

## Aracı Kurumların Haziran 2007 Verileri

**B**u ayki sayımızda yer alan iki çalışmada, aracı kurumların yılın ilk yarısındaki faaliyet verileri ve mali sonuçları değerlendirilmektedir.

Buna göre, hisse senedi işlem hacmi yılın ilk yarısında geçen senenin aynı dönemine göre %9 düşmüş, yabancı yatırımcıların hacim içindeki payı %23'e çıkmıştır.

Vadeli işlemlerdeki hacim ise aynı dönemde 6 kat artmıştır. VOB işlemlerinin %86'sı aracı kurumlar üzerinden gerçekleşmiş, yabancı yatırımcılar aracı kurumlardan yapılan işlem hacminin %19'unu oluşturmuştur.

Haziran 2007 itibariyle, aracı kurumların bilanço büyüklüğü son bir yılda %23 artarak 3,5 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Bilançodaki büyüme, borsa para piyasasından borçlanıp mevduatta değerlendirilen fonlardan kaynaklanmaktadır.

Aracı kurumların ilk 6 aydaki toplam gelirleri, 506 milyon YTL ile geçen senenin eş dönemine göre aynı seviyede kalmıştır. Kredili işlem ve kurumsal finansman gelirleri artarken, aracılık komisyonları

ve varlık yönetimi gelirleri düşmüştür. Net kâr ise %4 gerileyerek 153 milyon YTL olmuştur.

Faaliyet verilerini **sayfa 5'te**, mali analizi **sayfa 14'te** okuyabilirsiniz.



## Global Piyasalar ve Türkiye

**B**u çalışmamızda, öncelikle Türkiye'nin global piyasalar içindeki yeri, ardından, kıyaslanabilir 12 ülke arasındaki konumu uzun vadeli bir perspektifle incelenmiştir.

Türkiye, GSYİH büyüklüğü ile dünyanın 18. büyük ekonomisidir. Ancak, sermaye piyasası alanında, global piyasalar içindeki yeri 25 ile 35'incilik arasında değişmektedir. İşlem hacmi, Türkiye'nin en güçlü olduğu alandır. Piyasa büyüklüğü ve ürün çeşitliliği ise sınırlıdır. Raporumuzu **sayfa 24'te** bulabilirsiniz.





Değerli **gündem** okurları,

**Y**eni hükümet Eylül ayında göreve başladı. İktidar partisi değişmemekle beraber, yeni dönemde uygulanacak ekonomi programının öncelikleri yeni yeni netleşiyor. Ekonominin koordinasyonundan sorumlu Başbakan Yardımcısı Nazım Ekren, ilk olarak 3 aylık bir eylem planı açıkladı. Hükümetin öncelikli hedefleri istikrarlı büyüme, istihdam ve sektörel verimlilik artışı olarak belirlendi.

Sayın Bakan, Türkiye'nin bir finans merkezi haline getirilmesi hedefini de dile getirdi. Birlik olarak bu konu üzerinde uzun bir süredir çalışıyoruz. Nitekim, geçtiğimiz Şubat ayında bu konuda kapsamlı bir rapor hazırlayarak, görüşlerimizi kamuoyuyla paylaşmıştık.

Finans merkezi olmanın bir ülkeye getirdiği çeşitli faydalar olduğunu biliyoruz. Bu yüzden çeşitli ülkeler finans merkezi olmak için birbirleri ile rekabet halindedir. Örneğin, uluslararası finans kurumları ve finans kurumlarına hizmet veren sektörler, yatırımlarını finans merkezi olarak tanınan ülkelere kaydırmaktadır. Böylece, ekonomik büyümeye ve istihdama katkı sağlamaktadır. Ayrıca, yeni kurumların gelişile artan rekabet, finans sektöründe verimlilik artışına yol açmaktadır. Bunlar, hükümetimizin açıkladığı önceliklerle de uyumlu avantajlardır.

Ancak, finans merkezi olmanın bazı dezavantajları ve riskleri de vardır. Örneğin, oluşturulan finans merkezlerine rakip merkezler kolayca oluşabilmekte, ülkeye yapılan yatırımlar aynı hızla kaybedilebilmektedir. Sermayenin herhangi bir sebepten geri dönüşü ekonomik kırılmalara yol açabilmektedir. Diğer risk unsuru ise uluslararası finansal risklerin etkilerine daha açık hale gelebilecek olmasıdır.

Finans merkezi olmanın uluslararası kriterleri ise altı ana başlıkta toplanabilir. Öncelikle, ülke ekonomisi büyük ve istikrarlı olmalıdır. Türkiye, dünyanın 18. büyük ekonomisidir. Son yıllardaki istikrarı diğer ülkelere de örnek gösterilmektedir. İkinci olarak, finans sektörünün çok çeşitli alanlarında uzmanlaşmış, nitelikli çalışanlar kolaylıkla bulunabilmelidir. Türkiye'de, özellikle finans alanında eğitilmiş ve nitelikli işgücü mevcuttur. Ancak bu alanda daha da gelişme sağlanabilmesi için, ülkemizin aynı zamanda uluslararası bir yükseköğrenim merkezi haline gelmesi gerektiğini düşünüyoruz.

Üçüncü koşul, yasal altyapının uluslararası standartlara uygun olmasıdır. Türkiye'nin Avrupa Birliği adaylığı, her geçen gün bu standartlara daha da yaklaşılacağına teminatı olarak görülmektedir. Dördüncü olarak, düzenleyicilerin esnek bir yaklaşım içinde olmaları beklenmektedir. Bu konuda, düzenleyici kurumların idari ve mali özerkliklerinin sağlanmasıyla gelişme kaydedilebileceğini düşünüyoruz. Son koşullar ise coğrafi konum ve fiziksel altyapıdır. Coğrafi konum olarak Türkiye'nin önemli bir avantajı bulunduğunu biliyoruz. Ancak, fiziksel altyapı konusunda çaba sarf etmemiz gerektiği açıktır.

Sonuç olarak, Türkiye'nin Doğu Avrupa, Orta Asya, Kuzey Afrika ve Orta Doğu coğrafyasında etkin, bölgesel bir finans merkezi haline gelme potansiyeli mevcuttur. Finans merkezi projesi, Türkiye'nin istikrarlı büyümesine, istihdama ve sektörel verimlilik artışına önemli katkılarda bulunacaktır. Ancak, konuyla ilgili çalışmalar çok titizlikle ele alınmalıdır. Çünkü, finans merkezleri nispeten kolayca kurulabilir, ancak herhangi bir sebepten bu ünvanın kaybedilmesi, telafisi uzun yıllar sürecek bir itibar kaybına yol açmaktadır.

Öte yandan, Türkiye'yi bölgesel bir finans merkezi haline getirmek için gereken çalışmaların çok geniş bir alanda yürütülmesi gerekiyor. Bu çalışmalar, sadece finans sektörüne yönelik düzenlemelerle sınırlı değil. Eğitimden eğlence hayatına, trafikten internet hızına varan çeşitli konularda, önlemler alınmasına, planlar oluşturulmasına ihtiyaç var. Bütün bu çalışmaların başarıyla sonuçlanabilmesi için, hükümet düzeyinde koordine edilmesi, ulusal bir eylem planına dönüştürülmesi, ardından vakit kaybetmeden uygulanması gerektiğini düşünüyoruz.

Saygılarımla,

E. Nevzat ÖZTANGUT  
BAŞKAN

### Özgeçmiş Bankası'nda İlk İşe Alım

**N**isan 2007'den itibaren Lisanslama ve Sicil Tutma Sistemi üzerinde kullanıma sunulan TSPAKB Özgeçmiş Bankası'nda ilk işe alım Eylül ayında yapıldı. Bir aracı kurum Özgeçmiş Bankası üzerinden "Müfettiş" pozisyonunda iş ilanı açmış, ilgili pozisyona yapılan başvurular arasından 10 adayla görüşme sağlanmıştır. Adaylar arasından bir kişi, "Müfettiş" pozisyonunda 2007 Eylül ayında aracı kurumda işe başlamıştır.

Özgeçmiş Bankası'nda kurum kullanıcılarından iletilen görüş ve öneriler Birliğimizce değerlendirilmektedir. Bu önerilerin başında, "özgeçmiş bırakan kişilerin iletişim bilgilerinin özgeçmişinde açık olarak yer alması, böylece kurumların kişilerle doğrudan temasa geçebilmesi" ve "kurumlarda çalışan kişilerin de özgeçmiş oluşturarak iş ilanlarına başvuru yapabilmesi" gelmektedir. Bu doğrultuda, önümüzdeki aylarda Özgeçmiş Bankası'na ilişkin yenilikler uygulamaya geçirilecektir.

Özgeçmiş Bankası'nda halen 3 aracı kurumun, 5 pozisyona yönelik iş ilanı bulunmaktadır. Bu ilanlara 100'ün üzerinde başvuru yapılmıştır. Eylül ayı itibariyle Özgeçmiş Bankası'nda özgeçmiş oluşturmuş kişilerin sayısı 136'ya ulaşmıştır.

### Kredili İşlem ve Açığa Satışa Konu Olan Sermaye Piyasası Araçları

**İ**MKB, kredili işlemlere ve açığa satışa konu olacak sermaye piyasası araçlarını, İMKB Ulusal, İkinci Ulusal ve Yeni Ekonomi Pazarlarında işlem gören hisse senetleri ve borsa yatırım fonları olarak belirlemiştir.

Öte yandan Sermaye Piyasası Kurulu, bazı sermaye piyasası araçlarının listelerden çıkarılmasını İMKB'den isteme yetkisine sahiptir. Listedenden çıkarılan sermaye piyasası araçlarını ise İMKB, üyelerine Genel Mektupla bildirmektedir.

Ancak, halihazırda söz konusu listelerde bulunan ve SPK tarafından listeden çıkarılmış olan hisse senetleri toplu olarak görülememektedir. Bu nedenle

bir takım sıkıntılar yaşandığı bildirilmiştir.

İMKB tarafından yapılan bildirimlerin yanı sıra, bu listelerden çıkarılan sermaye piyasası araçlarının İMKB'nin internet sitesinde toplu olarak yayınlanmasına yönelik önerimiz İMKB'ye iletilmiştir.

### Belge ve Kayıt Düzeni Çalışma Grubu

Sermaye Piyasası Kurulu'nun yeni belge kayıt düzeni ile ilgili çalışmalarda bulunmak üzere Birliğimiz nezdinde Belge ve Kayıt Düzeni Çalışma Grubu kurulmuştur. Çalışma Grubunca kurulan Alt Çalışma Grubu ise ilk toplantısını, İMKB temsilcilerinin de katılımıyla 5 Ekim 2007 tarihinde yapmıştır.

Toplantıda, yeni sistemin emir iletim sürecine etkileri, tüm emirlerin Ex-Api sistemi aracılığıyla tek bir kaynaktan iletebilmesi için aracı kurumlarda ve İMKB'de gerekli altyapı konularında görüşler iletilmiştir. İletilen görüş ve önerilerin teknik verilerle desteklenerek bir rapor oluşturulmasına yönelik çalışmalar devam etmektedir.

### Kredi Kayıt Bürosu A.Ş. Üyelerimize Tanıtıldı

**K**redi Kayıt Bürosu A.Ş. (KKB), kredi kuruluşları ile finansal kuruluşlar arasında, bu kuruluşların müşterilerinin risk durumlarının izlenmesi, değerlendirilmesi, kontrolü ve müşteri hizmetlerinin yerine getirilmesi nedeniyle yapılacak bilgi ve belge alışverişini sağlamak üzere kurulmuş bir şirkettir.

Aracı kurumların, KKB'ye üye olması ve burada oluşturulmuş olan sistemden yararlanması yasal düzenlemeler uyarınca mümkündür. Aracı kurumların sisteme üye olmaları durumunda, yapılacak bilgi ve belge alışverişini sağlamak üzere bir destek hizmet kuruluşundan yararlanmaları, müşterilerine ait kredi bilgilerini, müşterinin hangi kurumla çalıştığı bilgisi yer almamak kaydıyla, birbirleriyle paylaşmaları mümkün olabilecektir.

Sistemin gerek müşterilerin kredi riskinin takip e-

dilmesini, gerekse SPK mevzuatı ve kara paranın aklanmasının önlenmesine ilişkin mevzuat hükümleri uyarınca müşteriye tanıma kuralının uygulamasını kolaylaştırabileceği de düşünülmektedir. Bu çerçevede, şirketin üyelerimize tanıtımı amacıyla, 12 Eylül 2007 tarihinde Birlik merkezinde, KKB yetkililerinin katılımı yapılan bir toplantı düzenlenmiştir.

### Lisans Yenileme Eğitimleri

**A**ğustos ve Eylül aylarında Temel Düzey'de 4, İleri Düzey'de 4 ve Takas ve Operasyon İşlemleri'nde ise 1 Lisans Yenileme eğitimi düzenlenmiştir. Lisans Yenileme eğitimlerine toplam 319 kişi katılmıştır.

### Lisanslama Sınavlarına Hazırlık Eğitimleri

**L**isanslama sınavları Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 22-23 Eylül 2007 tarihlerinde İstanbul, Ankara, İzmir, Adana ve Antalya il merkezlerinde yapılmıştır. Sınav sonuçları 5 Ekim 2007 tarihinden itibaren <http://spk.anadolu.edu.tr> internet adresinden öğrenilebilecektir. Ağustos-Eylül 2007 döneminde lisanslama sınavlarına yönelik olarak Birliğimiz tarafından düzenlenen eğitimler ve katılımcı bilgileri tabloda yer almaktadır.

### VOB Eğitimleri

**V**adeli İşlem ve Opsiyon Borsası eğitimlerimizden VOB Üye Temsilcisi ve VOB Uygulama eğitimleri, 20 Eylül 2007 tarihinde 535 No'lu Genel Mektup ile üyelerimize duyurulmuştur. Eğitimler 1-8 Ekim 2007 tarihleri arasında düzenlenmektedir. Eğitimlere ilişkin detaylar Birliğimizin [www.tspakb.org.tr](http://www.tspakb.org.tr) internet adresinde Eğitim/Eğitimlerimiz bölümünden de takip edilebilir.

Ağustos-Eylül 2007 Lisanslama Eğitimleri		
Hazırlık Eğitimi	Düzenlenen Eğitim	Katılımcı Sayısı
Temel Düzey	6	93
İleri Düzey	7	201
Türev Araçlar	4	91
<b>Toplam</b>	<b>17</b>	<b>385</b>

Lisans Türü	Başvurulan Onaylanan		Sonuçlanan %
	Lisans	Lisans Başvuru	
Temel Düzey	7,188	6,304	88
İleri Düzey	2,901	2,806	97
Türev Araçlar	746	612	82
Değerleme Uzmanlığı	644	597	93
Takas ve Operasyon	326	307	94
Kredi Derecelendirme	172	128	74
Kurumsal Yönetim Derecelendirme	134	109	81
<b>Toplam</b>	<b>12,111</b>	<b>10,863</b>	<b>90</b>

### Lisans Başvurularında Son Durum

**L**isanslama ve Sicil Tutma Sistemi'nde kayıtlı kişi sayısı, 30 Eylül 2007 tarihi itibarıyla 24.594'e, lisans sayısı ise 23.218'e ulaşmıştır. Lisanslama sınavları sonucunda başarılı olan adaylardan 12.111'inin lisans başvurusu Birliğimize ulaşmış olup başvuruların 10.863 adedi sonuçlandırılmıştır.

### Lisanslama Sınavları Hakkında Önemli Hatırlatma

**E**ylül 2003 döneminde ve öncesinde lisanslama sınavlarından herhangi birine giren adaylar, Eylül 2007 döneminde düzenlenen sınavda da başarılı olamadıkları takdirde, söz konusu dönemler için 4 yıllık modül geçme sisteminin sona ermesinden dolayı, başarılı oldukları modüller dahil olmak üzere tüm modüllerdeki notları sıfırlanacaktır. Adaylar bundan sonra düzenlenecek lisanslama sınavlarına girmeye devam edebileceklerdir.

Süreler, sınava giriş tarihi ile başlamakta, sınava ilk giriş tarihinden itibaren adaylara 4 yıllık bir süre tanınmaktadır. Bu süre içerisinde, adayların girdiği sınav sayısı dikkate alınmamakta, sadece 4 yıllık sürenin tamamlanıp tamamlanmadığı kontrol edilmektedir. Sürenin başlamasından sonra ara dönemlerde sınava girmemek süreyi uzatmamaktadır. Buna göre, ilk defa Ocak 2004 döneminde sınavlara girmeye başlayan, ancak henüz başarılı olamayan adaylar ise Ocak 2008 döneminde yapılacak sınavlarda da başarılı olamamaları durumunda, başarılı oldukları modüllerdeki notları dahil olmak üzere tüm notları sıfırlanacaktır.

# Aracı Kurumların 2007/06 Dönemi Faaliyet Verileri



**Efsun Ayça Değertekin**  
Araştırma ve İstatistik

**B**u raporumuzda, 99 aracı kurumun 2007/06 dönemi konsolide faaliyet verilerini incelemekteyiz. 2006 yılının aynı döneminde ise 100 aracı kurumun verisi bulunmaktaydı. Verilerle ilgili detaylar [www.tspakb.org.tr](http://www.tspakb.org.tr) adresinde yer almaktadır.

## Hisse Senetleri Piyasası Faaliyetleri

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, 2007 yılının ilk yarısında %21 değer kazanmıştır. 2007 yılına 39,000 seviyesinde başlayan endeks, siyasi belir-

Aracı Kurumların Hisse Senedi İşlem Hacmi			
	2006/06	2007/06	Değişim
Milyon YTL	380.894	344.725	-9,5%
Milyon \$	273.850	252.062	-8,0%

Kaynak: İMKB

sizliklerden dolayı yatırımcıların temkinli bir tutum içinde olacağı beklentisine rağmen, Haziran ayı sonunda 47,000 seviyesine ulaşmıştır.

2007 yılının ilk yarısında aracı kurumlar 345 milyar YTL değerinde hisse senedi işlemi yapmıştır. İşlem hacmi, 2006 yılının aynı dönemine göre %9.5 azalmıştır.

Aracı kurumlarda hisse senedi hacmi müşteri bazında değerlendirildiğinde, 2007 yılının ilk yarısında, yurtdışı yatırımcıların ağırlığının arttığı görülmektedir. 2006 yılında %19 olan yabancı yatırımcı payı, 2007 yılında %23'e yükselmiştir. Merkezi yurtdışında bulunan banka ve aracı kurumları içeren yurtdışı kurumların payı %14, doğrudan yatırım yapan yabancı kurumsal yatırımcıların payı %9'dur. Yurtiçi yatırımcıların payı %81'den %72'ye düşmüştür. Bu düşüş bireysel yatırımcılardan kaynaklanmıştır.

Yurtdışı yatırımcılarda yaşanan artışa paralel olarak, yurtdışı pazarlama departmanı işlem hacmi ağırlığı artmıştır. Müşteri ve departman bazında yabancı yatırımcıların işlem hacimlerinin eşit olmasının nedeni, bir aracı kurumun yabancı yatırımcı işlemlerini acente (banka şubesi) üzerinden yapmasıdır.

