını içermektedir. Portföyün çok çeşitli olması, olası riskin dağıtılması, yaşanacak olumsuzlukların en aza indirgenmesi amaçlanmaktadır.

Yeni direktifte ve daha önceki direktifte, %40'a kadar olan dilim için pozisyon riskinin 2 katı kadar karşılık ayrılması öngörülmektedir. Ülkemiz uygu-

lamasında, daha önce bu kısım için karşılık ayrılması istenmemiştir. AB direktifine uyum nedeniyle bu kısım için de karşılık ayrılması ek bir yükümlülük doğuracaktır.

III. Operasyonel Risk

Operasyonel risk, yetersiz veya başarısız iç işlemler, kişiler ve sistemler ile dışsal olaylardan kaynaklanabilecek kayıp riski olarak tanımlanmaktadır. Operasyonel risk hesaplaması ilk defa Basel II ile gündeme gelmiştir. Bu risk türü ülkemiz uygulaması için yeni olacak ve aracı kurumlar için ilave bir yükümlülük unsuru olacaktır.

Bu konuda birkaç yaklaşım vardır.

1. Temel Gösterge Yaklaşımı: 3 yıllık ortalama brüt gelirin %15'i kadar tutarın operasyonel risk karşılığı olarak ayrılması öngörülmektedir.

2. Standart Yaklaşım: Faaliyetlerin kurumsal finansman, pazarlama, acente hizmetleri, portföy yönetimi, takas ve ödeme gibi alt kümelerle ayrılması ve her biri için bir yüzdeler risk belirlenerek bu katsayı ile brüt gelirler arasındaki (faaliyet türüne göre %12-%18 arasında değişen) çarpanlarla gereken sermayenin ayrılması istenmektedir.

3. Gelişmiş Ölçüm Yaklaşımı: Kurum, kendi faaliyet alanlarını ayırır ve çeşitli risk kategorilerini belirler. Her faaliyetin içerdiği riskler belirlenerek ilgili risk kategorileri ile eşleştirilir. Ardından her faaliyet alanı, ilgili risk kategorisinin katsayıları ile çarpılır. Risk katsayıları kurumun kendi geçmiş gözlemlerine dayalı ve kurum tarafından önceden belirlenmiş bir ağırlıktır. Risk ağırlıkları ile çarpımların toplamı operasyonel risk için sermaye gereksinimini vermektedir.

Uluslararası faaliyet gösteren ve önemli boyutta operasyonel risk taşıyan kurumların daha gelişmiş yöntemleri kullanması istenmektedir. Bir kurum, yetkili otorite tarafından kabul edilmiş gelişmiş bir yöntemden daha basit bir yöntem geçememektedir.

Temel Gösterge Yaklaşımının uygulama kolaylığı nedeniyle benimsenebileceği düşünülmektedir.

te, karşılık oranı yüksek bulunmaktadır. Aynı şekilde, 3 yıllık ortalama brüt gelirler üzerinden risk karşılığı ayrılması yerine, münhasıran aracılık faaliyetlerinden elde edilen 3 yıllık ortalama brüt gelir üzerinden risk karşılığı ayrılmasının daha doğru bir yaklaşım olabileceği düşünülmüştür. Çünkü risk unsuru oluşturan işlemler aracılık faaliyetleridir.

D. KAMUYU AYDINLATMA YÜKÜMLÜLÜKLERİ

Kamuyu aydınlatma ilkeleri, banka ve finans kurumlarının sürekli değişen ve güncellenen finansal ve diğer bilgilerinin kamuya açıklanması, finansal kuruluşlarla ilgili kişilerin bu kuruluşların risklerini sağlıklı bir şekilde değerlendirerek mali kararlarını verebilmeleri amacıyla düzenlenmiştir.

Bu çerçevede, yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek her türlü bilginin piyasa katılımcılarına zamanında, eşanlı, eksiksiz, öngörülen standart ve niteliklerde açıklanması gereklidir.

Basel II'nin öngördüğü ilkeler Avrupa Birliği tarafından da benimsenmiş ve direktif taslağına yansıtılmıştır. Direktif, yatırım şirketleri ve kredi kuruluşlarının bankalarla aynı kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine tabi olmasını öngörmektedir.

Buna göre öncelikle, finansal kuruluşlar, yönetim kurullarınca onaylanmış resmi bir kamuyu aydınlatma prosedürüne sahip olmalıdırlar. Bu prosedürler kurumun hangi durumlarda açıklama yapması gerektiğini ve kamuyu aydınlatma sürecinin iç kontrolü için kuruluşun yaklaşımını belirten dokümanlardır. Aracı kurumlarımızın bu prosedürleri oluşturmalarının yararlı olacağı düşünülmektedir.

Direktifte kurumların kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine uyum için prosedürler oluşturmaları gerektiği, bilginin "önemli"lik değerlendirmesinin ülkelerdeki yetkili otoritelerin yetkisinde olduğu, "gizli" ve "kuruma özel" bilgiler dışındaki bilgilerin açıklanacağı, "gizli ve "kuruma özel" bilgilerin ise yetkili otoritenin onayı çerçevesinde kamuya açıklanmayabileceği, bu durumda neden kamuya açık-

lama yapılmadığının özet olarak açıklanabileceği belirtilmiştir. Direktif, "önemli", "gizli" ve "kuruma özel" bilgi değerlendirmesinin hangi kriterlere göre belirleneceğini de tanımlamaktadır.

Basel II uyarınca asgari açıklama yapma sıklığı istisnalar dışında 6 ayda bir iken AB Direktifinde asgari yılda bir kez açıklama yapılması gereği getirilmektedir. Bu esasen ifade tarzından ileri gelen bir farklılıktır. Her ikisinde de amaçlanan, sürekli değişen, güncellenen sermaye yeterlilik rasyoları ve bunların bileşenleri gibi bilgilerin mümkün olabildiğince sık, örneğin üç aylık dönemlerle kamuya sunulması, risk yönetim amaç ve politikaları, raporlama sistemleri, tanımlar hakkında genel bir özet sunan nitel bilgiler gibi değişmeyen bilgilerin ise yıllık bazda sunulmasıdır. Amaçlanan, finansal kurumların tüm önemli bilgileri mümkün olan en erken zamanda ve ulusal mevzuatta öngörülmüş sürelerde açıklamalarıdır.

Öte yandan, istikrarlı risk profiline sahip bazı küçük bankalar için yıllık bazda raporlama kabul edilebilir olacaktır. Burada da bankanın kendisi için neden yıllık açıklama yapmasının uygun olduğunu açık bir şekilde ifade etmesi istenilmektedir.

Direktif, açıklama yapılacak ortam ve yerin yetkili otoritelerce belirlenmesini öngörmektedir. Ülkemiz için Kamuyu Aydınlatma Projesinin uygun platform olduğu düşünülmektedir. Açıklamaların mümkün olduğunca tek merkezden yapılması ilkesi gözetilmelidir.

Kamuya açıklama sıklığı, açıklama ortamı ve içeriği konusunda SPK'nın mevcut düzenlemelerinin Basel II standartları ve AB direktifleri ile uyumlu olduğu görülmektedir. Öte yandan ülkemizde, sermaye yeterliliği ve risk karşılıkları ile ilgili olarak direktifte istenene göre çok daha özet bilgiler yayınlanmaktadır.

Açıklamaların yararlı olması için karşılaştırılabilir ve anlaşılabilir bir bilgilendirme çerçevesi belirlenmelidir. Ülkemizde risk karşılıkları ve sermaye yeterliliğinin tüm aracı kurumlarca aynı esaslara göre hesaplandığı dikkate alındığında, açıklanan özet veriler bu bilgilerden yararlanacak yatırımcılar için ye-

terli olmaktadır.

Öte yandan, risk karşılıklarının hesaplanmasında yöntem seçimleri kurumların inisiyatifine bırakıldığında, bu yöntemlere ilişkin daha kapsamlı açıklamaların yapılması gereği de kaçınılmaz olarak ortaya çıkacaktır.

Kamuyu aydınlatma konusunda, risk karşılıkları ile ilgili hesaplamaların kamuya açıklanması ile ilgili bir uyumlaştırma çalışması yapılabilir. Bununla beraber, çok kapsamlı açıklamaların bilginin anlaşılabilirliğini azaltacağı ve kamuyu aydınlatmadan hedeflenen amaçların elde edilmesini zorlaştıracığı dikkate alınmalıdır.