Müşteri Bazında Hisse Senedi İşlem Hacmi		
	2006/06	2007/06
<b>Yurtiçi Yatırımcı</b>	<b>81,2%</b>	<b>77,2%</b>
Bireyler	66,4%	62,8%
Kurumlar	10,4%	9,5%
Kurumsal Yatırımcılar	4,4%	4,9%
<b>Yurtdışı Yatırımcı</b>	<b>18,8%</b>	<b>22,8%</b>
Bireyler	0,2%	0,2%
Kurumlar	10,7%	13,6%
Kurumsal Yatırımcılar	7,8%	9,0%
<b>TOPLAM</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: İMKB, TSPAKB

Yerli yatırımcıların hisse senedi işlemlerini yurtiçi pazarlama, şubeler ve acenteler üzerinden gerçekleştirdikleri gözlenmektedir. Yurtiçi bireyseldeki düşüşe bağlı olarak yurtiçi pazarlama ve acentelerin işlem hacminde gerileme söz konusudur.

İnternet üzerinden hizmet veren aracı kurum sayısında artış olmasına rağmen, toplam işlem hacmi içindeki payında bir artış yaşanmamıştır.

Aracı kurumların yatırımlarını yansıtan kurum portföyünün işlem hacmindeki payı ilk yarıda %5,6 seviyesine gerilemiştir. Bunların yanında yatırım fonları ve portföy yönetiminin toplam hacmi %2 civarındadır.

Departman Bazında Hisse Senedi İşlem Hacmi		
	2006/06	2007/06
Yurtiçi Pazarlama	27,2%	25,9%
Şubeler	16,4%	16,9%
Acenteler	19,4%	17,3%
İrtibat Bürosu	2,3%	2,7%
İnternet	6,6%	6,6%
Çağrı Merkezi	0,8%	0,5%
Yatırım Fonları	1,4%	1,2%
Portföy Yönetimi	1,2%	0,7%
Kurum Portföyü	6,1%	5,6%
Yurtdışı Pazarlama	18,6%	22,6%
<b>TOPLAM</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

### Sabit Getirili Menkul Kıymet Piyasası Faaliyetleri

Bilindiği üzere, sabit getirili menkul kıymet (SGMK) işlemleri aracı kurumlar ve bankalar tarafından yürütülmektedir. Bu bölümdeki veriler, hem piyasa, hem de tescil hacimlerinin toplamından oluşmaktadır.

2007 yılının ilk yarısında bankalarda 569 milyar YTL'lik devlet iç borçlanma senedi (DİBS) kesin alım-satım ve 2 trilyon YTL'lik repo-ters repo işlem hacmi gerçekleşmiştir. 2007 yılının ilk yarısında,

Aracı Kurum ve Bankaların SGMK İşlem Hacmi (2007/06)				
(myr. YTL)	Kesin Alım-Satım		Repo-Ters Repo	
	Hacim	Pay	Hacim	Pay
Bankalar	569	89,3%	2.091	81,8%
Aracı Kurumlar	68	10,7%	467	18,2%
<b>Toplam</b>	<b>637</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.558</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: İMKB

aracı kurumlarda DİBS kesin alım-satım işlem hacmi 69 milyar YTL'dir. 2006 yılının ilk yarısına göre, bu hacim %30'luk düşüşü ifade etmektedir. SGMK işlemlerinde bankalar, aracı kurumlara göre daha aktif olarak faaliyet göstermektedir.

Toplam repo-ters repo işlemlerinde %18 paya sahip olan aracı kurumlar, 2007 yılının ilk yarısında 467 milyar YTL seviyesinde işlem hacmi gerçekleştirmiştir. Aracı kurumların SGMK işlem hacminin %87'sini repo-ters repo işlemleri oluşturmaktadır. Bu yüzden, DİBS kesin alım-satım işlem hacmindeki %30'luk düşüş, toplam SGMK hacmine %2'lik düşüş olarak yansımıştır.

Kesin alım-satım işlem hacminde yurtiçi yatırımcılar %98 paya sahipken, yurtdışı yatırımcıların payı %2 oranındadır. Bu dağılım içinde yurtiçi kurumların ve kurumsal yatırımcıların ağırlıkta olduğu görülmektedir. Yurtiçi kurumsal yatırımcıların 2006 yılının ilk yarısında kaydettiği 54 milyar YTL nominal hacim 2007 yılında 28 milyar YTL'ye düşmüştür. Toplamdaki payı açısından bu gerileme %53'ten %44'e düşüşü ifade etmektedir. Oranlardaki bu değişim, iki aracı kurumun yatırım fonlarındaki küçülmeye bağlı olarak DİBS kesin alım-satım hacmindeki gerilemeden kaynaklanmaktadır.

Yurtiçi kurumların hacim içindeki payı %35'ten %43'e çıkmıştır. Yurtiçi kurumlardaki bu artış iki banka kökenli aracı kurumun işlem hacimlerinin ağırlığını artırması sonucu yaşanmıştır. İki kurumun yurtiçi kurumlar içindeki toplam işlem hacmi %44'tür.

Departman bazında işlem hacmi dağılımında yurtiçi pazarlama, yatırım fonları ve kurum portföyü, işlem hacminin önemli bölümünü yaratmaktadır.

Aracı Kurumların SGMK İşlem Hacmi			
	2006/06	2007/06	Değişim
<b>Kesin Alım-Satım</b>			
Milyar YTL	98	68	-30,3%
Milyar \$	71	50	-29,1%
<b>Repo-Ters Repo</b>			
Milyar YTL	447	467	4,4%
Milyar \$	321	341	6,2%
<b>Toplam SGMK</b>			
Milyar YTL	545	535	-1,8%
Milyar \$	392	391	-0,2%

Kaynak: TSPAKB

Müşteri Bazında Kesin Alım-Satım İşlem Hacmi		
	2006/06	2007/06
<b>Yurtiçi Yatırımcı</b>	<b>98,7%</b>	<b>97,9%</b>
Bireyler	11,0%	10,7%
Kurumlar	35,1%	43,4%
Kurumsal Yatırımcılar	52,6%	43,8%
<b>Yurtdışı Yatırımcı</b>	<b>1,3%</b>	<b>2,1%</b>
Bireyler	0,1%	0,6%
Kurumlar	1,1%	1,5%
Kurumsal Yatırımcılar	0,1%	0,0%
<b>TOPLAM</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Yurtiçi pazarlama, 2006 yılının ilk yarısına göre büyük bir artış göstererek toplam işlem hacmindeki payını %12'den %24'e yükseltmiştir. Bu artış, banka kökenli bir aracı kurumun elinde bulunan yatırım fonlarını bağlı bulunduğu bankanın portföy yönetim şirketine devrinden kaynaklanmaktadır. Devirden dolayı, yatırım fonlarının payı da azalmış ve %32 seviyesinde kalmıştır.

İşlemlerin %35'i kurum portföyüne yapılmaktadır.

Aracı kurumlarda şube ve acenteler üzerinde yapılan kesin alım-satım işlemlerinin hacmi %3'ten %5'e yükselmiştir.

Yabancı yatırımcılar aracı kurumların DİBS işlemlerinde %2'lik paya sahiptir. Bu payın düşük olmasının nedeni, yabancıların DİBS işlemlerini banka kanalıyla yapmalarındır.

Repo-ters repo işlem hacminin tamamına yakını yurtiçi yatırımcılar tarafından yapılmaktadır. Yurtiçi

Müşteri Bazında Repo-Ters Repo İşlem Hacmi		
	2006/06	2007/06
<b>Yurtiçi Yatırımcı</b>	<b>99,6%</b>	<b>98,8%</b>
Bireyler	23,8%	30,1%
Kurumlar	7,9%	11,2%
Kurumsal Yatırımcılar	67,8%	57,5%
<b>Yurtdışı Yatırımcı</b>	<b>0,4%</b>	<b>1,2%</b>
Bireyler	0,2%	0,1%
Kurumlar	0,2%	0,1%
Kurumsal Yatırımcılar	0,0%	0,9%
<b>TOPLAM</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

kurumsal yatırımcılar 2006 yılının ilk yarısında %68 paya sahip iken, 2007 yılında %58'lik pay elde etmiştir. Yurtiçi kurumlar tarafında ise 3 puanlık bir artış söz konusudur. Bu değişimin ana nedeni, bir bankanın munzam sandıklarına ait fonların bir aracı kurum vasıtasıyla değerlendirilmesidir.

Repo hacminde, departman bazında en büyük artış yurtiçi pazarlama bölümünde görülmüştür. 2006 yılının ilk yarısında %21 civarında olan payı 2007 yılında %48'e ulaşmıştır. Öte yandan, yatırım fonlarının payında yaklaşık yarı yarıya gerileme söz konusudur. Bu iki departman arasında yaşanan değişim, banka kökenli bir aracı kurumun yönettiği yatırım fonlarını, bağlı bulunduğu bankanın portföy yönetim şirketine devrinden sonra, fonların aracı kurumun müşterisi olmasından kaynaklanmaktadır.

Yurtdışı kurumsal yatırımcıların toplam hacim içindeki payının artışı, yabancı bir finans kurumunun yerli bir banka ile gerçekleştirdiği ortaklık için öde-

Departman Bazında Kesin Alım-Satım İşlem Hacmi		
	2006/06	2007/06
Yurtiçi Pazarlama	12,3%	23,8%
Şubeler	2,0%	3,0%
Acenteler	0,8%	2,2%
İrtibat Bürosu	0,0%	0,1%
İnternet	0,0%	0,1%
Çağrı Merkezi	0,0%	0,1%
Yatırım Fonları	48,7%	32,2%
Portföy Yönetimi	0,9%	2,1%
Kurum Portföyü	33,9%	34,5%
Yurtdışı Pazarlama	1,3%	2,1%
<b>TOPLAM</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Departman Bazında Repo-Ters Repo İşlem Hacmi		
	2006/06	2007/06
Yurtiçi Pazarlama	20,9%	48,3%
Şubeler	6,2%	6,8%
Acenteler	2,1%	3,7%
İrtibat Bürosu	0,2%	0,2%
İnternet	0,3%	0,1%
Çağrı Merkezi	0,1%	0,1%
Yatırım Fonları	64,1%	33,7%
Portföy Yönetimi	0,6%	0,5%
Kurum Portföyü	5,2%	5,4%
Yurtdışı Pazarlama	0,4%	1,2%
<b>TOPLAM</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

yeceği tutarı bir süre repoda değerlendirmesinden kaynaklanmaktadır.

## Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası Faaliyetleri

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nın işlem hacmi 2007'nin ilk yarısında 2006'nın ilk yarısına göre yaklaşık 6 kat artmıştır. Bankaların VOB işlem hacimleri %270 artarken, aracı kurumların işlem hacimleri %529 artmıştır. Aracı kurumların işlem hacmindeki payı 8 puan artarak %86 olmuştur. 2006 yılının ilk yarısında %21 pazar payına sahip olan bankalar ise 2007/06 döneminde %14'lük pay elde etmiştir.

Müşteri bazında VOB işlemleri ağırlıklı bireysel yatırımcılar tarafından yapılmaktadır. 2006 yılının ilk yarısında %47 paya sahip olan bireyler, 2007 yılında %53'lük pay elde etmişlerdir. Yurtiçi müşteriler 2006 yılında 36 aracı kurumdan işlem yaparken, 2007 yılında 47 aracı kurumdan işlem yapmaya başlamıştır.

Müşteri bazında hacimlerde en çarpıcı artış yurtdışı yatırımcılarda yaşanmıştır. Kurumsal yatırımcıların hacim içindeki payı %1'den %6'ya çıkmıştır. Bu artış, tek bir aracı kurumdan kaynaklanmaktadır. Aynı aracı kurum, yabancı kurumsal yatırımcıların toplam hacminin %78'ine sahiptir.

Yurtdışı kurumların yarattığı hacmin %72'si ise yabancı bir aracı kurum tarafından gerçekleştirilmektedir. Bir başka deyişle, vadeli işlemler piyasasında yurtdışı yatırımcıların payının artmasına rağmen, bu artışın büyük bölümü sadece iki aracı kurum tarafından gerçekleştirilmiştir.

Yurtiçi kurumların toplam vadeli işlem hacmi içindeki payında 17 puanlık bir düşüş olmuştur. Nomi-

Müşteri Bazında VOB İşlem Hacmi		
	2006/06	2007/06
<b>Yurtiçi Yatırımcı</b>	<b>90,5%</b>	<b>81,2%</b>
Bireyler	46,5%	53,3%
Kurumlar	42,8%	26,1%
Kurumsal Yatırımcılar	1,3%	1,8%
<b>Yurtdışı Yatırımcı</b>	<b>9,5%</b>	<b>18,8%</b>
Bireyler	0,2%	0,4%
Kurumlar	8,0%	12,5%
Kurumsal Yatırımcılar	1,3%	5,9%
<b>TOPLAM</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Departman Bazında VOB İşlem Hacmi		
	2006/06	2007/06
Yurtiçi Pazarlama	31,6%	29,3%
Şubeler	14,1%	19,9%
Acenteler	1,3%	6,3%
İrtibat Bürosu	0,6%	2,0%
İnternet	0,9%	6,2%
Çağrı Merkezi	1,5%	0,3%
Yatırım Fonları	0,9%	1,1%
Portföy Yönetimi	0,3%	0,8%
Kurum Portföyü	39,4%	15,8%
Yurtdışı Pazarlama	9,5%	18,4%
<b>TOPLAM</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

nal olarak %400'e yakın büyüme sağlayan yurtiçi kurumlarda yaşanan artış, diğer yatırımcılara göre daha az olduğu için toplamda sahip olduğu pay düşmüştür.

2006 yılında 12 aracı kurum daha yurtiçi kurumlarla işlem yapmaya başlamıştır. 34 kurumun aracılık yaptığı işlemlerde, yurtiçi kurum hacminin %75'i iki aracı kurum tarafından gerçekleştirilmektedir.

Vadeli işlemlerde, departman bazında dağılımların yurtiçi pazarlama, şubeler, kurum portföyü ve yurtdışı pazarlamada yoğunlaştığı görülmektedir.

Yurtdışı pazarlama departmanındaki artış iki aracı kurumun hacimlerdeki artışın sonucu oluşmuştur. Bu iki aracı kurum, yurtdışı pazarlama departmanı hacminin %74'üne sahiptir.

Kurum portföyü işlem hacmi artmasına rağmen, yurtdışı pazarla-

Aracı Kurum ve Bankaların VOB İşlem Hacmi (mn. YTL)	Hacim			Pay	
	2006/06	2007/06	Değişim	2006/06	2007/06
Bankalar	2.624	9.715	270,3%	21,4%	13,8%
Aracı Kurumlar	9.620	60.476	528,7%	78,6%	86,2%
<b>Toplam</b>	<b>12.244</b>	<b>70.191</b>	<b>473,3%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: VOB



ma, internet, acenteler gibi diğer alternatif kanalların hacminin daha hızlı artmasından dolayı, işlem hacmi payı gerilemiştir.

Acente, irtibat bürosu ve şubelerin oluşturduğu merkez dışı örgütlerde 2006 yılının ilk yarısında sahip olunan %16 oranındaki pay, 2007 yılının aynı döneminde %28'e yükselmiştir. Bunun yanında, 2006 yılında internet üzerinden yapılan işlem hacmi ihmal edilecek kadar küçükken, 2007/06 döneminde bu kanalla %6'lık hacim gerçekleştirilmiştir.

## Yatırım Bankacılığı Faaliyetleri

2007 yılı başlarken, aracı kurumların elinde 237 adet yatırım bankacılığı sözleşmesi bulunmaktaydı. 2007 yılının ilk yarısı itibariyle 234 tane daha yeni sözleşme kaydedilmiştir. Bu sözleşmelerden 99 tanesi tamamlanmış, 25 tanesinin süresi dolmuş, 4 tanesi feshedilmiştir. Haziran ayı sonunda aracı kurumlar 343 sözleşmeye sahiptir. Bu yıl, aracı kurumlardan toplanan verilere ikincil halka arzlar da eklenmiştir.

2007 yılında 4 şirket, 4 yatırım ortaklığı ve 1 borsa yatırım fonunun birincil halka arzı gerçekleşmiştir. Tabloda, birincil halka arzlarda tamamlanmış 10 projenin görünmesi, bir halka arz projesinde iki lider aracı kurumun bulunmasından kaynaklanmaktadır. 9 halka arz projesinin tamamlanması, 1 tanesinin süresinin dolması ve 1 tanesinin feshedilmesinin ardından 17 halka arz projesi üzerinde çalışılmaya devam edilmektedir.

Dönem başında üzerinde çalışılan şirket satın alma/birleşme (tabloda SAB) satış tarafındaki 74 sözleşmeye, dönem içinde 46 yeni sözleşme eklenmiştir. Bu sözleşmelerden sadece 8 tanesi tamamlanabilmiş, 10 tanesinin ise süresi dolmuştur. Dönem sonunda SAB-Satış tarafında 102 proje bulunmaktadır. Yeni SAB-Satış sözleşmelerinin 21 tanesi 2 aracı kurum tarafından yapılmıştır.

2007 yılı ilk yarısında 23 şirketin temettü dağıtımına aracılık edilmiştir. Eklenen 66 yeni sözleşmenin 34 tanesi bir banka kökenli aracı kuruma aittir. Yılın geri kalanı için aracı kurumlar 60 temettü dağıtımına daha aracılık edecektir.

Diğer danışmanlık projeleri için 51 yeni sözleşme yapan aracı kurumlar, ilk altı ayda ellerindeki 86 projenin 40 tanesini tamamlamışlardır. Yeni sözleşmelerin 12 tanesi banka kökenli bir aracı kuruma aittir. Diğer danışmanlık projelerinin önemli bir kısmı şirket değerlendirme işlemlerini kapsamaktadır.

## Portföy Yönetimi Faaliyetleri

Portföy yönetim faaliyetleri ile ilgili veriler incelenirken bir yatırımcının birden fazla kurumda hesabının olabileceği göz önünde tutulmalıdır. 30 Haziran 2007 itibariyle aracı kurumlarda 906 bireysel ve kurumsal yatırımcının 2,9 milyar YTL değerinde portföyü bulunmaktadır. Portföyü yönetilen yatırımcı sayısında son bir yıl içinde %14 oranında bir gerileme söz konusu olsa da portföy büyüklüğü %2 artmıştır.