Yurtiçi Tasarrufların Dağılımı				
Milyon YTL	2004	2005	01/2006	%Δ
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	97,407	104,729	102,463	-2.2%
Mevduat	182,762	226,091	226,088	0.0%
Hisse Senedi*	40,616	67,530	77,961	15.4%
TOPLAM	320,785	398,350	406,511	2.0%
Tahmini Altın Stoku	114,775	131,682	137,377	4.3%
Milyar \$				
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	72.6	78.1	77.5	-0.7%
Mevduat	136.2	168.5	171.0	1.5%
Hisse Senedi*	30.3	50.3	59.0	17.2%
TOPLAM	239.0	296.9	307.5	3.6%
Tahmini Altın Stoku	85.5	98.1	103.9	5.9%

*: Halka açık kısmın piyasa değeri.

Menkul Kıymet Stokları				
Milyon YTL	2003	2004	2005	%Δ
Hisse Senedi*	18,008	25,186	31,916	26.7%
Hazine Bonosu/Devlet Tahvili	194,387	224,483	244,782	9.0%
Diğer	1,617	2,932	3,991	36.1%
Toplam	214,012	252,601	280,689	11.1%
Milyar \$				
Hisse Senedi*	12.9	18.8	23.8	26.2%
HB/DT	139.5	168.0	182.4	8.6%
Diğer	1.2	2.2	3.0	35.6%
Toplam	153.6	189.0	209.2	10.7%

*: Toplam nominal değer.

Halka Açık Şirketlerin Piyasa Değeri				
	2004	2005	07/04/2006	%Δ
Milyon YTL	132,556	218,318	244,942	12.2%
Milyon \$	98,073	162,814	184,361	13.2%
Halka Açık Kısmın Piyasa Değeri (Milyon \$)	26,390	50,328	58,373	16.0%
Ortalama Halka Açıklık Oranı	26.9%	30.9%	31.7%	2.4%

Halka Açık Şirket Sayısı				
	2004	2005	07/04/2006	%Δ
İMKB'de Kote Şirketler	297	306	309	1.0%
İMKB'de İşlem Gören Şirketler	297	306	309	1.0%

Birincil Halka Arzlar				
	2004	2005	07/04/2006	%Δ
Toplam Hacim (Milyon \$)	481.8	1,802.9	59.6	A.D.
Şirket Sayısı	12	11	3	A.D.

A.D.: Anlamli değil.

Halka Açık Şirket Karlılığı				
	2001	2002	2003	%Δ
Kar Eden Şirket Sayısı	231	207	221	6.8%
Zarar Eden Şirket Sayısı	76	81	64	-21.0%
Kar Edenlerin Toplam Karı (Bin YTL)	4,670,899	5,507,834	6,499,432	18.0%
Zarar Edenlerin Toplam Zararı (Bin YTL)	-2,688,115	-1,035,591	-468,071	-54.8%
Toplam Kar/Zarar (Bin YTL)	1,982,784	4,472,244	6,031,361	34.9%
Kar Edenlerin Toplam Karı (Milyon \$)	3,784	3,500	4,480	28.0%
Zarar Edenlerin Toplam Zararı (Milyon \$)	-2,178	-679	-314	-53.8%
Toplam Kar/Zarar (Milyon \$)	1,606	2,821	4,166	47.7%

Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü				
Milyon \$	2004	2005	03/04/2006	%Δ
A Tipi Yatırım Fonları	583	786	1,026	30.6%
B Tipi Yatırım Fonları	17,708	20,977	21,163	0.9%
Borsa Yatırım Fonları	-	40	50	24.6%
Emeklilik Yatırım Fonları	222	913	1,152	26.1%
Yatırım Ortaklıkları	220	360	350	-2.8%
Gayrimenkul Yat.Ort.	752	1,864	1,984	6.4%
Risk Sermayesi Yat.Ort.	64	69	80	15.0%
Toplam	19,548	25,010	25,805	3.2%
Kurumsal Yatırımcı/GSMH	7.7%	8.3%	8.6%	8.5%

Sermaye Piyasası Verileri

Yatırımcı Sayısı				
	2003	2004	2005	%Δ
Açık Hesap Sayısı	2,077,742	2,177,516	2,390,687	9.8%
Bakiyeli Hesap Sayısı	1,106,752	1,072,663	1,004,551	-6.3%
Bakiyeli Hesap/Toplam Nüfus	1.6%	1.6%	1.6%	0.0%

Yabancı Yatırımcı İşlemleri				
Milyon \$	2004	2005	02/2006	%Δ
Saklama Bakiyeleri	16,141	33,812	42,289	A.D.
İşlem Hacimleri	37,368	83,275	16,562	A.D.
Net Alışları	1,430	3,989	618	A.D.

A.D.: Anlamlı değil.