### Kurumsal Finansman Faaliyetleri (Proje Sayıları)

	2006/06		2007/06					Dönem Sonu
	Tamamlanan	Dönem Başı	Yeni Sözleşme	Tamamlanan	Süresi Dolan	Fesih Edilen		
Birincil Halka Arz	13	18	10	9	1	1	17	
İkincil Halka Arz	-	-	1	0	0	0	1	
SAB-Alış	7	38	19	7	7	1	42	
SAB-Satış	8	74	46	8	10	0	102	
Finansal Ortaklık	0	13	1	0	1	0	13	
Sermaye Artırımı	12	24	37	8	1	0	52	
Temettü Dağıtımı	13	19	66	23	1	1	60	
Özelleştirme-Alış	1	10	3	2	2	0	9	
Özelleştirme-Satış	2	6	0	2	0	0	4	
Diğer Danışmanlık	24	35	51	40	2	1	43	
<b>TOPLAM</b>	<b>80</b>	<b>237</b>	<b>234</b>	<b>99</b>	<b>25</b>	<b>4</b>	<b>343</b>	

Kaynak: TSPAKB

Bireysel yatırımcı sayısında yaşanan %16 oranındaki azalış, portföy büyüklüğünde %15'e yakın bir değer kaybına neden olmuştur. Ancak, bireysel yatırımcıların ortalama portföy büyüklüğü 160.000 YTL'den 163.000 YTL'ye çıkmıştır. Bunun yanında diğer kurumsal yatırımcılarda yaşanan düşüşün

Aracı Kurumlarda Portföy Yönetimi			
	2006/06	2007/06	Değişim
<b>Yatırımcı Sayısı</b>	<b>1.050</b>	<b>906</b>	<b>-13,7%</b>
Bireysel	895	752	-16,0%
A Tipi Yatırım Fonu	48	50	4,2%
B Tipi Yatırım Fonu	64	64	0,0%
Diğer Kurumsal	20	11	-45,0%
Diğer Kurum	23	29	26,1%
<b>Portföy Büyüklüğü (mn. YTL)</b>	<b>2.879</b>	<b>2.931</b>	<b>1,8%</b>
Bireysel	143	122	-14,8%
A Tipi Yatırım Fonu	133	156	17,2%
B Tipi Yatırım Fonu	2.322	2.367	1,9%
Diğer Kurumsal	102	112	9,3%
Diğer Kurum	178	174	-2,2%

Kaynak: TSPAKB

Portföy Yönetim Şirketleri			
	2006/06	2007/06	Değişim
<b>Yatırımcı Sayısı</b>	<b>2.711</b>	<b>2.322</b>	<b>-14,3%</b>
Bireysel	2.287	1.894	-17,2%
Kurumsal-Tüzel	424	428	0,9%
<b>Portföy Büyüklüğü (mn. YTL)</b>	<b>27.027</b>	<b>28.330</b>	<b>4,8%</b>
Bireysel	629	722	14,8%
Kurumsal-Tüzel	26.398	27.608	4,6%

Kaynak: TSPAKB

büyük bir kısmı iki aracı kurumdaki yatırımcı sayısının azalmasından kaynaklanmaktadır. Ancak yatırımcılarda yaşanan gerilemeye rağmen diğer kurumsal yatırımcıların portföy büyüklüğünde %9 artış gözlenmiştir. Yönetilen portföy büyüklüklerinde B tipi yatırım fonları ağırlığını korumaktadır. B tipi yatırım fonu sayısı değişmemesine rağmen portföy büyüklüğü %2 artarak 2,4 milyar YTL'ye ulaşmıştır.

Portföy yönetimi hizmeti portföy yönetim şirketlerince de verilmektedir. SPK'nın yayınladığı verilere göre, 30 Haziran 2007'de portföy yönetim şirketlerinde bireysel yatırımcı sayısı son bir yılda %17 oranında düşmüştür. Yatırımcı sayısındaki düşüşe rağmen portföy büyüklüğü %15 artmıştır. Yatırım fonları, yatırım ortaklıkları, emeklilik yatırım fonları ve sigorta şirketlerinden oluşan kurumsal ve tüzel yatırımcılara 4 yatırımcı daha katılmıştır. 428 yatırımcının Haziran sonu itibariyle yönetilen portföy büyüklükleri 28 milyar YTL seviyesindedir.

Kredili İşlemler			
	2006/06	2007/06	Değişim
Sözleşmeli Müşteri Sayısı	45.237	47.605	5,2%
Kullanan Müşteri Sayısı	10.163	10.197	0,3%
Kredi Bakiyesi (bin YTL)	350.294	468.537	33,8%
Kişi Başına Kredi (bin YTL)	34,5	45,9	33,3%

Kaynak: TSPAKB

## Kredili İşlemler

2007 Haziran ayı sonunda, aracı kurumlarda kredi sözleşmesi olan müşteri sayısı 2006'nın aynı tarihine göre %5 artmış ve 47.605 kişiye ulaşmıştır. Aynı tarihte kredi kullanan müşteri sayısı ise 10.197'dir. Toplam kullanılan kredi bakiyesi Haziran 2006 sonuna göre %34 artarak 469 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Kişi başına kullanılan ortalama kredi bakiyesi ise 46.000 YTL civarındadır. Ancak bu veriler incelenirken bir müşterinin birden fazla kurumdan kredi kullanmış olabileceği göz ardı edilmemelidir.

## Şube Ağı

2007 yılının ilk yarısında aracı kurumların müşterilerine ulaşmakta kullandıkları fiziki satış noktaları hızlı bir artış ile 5.027'ye ulaşmıştır.

Şube ağında gerçekleşen artış, özellikle iki aracı kurumun acente şubesi sayısının artmasına bağlı olarak oluşmuştur. Bunun yanında aracı kurumların irtibat bürolarında azalış söz konusudur. İki aracı kurum 6 irtibat bürosunun faaliyetini durdurmuştur.

2006 Haziran döneminde acente şubesi sayısının düşük oluşu, o dönemde TMSF bünyesindeki bir banka ile aracı kurumun arasındaki acentelik sözleşmesinin feshedilmesinden kaynaklanmaktadır. 2007 yılına gelene kadar 700'ün üzerinde acente

Şube Ağı		
	2006/06	2007/06
Şube	238	241
İrtibat Bürosu	68	60
Acente Şubesi	3.985	4.726
<b>Toplam</b>	<b>4.291</b>	<b>5.027</b>

Kaynak: TSPAKB

şubesi daha faaliyete geçmiştir. Bu artış, özellikle bir kamu bankasının yatırım hizmeti veren şube sayısındaki artışın ifadesidir.

## İnternet İşlemleri

2007 Haziran sonu itibariyle, yatırımcıların internet üzerinden işlem yapabildiği 65 aracı kurum bulunmaktadır. İnternet üzerinden hisse senedi işlemi yapılan 65, DİBS ve VOB işlemleri yapılan 12 aracı kurum bulunmaktadır. İnternet işlemleri verilerinde bir kişinin birden fazla aracı kurumdan işlem yapabildiği, göz ardı edilmemelidir.

İnternet üzerinden hisse senedi işlemi yapan yatırımcı sayısı 2007/06'da 149.000 dolaylarındadır. Bu yatırımcılar ilk altı ayda 23 milyar YTL'lik hacim sağlamışlardır. 2006 yılının aynı dönemine göre müşteri sayısı artmasına rağmen, işlem sayısı ve hacminde düşüş yaşanmıştır.

İnternet üzerinden DİBS işlemi yapılan 12 aracı kurumda ilk altı ayda 41 milyon YTL hacim yapılmıştır. Hızla gelişen VOB'da ise 2006 ve 2007 yılının ilk yarısı arasında gerek yatırımcı sayısı, gerekse işlem hacmi hızlı bir artış göstermiştir. 2007 yılının ilk yarısında 1.484 yatırımcı internetten VOB işlemi yaparken, 4 milyar YTL'lik hacim kaydetmiştir. İki aracı kurum internet üzerinden yapılan VOB işlemlerinin %34'üne sahiptir.

## Çağrı Merkezi İşlemleri

2006 yılı sonunda iki aracı kurumun birleşmesiyle çağrı merkezinden hizmet sunan kurum sayısı 14'ten 13'e inmişti. Bu 13 kurumun tamamından hisse senedi işlemi yapılırken, DİBS işlemi yapılan 5, VOB işlemleri yapılan 4 aracı kurum bulunmaktadır. İnternet işlemleri gibi çağrı merkezi işlemlerinde de bir yatırımcının birden fazla kurum üzerinden gerçekleştirdiği işlemler bulunabilmektedir.

Çağrı merkezlerinde işlem yapan müşteri sayısında bir önceki döneme kıyasla %38 oranında düşüş meydana gelmiştir. Bu düşüş, işlem sayısı ve hacmine de aynı oranlarda yansımıştır.

DİBS kesin-alım satım işlemlerini çağrı merkezi ü-

### İnternet İşlemleri

	2006/06	2007/06	Değişim
Aracı Kurum Sayısı	61	65	6,6%
<b>Hisse Senedi</b>			
Yatırımcı Sayısı	146.747	149.089	1,6%
İşlem Sayısı	7.034.111	6.909.072	-1,8%
Hacim (mn. YTL)	25.182	22.833	-9,3%
<b>DİBS Kesin Alım-Satım</b>			
Yatırımcı Sayısı	416	447	7,5%
İşlem Sayısı	1.318	1.818	37,9%
Hacim (mn. YTL)	11	41	279,8%
<b>Vadeli İşlem ve Opsiyon</b>			
Yatırımcı Sayısı	250	1.484	493,6%
İşlem Sayısı	9.269	110.625	1093,5%
Hacim (mn. YTL)	82	4.180	4973,6%

Kaynak: TSPAKB

### Çağrı Merkezi İşlemleri

	2006/06	2007/06	Değişim
Aracı Kurum Sayısı	14	13	-7,1%
<b>Hisse Senedi</b>			
Yatırımcı Sayısı	34.120	21.073	-38,2%
İşlem Sayısı	546.461	345.134	-36,8%
Hacim (mn YTL)	2.930	1.777	-39,3%
<b>DİBS Kesin Alım-Satım</b>			
Yatırımcı Sayısı	257	274	6,6%
İşlem Sayısı	654	664	1,5%
Hacim (mn. YTL)	22	40	81,7%
<b>Vadeli İşlem ve Opsiyon</b>			
Yatırımcı Sayısı	175	369	110,9%
İşlem Sayısı	4.071	4.212	3,5%
Hacim (mn. YTL)	142	155	8,7%

Kaynak: TSPAKB

zerinden yapan yatırımcı sayısı 274'e ulaşmıştır. Bir önceki döneme göre %7 artışı ifade eden bu oran, işlem hacmine %80 civarında bir artış olarak yansımıştır. İşlem hacmindeki bu artış, yatırımcı başına yapılan işlem büyüklüğünün arttığına bir göstergesidir.

Öte yandan, vadeli işlem ve opsiyon işlemleri yapan yatırımcı sayısı bir önceki döneme göre iki katına çıkarken, işlem hacmi %9 artmıştır.

## Çalışan Profili

2007 Haziran sonu itibariyle aracı kurumlarda çalışan sayısı 2006 sonuna göre fazla değişmeyerek 5.895 olmuştur. Aracı kurum başına ortalama çalışan sayısı 60'tır.

Aracı Kurumların Toplam Çalışan Sayısı			
	2006/06	2006/12	2007/06
Toplam	6.052	5.898	5.895
Kaynak: VOB			

## Çalışanların Departman Dağılımı

Aracı kurumlarda çalışan sayısı dağılımına göre en ağırlıklı departmanı merkez dışı örgütler oluşturmaktadır. Şube, acente ve irtibat bürosundan oluşan merkez dışı örgütlerin payı %33'ten %31'e düşmüştür. Merkez dışı örgütlerin ardından idari ve mali işler, broker ve dealerlar aracı kurumlardaki çalışanların yoğunlukta olduğu departmanlardır.

Mali ve İdari İşler departmanının ortalama çalışan sayısı 9'dur. Departmanlardaki ortalama çalışan sayısında çok büyük değişimler yaşanmamıştır. Hisse senedi işlem hacminin %23'ünü gerçekleştiren yurtdışı satışta çalışan sayısı, işlem hacminin artmasına bağlı olarak 2006 yılında 4 kişiden, 2007 yılında 5 kişiye çıkmıştır. Araştırma departmanında ise ortalama çalışan sayısı ise 4 kişi civarında seyretmektedir.

Aracı kurumlarda merkez dışı örgütlerde ortalama çalışan sayısı hesaplanırken, aracı kurumun bordrosunda olmayan acente çalışanları da hesaba ka-

Çalışanların Departman Dağılımı		
	2006/06	2007/06
Merkez Dışı Örgütler	32,7%	30,9%
Şube	20,6%	19,7%
Acente	8,1%	7,8%
İrtibat Bürosu	4,0%	3,3%
Mali ve İdari İşler	15,0%	15,2%
Broker	10,0%	9,2%
Dealer	8,4%	8,8%
Yurtiçi Satış (Merkez)	5,1%	5,5%
Araştırma	3,9%	4,2%
İç Denetim-Teftiş	3,1%	3,1%
Bilgiişlem	2,7%	3,0%
Kurumsal Finansman	2,5%	2,6%
Hazine	2,4%	2,4%
Yurtdışı Satış	1,7%	2,0%
İnsan Kaynakları	1,1%	1,1%
Portföy Yönetimi	1,1%	1,0%
Diğer	10,3%	10,9%
<b>Toplam</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Kaynak: TSPAKB		

Departman Başına Ortalama Çalışan Sayısı		
	2006/06	2007/06
Mali ve İdari İşler	9,1	9,1
Broker	6,2	6,0
Dealer	5,6	5,7
Yurtiçi Satış (Merkez)	5,0	5,4
Araştırma	3,8	4,1
Kurumsal Finansman	4,0	3,8
Yurtdışı Satış	3,7	4,5
Bilgiişlem	2,6	2,7
Hazine	2,5	2,7
Portföy Yönetimi	2,1	2,1
İç Denetim-Teftiş	1,9	1,9
İnsan Kaynakları	1,6	1,5
Diğer	7,0	6,8
Kaynak: TSPAKB		

Merkez Dışı Örgütlerde Ortalama Çalışan Sayısı		
	2006/06	2007/06
Şube	5,2	4,8
Acente*	3,7	3,5
İrtibat Bürosu	3,6	3,3
<b>Genel Ortalama</b>	<b>3,8</b>	<b>3,6</b>
Kaynak: TSPAKB		

\*Aracı kurum bordrosunda olmayan çalışanlar dahildir.

tlmıştır. 2007 Haziran ayında 4.726'ya ulaşan acentelerde ortalama çalışan sayısı 3-4 kişi civarındadır.

## Çalışanların Eğitim Durumu

Eğitim durumu bazında çalışan sayılarında çok büyük değişiklikler görülmemektedir. 2007/06'da yüksek lisansa sahip çalışan sayısında 1 puanlık artış meydana gelmiştir. Aracı kurumlarda eğitim bazında yoğunlaşma, bir önceki dönemdeki gibi yüksek lisans ve lisans seviyelerinde olmuştur. 2007/06 döneminde lisans ve yüksek lisans diplomasına sahip çalışan oranı %68'dir.

Çalışanların Eğitim Durumu		
	2006/06	2007/06
Yüksek Lisans	8,9%	9,9%
Lisans	57,2%	57,6%
Yüksek Okul	6,7%	6,4%
Lise	21,5%	20,4%
Ortaokul	2,4%	2,4%
İlkokul	3,3%	3,3%
<b>Toplam</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Kaynak: TSPAKB		

## Çalışanların Yaş Dağılımı

Aracı kurumların yaş dağılımı incelendiği zaman 30 yaş altı çalışan sayısının payı %34'den %31'e inmiştir. 31-35 yaş arası çalışan sayısı ise %31 pay ile en ağırlıklı grubu oluşturmaktadır. Bu grubun %56'sını erkekler, %44'ünü ise kadınlar oluşturmaktadır. 36-45 yaş arasındaki çalışanların payı ise %30'dan %32'ye çıkmıştır.

Çalışanların Yaş Dağılımı	2006/06	2007/06
18-25	9,0%	8,5%
26-30	24,5%	22,0%
31-35	30,8%	30,7%
36-40	20,5%	22,1%
41-45	9,2%	10,3%
46-50	3,6%	3,9%
51-55	1,3%	1,4%
56-60	0,7%	0,6%
61+	0,4%	0,4%
<b>Toplam</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

## Çalışanların İş Tecrübesi

Aracı kurumlarda 0-2 yıl tecrübeli çalışanların payı 2006/06'da %14'ten, 2007/06'da %15'e çıkmıştır. Bu artış, sektöre yeni, tecrübesiz eleman girişini işaret etmektedir.

İş tecrübesinde en önemli değişiklik 3 puanlık düşüş ile 5-10 yıl deneyimli çalışanların oranında meydana gelmiştir.

2006 yılının ilk yarısında, 15 yıl ve üzeri deneyime sahip 937 sektör çalışanı bulunurken, bu sayı 2007 yılının aynı döneminde 995 kişiye ulaşmıştır. 58 kişilik bu değişimin 21'i tek bir aracı kurum tarafından yapılan yönetici transferleri sonucunda oluşmuştur.

Çalışanların İş Tecrübesi (yıl)	2006/06	2007/06
0-2	13,7%	14,9%
2-5	17,7%	17,0%
5-10	31,2%	28,2%
10-15	21,9%	23,1%
15+	15,5%	16,9%
<b>Toplam</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

## Sonuç

2006 ve 2007 yıllarının ilk altı aylık faaliyet verileri karşılaştırıldığında, aracı kurumların hisse senedi işlem hacmi %9, DİBS işlem hacmi %30 düşmüştür. Bunun yanında, repo-ters repo işlem hacminde %4, VOB işlem hacminde %500 artış meydana gelmiştir.

Müşteri bazında en önemli değişim VOB işlemlerinde yaşanmıştır. 2006'nın ilk yarısında %10 paya sahip olan yabancı yatırımcıların işlem hacmi içindeki payı %19'a çıkmıştır.

Aracı kurumlarda portföy yönetimine dahil olan bireysel yatırımcı sayısı 1.050'den 906'ya gerilemiştir. Yönetilen portföy büyüklüğünde ise çok büyük bir değişim yaşanmamış, 2.9 milyar \$ seviyesinde kalmıştır.

Aracı kurumların kullandıkları kredi tutarı %34 artışla 350 milyon YTL'den 468 milyon YTL'ye çıkmıştır.

Merkez dışı örgüt sayısı 2006 yılının Haziran dönemine göre %17 artarak, 5.027'ye ulaşmıştır. Bu artış, bir kamu bankasının, şubelerinden daha yaygın olarak yatırım hizmeti vermesinden kaynaklanmaktadır.

İncelenen dönemler arasında, internet ve çağrı merkezinden yapılan işlemlerde çok büyük farklılıklar gözlenmemiştir. Yalnız, VOB işlemlerinde bu kanalları kullanan yatırımcı sayısı 2 katına çıkmıştır.

Aracı kurumlarda çalışan sayısı 2007 Haziran sonunda 5.895'tir. Bu çalışanların %46 gibi büyük bir kısmı merkez dışı örgütler ile idari ve mali işlerdedir. Kurumlarda çalışanların %74'ü yükseköğrenim mezunu iken %61'i ise 35 yaşın altındadır.

# Aracı Kurumların 2007/06 Dönemi Mali Verileri



**Özcan Çikot**  
Araştırma ve İstatistik

**B**irliğimiz aracı kurumların üç aylık dönemlerde açıklamış oldukları mali verilerini dipnotlarıyla beraber derlemekte ve konsolide etmektedir. Aracı kurumlar finansal tablolarını üçer aylık dönemlerde uluslararası finansal raporlama standartlarına göre hazırlamaktadır. Bazı aracı kurumlar ise mali tablolarını iştirakleri ile beraber konsolide edilmiş olarak düzenlemektedir. Raporumuzda 2006/06 döneminde 100, 2007/06 döneminde ise 99 aracı kurumun toplulaştırılmış mali verileri göz önünde bulundurulmuştur. Raporda özet olarak sunulan verilerin detaylarına [www.tspakb.org.tr](http://www.tspakb.org.tr) adresinde "Veriler" başlığı altından ulaşabilirsiniz.

## BİLANÇO ANALİZİ

### VARLIKLAR

Aracı kurumların aktif toplamları 2006 yılının ilk 6 ayına göre %23'lük bir artışla 2,8 milyar YTL'den

(1,8 milyar USD) 3,5 milyar YTL'ye (2,7 milyar USD) çıkmıştır. Bununla beraber cari varlıkların toplam aktiflerdeki payı 2,5 puan artarak %84'ten %87'ye yükselmiş, aracı kurumların aktif yapısı daha da likit hale gelmiştir.

### Cari Varlıklar

Cari varlıklarda en önemli artış hazır değerler kaleminde gerçekleşmiştir. 2006/06 dönemine göre %53'lük bir artış görülen hazır değerler, Haziran 2007 itibarıyla 952 milyon YTL olmuştur. Aynı şekilde toplam varlıklar içindeki payını da geçen senenin eş dönemine göre yaklaşık 5 puan artırarak %27'lik bir orana sahip olmuştur.

Hazır değerlerin altındaki bankalar hesabı, geçen seneye göre %113'lük bir artışla 398 milyon YTL'den 848 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Aracı kurumların banka mevduatları önemli ölçüde artmıştır.

Menkul kıymetler kalemi ise 763 milyon YTL'den 862 milyon YTL'ye %13'lük bir artış göstermiştir. Her ne kadar tutarda bir artış görülse de, menkul kıymetlerin toplam aktifler içindeki payı 2006/06'ya göre 2 puan azalarak %25 olmuştur.

Menkul kıymetler kalemi detaylı olarak incelendiğinde, tutar olarak 576 milyon YTL ile hazine bonosu-devlet tahvili gibi menkul kıymetleri içeren DİBS'ler ilk sırada gelmektedir. Daha sonra 235 milyon YTL ile hisse senetleri ve 52 milyon YTL ile diğer yatırım araçları gelmektedir. Diğer yatırım araçları, özel kesim tahvilleri ve yatırım fonları gibi araçları içermektedir. Menkul kıymetler portföyünün dağılımı ise %67 ile DİBS'ler, %27 ile hisse senetleri ve %6 ile diğer menkul kıymetler şeklinde olmuştur.

2007/06 dönemine ilişkin olarak aracı kurumların portföy dağılımlarına hazır değerler kalemi de da-

Aracı Kurumların Portföy Dağılımı					
	30.06.2006	30.06.2007	Değişim	30.06.2006	30.06.2007
Yatırım Araçları	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılım	% Dağılım
Repo ve Mevduat	403,025	849,574	110.8%	34.6%	49.6%
DİBS	532,926	575,696	8.0%	45.7%	33.6%
Hisse Senetleri	201,489	234,664	16.5%	17.3%	13.7%
Diğer	28,736	52,115	81.4%	2.5%	3.0%
<b>Toplam</b>	<b>1,166,177</b>	<b>1,712,050</b>	<b>46.8%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

hil edildiğinde, yatırımların %50'sini repo ve banka mevduatlarının oluşturduğu görülmektedir. Bununla beraber yatırımların %34'ünü DİBS'ler, %14'ünü hisse senetleri ve %3'ünü ise diğer yatırım araçları oluşturmaktadır. Aracı kurumların portföy dağılım tercihleri tablodan izlenebilir.

2006/06 dönemiyle karşılaştırıldığında, repo ve banka mevduatlarının payının arttığı, DİBS ve hisse senetlerinin payının düştüğü görülmektedir. Diğer menkul kıymetlerin paylarında ise önemli bir değişim yoktur.

Aracı kurumların portföylerinde bulundurdıkları hisse senedi tutarları geçen senenin ilk 6 ayına göre %15'lik artış ile 201 milyon YTL'den 235 milyon YTL'ye çıkmıştır. Bu tutar Haziran 2007 itibarıyla halka açık şirketlerin %0,1'ine (binde bir)

denk gelmektedir. Bununla beraber 2007/06 döneminde aracı kurumların kendi portföyleri için yapmış oldukları hisse senedi işlem hacmi 19 milyar YTL tutarındadır.

Aracı kurumların kendi portföylerinde bulunan hisse senetlerini ortalama elde tutma süresi, kurum portföyüne yapılan işlem hacminin dönem boyunca elde tutulan hisse senedi portföy büyüklüğüne oranı ile hesaplanmaktadır. Bu durumda ilk altı ay içinde aracı kurumlar kendi portföylerinin 81 katı kadar işlem gerçekleştirmiştir. Dolayısıyla hisse senedi portföyleri 2007/06 döneminde 41 defa değişmiştir. Bir başka ifadeyle, sektör ortalama olarak hisse senedi portföyünü 4-5 gün elinde tutmuştur.

Aracı kurumların kısa vadeli ticari alacakları 2006/06 dönemine göre %30 artmış ve 1,1 milyar YTL'ye çıkmıştır. Ticari alacakların toplam varlıklar içindeki payı 2007/06 döneminde bir değişiklik göstermeyerek, yaklaşık %30 civarında kalmıştır. Ticari alacaklardaki artış, özellikle Takasbank'tan

Aracı Kurum Sektörü Konsolide Bilançosu					
Varlıklar	30.06.2006	30.06.2007	Değişim	30.06.2006	30.06.2007
	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılım	% Dağılım
<b>I. Cari/Dönen Varlıklar</b>	<b>2,394,635</b>	<b>3,047,009</b>	<b>27.2%</b>	<b>84.5%</b>	<b>87.2%</b>
A. Hazır Değerler	623,360	952,176	52.7%	22.0%	27.3%
B. Menkul Kıymetler (net)	763,152	862,476	13.0%	26.9%	24.7%
C. Ticari Alacaklar (net)	839,340	1,079,962	28.7%	29.6%	30.9%
D. İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	17,789	24,849	39.7%	0.6%	0.7%
E. Diğer Alacaklar (net)	110,443	94,601	-14.3%	3.9%	2.7%
F. Ertelenen Vergi Varlıkları	1,719	1,798	4.6%	0.1%	0.1%
G. Diğer Cari/Dönen Varlıklar	38,833	31,148	-19.8%	1.4%	0.9%
<b>II. Cari Olmayan/Duran Varlıklar</b>	<b>438,906</b>	<b>447,090</b>	<b>1.9%</b>	<b>15.5%</b>	<b>12.8%</b>
A. Ticari Alacaklar (net)	3,015	4,738	57.1%	0.1%	0.1%
B. İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	0	0	-6.2%	0.0%	0.0%
C. Diğer Alacaklar (net)	1,102	485	-56.0%	0.0%	0.0%
D. Finansal Varlıklar (net)	283,738	277,699	-2.1%	10.0%	7.9%
E. Pozitif/Negatif Şerefiye (net)	-3,378	14,397	AD	-0.1%	0.4%
F. Maddi Varlıklar (net)	127,786	124,948	-2.2%	4.5%	3.6%
G. Maddi Olmayan Varlıklar (net)	10,871	11,112	2.2%	0.4%	0.3%
H. Ertelenen Vergi Varlıkları	12,731	11,614	-8.8%	0.4%	0.3%
I. Diğer Cari Olmayan/Duran Varlıklar	3,042	2,097	-31.1%	0.1%	0.1%
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>2,833,542</b>	<b>3,494,099</b>	<b>23.3%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

A.D.: Anlamli Değil

alacaklar ile, kredili işlemler ve takas işlemlerinden dolayı müşterilerden alacaklardan kaynaklanmaktadır.

Ticari alacakların 224 milyon YTL'sini müşterilerden alacaklar, 257 milyon YTL'sini ise Takasbank'tan alacaklar oluşturmaktadır. Bu iki hesabın toplamında geçen senenin ilk altı ayına göre %42 artış mevcuttur.

Bilançonun pasif tarafında ise, 2007/06 döneminde Takasbank'a borçlar kalemi 133 milyon YTL'dir. Bununla beraber, müşterilerin Takasbank'tan alacaklarını gösteren müşterilere borçlar kalemi 473 milyon YTL'dir. Bu tutarlar, Takasbank ile müşteri hesapları arasındaki işlemleri göstermektedir.

Ticari alacaklardaki bir diğer önemli kalem ise kredili müşterilerden alacaklardır. Bu tutar 2007/06 dönemi itibarıyla 487 milyon YTL'dir. Önceki bölümde incelenen aracı kurumların faaliyet verilerinde, 29 Haziran 2007 tarihi itibarıyla kredili müşterilerin bakiyeleri 468 milyon YTL'dir. Aradaki küçük fark, kredi faizinin bakiyeye eklenip eklenmemesinden ve bilançodaki kalemlere başka hesapların dahil edilmesinden kaynaklanmaktadır.

Diğer alacaklar hesabı 2006/06 dönemine göre %21 gerileyerek 110 milyon YTL'den 87 milyon YTL'ye düşmüştür. Düşüş, belirtilen tarihler arasında aracı kurumların borsa para piyasasındaki alacaklarının azalmasından kaynaklanmaktadır.

### **Duran Varlıklar**

Bilançonun duran varlıklar başlığının en önemli kalemi finansal varlıklardır. Bu kalem, geçen yılın ilk altı ayına göre %2 gerileyerek 284 milyon YTL'den 278 milyon YTL'ye düşmüş, toplam varlıklar içindeki payı %10'dan %8'e gerilemiştir.

Finansal duran varlıkların alt kalemlerinden, vadeye kadar elde tutulacak finansal varlıklar 74 milyon YTL'den 35 milyon YTL'ye düşmüştür. Bu düşüşte en önemli faktör, teminattaki menkul kıymetlerdeki gerilemedir. Bu kalem aracı kurumların başka kurumlarda teminat olarak buldukları veya bloke durumdaki menkul kıymetlerini göstermektedir. 2006 yılı içinde bir aracı kurumun başka

bir aracı kurum ile birleşmesi sonucunda sadece bu aracı kurumun sahip olduğu 43 milyon YTL'lik teminattaki menkul kıymet hesabı kalkmıştır. Bu tutar göz ardı edilirse, bu kalemden bir yıl içinde yaklaşık %23'lük artış olmuştur.

Bununla beraber, hisse senedi, tahvil vb. yatırım araçlarını içeren satılmaya hazır finansal varlıklar kalemi %20'lik bir artış ile 105 milyon YTL'den 126 milyon YTL'ye yükselmiştir. Satılmaya hazır finansal varlıklarda en önemli değişim hisse senetlerindedir. 115 milyon YTL'lik toplamın yaklaşık 107 milyon YTL'lik kısmı sadece bir aracı kuruma aittir. Bu kurum, küçük oranlı iştiraklerini de bu kalem altında toplamaktadır.

Diğer taraftan, iştirakler kalemi de geçen seneye göre %13'lük bir artışla 94 milyon YTL'den 106 milyon YTL'ye ulaşmıştır.

Şerefiye hesabı 2006/06'da 3,3 milyon YTL negatif değerde iken, 2007/06'da 14 milyon YTL'lik pozitif değere ulaşmıştır. Bu artıştaki tek faktör ise banka kökenli bir aracı kurumun, bağlı bulunduğu bankaya ait olan portföy yönetim şirketini devralmasıdır.

Maddi duran varlıklar 2006/06 dönemine göre %2 gerilemiş, 125 milyon YTL'ye düşmüştür. Maddi duran varlıklar altında binalar 78 milyon YTL ile en büyük kalemi oluştururken, amortismanlar da 63 milyon YTL'yi bulmuştur. Maddi duran varlıklara yatırım yapılmamış, amortismanlar bu kalemin değerini geçen seneye göre azaltmıştır.

### **YÜKÜMLÜLÜKLER**

Haziran 2007 itibarıyla aracı kurumların toplam özsermayeleri Haziran 2006'ya göre %18'lik artış ile 1,8 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Özsermaye, aracı kurumların toplam yükümlülüklerinin yarısını oluşturmaktadır.

### **Kısa Vadeli Yükümlülükler**

Kısa vadeli yükümlülükler 2006/06 dönemine göre %28'lik bir artışla 1,5 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Toplam yükümlülükler içindeki payı ise değişmeyip %43 düzeyinde kalmıştır.



Kısa vadeli yükümlülüklerin ilk kalemi olan finansal borçlar, ağırlıklı olarak aracı kurumların bankalardan aldıkları kredileri içermektedir. Bu hesap 84 milyon YTL'den 80 milyon YTL'ye gerilemiştir.

Diğer finansal yükümlülükler, bir önceki senenin eş dönemine göre 3,8 kat artış göstererek 458

milyon YTL olmuştur. Bunun sebebi borsa para piyasasından yapılan borçlanmadır. Borsa para piyasasına borçlar geçen seneye göre 7,5 kat artış göstererek 48 milyon YTL'den 407 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Aracı kurumlar, borsa para piyasasında düşük faiz oranı ile borçlanıp, bankaların yüksek mevduat faizlerinden yararlanmaktadırlar.

## Aracı Kurum Sektörü Konsolide Bilançosu

	30.06.2006	30.06.2007		30.06.2006	30.06.2007
Yükümlülükler	Bin YTL	Bin YTL	Değişim	% Dağılım	% Dağılım
<b>I. Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>1,163,320</b>	<b>1,487,089</b>	<b>27.8%</b>	<b>41.1%</b>	<b>42.6%</b>
A. Finansal Borçlar (net)	83,873	80,325	-4.2%	3.0%	2.3%
B. U.V Finansal Borçların Kısa V. Kısımları	57	23	-59.9%	0.0%	0.0%
C. Finansal Kiralama Borçları (net)	1,445	1,396	-3.4%	0.1%	0.0%
D. Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	95,343	457,986	380.4%	3.4%	13.1%
E. Ticari Borçlar (net)	798,704	756,644	-5.3%	28.2%	21.7%
F. İlişkili Taraflara Borçlar (net)	67,525	29,209	-56.7%	2.4%	0.8%
G. Alınan Avanslar	3,843	858	-77.7%	0.1%	0.0%
H. Borç Karşılıkları	42,800	60,810	42.1%	1.5%	1.7%
I. Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	807	169	-79.1%	0.0%	0.0%
J. Diğer Yükümlülükler (net)	68,922	99,669	44.6%	2.4%	2.9%
<b>II. Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>31,876</b>	<b>31,347</b>	<b>-1.7%</b>	<b>1.1%</b>	<b>0.9%</b>
A. Finansal Borçlar (net)	210	105	-50.1%	0.0%	0.0%
B. Finansal Kiralama Borçları (net)	1,319	189	-85.6%	0.0%	0.0%
C. Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	0	0	AD	0.0%	0.0%
D. Ticari Borçlar (net)	84	90	8.1%	0.0%	0.0%
E. İlişkili Taraflara Borçlar (net)	3	196	6981.2%	0.0%	0.0%
F. Alınan Avanslar	0	0	AD	0.0%	0.0%
G. Borç Karşılıkları	20,709	19,131	-7.6%	0.7%	0.5%
H. Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	9,545	11,622	21.8%	0.3%	0.3%
I. Diğer Yükümlülükler (net)	7	13	82.3%	0.0%	0.0%
<b>III. Ana Ortaklık Dışı Paylar</b>	<b>128,013</b>	<b>192,001</b>	<b>50.0%</b>	<b>4.5%</b>	<b>5.5%</b>
<b>IV. Özsermaye</b>	<b>1,510,333</b>	<b>1,783,662</b>	<b>18.1%</b>	<b>53.3%</b>	<b>51.0%</b>
A. Sermaye	765,996	878,620	14.7%	27.0%	25.1%
B. Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi	-216	0	-100.0%	0.0%	0.0%
C. Sermaye Yedekleri	617,647	616,818	-0.1%	21.8%	17.7%
1. Hisse Senetleri İhraç Primleri	3,176	40,658	1180.2%	0.1%	1.2%
2. Hisse Senedi İptal Karları	0	0	AD	0.0%	0.0%
3. Yeniden Değerleme Fonu	155	183	18.1%	0.0%	0.0%
4. Finansal Varlıklar Değer Artış Fonu	50,551	110,205	118.0%	1.8%	3.2%
5. Özsermaye Enflasyon Düzeltmesi	563,765	465,773	-17.4%	19.9%	13.3%
D. Kâr Yedekleri	195,809	271,255	38.5%	6.9%	7.8%
1. Yasal Yedekler	55,807	76,866	37.7%	2.0%	2.2%
2. Statü Yedekleri	3,426	24	-99.3%	0.1%	0.0%
3. Olağanüstü Yedekler	131,252	187,402	42.8%	4.6%	5.4%
4. Özel Yedekler	4,056	4,696	15.8%	0.1%	0.1%
5. Serm. Ekleneyecek İşt.ve Gayr. Kazançları	1,101	2,319	110.6%	0.0%	0.1%
6. Yabancı Para Çevrim Farkları	167	-52	AD	0.0%	0.0%
E. Net Dönem Kâr/Zararı	159,813	152,650	-4.5%	5.6%	4.4%
F. Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	-228,717	-135,681	-40.7%	-8.1%	-3.9%
<b>Toplam Özsermaye ve Yükümlülükler</b>	<b>2,833,542</b>	<b>3,494,099</b>	<b>23.3%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

A.D.: Anlamli Değil

Ticari borçlar 799 milyon YTL'den 757 milyon YTL'ye gerilemiştir. Ticari borçlarda 607 milyon YTL'lik kısım takas işlemlerinden kaynaklanmaktadır. Daha önceden de bahsedildiği üzere, ticari alacak ve borçlar kalemlerindeki müşteri ve Takasbank hesapları, müşteri hesapları ile Takasbank arasındaki karşılıklı işlemleri göstermektedir.

İlişkili taraflara borçlarda %56'lık bir azalma söz konusudur. 39 milyon YTL'lik bu düşüşün 31 milyon YTL'si iki aracı kurumun, ortaklarına olan borçlarını ödemiş olmasından kaynaklanmıştır.

Kısa vadeli diğer yükümlülükler geçen seneye göre %52'lik artış ile 107 milyon YTL olmuştur. Bu tutarın %59'u ödenecek vergi, harç ve diğer kesintilere aittir. Diğer taraftan %39'luk kısmı ise takas yükümlülükleri, repo işlemleri, açığa satılan hisse senetlerinin yükümlülükleri ve borsa para piyasasında değerlendirilen müşteri alacaklarını kapsayan diğer çeşitli borçlar kaleminde bulunmaktadır.

### Uzun Vadeli Yükümlülükler

Aracı kurumların toplam uzun vadeli yükümlülükleri 31 milyon YTL'de kalmıştır. Uzun vadeli yükümlülükler toplam yükümlülüklerin %1'i kadardır.

Aracı kurumların 2006/06'da 1,3 milyon YTL olan finansal kiralama borçları 2007/06'da 189.000 YTL'ye gerilemiştir.

Borç karşılıkları kalemi %8 gerilemiş, 21 milyon YTL'den 19 milyon YTL'ye düşmüştür. Düşüş, diğer borç ve gider karşılıklarının 4 milyon YTL'den 3 milyon YTL'ye gerilemesinden kaynaklanmaktadır.

### Ana Ortaklık Dışı Paylar

Ana ortaklık dışı paylar, konsolide mali tablo açıklayan aracı kurumların, iştiraklerinde sahip oldukları payları göstermektedir. Ana ortaklık dışı paylar 128 milyon YTL'den 192 milyon YTL'ye yükselmiştir. Bu artışın önemli bir kısmı, daha önce de bahsedilen bir aracı kurumun bir portföy yönetim şirketini devralmasından kaynaklanmaktadır. 192 milyon YTL'lik tutarın yaklaşık 150 milyon YTL'lik kısmı tek bir aracı kuruma aittir.