TSPAKB Üyeleri				
	2004	2005	07/04/2006	%Δ
Aracı Kurumlar	112	108	107	-0.9%
Bankalar	42	41	41	0.0%
Toplam	154	149	148	-0.7%

Aracı Kuruluşların İşlem Hacimleri				
Milyar \$	2004	2005	02/2006	%Δ
Hisse Senedi Piyasasında				
Aracı Kurum	312	403	93	A.D.
Tahvil/Bono Piyasasında				
Aracı Kurum	650	708	111	A.D.
Banka	2,473	3,163	448	A.D.
Tahvil/Bono Piyasası Toplam	3,123	3,871	559	A.D.
Toplam İşlem Hacmi	3,435	4,273	652	A.D.

A.D.: Anlamlı değil.

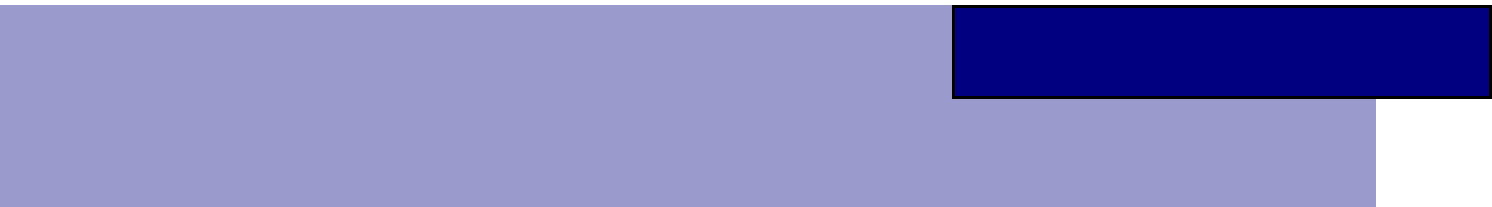
Aracı Kurumlarla İlgili Veriler				
Milyon \$	2003	2004*	09/2005	%Δ
Aktif Toplamı	929.7	877.7	1,746.3	99.0%
Özsermaye Toplamı	642.8	676.3	1,042.8	54.2%
Net Komisyon Gelirleri	234.6	273.8	263.1	-3.9%
Esas Faaliyet Karı	42.8	61.9	158.9	156.7%
Net Kar	92.1	56.7	142.8	152.0%
Personel Sayısı	6,035	5,906	5,872	-0.6%
Şubeler	227	224	231	3.1%
İrtibat Bürosu	78	67	69	3.0%
Acente Şubeleri	3,993	4,450	4,393	-1.3%

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

İMKB-100 Endeksi ve İşlem Hacmi				
	2004	2005	07/04/2006	%Δ
İMKB-100	24,972	39,778	44,284	11.3%
İMKB-100 - En Yüksek	25,106	40,012	48,192	20.4%
İMKB-100 - En Düşük	15,804	22,888	39,399	72.1%
Günlük Ort.İşlem Hacmi (Milyon \$)	593	794	1,230	54.9%

Yurtdışı Borsa Endeksleri				
	2004	2005	07/04/2006	%Δ
Almanya DAX	4,256	5,438	6,065	11.5%
Fransa CAC 40	3,821	4,714	5,229	10.9%
Hong Kong Hang Seng	14,230	14,876	16,472	10.7%
Japonya Nikkei 225	11,489	16,111	17,563	9.0%
İngiltere FTSE 100	4,820	5,619	6,070	8.0%
Nasdaq 100	1,624	1,663	1,759	5.8%
S&P 500	1,214	1,249	1,311	4.9%

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



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

Birliğin 107 aracı kurum ve 41 banka olmak üzere toplam 148 üyesi vardır.

Misyonumuz;

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

TSPAKB Adına İmtiyaz Sahibi

Metin Ayışık
Başkan

Genel Yayın Yönetmeni

İlkay Arıkan
Genel Sekreter

Sorumlu Yazı İşleri Müdürü

Alparslan Budak
Genel Sekreter Yardımcısı

Yayın Türü: Yaygın, süreli

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

TSPAKB

Büyükdere Caddesi No:173

1. Levent Plaza Kat:4

1. Levent 34394 İstanbul

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

www.tspakb.org.tr

tspakb@tspakb.org.tr

Basım: Printcenter

Eski Büyükdere Cad.

Cem Sultan Sok. No:2A

4. Levent 34416 İstanbul

Tel:212-282 41 90



9 77 13048 15543 9

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