### Özsermaye

Aracı kurumların konsolide özsermayesi %18 artışla 1,5 milyar YTL'den 1,8 milyar YTL'ye çıkmıştır. Özsermaye 2006/06 döneminde toplam yükümlülüklerin %53'üne denk gelirken, bu oran 2007/06 döneminde %51'e düşmüştür.

Özsermayenin hemen hemen yarısı ödenmiş sermaye olup diğer yarısı ise sermaye ve kâr yedeklerinden oluşmaktadır. Sermaye yedekleri hesabında hisse senedi ihraç primleri 2006/06'da 3 milyon YTL iken 2007/06'da 41 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Bunda en önemli etken İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin halka arz edilmesidir. Diğer taraftan, yine sermaye yedeklerinin bir alt kalemi olan ve geçmiş yıllarda sahip olunan varlıkların bugünkü değerine getirilmesi için yapılan hesaplamaları yansıtan enflasyon düzeltilmesi kalemi 564 milyon YTL'den 466 milyon YTL'ye gerilemiştir.

Finansal varlıklar değer artış fonu da 2006/06 döneminde 51 milyon YTL iken, 2007/06 döneminde 110 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Bu artış, bir aracı kurumun, ana ortağı olduğu sigorta şirketinin 2006 yılında önemli ölçüde değer kazanmasından kaynaklanmıştır.

Net dönem kârı ise 2006/06'ya göre %4'lük bir azalma sonucunda 160 milyon YTL'den 153 milyon YTL'ye düşmüştür.

## GELİR TABLOSU ANALİZİ

Aracı kurumların esas faaliyetlerinden kaynaklanan iki ana gelir kalemi bulunmaktadır. Bunların birincisi, yatırım araçlarının alım-satımından ve verilen bazı hizmetler karşılığında müşterilerden alınan komisyonları ifade eden hizmet gelirleridir. Hizmet gelirleri geçen seneye göre %10 azalarak 419 milyon YTL'den 383 milyon YTL'ye gerilemiştir. Bunun esas nedeni, ileride de bahsedileceği üzere işlem hacimlerinin düşmesidir.

Diğer gelir kalemi ise kredili işlem, ödünç menkul kıymet işlemleri ve diğer faiz gelirlerini içeren esas faaliyetlerden diğer gelirlerdir. Bu gelirler de 57 milyon YTL'den 88 milyon YTL'ye çıkmıştır. Bu

yükselişte kredili ve ödünç menkul kıymet işlemlerindeki artışın önemli payı vardır.

Aracı kurumlar, ayrıca, kendi portföylerine yaptıkları alış ve satış işlemlerinden de kâr veya zarar etmektedir. Satış gelirleri, aracı kurumların kendi portföylerinden yaptıkları menkul kıymet satışlarını gösterirken, satışların maliyeti de bu menkul kıymetlerin alış maliyetleridir. Satış gelirlerinden satışların maliyeti çıkarıldığında, alım satım kâr/zararına ulaşılır. Alım satım kârları 2006/06 döneminde 29 milyon YTL iken, 2007/06 döneminde ise 36 milyon YTL olmuştur.

Hizmet gelirleri ile esas faaliyetlerden diğer gelirlerin toplamı esas faaliyet gelirlerini oluşturmaktadır. Esas faaliyet gelirlerine alım satım kâr/zararları eklendiği zaman ise brüt esas faaliyet kâr/zararına ulaşılır. Brüt esas faaliyet kârı, aracı kurumların toplam faaliyet gelirlerini ifade etmektedir. Brüt esas faaliyet kârı geçen seneye göre fazla değişmeyerek 506 milyon YTL olmuştur.

Brüt kâr ayrıca, yan sayfada yer alan gelir kompozisyonu tablosundaki gibi, üç ana grupta da incelenebilir; net komisyon gelirleri, diğer ana faaliyet gelirleri ve menkul kıymet alım-satım kâr/zararları. Tabloda bu gelirlerin dağılımı da yer almaktadır.

Birliğimiz, kamuya açıklanan mali tablolarla beraber bu tabloların dipnotlarını da konsolide etmektedir. Bazı muhasebe yöntem farklılıklarından dolayı gelir tabloları ile dipnotlar arasında küçük farklar oluşabilmektedir. Bu nedenle Konsolide Gelir Tablosunda 506 milyon YTL olan Brüt Esas Faaliyet Kârı, yan sayfadaki Gelir Kompozisyonu tablosunda 509 milyon YTL'dir. Ancak, dipnotlar ile hazırlanan gelir kompozisyonu tablosu, buradaki analiz açısından, aracı kurumların gelirlerini daha doğru ve detaylı açıklayabilmektedir. Analizin ilerleyen bölümlerinde bu rakamlar baz alınarak değerlendirme yapılmaktadır.

Aracı kurumların toplam gelirleri 2006/06 dönemine göre ihmal edilecek kadar küçük bir artışla 508 milyon YTL'den 509 milyon YTL'ye yükselmiştir. Gelirlerin ağırlığı, geçen sene olduğu gibi net komisyon gelirlerindedir. Net komisyon gelirlerindeki %9'luk gerilemeye karşın, diğer ana faaliyet gelirleri ve alım satım kârları artmıştır.

### Net Komisyon Gelirleri

Net komisyon gelirleri, hisse senedi, SGMK, vadeli işlem sözleşmeleri gibi menkul kıymet işlemlerinden elde edilen komisyonlardan, müşteri ve acentelere ödenen komisyon iadelerinin düşülmesiyle hesaplanmaktadır.

### Aracı Kurum Sektörü Konsolide Gelir Tablosu

	30.06.2006	30.06.2007		30.06.2006	30.06.2007
	Bin YTL	Bin YTL	Değişim	% Dağılım	% Dağılım
<b>Esas Faaliyet Gelirleri</b>	<b>476,093</b>	<b>470,898</b>	<b>-1.1%</b>	<b>94.2%</b>	<b>93.0%</b>
A. Satış Gelirleri (net)	89,975,235	74,722,287	-17.0%	17797.3%	14754.3%
B. Satışların Maliyeti (-)	-89,945,772	-74,686,741	-17.0%	-17791.4%	-14747.3%
C. Hizmet Gelirleri (net)	419,078	382,990	-8.6%	82.9%	75.6%
D. Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (net)	57,015	87,908	54.2%	11.3%	17.4%
<b>Brüt Esas Faaliyet Kârı/Zararı</b>	<b>505,557</b>	<b>506,444</b>	<b>0.2%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
E. Faaliyet Giderleri (-)	-338,904	-371,766	9.7%	-67.0%	-73.4%
<b>Net Esas Faaliyet Kârı/Zararı</b>	<b>166,653</b>	<b>134,678</b>	<b>-19.2%</b>	<b>33.0%</b>	<b>26.6%</b>
F. Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Kârlar	96,196	161,167	67,5%	19.0%	31.8%
G. Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zararlar (-)	-55,442	-45,662	-17,6%	-11.0%	-9.0%
H. Finansman Giderleri (-)	-16,849	-36,695	117,8%	-3.3%	-7.2%
<b>Faaliyet Kârı/Zararı</b>	<b>190,557</b>	<b>213,489</b>	<b>12,0%</b>	<b>37.7%</b>	<b>42.2%</b>
I. Net Parasal Pozisyon Kâr/Zararı	305	322	5,4%	0.1%	0.1%
<b>Ana Ortaklık Dışı Kâr/Zarar</b>	<b>7,395</b>	<b>-22,982</b>	<b>AD</b>	<b>1.5%</b>	<b>-4.5%</b>
<b>Vergi Öncesi Kâr/Zarar</b>	<b>198,258</b>	<b>190,829</b>	<b>-3,7%</b>	<b>39.2%</b>	<b>37.7%</b>
J. Vergiler (-)	-38,445	-38,179	-0,7%	-7.6%	-7.5%
<b>Net Dönem Kârı/Zararı</b>	<b>159,813</b>	<b>152,650</b>	<b>-4,5%</b>	<b>31.6%</b>	<b>30.1%</b>

Kaynak: TSPAKB

A.D.: Anlamalı Değil

## Gelir Kompozisyonu

	30.06.2006	30.06.2007		30.06.2006	30.06.2007
	Bin YTL	Bin YTL	Değişim	% Dağılım	% Dağılım
Net Komisyon Gelirleri	303,118	274,515	-9.4%	59.7%	53.9%
Diğer Ana Faaliyet Gelirleri	175,507	199,040	13.4%	34.5%	39.1%
Alım-Satım Kâr/Zararları	29,454	35,546	20.7%	5.8%	7.0%
<b>Toplam</b>	<b>508,079</b>	<b>509,101</b>	<b>0.2%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Net komisyon gelirleri, 2006/06 dönemine göre %9 azalarak 2007/06 döneminde 275 milyon YTL'ye gerilemiştir.

Faaliyet verilerinin analizinde bahsedildiği gibi, hisse senedi işlem hacmi %9 düşmüştür. Ancak, hisse senedi komisyonlarındaki gerileme %16 olmuştur. Bu gerilemeye rağmen hisse senedi komisyonları, 247 milyon YTL ile en önemli gelir kalemi olmaya devam etmiştir.

Net hisse senedi komisyon gelirlerinin yatırımcıların hisse senedi işlem hacmine oranı, sektörün ortalama efektif komisyon oranını vermektedir. Yatırımcıların işlem hacmi, toplam hisse senedi işlem hacminden aracı kurum portföyüne yapılan hisse senedi işlem hacmi çıkarılarak bulunur. Yatırımcıların hisse senedi işlem hacmi, faaliyet verilerinde belirtildiği gibi 2007/06 dönemi itibarıyla 325 milyar YTL'dir. Aynı dönem itibarıyla net hisse senedi komisyon gelirleri ise 247 milyon YTL'dir. Bu durumda sektörün ortalama efektif komisyon oranı %0,076 (yüzbinde 76)'dir. 2006/06 döneminde %0,083 olan efektif komisyon oranı, bu dönemde gerilemiştir.

Ancak bu komisyon oranını, yatırımcılardan tahsil edilen komisyon oranı olarak değerlendirmemek gerekir. Çünkü bazı aracı kurumların acenteleri, tahsil ettikleri komisyonları, paylaşım anlaşmasına

göre kuruma aktarmaktadır. Dolayısıyla, müşterilerden tahsil edilen komisyon tutarlarının tamamı aracı kurumların gelir tablosuna yansımamaktadır. Bu sebeple, hesaplanan efektif komisyon oranı, gerçek anlamda müşterilerden tahsil edilen komisyon oranını değil, aracı kuruma kalan tutarı göstermektedir.

Vadeli işlem hacimlerinin 6 kat artmasına bağlı olarak, bu işlemlerin komisyon gelirlerinde de hızlı bir artış olmuştur. Vadeli işlem komisyonları yaklaşık 6 katlık artışla 20 milyon YTL'lik gelir sağlamıştır.

Devlet tahvili, hazine bonusu, repo gibi enstrümanlardan elde edilen komisyon gelirleri 2006/06 dönemine göre %53 artarak yaklaşık 7,5 milyon YTL olmuştur.

Yatırım fonları, özel kesim tahvilleri, yabancı menkul kıymetler ve diğer menkul kıymet işlemlerinden elde edilen diğer menkul kıymet aracılık komisyonları sadece 25.000 YTL'lik gelir oluşturmuştur.

## Diğer Ana Faaliyet Gelirleri

Aracı kurumların ikinci önemli gelir kalemi olan diğer ana faaliyet gelirleri, 2006/06 döneminde 176 milyon YTL iken, %13'lük bir artış ile 199 milyon YTL olmuştur. Diğer ana faaliyet gelirleri, Gelir Kompozisyonu tablosunda da görüldüğü üzere toplam gelirler içinde %39'luk bir paya sahiptir.

Bu gelirler içinde en büyük pay, varlık yönetimi olarak adlandırılan portföy ve yatırım fonu yönetimidir. Faaliyet verilerinin analizinde bah-

## Net Komisyon Gelirleri

	30.06.2006	30.06.2007		30.06.2006	30.06.2007
	Bin YTL	Bin YTL	Değişim	% Dağılım	% Dağılım
Hisse Senedi Komisyonları	294,671	246,982	-16.2%	97.2%	90.0%
SGMK Komisyonları	4,906	7,519	53.3%	1.6%	2.7%
Vadeli İşlem Komisyonları	2,681	19,990	645.5%	0.9%	7.3%
Diğer Menkul Kıymet	860	25	-97.1%	0.3%	0.0%
Aracılık Komisyonları					
<b>Net Komisyon Gelirleri</b>	<b>303,118</b>	<b>274,515</b>	<b>-9.4%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

sedildiği gibi fon ve portföy büyüklüğünde bir gerileme olmamasına rağmen, varlık yönetimi gelirlerinde azalma söz konusudur. Bu gelirler, 2006/06 dönemine göre %9 düşerek 81 milyon YTL'den 74 milyon YTL'ye gerilemiştir.

Faaliyet verilerinin analizinde belirtildiği üzere, Haziran 2007 sonu itibarıyla kullanılan kredi bakiyesi 350 milyon YTL'den 469 milyon YTL'ye çıkmıştır. Bu artışa bağlı olarak kredili işlemlerden elde edilen faiz gelirleri %14 artarak 48 milyon YTL'den 55 milyon YTL'ye yükselmiştir.

Halka arz işlemleri, şirket satın alma/birleşme, sermaye artırımı, temettü dağıtımı gibi kurumsal finansman işlemlerinden elde edilen gelir ise 2006/06 dönemine göre %10 artarak 35 milyon YTL'den 38 milyon YTL'ye yükselmiştir.

Halka arzlar, kurumsal finansman gelirleri arasında önemli bir paya sahiptir. İlk altı aylık dönem içinde biri borsa yatırım fonu olmak üzere toplam 9 halka arz işlemi gerçekleşmiştir. İlk altı ayda bu halka arzların toplam hasılatı 4 milyar YTL'dir. Geçen yılın ilk ayında yapılan 13 halka arzın toplam boyutu ise 1.2 milyar YTL olarak gerçekleşmiştir.

Diğer gelirler, aracı kurumların müşterilerinden aldıkları temerrüt faizleri ve iştiraklerinden sağladıkları çeşitli gelir kalemlerini kapsamaktadır. Bu kalem, 2007/06 döneminde 19 milyon YTL'lik gelir sağlamıştır.

Diğer komisyonlar başlığı altında, aracı kurumların EFT, virman, saklama ücretleri gibi işlemlerden elde ettikleri komisyon gelirleri bulunmaktadır. Bu komisyon gelirleri 2006/06 dönemine göre değişmemiş ve 13 milyon YTL tutarında kalmıştır.

### Alım-Satım Kârları

Üçüncü ana gelir kalemi olan menkul kıymet alım-satım kârları, 2006/06 dönemine göre %21 artmıştır. 2006/06 döneminde 29 milyon YTL olan alım-satım kârları, 2007/06 döneminde 36 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Alım-satım kârları, toplam gelir kompozisyonu içinde 1 puanlık artış sonucunda %7'lik bir paya ulaşmıştır. Menkul kıymet bazında alım-satım kârlarının dağılımı ise yan sayfadaki tabloda sunulmuştur.

Tabloda hisse senetleri ve kamu SGMK'larından elde edilen alım-satım kârları dikkati çekmektedir. Faaliyet verilerinde belirtildiği gibi SGMK işlem hacimlerinde geçen seneye göre düşüş mevcuttur. Ancak kamu SGMK alım-satım kârları yaklaşık 1,5 katlık artış ile 9 milyon YTL'den 24 milyon YTL'ye yükselmiştir. Hisse senedi kârları ise 2006/06 dönemine göre %53 gerileme ile 20 milyon YTL'den 9 milyon YTL'ye düşmüştür.

Özel kesim SGMK'larında önemli bir artış mevcuttur. Bu araçların alım satımından elde edilen kâr ise 16.000 YTL'den 1 milyon YTL'ye yükselmiştir. Halihazırda işlem gören iki özel sektör tahvili, 2006'nın ikinci yarısında ihraç edilmiştir.

Vadeli işlemlerde aracı kurumların geçen yılın Haziran ayı itibarıyla 7.000 YTL'lik zararı bulunsa da, bu yıl kendi portföylerine aldıkları pozisyonlardan 572.000 YTL kâr etmişlerdir.

Yatırım fonlarındaki gerileme, bir aracı kurumun geçen seneye göre portföyünü önemli ölçüde azaltmasından kaynaklanmaktadır. Aracı kurumlar yatırım fonlarından, %61'lik gerileme ile 115.000 YTL'lik kâr elde etmişlerdir.

Yabancı menkul kıymetlerden elde edilen kâr her

ne kadar %71 artmış olsa da, tutarı 38.000 YTL gibi düşük seviyededir.

Diğer menkul kıymetler ara-

### Diğer Ana Faaliyet Gelirleri

	30.06.2006	30.06.2007		30.06.2006	30.06.2007
	Bin YTL	Bin YTL	Değişim	% Dağılım	% Dağılım
Varlık Yönetimi Gelirleri	34,693	38,260	10.3%	19.8%	19.2%
Kredili İşlem Faiz Gelirleri	81,104	74,093	-8.6%	46.2%	37.2%
Kurumsal Finansman Gelirleri	47,672	54,531	14.4%	27.2%	27.4%
Diğer Gelirler	12,053	12,729	5.6%	6.9%	6.4%
Diğer Komisyonlar	-16	19,427	AD	0.0%	9.8%
<b>Toplam</b>	<b>175,507</b>	<b>199,040</b>	<b>13.4%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

A.D.: Anlamli Değişim

Alım-Satım Kâr/Zararları	30.06.2006	30.06.2007	Değişim	30.06.2006	30.06.2007
	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılım	% Dağılım
Kamu SGMK	20,235	9,423	-53.4%	68.7%	26.5%
Hisse Senetleri	16	1,096	6713.1%	0.1%	3.1%
Özel SGMK	8,956	24,151	169.7%	30.4%	67.9%
Vadeli İşlemler	292	115	-60.6%	1.0%	0.3%
Yatırım Fonları	22	38	71.3%	0.1%	0.1%
Yabancı Menkul Kıymet	-7	572	AD	0.0%	1.6%
Diğer Menkul Kıymetler	-60	152	AD	-0.2%	0.4%
<b>Toplam</b>	<b>29,454</b>	<b>35,546</b>	<b>20.7%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPA KB

A.D.: Anlamli Değil

YTL'ye göre %15 artmıştır.

Genel yönetim giderleri, aracı kurumların günlük operasyonel ihtiyaçlarını karşılayabilmeleri için gerekli olan kira, elektrik, su, telefon, bilgi işlem altyapısı

sında, repo işlemleri ile eurobond alım-satım işlemlerinden elde edilen kârlar bulunmaktadır. Bu yatırım araçlarında geçen yılki zararın ardından, 2007/06'da 152.000 YTL'lik kâr elde edilmiştir.

## Faaliyet Giderleri

Aracı kurumların faaliyet giderleri, 2006/06 dönemine göre %10 artarak 339 milyon YTL'den, 372 milyon YTL'ye ulaşmıştır.

En önemli faaliyet gideri personel giderleridir. Tüm giderler içindeki payı Haziran 2006'ya göre yaklaşık 2 puan artarak %53'e ulaşmıştır. Geçen yıl 175 milyon YTL olan personel giderleri, Haziran 2007 itibarıyla 199 milyon YTL'ye yükselmiştir. Bu gider kalemine personel ücretleri, sigorta, yemek, servis, özel sağlık sigortası gibi giderler de dahildir.

Aracı kurum sektöründe çalışan sayısı Aralık 2006'da 5.898, Mart 2007'de 5.911, Haziran 2007 sonunda ise 5.895'tir. Buna bağlı olarak sektörde 2007'nin ilk altı ayında ortalama çalışan sayısı 5.901'dir. Buna göre bir çalışanın 2007 yılındaki aylık ortalama maliyeti 5.610 YTL'dir. Ortalama çalışan maliyeti 2006/06 dönemindeki 4.896

gibi giderlerini ifade etmektedir. Bu kalem, tüm giderler içinde, geçen sene olduğu gibi %25 paya sahiptir.

İMKB, VOB, Takasbank ve Merkezi Kayıt Kuruluşu gibi piyasa kurumlarına yapılan ödemeleri ifade eden, işlem payları ve saklama ücretlerinin tüm giderler içindeki oranı değişmeyerek %4'te kalmıştır.

Dönem içinde ödenen vergi, harç, komisyon ve aidat gibi giderleri içeren diğer resmi giderler, %15 gerilemiştir.

## Kârlılık

Aracı kurumların brüt esas faaliyet kârının 2006/06'ya göre fazla değişmeyerek 509 milyon YTL olduğu bahsedilmişti. Faaliyet giderleri ise %10 artmış ve 372 milyon YTL'ye ulaşmıştır. İki arasındaki farkı ifade eden net esas faaliyet kârı ise gelir tablosunda görüldüğü gibi geçen seneye göre %19 azalarak 135 milyon YTL olmuştur.

Diğer faaliyetlerden gelir ve kârlar geçen senenin eş dönemine göre %68'lik bir artış göstermiştir.

Bu artış sonucunda 161 milyon YTL'ye ulaşan diğer faaliyetlerden gelir ve kârların 88 milyon YTL'si faiz gelirlerinden, 62

Faaliyet Giderleri	30.06.2006	30.06.2007	Değişim	30.06.2006	30.06.2007
	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılım	% Dağılım
Personel Giderleri	175,174	198,624	13.4%	51.7%	53.4%
Genel Yönetim Giderleri	86,320	93,178	7.9%	25.5%	25.1%
Pazarlama, Satış Giderleri	16,362	22,839	39.6%	4.8%	6.1%
İşlem Payları, Saklama Ücretleri	13,487	15,196	12.7%	4.0%	4.1%
Diğer Resmi Giderler	35,268	30,148	-14.5%	10.4%	8.1%
Amortismanlar	12,292	11,782	-4.2%	3.6%	3.2%
<b>Toplam</b>	<b>338,904</b>	<b>371,766</b>	<b>9.7%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPA KB

milyon YTL'si ağırlıklı olarak menkul kıymet reeskont gelirlerini içeren diğer gelir kalemlerinden, 9 milyon YTL'si iştiraklerdeki temettü gelirlerinden oluşmaktadır. Borsa para piyasasından borçlandıkları tutarı, banka mevduatlarında değerlendiren aracı kurumların faiz gelirleri 2006/06'ya göre iki kat artmıştır.

Daha çok menkul kıymet zarar reeskontlarını içeren diğer faaliyetlerden gider ve zararlar kalemi 46 milyon YTL civarındadır.

Finansman giderleri iki kattan fazla artış ile 37 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Bu giderlerin neredeyse tamamı borsa para piyasasındaki kısa vadeli borçlanma giderlerinden kaynaklanmaktadır.

Faiz gelirleri ve giderlerinin netleşmesinin ardından faaliyet kârı, geçen yılın Haziran ayına göre %12 artış ile 213 milyon YTL olmuştur.

Aracı kurumların iştiraklerinde, kendi payları dışında kalan kısma düşen kârı gösteren ana ortaklık dışı zarar kalemi 23 milyon YTL olmuştur.

Efektif vergi oranı 2006/06'da olduğu gibi yaklaşık olarak %20'dir.

Vergilerin de düşülmesinin ardından, aracı kurum sektörünün net kârı 2006/06 döneminde 160 milyon YTL iken (114 milyon USD) 2007/06 döneminde 153 milyon YTL'ye (112 milyon USD) gerilemiştir.

## SONUÇ

Sonuç olarak, aracı kurumların bilanço büyüklüğü 2007/06 döneminde %23 artış göstermiş ve 3,5 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Borsa para piyasasından düşük faiz oranı ile borçlanarak, mevduat bankalarındaki yüksek faiz oranından faydalanmaları sonucunda aktif yapıları daha likit hale gelmiştir.

Bu işlemler sonucunda, bilançonun pasif tarafında borsa para piyasasına borçlar artmıştır. Bu kalemin yer aldığı kısa vadeli yükümlülükler, pasif içinde %43'lik bir paya ulaşmıştır. Özsermaye ise yü-

kümlülüklerin yarısını oluşturmaktadır.

Aracı kurumların toplam gelirlerinde önemli bir değişim olmamış, 506 milyon YTL seviyesinde kalmaya devam etmiştir. Ancak faaliyet giderleri %10 artmış, net esas faaliyet kârı %19 gerilemiştir.

Borsa para piyasasından borçlanıp mevduattan faiz geliri elde etmeleri sonucunda ise faaliyet kârı %19 artmıştır.

Ancak, iştiraklerin konsolide edilmesi ve vergilerin düşülmesinin ardından, sektörün net kârı %4 azalarak 153 milyon YTL'ye inmiştir.

# Global Piyasalar ve Türkiye



**Efsun Ayça Değertekin**  
Araştırma ve İstatistik

**B**u raporumuzda, Türkiye'nin uluslararası sermaye piyasaları içindeki yeri incelenmektedir. İlk bölümde global sıralamalar ele alınmaktadır. İkinci bölümde, Türkiye ile aynı kategoride değerlendirilen AB üyeleri ile, bazı gelişmekte olan ülkeler arasındaki kıyaslamalar yer almaktadır.

## GLOBAL KARŞILAŞTIRMALAR

Bu bölümde, Türkiye'nin global piyasalar içindeki konumunun belirlenmesi hedeflenmiştir. İncelenen verilere bağlı olarak, piyasalardaki ilk 10 borsa veya ülke sıralamalarının ardından, Türkiye'nin yeri ele alınmaktadır.

### Hisse Senetleri

Borsalarla ilgili analiz, Dünya Borsalar Federasyonu (World Federation of Exchanges-WFE) verileri ile yapılmaktadır. WFE'ye, 56 ülkeden 51 borsa üyedir. Bu borsaların toplam piyasa değeri global menkul kıymet piyasasının %97'sini oluşturmaktadır.

2007 Haziran sonu itibariyle, borsaların piyasa değerleri incelendiği zaman, New York Borsası 17 trilyon \$'lık piyasa değeri ile ilk sırada yer almaktadır. New York Borsası, onu takip eden 4 borsanın toplam piyasa değerine yakın bir büyüklüğe sahiptir. İMKB ise bu karşılaştırmada 221 milyar \$ piyasa değeri ile 51 borsa arasında 29. sırada bulunmaktadır. Osaka ve Ulusal Hindistan Borsalarına kote olan şirketler aynı zamanda Tokyo ve Bombay Borsalarında da yer almaktadır. Bundan dolayı,

verilerin gerçeği yansıtması açısından bu iki borsa toplam piyasa değerine dahil edilmemiştir.

### Borsaların Piyasa Değeri (2007/06)

	Piyasa Değeri (milyar \$)	Piyasa Değeri Payı	Piyasa Değeri/GSYİH
1 New York Borsası (A.B.D.)	16.604	28,9%	118%
2 Tokyo Borsası (Japonya)	4.681	8,2%	107%
3 Euronext (Hollanda, Belçika, Fransa, Portekiz)	4.240	7,4%	117%
4 Nasdaq (A.B.D.)	4.182	7,3%	30%
5 Londra Borsası (İngiltere)	4.037	7,0%	147%
6 Hong Kong Borsası (Hong Kong)	2.028	3,5%	976%
7 TSX Grubu (Kanada)	1.981	3,5%	152%
8 Deutsche Börse (Almanya)	1.956	3,4%	62%
9 Şanghay Borsası (Çin)	1.693	3,0%	52%
10 BME İspanya Borsası (İspanya)	1.520	2,6%	108%
<b>29 İMKB (Türkiye)</b>	<b>221</b>	<b>0,4%</b>	<b>50%</b>
<b>Toplam*</b>	<b>57.361</b>	<b>100,0%</b>	<b>126%</b>

Kaynak: WFE

\* Toplam değere Osaka ve Ulusal Hindistan Borsaları dahil edilmemiştir.

ABD, New York Borsası ve Nasdaq ile dünyadaki toplam piyasa değerinin %36'sını oluşturmaktadır. New York Borsasını takip eden Tokyo Borsası ise toplamda %8'lik paya sahiptir. İMKB'nin global piyasalar içinde %0.4'lük payı vardır.



Borsaya Kote Olan Şirket Sayısı (2007/06)			
	Şirket Sayısı	Toplamdaki Payı	
1	Bombay Borsası	4.842	10,9%
2	TSX Grup	3.896	8,8%
3	BME İspanya Borsası	3.447	7,7%
4	Londra Borsası	3.273	7,4%
5	Nasdaq	3.104	7,0%
6	Tokyo Borsası	2.425	5,4%
7	New York Borsası	2.283	5,1%
8	Avustralya Borsası	1.896	4,3%
9	Kore Borsası	1.706	3,8%
10	Ulusal Hindistan Borsası	1.264	2,8%
<b>31</b>	<b>İMKB</b>	<b>322</b>	<b>0,7%</b>
	<b>Toplam</b>	<b>44.496</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: WFE

Borsalara kote olan şirket sayılarında Bombay Borsası 5.000'e yaklaşan şirket sayısı ile ilk sırayı almıştır. Bombay Borsası'nın sahip olduğu bu değer, global toplam içinde %11'lik bir payı temsil etmektedir. TSX Grubu 4.000'e yaklaşan şirket sayısı ile ikinci sırayı elde etmiş ve %9'luk bir paya sahip olmuştur. Ancak borsaların piyasa değerleri incelendiği zaman hem Bombay Borsası hem de TSX Grubu alt sıralarda yer almaktadır. Piyasa değerinde ilk sırada bulunan New York Borsasında ise 2.283 şirket mevcuttur. İMKB'de borsaya kote olan şirket sayısı 322'dir. Bu sayı ile İMKB, sıralamada 31. sıradadır.

WFE'ye üye ülkelerin, son 12 aydaki toplam hisse senedi hacmi 47 trilyon \$'dır. 2007 yılının ilk yarısı

Hisse Senedi Hacmi (2007/06)				
	HS Hacmi (myr. \$)	HS Hacmi Payı	Hacim* /Piyasa Değeri	
1	New York Borsası	13.111	27,8%	143%
2	Nasdaq	6.857	14,6%	298%
3	Londra Borsası	5.557	11,8%	233%
4	Tokyo Borsası	3.255	6,9%	126%
5	Euronext	2.698	5,7%	105%
6	Deutsche Börse	2.124	4,5%	175%
7	Şanghay Borsası	2.061	4,4%	148%
8	BME İspanya Borsası	1.488	3,2%	167%
9	İtalya Borsası	1.199	2,5%	178%
10	Shenzhen Borsası	1.077	2,3%	268%
<b>25</b>	<b>İMKB</b>	<b>124</b>	<b>0,3%</b>	<b>97%</b>
	<b>Toplam*</b>	<b>47.101</b>	<b>100,0%</b>	<b>141%</b>

Kaynak: WFE

\* Hisse senedi işlem hacmi son 12 aylık alınmıştır.

sında, New York Borsası 13 trilyon \$'lık hisse senedi hacmi ile ilk sırada, Nasdaq 7 trilyon \$'lık hisse senedi hacmi ile ikinci sırada yer almaktadır. ABD, 2 borsasının toplam işlem hacmi ile global hisse senedi hacminin %42'sine sahiptir. İMKB'nin hisse senedi hacmi 124 milyar \$ seviyesindedir. Bu seviye ile kıyaslama içinde 25. sırada bulunmaktadır.

## Sabit Getirili Menkul Kıymetler

Bank for International Settlements'ın (BIS) 49 ülkeden topladığı bilgiler ışığında, sabit getirili menkul kıymet stokuyla ilgili veriler hazırlanmıştır. Ülkeler, SGMK stoklarının büyüklükleri göz önünde tutularak sıralanmıştır.

Bu kıyaslamada ABD 23,4 trilyon \$'lık SGMK hacmiyle ilk sıradadır. ABD'de SGMK'lerin %27'si ise kamu tarafından ihraç edilmektedir. Sabit getirili menkul kıymet stokunun ABD milli gelirine oranı %175'tir. ABD, incelenen 49 ülkenin sahip olduğu toplam SGMK stokunun %45'ini oluşturmaktadır.

ABD'yi takip eden Japonya, global piyasalardaki SGMK'lerin %16'sını ihraç etmiştir. ABD'nin aksine Japonya'da özel sektör borçlanma araçları daha az gelişmiştir. SGMK stokunun %81'ini kamu kesimi oluşturmaktadır. SGMK stoku, Japon ekonomisinin iki katı büyüklüğe ulaşmıştır.

Bu kıyaslamada Türkiye 24. sırada yer almaktadır. 2006 yılında ihraç edilen 2 özel sektör tahvili dışında, Türkiye'nin borçlanma profilinin tamamını kamu sektörü oluşturmaktadır. Türkiye'nin 193 milyar \$'lık SGMK stoku GSYİH'nin yarısı kadardır.

## Yatırım Fonları

ICI (Investment Company Institute), ABD'deki yatırım fonu şirketlerinin birliğidir. ICI'dan alınan verilere göre, 42 ülkedeki yatırım fonlarının büyüklüğü 22 trilyon \$ civarındadır. Bu ülkelerdeki toplam yatırım fonlarının gayri safi yurtiçi hasılaya oranı ise %54'tür.

ABD, 11 trilyon \$'a yaklaşan yatırım fon büyüklüğü ile bu kıyaslamada ilk sırada bulunmaktadır. Veriler, global fon büyüklüğünün %47'sinin ABD'de

## Sabit Getirili Menkul Kıymetler (2007/03)

		SGMK (myr. \$)	SGMK/ GSYİH	Kamu Kesimi/ SGMK	Özel Sektör/ SGMK
1	ABD	23.372	175%	27%	73%
2	Japonya	8.466	195%	81%	19%
3	İtalya	2.675	142%	60%	40%
4	Fransa	2.352	103%	54%	46%
5	Almanya	2.275	77%	54%	46%
6	İspanya	1.337	106%	35%	65%
7	Çin	1.322	48%	69%	31%
8	İngiltere	1.235	51%	67%	33%
9	Güney Kore	1.039	115%	44%	56%
10	Kanada	1.006	79%	63%	37%
<b>24</b>	<b>Türkiye</b>	<b>193</b>	<b>48%</b>	<b>100%</b>	<b>0%</b>
	<b>Toplam</b>	<b>52.231</b>	<b>114%</b>	<b>47%</b>	<b>53%</b>

Kaynak: BIS, IMF

olduğunu işaret etmektedir. Yatırım fonu büyüklüğünün ülke ekonomisindeki yeri incelendiğinde ise, Lüksemburg, İrlanda ve Hong Kong diğer ülkelere nazaran yüksek oranlara sahiptir.

Lüksemburg, vergi ve operasyonel alanlarda sunduğu olanaklardan dolayı kolektif yatırım kuruluşlarının (yatırım fonu, yatırım ortaklığı vb.) merkezi haline gelmiştir. Örneğin, Lüksemburg'da yıllık kayıt ücreti, fon büyüklüğü üzerinden %0.05 gibi düşük bir orandır. Bazı likit fonlarda bu oran %0.01'e inmekte, belli koşulları taşıyan kurumsal yatırımcılara yönelik likit fonlar ve fonlara yatırım yapan fonlar için sıfır olarak uygulanabilmektedir. Bu nedenlerden dolayı, Avrupa'da pek çok fon Lüksemburg'da kurulmakta, ancak diğer ülkelerde-

ki yatırımcılara satılmaktadır. 41 milyar \$ GSYİH'ya sahip ülkedeki yatırım fonu büyüklüğü 2,3 trilyon \$'dır.

İrlanda ve Hong Kong da benzer fırsatlar sunarak kolektif yatırım merkezleri haline gelmeyi hedeflemektedir. Türkiye ise 2007 yılının ilk çeyreğinde 18 milyar \$ yatırım fonu büyüklüğü ile, 42 ülke arasında 32. sırada yer almaktadır.

## Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsaları

Futures Industry Association (FIA) tarafından 40 vadeli işlem borsası ile 60 vadeli işlem ve opsiyon borsası incelenmiştir. Bu verilere dayanarak Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nın (VOB) global piyasalardaki konumu belirlenecektir.

En yüksek hacme sahip 10 türev borsasının hacimlerine tablolarda yer verilmiştir. Vadeli işlem hacimlerine bakıldığı zaman Chicago Mercantile Exchange'in 2005 ve 2006 yıllarında en yüksek hacme sahip borsa olduğu gözlenmektedir. Chicago Mercantile Exchange'i Eurex ve Chicago Board of Trade takip etmiştir.

Vadeli işlem sözleşmelerindeki en büyük artışı 2005 yılına oranla %120 büyüyen ICE (Intercontinental Exchange) göstermiştir. 2005 yılında 42 milyon adet olan sözleşme sayısı, 2006 yılında 92 milyon adete yükselmiştir. ICE'da vadeli işlem, tezgah üstü enerji kontratları ve emtia kontratları işlem görmektedir. ICE'dan sonra en büyük artış Hindistan Ulusal Menkul Kıymetler Bor-

## Yatırım Fonları (2007/03)

(Milyar \$)	Yatırım Fonları	Yatırım Fonu Payı	Yatırım Fonu /GSYİH	
1	ABD	10.764	47,4%	80%
2	Lüksemburg	2.307	10,2%	5510%
3	Fransa	1.882	8,3%	83%
4	Avustralya	936	4,1%	121%
5	İngiltere	876	3,9%	36%
6	İrlanda	822	3,6%	359%
7	Hong Kong	651	2,9%	338%
8	Japonya	616	2,7%	14%
9	Kanada	598	2,6%	47%
10	Brezilya	459	2,0%	42%
<b>32</b>	<b>Türkiye</b>	<b>18</b>	<b>0,1%</b>	<b>5%</b>
	<b>Toplam</b>	<b>22,272</b>	<b>100.0%</b>	<b>54%</b>

Kaynak: ICI

## Vadeli İşlem Hacimleri (milyon adet)

	2005	2006	
1	Chicago Mercantile Exchange (ABD)	883	1.102
2	Eurex (Almanya, İsviçre)	785	961
3	Chicago Board of Trade (ABD)	561	678
4	Euronext.liffe (Hollanda, Belçika, Fransa, Portekiz)	344	430
5	Meksika Vadeli İşlemler Borsası	108	275
6	Brezilya Vadeli İşlemler Borsası	188	258
7	New York Ticaret Borsası (ABD)	167	216
8	Hindistan Ulusal Men. Kıy. Borsası	116	171
9	Dalian Emtia Borsası (Çin)	99	118
10	ICE Vadeli İşlemler (İngiltere)	42	93
	<b>36 Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası</b>	<b>2</b>	<b>7</b>
	<b>Toplam</b>	<b>4.035</b>	<b>5.280</b>

Kaynak: Futures Industry Association

rasında gerçekleşmiştir. 2005 yılında 116 milyona yaklaşan kontrat sayısı, 2006 yılında 171 milyona ulaşarak %46'lık bir artış göstermiştir.

Vadeli işlem sözleşmeleri ile beraber opsiyon sözleşmeleri de dikkate alındığında, sıralamada değişikliklere rastlanmaktadır. Vadeli işlem hacminde ilk 10 borsa arasına giremeyen Kore Borsası, vadeli işlem ve opsiyon sıralamasında ilk sırada yer almaktadır. 2005 ile 2006 yılları arasında Kore Borsasındaki sözleşme sayısında %4'lük bir düşüş yaşanmasına rağmen ilk sıradaki yerini korumaktadır.

Vadeli işlem ve opsiyon borsalarındaki en yüksek artış %44 ile Chicago Opsiyon Borsasında yaşanmıştır. Bir diğer önemli artış ise Brezilya Ticaret ve Vadeli İşlem Borsasında görülmüştür. Borsanın hacmi 2006 yılında %42 büyümüştür.

Türkiye'de ise, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasında işlem gören kontrat sayısı 1.8 milyon adetten 6.8 milyon adede yükselerek %274 oranında artmıştır. Bu seviye global vadeli işlem ve opsiyon borsalarının yanında alt sıralarda kalmaktadır. Ancak, VOB'un çok yeni bir borsa olduğu ve hızla büyüdüğü göz önüne alınmalıdır.

VOB'da 2006 yılında işlem hacminin %67'si dövizle dayalı sözleşmelerle yapılmıştır. Endekse dayalı sözleşmeler ise toplamın %33'ünü oluşturmuştur.

## GELİŞMEKTE OLAN PİYASALAR

İlk bölümde uluslararası karşılaştırmalara yer verildikten sonra, bu bölümde Türkiye ile kıyaslanabilir olduğu düşünülen 12 ülke ile karşılaştırmalar yapılmıştır.

### Hisse Senetleri

#### Uluslararası Borsaların Getirileri

İMKB, 2005 yılında kıyaslanan ülkeler arasında en fazla getiri sağlayan ülke konumundaydı. Ancak 2006 yılında dolar bazında değer kaybı yaşayan nadir borsalardandır. 2007 Haziran ayı itibariyle ise, dolar bazında %28 getiri ile yeniden üst sıralarda yer almıştır.

2006 yılında %59 ile en yüksek getiri sağlayan Polonya Borsası, 2007 yılın ilk yarısında da yükselişine devam etmiş ve %35 getiri sağlamıştır. 2007 yılında, karşılaştırılan ülkeler arasında en fazla getiri %35 ile Brezilya endeksi sağlamıştır. 2005 ve 2006 yıllarında ise Brezilya Borsası %45 getiri sunmuştur.

2005 yılından bu yana borsaların sergiledikleri performansa da tabloda yer verilmiştir. Son 2,5 yılda, Polonya borsası yatırımcılara %114 getiri sağlarken, karşılaştırılan ülkeler arasında en düşük getiri İMKB sunmuştur. Her ne kadar, İMKB

Vadeli İşlem Ve Opsiyon Hacimleri (milyon adet)		
	2005	2006
1 Kore Borsası	2.593	2.475
2 Eurex (Almanya, İsviçre)	1.249	1.527
3 Chicago Mercantile Exchange (ABD)	1.090	1.403
4 Chicago Board of Trade (ABD)	675	806
5 Euronext.liffe (Hollanda, Belçika, Fransa, Protekiz)	758	730
6 Chicago Opsiyon Borsası (ABD)	468	675
7 Uluslararası Men. Kıy. Borsası (ABD)	449	592
8 Bovespa (Brezilya)	269	288
9 Brezilya Vadeli İşlemler Borsası	199	284
10 New York Ticaret Borsası (ABD)	205	276
<b>46 Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası</b>	<b>2</b>	<b>7</b>
<b>Toplam</b>	<b>9.974</b>	<b>11.859</b>

Kaynak: Futures Industry Association

ABD \$ Bazında Endeks Getirileri (Yıllık)				
	2005	2006	2007/06	2005-2007/06
Brezilya	45%	45%	35%	97%
Polonya	23%	59%	35%	114%
Tayland	1%	8%	30%	41%
<b>Türkiye</b>	<b>59%</b>	<b>-6%</b>	<b>29%</b>	<b>21%</b>
İsrail	24%	15%	27%	46%
Malezya	0%	31%	26%	65%
Güney Kore	58%	13%	23%	38%
Macaristan	19%	33%	20%	60%
Meksika	45%	46%	18%	72%
Yunanistan	14%	34%	18%	58%
Güney Afrika	28%	24%	14%	41%
Arjantin	19%	48%	13%	67%
Avusturya	24%	41%	12%	59%

Kaynak: WFE

2007/06 döneminde %28'lik bir performans gösterip üst sıralarda yer alsa da, uzun vadeli veriler incelendiği zaman borsa getirisinin düşük ve çok dalgalı olduğu görülmektedir.

### Borsaların Ülke Ekonomilerindeki Yeri

Borsaların ülke ekonomilerindeki yerinin belirlenmesinde piyasa değerinin gayri safi yurtiçi hasılaya oranı kullanılmaktadır. Bu oran, 2007 Haziran itibariyle incelenen bütün ülkeler için artış göstermiştir.

Piyasa Değeri/GSYİH	1995 2000 2004 2005 2006 2007/06					
	Güney Afrika	183%	99%	204%	227%	279%
Malezya	241%	125%	153%	138%	156%	197%
İsrail	37%	54%	74%	94%	115%	140%
Güney Kore	35%	29%	57%	91%	94%	114%
Brezilya	19%	35%	50%	54%	67%	90%
Tayland	81%	24%	72%	70%	68%	81%
Yunanistan	11%	73%	46%	51%	68%	72%
Avusturya	14%	15%	30%	41%	60%	67%
Polonya	3%	18%	28%	31%	44%	60%
<b>Türkiye</b>	<b>12%</b>	<b>35%</b>	<b>32%</b>	<b>45%</b>	<b>41%</b>	<b>54%</b>
Meksika	32%	22%	25%	31%	41%	49%
Macaristan	5%	25%	28%	29%	37%	42%
Arjantin	15%	16%	27%	26%	24%	25%

Kaynak: WFE, IMF

2007'nin ilk 6 ayında, Güney Afrika'da borsa büyüklüğü ülke ekonomisinin 3 misline ulaşmıştır. Güney Afrika Borsası'nın Londra, Kanada ve Avustralya Borsaları gibi karşılıklı kotasyon anlaşmaları yaptığı borsalar bulunmaktadır. Bundan dolayı, yabancı şirketlerin de işlem gördüğü borsanın piyasa değerinin ülke ekonomisine oranı yüksektir. Güney Afrika'yı takip eden Malezya'da ise 1995 yılında %241 olan bu oran, 2007 yılında %197'ye gerilemiştir.

2006 yılında Tel Aviv Borsası, İsrail milli gelirinin %115'i kadarken, 2007 yılında bu oran %140'a yükselmiştir. Güney Kore Borsası, 2005 yılında Kosdaq ve Kore Vadeli İşlemler Borsası ile birleşmiştir. Birleşmeden dolayı 2005'te %57'den %91'e yükselen piyasa değerinin gayri safi yurtiçi hasılaya oranı, 2007 yılında %114'e çıkmıştır.

Güney Kore Borsasında 2005 yılında halka açık şirket sayısındaki artış, daha önce değinilmiş olan 3 borsanın birleşmesinden kaynaklanmaktadır. Güney Kore'de yer alan Kosdaq Borsası, orta ve küçük ölçekli şirketleri içinde barındıran bir yapıya sahipti. Kosdaq ve diğer borsaların birleşmesiyle 2004 yılında 683 olan halka açık şirket sayısı, 2005 yılında 1.616'ya yükselmiştir. Bu sayı 2007 Haziran ayı itibariyle 1.706'ya ulaşmıştır.

Güney Kore'nin ardından gelen Malezya Borsasında ise 1.000'nin üzerinde şirket bulunmaktadır. Güney Afrika Borsasında ise, 2000 yılında işlem gören 606 şirket, 2004 yılında 389'a düşmüştür. Bu düşüş, Johannesburg Borsası'nın 2001 yılında organizasyon yapısındaki değişiklikler sonucu kotasyon şartlarını zorlaştırmasından kaynaklanmaktadır.

Türkiye'ye bakıldığı zaman, diğer ülkelere göre piyasa büyüklüğünün milli gelire oranının daha düşük olduğu görülmektedir. Ancak, 1995 yılında %12 olan piyasa değeri/GSYİH oranı 2006 yılını %41 seviyesinde kapatmıştır. 2007 yılının Haziran ayında ise bu oran %54'e çıkmıştır.

### Halka Açık Şirket Sayısı

Halka açık şirket sayısının büyüklüğü, hisse senedi ihracı yoluyla sermaye piyasasından kaynak sağlayan şirket sayısını göstermektedir.

Halka Açık Şirket Sayısı	1995 2000 2004 2005 2006 2007/06					
	Güney Kore	721	702	683	1.616	1.689
Malezya	526	790	959	1.019	1.025	1.010
İsrail	654	665	578	584	606	646
Tayland	416	381	463	504	518	521
Brezilya	544	467	388	381	350	374
Güney Afrika	638	606	389	373	389	373
Meksika	185	177	326	326	335	335
<b>Türkiye</b>	<b>205</b>	<b>316</b>	<b>297</b>	<b>304</b>	<b>316</b>	<b>322</b>
Yunanistan	186	310	341	304	290	284
Polonya	65	225	230	241	265	309
Avusturya	148	111	120	111	113	117
Arjantin	149	125	107	104	106	107
Macaristan	-	59	46	44	41	41

Kaynak: WFE

Türkiye’de ise halka açık şirket sayılarında son 7 yılda büyük bir değişiklik yaşanmamıştır. 2000 yılında 316 olan halka açık şirket sayısı 2007 yılının ilk yarısında 322’ye yükselmiştir.

## Hisse Senedi Devir Hızı

Hisse senedi işlem hacminin piyasa değerine oranı, borsanın hisse senedi devir hızını göstermektedir. Bu oranın yüksek çıkması, piyasanın likiditesinin yüksek olduğunun bir göstergesidir. Ayrıca, borsalarda yer alan yatırımların kısa vadeli olduğuna işaret etmektedir.

	Hisse Senedi Hacmi/Piyasa Değeri					
	1995	2000	2004	2005	2006	2007/06*
Güney Kore	102%	375%	161%	169%	161%	135%
<b>Türkiye</b>	<b>245%</b>	<b>257%</b>	<b>149%</b>	<b>124%</b>	<b>137%</b>	<b>97%</b>
Macaristan	15%	102%	46%	74%	74%	76%
Yunanistan	37%	88%	36%	45%	52%	53%
Malezya	28%	47%	34%	29%	32%	44%
Avusturya	41%	32%	28%	37%	43%	46%
Tayland	44%	72%	101%	77%	72%	53%
İsrail	26%	44%	37%	40%	40%	41%
Güney Afrika	6%	59%	36%	37%	44%	41%
Brezilya	39%	45%	31%	35%	39%	37%
Polonya	60%	61%	23%	33%	37%	34%
Meksika	39%	37%	26%	24%	28%	25%
Arjantin	85%	21%	12%	14%	10%	9%

Kaynak:WFE

\* Hisse senedi işlem hacmi son 12 aylık alınmıştır.

Güney Kore ve Türkiye, yüksek devir hızına sahip ülkeler arasındadır. 2000 yılında Güney Kore’nin devir hızı %375, Türkiye’nin ise %257 idi. 2006 yılında bu oran Güney Kore için %161, Türkiye için %137 olmuştur.

2007 yılının ilk yarısında en büyük değişim Tayland’da gerçekleşmiştir. 2006 yılında %72 devir hızına sahip iken, bunu izleyen altı ayda bu oran %53’e düşmüştür. Tablodaki diğer ülkelerde hafif düşüş ve yükselişler yaşanmakla birlikte oranlarda önemli değişiklikler görülmemektedir.

## Sabit Getirili Menkul Kıymetler

Sabit getirili menkul kıymet (SGMK) stokunun Türkiye ekonomisinde payı 2001 kriziyle beraber artış göstermiş, krizin ardından düşüşe geçmiştir. Bu oran, 2004 yılında %56 seviyesindeyken, 2006 yılında %46’ya kadar gerilemiş, 2007 yılının ilk çeyreğinde ise %48 olmuştur.

SGMK stokunun milli gelire oranının en yüksek olduğu ülke Güney Kore’dir. 2004 yılından bu yana SGMK stoku GSYİH’dan büyüktür. 2007 yılında ise bu oran %115 civarındadır. Ancak, bu stokların %45’i kamuya, %55’i ise özel sektöre aittir. Bu oran, Güney Kore’de gelişmiş özel sektör borçlanma araçlarının olduğunun bir göstergesidir. Malezya ve Yunanistan’da ise 2007 yılının ilk çeyreğinde SGMK/ GSYİH oranı sırasıyla %97 ve %89 olmuştur.

Gelişmiş veya gelişmekte olan piyasalar incelendiği zaman genelde SGMK’lerin hem kamu hem de özel sektör tarafından finansman aracı olarak kullanılmakta olduğu görülmektedir. Ancak, Türkiye’de SGMK’lerin tamamı 2006 yılına kadar kamu kesimi tarafından ihraç edilmiştir. 2006 yılında ise 2 tane özel sektör tahvili piyasada yer almıştır. Ancak, bunların boyutları da ihmal edilecek kadar küçüktür.

Polonya’da SGMK’lerin tamamı kamu kesimi tarafından ihraç edilmektedir. Polonya’da borç stoku, milli gelirin %39’u kadardır. Bundan dolayı borç stokunun tamamının kamu kesimi tarafından ihraç edilmesi kamu maliyesi üzerinde önemli bir yük olmamaktadır. Milli geliri kadar SGMK stokuna sahip Malezya’da ise özel sektör, toplam stokunun %60’ını ihraç etmektedir.

Yunanistan’ın SGMK stoku 2004 yılında yapılan olimpiyatlardan sonra artmıştır. Yunanistan, altyapı harcamalarını büyük ölçüde iç borçla finanse etmiş ve SGMK/GSYİH oranı 2004 yılında %84’e çıkmıştır. Ülkede SGMK stoku artarken, özel sektörün bu büyüklük içindeki payının artışı da gözlenmektedir. Ancak Yunanistan’da kamu borç stokunun vadesinin uzun olması, stokun yüksekliğine rağmen sorun teşkil etmesini önlemektedir.

## Yatırım Fonları

Yatırım fonlarının milli gelire oranı kurumsal yatırımcı tabanının gelişmişliğini ölçmek için bir kriter olarak kullanılmaktadır. 2007 yılının ilk çeyreğinde, incelenen ülkeler arasında Avusturya ve Brezilya

yaklaşık %40 yatırım fonu/GSYİH oranıyla üst sıralarda yer almıştır. Bu oran Güney Afrika'da %31 ve Güney Kore'de %28'dir.

Türkiye'deki yatırım fonlarının büyüklüğü 2005 yılında 22 milyar \$ iken 2006 yılında 15 milyar \$'a gerilemiştir. 2007 yılının ilk çeyreğinde ise 18 milyar \$ hacim kaydedilmiştir. Fonların milli gelire oranı ise %5 seviyesindedir. Meksika'da 62 milyar \$, Yunanistan'da 32 milyar \$ büyüklüğünde olan yatırım fonlarının milli gelire oranı %8 seviyelerindedir.

### SGMK'lerin GSYİH'deki Payı

	1995	2000	2004	2005	2006	2007/03
Güney Kore	53%	74%	110%	107%	114%	115%
Malezya	70%	83%	93%	94%	97%	97%
Yunanistan	59%	59%	84%	77%	86%	89%
Avusturya	59%	72%	77%	68%	78%	82%
Brezilya	30%	49%	58%	62%	64%	69%
Tayland	9%	25%	41%	45%	53%	57%
Çek Cumhuriyeti	20%	40%	60%	50%	57%	56%
Macaristan	27%	34%	52%	43%	52%	54%
<b>Türkiye</b>	<b>13%</b>	<b>28%</b>	<b>56%</b>	<b>51%</b>	<b>46%</b>	<b>48%</b>
Güney Afrika	67%	45%	51%	45%	43%	40%
Polonya	18%	19%	38%	32%	36%	39%
Meksika	7%	22%	32%	35%	37%	36%
Arjantin	10%	17%	33%	40%	36%	35%

Kaynak: BIS, IMF

### Kamu Kesiminin SGMK'lerdeki Payı

	1995	2000	2004	2005	2006	2007/03
Polonya	100%	100%	100%	100%	100%	100%
<b>Türkiye</b>	<b>94%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Yunanistan	97%	100%	97%	94%	92%	93%
Macaristan	97%	94%	90%	88%	90%	90%
Çek Cumhuriyeti	78%	81%	90%	87%	85%	83%
Arjantin	77%	70%	71%	78%	79%	81%
Brezilya	64%	84%	80%	76%	75%	74%
Tayland	14%	54%	67%	68%	66%	69%
Güney Afrika	77%	79%	73%	70%	64%	61%
Meksika	81%	60%	54%	52%	55%	56%
Güney Kore	25%	30%	43%	45%	46%	44%
Malezya	52%	38%	43%	42%	40%	40%
Avusturya	49%	54%	47%	42%	40%	40%

Kaynak: BIS, IMF

### Yatırım Fonları/GSYİH

	2002	2003	2004	2005	2006	2007/03
Brezilya	19%	31%	33%	34%	39%	42%
Avusturya	32%	34%	35%	36%	40%	40%
Güney Afrika	19%	21%	25%	27%	31%	32%
Güney Kore	27%	20%	26%	25%	28%	28%
Polonya	10%	12%	12%	10%	9%	10%
Yunanistan	16%	17%	16%	11%	9%	9%
Meksika	5%	5%	5%	6%	7%	8%
Macaristan	6%	5%	5%	5%	6%	7%
Çek Cumhuriyeti	4%	4%	4%	4%	5%	4%
<b>Türkiye</b>	<b>3%</b>	<b>6%</b>	<b>6%</b>	<b>6%</b>	<b>4%</b>	<b>5%</b>
Arjantin	1%	2%	2%	2%	3%	3%

Kaynak: ICI, Mutual Funds Fact Book 2007, IMF

## SONUÇ

Bu raporda, Türkiye sermaye piyasasının uluslararası piyasalar içindeki yeri analiz edilmiştir. İlk bölümde global karşılaştırmalara yer verilirken, ikinci bölümde benzer ekonomik yapılarla sahip, gelişmekte olan piyasalar ile kıyaslamalar yapılmıştır.

Tüm dünya milli gelirinin %27'sine sahip olan ABD'nin karşılaştırmalarda ilk sıralarda yer alması şaşırtıcı bir sonuç değildir. Buna karşın Türkiye, GSYİH büyüklüğü ile dünyanın 18. büyük ekonomisi olmasına rağmen, bu büyüklüğün gerektirdiği pozisyonu sermaye piyasaları içinde sağlayamamıştır.

Türkiye'nin global piyasalar arasındaki konumu 25 ile 35. sıralar arasında değişmektedir. Bu sıralamalarda, Türkiye'nin en güçlü olduğu alan likiditedir. Gelişmekte olan ülkeler içinde Türkiye, 2007 Haziran döneminde bir önceki yıla göre ilerleme kaydetmiştir. Ancak, veriler uzun vadeli bir perspektifle incelendiği zaman, kaydedilen bu ilerlemelerin istikrarlı olmadığı, sıralamalardaki yerinin de pek değişmediği gözlenmiştir.

## GÜNDEMDEKİ MEVZUAT DEĞİŞİKLİKLERİ

Esra Esin Savaşan  
İnceleme ve Hukuk

Sermaye Piyasasında **gündem**'in bu sayısından itibaren, bir önceki aya ilişkin düzenleme değişiklikleri ve tasarlara yer vereceğimiz, yeni bir bölüme başlıyoruz. Bu bölümde, getirilen yeni düzenlemeler hakkında vereceğimiz kısa bilgilerle okurlarımızın mevzuat takibine yardımcı olmayı amaçlıyoruz.

Bu çerçevede Eylül ayına göz atacak olursak; Sermaye Piyasası Kurulu üç tebliğ taslağını kamuoyunun görüşüne açtı. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası seans saatlerini yeniden belirledi ve Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, günlük iş akışı ve seans saatlerine ilişkin düzenlemelerinde değişikliğe gitti.

Aşağıda sırasıyla, kamuoyunun görüşüne sunulan düzenleme taslaklarına ve yeni düzenlemelere yer verilmiştir.

### DÜZENLEME TASLAKLARI

#### ARACILIK TEBLİĞ TASLAĞI

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ Taslağını hazırlayarak kamuoyunun görüşüne sundu. Taslak çerçevesinde yapılan düzenleme değişiklikleri, aracı kurumlara ilişkin bilgilerin Birliğimiz bünyesinde toplanmasını amaçlamaktadır.

Taslak, mevcut düzenlemede SPK'ya yapılan bildirimlerin, Birliğe yapılmasına yönelik değişiklikleri içermektedir.

Birliğe bildirimde bulunulması öngörülen hususlar;

- Müşterilere doğrudan hizmet vermeyen birimlerin ek hizmet binasına taşınması,
- İlgili Tebliğ uyarınca yapılan Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi ve günlük gazete ilanları,
- Ortak, yönetici, ihtisas personeli ve denetçileri-

- nin, bu Tebliğ'de belirlenen suçları işlemesi,
- Organizasyon, mekan, belge ve kayıt sistemi değişiklikleri,
- İmza yetkilerinde değişiklik meydana gelmesi durumunda güncel imza sirküleri,
- Ortakları, personeli, müşterileri ve diğer kurumlar aleyhine açtıkları dava ve takipler ile bu kişi ve kurumların aracı kurum aleyhine açtıkları dava ve takipler ile bunların sonuçları,
- Kuruldan faaliyet izni almış bankaların şubeleri nezdinde veya şubelerinden ayrı olarak bünyelerinde yetkili oldukları faaliyet konuları kapsamında oluşturacakları alt birimleri,
- Kurul iznine tabi olmayan iştiraklere ilişkin bilgiler,
- İmzalanan bağımsız denetim sözleşmeleri,
- Acentelik faaliyetinde bulunacak banka şubeleri,
- Elektronik ortamda emir iletimine başlanması, şeklinde sıralanabilir.

Bilindiği üzere, Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ uyarınca aracı kurumlar, yönetici, ihtisas personeli ve denetçilerinde meydana gelen değişiklikleri Birliğimize bildirmekteler. Taslak, mevcut düzenlemedeki hükmü detaylandırarak, açıklık getirmek amacıyla yeniden düzenlemekte ve aracı kurumların, yönetici, ihtisas personeli ve denetçilerinin görevden ayrılması, bunların yerine veya mevcutlara ilave yeni kişilerin istihdam edilmesi, görev yerlerinin değiştirilmesi ve benzeri her türlü değişikliğin Birliğimize bildirilmesini düzenlemektedir.

Ayrıca, taslak;

- Aracı kuruluşların türev araçların alım satımına aracılık faaliyeti kapsamında elektronik ortamda emir kabul edebilmesine,
- Tarafların karşılıklı hak ve yükümlülükleri ile aracı kuruluşların sunacakları hizmetlerle ilgili diğer şartları belirleyen esaslara sözleşmede

yer verilmesi kaydıyla, aracı kurumların nitelikli yatırımcılarla imzalayacakları çerçeve sözleşmelerde, Kurulca belirlenen asgari sözleşme şartlarının aranmamasına, yönelik düzenlemeler de içermektedir.

### **SERMAYE PİYASASI KANUNU'NA TABİ OLAN ANONİM ORTAKLIKLARIN UYACAKLARI ESASLAR HAKKINDA TEBLİĞ TASLAĞI**

Eylül ayı içinde, SPK tarafından kamuoyunun görüşüne açılan bir diğer tebliğ taslağı ise Sermaye Piyasası Kanunu'na tabi anonim ortaklıklara ilişkindir.

Sermaye Piyasası Kanunu'na Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacakları Esaslar Hakkında Tebliğ Taslağı, sermaye piyasası mevzuatına tabi ortaklıkların uyacakları esaslar ile bu ortaklıkların kurumsal yönetim uygulamalarının geliştirilmesine yönelik esasları düzenlemektedir.

Taslak, payları borsada işlem gören ortaklıklarda;

- İlişkili taraflar arasında Tebliğ ile belirlenen tutarlardaki kaynak, hizmet veya yükümlülük transferleri işlemlerinde, işlemlerin gerçekleştirilmesinden önce değerlemelerinin yaptırılması,
- Pay sahipliği haklarının kullanılması konusunda faaliyet gösteren, yönetim kuruluna raporlama yapan ve yönetim kurulu ile pay sahipleri arasındaki iletişimi sağlayan pay sahipleri ile ilişkiler biriminin oluşturulması, yönünde zorunluluk getirmektedir.

Taslak uyarınca, Kurul, gerekli gördüğü takdirde;

- Payları borsada işlem görmeyen ortaklıklar ile ilişkili olan/olmayan tarafları arasındaki işlemlerde,
- Payları borsada işlem gören ortaklıklar ile ilişkili tarafları arasında yapılan ve Tebliğ'de belirtilen sınırların altında kalan işlemlerde,
- Payları borsada işlem gören ortaklıklar ile ilişkili olmayan tarafları arasında yapılan işlemlerde,

değerleme yapılmasını ve değerlendirme sonuçlarının kamuya açıklanmasını zorunlu tutabilecektir.

### **BİLGİ, BELGE VE AÇIKLAMALARIN ELEKTRONİK ORTAMDA İMZALANARAK GÖNDERİLMESİNE İLİŞKİN ESASLAR HAKKINDA TEBLİĞ TASLAĞI**

SPK'nın kamuoyunun görüşüne açtığı son tebliğ taslağı ise bilgi, belge ve açıklamaların elektronik ortamda imzalanarak gönderilmesine ilişkin esasları belirlemeye yöneliktir.

Tebliğ Taslağı'nın amacı;

- Sermaye piyasası araçları Borsada işlem gören ortaklıklar ile, aracı kurumlar ve katılma payları Borsada işlem gören fonların kurucuları tarafından Tebliğ Taslağı kapsamındaki her türlü bilgi, belge ve açıklamanın elektronik ortamda imzalanması ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'na gönderilmesine,
- Bağımsız denetim kuruluşlarınca düzenlenen bağımsız denetim raporlarının elektronik ortamda hazırlanarak imzalanmasına ve ortaklıklar, aracı kurumlar ve fonlara elektronik ortamda gönderilmesine, ilişkin esasları belirlemektir.

Ayrıca, Tebliğ Taslağı, Kurul, Borsa, İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş., Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. ve Birliğimiz tarafından Kamuyu Aydınlatma Platformu'na iletilecek duyuruların da elektronik imzalı olarak gönderilmesini öngörmektedir.

## **DÜZENLEME DEĞİŞİKLİKLERİ**

### **İMKB SEANS SAATLERİNDE DEĞİŞİKLİK**

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Hisse Senetleri Piyasası seans saatleri, İMKB Yönetim Kurulu'nun aldığı kararlar doğrultusunda yeniden düzenlendi.

Yeni düzenleme uyarınca birinci seans başlangıcındaki açılış seansının toplam 30 dakikalık süresi 15 dakikaya indirildi. Saat 10:00'da başlayan sürekli müzayede seansı, yeni uygulama ile saat 9:45'de



başlıyor. Ayrıca ikinci seansın 16:30 olan bitiş saati, seans süresi yarım saat uzatılmak suretiyle 17:00 olarak belirlendi. Böylece, sürekli müzayede seanslarının süresi toplam 45 dakika uzatılırken, açılış seansının toplam süresi 15 dakika kısaltıldı.

Düzenleme değişikliği 7 Eylül 2007 tarihinden itibaren yürürlüğe girmiş bulunmaktadır. Yeni uygulama ile getirilen seans saatlerine tabloda yer verilmiştir.

Seanslar	Eski Uygulama	Yeni Uygulama
	Seans Saatleri	Seans Saatleri
1. Seans	9:30–12:00	9:30–12:00
Açılış Seansı Emir Toplama	9:30–9:50	9:30–9:40
Açılış İşlemleri	9:50–10:00	9:40–9:45
Sürekli Müzayede	10:00–12:00	9:45–12:00
2. Seans	14:00–16:30	14:00–17:00

## VOB SEANS VE TAKAS SAATLERİNDE DEĞİŞİKLİK

İMKB'deki seans saatlerindeki değişikliğe paralel olarak, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB), günlük iş akışı ve seans saatlerine ilişkin düzenlemelerinde değişiklik yapmıştır.

17:15'de kapanan Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası İşlem Sistemi'nin kapanış süresi yarım saat uzatılarak 17:45 olarak düzenlenmiş, 8:45 olan açılış saati değiştirilmemiştir. Sistemin açık olduğu, ancak emir girişi yapılamayan ve "işlem yapılamayan dönem" olarak adlandırılan dönemin saatleri 8:45-9:30 olarak belirlenerek 15 dakika uzatılmıştır.

7 Eylül 2007 tarihinden itibaren yürürlüğe girmiş bulunan düzenleme uyarınca VOB'da işlem görece sözleşmelerin işlem ve takas saatlerine tabloda yer verilmiştir.

Seans Tanımı	Eski Uygulama	Yeni Uygulama
	Süre	Süre
Normal Seans	9:15-16:40	9:30-17:10
Öğle Arası	12:00-13:00	12:00-13:00
Teminat Tamamlama Çağrılarını	16:55'ten itibaren	17:25'ten itibaren
Takas Süresi	(T günü) 16:55 ile (T+1) günü 14:30 arasında	(T günü) 17:25 ile (T+1) günü 14:30 arasında

Yurtiçi Tasarrufların Dağılımı				
Milyon YTL	2005	2006	08/2007	%Δ
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	104.729	103.051	100.912	-2,1%
Mevduat	226.091	276.925	304.377	9,9%
Hisse Senedi*	67.530	72.831	90.501	24,3%
<b>TOPLAM</b>	<b>398.350</b>	<b>452.807</b>	<b>495.790</b>	<b>9,5%</b>
Tahmini Altın Stoku	131.682	170.383	164.419	-3,5%
Milyar \$				
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	78,1	73,6	79,2	7,6%
Mevduat	168,5	197,0	238,8	21,2%
Hisse Senedi*	50,3	51,8	71,0	37,0%
<b>TOPLAM</b>	<b>296,9</b>	<b>322,4</b>	<b>389,0</b>	<b>20,7%</b>
Tahmini Altın Stoku	98,1	121,1	129,0	6,5%

\*: Halka açık kısmın piyasa değeri.

Menkul Kıymet Stokları				
Milyon YTL	2005	2006	08/2007	%Δ
Hisse Senedi*	31.916	40.926	48.752	19,1%
Hazine Bonosu/Devlet Tahvili	244.782	251.470	258.109	2,6%
Diğer	3.991	3.903	3.780	-3,1%
<b>Toplam</b>	<b>280.689</b>	<b>296.299</b>	<b>310.642</b>	<b>4,8%</b>
Milyon \$				
Hisse Senedi*	23.786,1	28.975,9	36.011,5	24,3%
HB/DT	182.428,0	178.044,5	190.655,2	7,1%
Diğer	2.974,6	2.763,5	2.792,4	1,0%
<b>Toplam</b>	<b>209.188,7</b>	<b>209.783,9</b>	<b>229.459,1</b>	<b>9,4%</b>

\*: Toplam nominal değer.

Halka Açık Şirketlerin Piyasa Değeri				
	2005	2006	28/09/2007	%Δ
Milyon YTL	218.318	230.038	323.721	40,7%
Milyon \$	162.814	163.775	268.871	64,2%
Halka Açık Kısmın Piyasa Değeri (Milyon \$)	50.328	51.815	83.491	61,1%
Ortalama Halka Açıklık Oranı	30,9%	31,6%	31,1%	A.D.

İMKB'de İşlem Gören Hisse Senedi Sayısı				
	2005	2006	28/09/2007	%Δ
İşlem Gören Şirketler	304	316	320	1,3%
İşlem Gören Borsa Yatırım Fonları	2	6	7	16,7%
İşlem Gören Toplam Hisse Senedi	306	322	327	1,6%

Birincil Halka Arzlar				
	2005	2006	28/09/2007	%Δ
Toplam Hacim (Milyon \$)	1.802,9	949,3	2.811,5	A.D.
Şirket Sayısı	11	19	9	A.D.

Halka Açık Şirket Karlılığı				
	2004	2005	2006	%Δ
Kar Eden Şirket Sayısı	221	227	223	-1,8%
Zarar Eden Şirket Sayısı	90	81	102	25,9%
Kar Edenlerin Toplam Karı (Milyon YTL)	12.117	14.056	20.677	47,1%
Zarar Edenlerin Toplam Zararı (Milyon YTL)	-909	-3.973	-1.235	-68,9%
Toplam Kar/Zarar (Milyon YTL)	11.209	10.083	19.441	92,8%
Kar Edenlerin Toplam Karı (Milyon \$)	8.521	10.483	14.448	37,8%
Zarar Edenlerin Toplam Zararı (Milyon \$)	-639	-2.963	-863	-70,9%
Toplam Kar/Zarar (Milyon \$)	7.882	7.520	13.585	80,6%

Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü				
Milyon \$	2005	2006	28/09/2007	%Δ
A Tipi Yatırım Fonları	786	599	742	23,9%
B Tipi Yatırım Fonları	20.977	15.701	19.990	27,3%
Emeklilik Yatırım Fonları	913	2.048	3.416	66,8%
Borsa Yatırım Fonları	40	88	116	31,2%
Yatırım Ortaklıkları	360	280	321	14,5%
Gayrimenkul Yat.Ort.	1.864	1.487	2.844	91,3%
Risk Sermayesi Yat.Ort.	69	68	69	0,4%
<b>Toplam</b>	<b>25.010</b>	<b>20.271</b>	<b>27.497</b>	<b>35,6%</b>
Kurumsal Yatırımcı/GSMH	8,3%	5,0%	5,5%	A.D.

Yatırımcı Sayısı				
	2004	2005	2006	%Δ
Açık Hesap Sayısı	2.177.516	2.390.687	--	A.D.
Bakiyeli Hesap Sayısı	1.072.663	1.001.353	1.015.166	1,4%
Bakiyeli Hesap/Toplam Nüfus	1,5%	1,4%	1,4%	A.D.

Yabancı Yatırımcı İşlemleri				
Milyon \$	2005	2006	08/2007	%Δ
Saklama Bakiyeleri	33.812	35.083	55.154	57,2%
İşlem Hacimleri	83.275	88.519	89.533	A.D.
Net Alışları	3.989	1.144	3.913	A.D.

TSPAKB Üyeleri				
	2005	2006	28/09/2007	%Δ
Aracı Kurumlar	108	106	104	-1,9%
Bankalar	41	40	41	2,5%
<b>Toplam</b>	<b>149</b>	<b>146</b>	<b>145</b>	<b>-0,7%</b>

Aracı Kuruluşların İşlem Hacimleri				
Milyar \$	2005	2006	08/2007	%Δ
Hisse Senedi Piyasasında				
Aracı Kurum	403	454	376	A.D.
Tahvil/Bono Piyasasında				
Aracı Kurum	708	744	543	A.D.
Banka	3.163	3.344	2.617	A.D.
Tahvil/Bono Piyasası Toplam	3.871	4.088	3.161	A.D.
Toplam İşlem Hacmi	4.273	4.542	3.537	A.D.

Aracı Kurumlarla İlgili Veriler				
Milyon \$	2005	2006	2007/03	%Δ
Aktif Toplamı	1.910,5	1.945,4	2.678,3	37,7%
Özsermaye Toplamı	1.118,5	1.066,8	1.367,2	28,2%
Net Komisyon Gelirleri	365,6	362,5	200,7	A.D.
Esas Faaliyet Karı	225,7	123,7	100,4	A.D.
Net Kar	203,7	131,2	111,6	A.D.
Personel Sayısı	5.916	5.898	5.896	0,0%
Şubeler	234	246	241	-2,0%
İrtibat Bürosu	69	64	60	-6,3%
Acente Şubeleri	4.406	4.514	4.726	4,7%

İMKB-100 Endeksi ve İşlem Hacmi				
	2005	2006	28/09/2007	%Δ
İMKB-100	39.778	39.117	54.044	38,2%
İMKB-100 - En Yüksek	40.012	48.192	55.625	15,4%
İMKB-100 - En Düşük	22.888	31.492	36.630	16,3%
Günlük Ort.İşlem Hacmi (Milyon \$)	794	919	1.137	23,8%

Yurtdışı Borsa Endeksleri				
	2005	2006	28/09/2007	%Δ
Almanya DAX	5.438	6.653	7.862	18,2%
Nasdaq 100	1.663	1.788	2.091	17,0%
Hong Kong Hang Seng	14.876	19.965	27.142	36,0%
Fransa CAC 40	4.714	5.544	5.716	3,1%
S&P 500	1.249	1.425	1.527	7,2%
İngiltere FTSE 100	5.619	6.221	6.467	4,0%
Japonya Nikkei 225	16.111	17.226	16.786	-2,6%

A.D.: Anlamli değil

Haftalık olarak güncellenen Sermaye Piyasası Özet Verileri Tablosuna [www.tspakb.org.tr](http://www.tspakb.org.tr) adresindeki internet sitemizden ulaşabilirsiniz.

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

**Birliğin 104 aracı kurum ve 41 banka olmak üzere toplam 145 üyesi vardır.**

**Misyonumuz;**

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

### **TSPAKB Adına İmtiyaz Sahibi**

E. Nevzat Öztangut  
Başkan

### **Genel Yayın Yönetmeni**

İlkay Arıkan  
Genel Sekreter

### **Sorumlu Yazı İşleri Müdürü**

Alparslan Budak  
Genel Sekreter Yardımcısı

**Yayın Türü:** Yaygın, süreli

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

### **TSPAKB**

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

### **Basım:** Printcenter

Eski Büyükdere Cad.  
Cem Sultan Sok. No:2A  
4. Levent 34416 İstanbul  
Tel:212-282 41 90



9 77 13048 15543 9

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