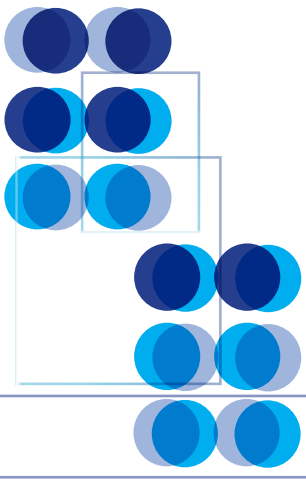




sermaye piyasasında

GüNDeM

SAYI 77 OCAK 2009

ISSN 1304-8155

Aracı Kurumların 2008/09 Mali Verileri (sayfa 8)

Sermaye Piyasasında Uluslararası Kurumlar (sayfa 20)



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.

TSPAKB Adına İmtiyaz Sahibi

E. Nevzat Öztangut
Başkan

Genel Yayın Yönetmeni

İlkay Arıkan
Genel Sekreter

Sorumlu Yazı İşleri Müdürü

Alparslan Budak
Genel Sekreter Yardımcısı

Editör

Ekin Fıkırkoca
Müdür Yardımcısı/Araştırma ve İstatistik

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

Graphis Matbaa
Yüzyıl Mah. Matbacılar Sitesi
2. Cadde No: 202/A
Bağcılar 34560 İstanbul
Tel:212-629 06 07

Bu rapora www.tspakb.org.tr adresinden ulaşabilirsiniz.

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



Değerli *GüNDem* okurları,

2008 yılında finans kuruluşlarının ardı ardına açıkladıkları iflas haberleri ve zararlar, derin bir global kriz ile karşı karşıya kalındığını gösterdi. Bu dönem içinde, likidite problemi yaşayan finans kuruluşlarını kurtarmaya yönelik hazırlanan ilk paketleri, reel sektörle birlikte daralan iç talebi canlandırmaya yönelik müdahalelerin izlediğini gördük.

Bir sonraki aşamada ise uluslararası platformlarda finans sektörünün temelini oluşturan risk yönetimi ve muhasebe ilkeleri gibi alanlarda uzun vadeli bir yapılandırma süreci gündeme gelmiş durumda. Kuşkusuz, bu çerçevede yapılmaya başlanan çalışmalar, 2009 yılına da taşınacak ve sonuçları tüm dünyaya olduğu gibi ülkemize de yansıtacak. Uluslararası kurumların yürüttüğü bu çalışmaları biz de Birlik olarak yakından takip ediyor, üyesi olduğumuz ICSA ve IOSCO gibi kurumlar vasıtasıyla ilgili konularda doğrudan katkıda bulunuyoruz.

Finans sektörünün uluslararası kurumlar tarafından çok yönlü olarak değerlendirildiği bu günlerde, ele alınan konulardan birisi risk yönetimi. Finansal kurumların risklerine ilişkin yapılan düzenlemelerin kapsamının genişletilmesine dair ortak bir görüşe varıldı. Bu noktada, Basel II kriterleri ve yöneticiler ile çalışanların ücretlendirme modelleri öne çıkan konular arasında bulunuyor.

Krizle birlikte, finans sisteminin önemli bir bacağı

oluşturan kredi derecelendirme şirketleriyle de ilgili kaygılar oluşmaya başladı. Bu kuruluşlar tarafından yüksek kredi notu verilen enstrümanların krizi tetiklemiş olması, derecelendirme şirketlerine olan güvenin zedelenmesine neden oldu. Bu noktada, hem Avrupa Birliği çapında, hem de global düzeyde kredi derecelendirme şirketlerinin daha sıkı bir denetime tabi tutulması için çalışmalara başlandığını görüyoruz.

Son dönemde gündeme gelen bir diğer konu ise aktif piyasası olmayan araçların gerçeğe uygun değerlemesinin nasıl yapılacağı oldu. Bilindiği üzere, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları, menkul kıymetlerin piyasa fiyatı üzerinden değerlendirilmesini öngörüyor. Ancak, kriz ortamında piyasa fiyatı oluşmayan varlıkların ortaya çıkmasıyla birlikte muhasebe ilkelerinin revize edilmesi gündeme geldi.

Uluslararası alanda bu konular tartışılırken, yurtdışında da global krizin yansımaları belirginleşiyor. İlerleyen sayfalarda ulaşabileceğiniz aracı kurumların 2008 Eylül dönemi mali tabloları 2009 yılı için de işaretler içeriyor. Veriler, sektör bilançosunun %12 büyüyerek 4,3 milyar YTL'ye, özsermayenin ise 2,2 milyar YTL'ye ulaştığını gösteriyor. Diğer taraftan güçlü mali yapıya rağmen, aracı kurum faaliyetlerinin daralması, gelirlerin kısıtlı kalmasına yol açtı. Özellikle hisse senedi işlemlerinin düşmesi ve vadeli işlemlerin büyüme hızının yavaşlaması, elde edilen komisyon oranlarına yansıdı. Aracı kurumların diğer faaliyetlerinin de daralmasıyla birlikte net dönem kârı, 2008 yılının ilk dokuz ayında yarı yarıya azalarak 142 milyon YTL'de kaldı.

Değerli okurlar,

Finans sektöründeki temel sorunların masaya yatırılacağı 2009 yılında yoğun bir gündem bizi bekliyor. Temennimiz, 2009 yılının, hem ulusal hem de uluslararası alanda daha olumlu sonuçların alındığı bir yıl olması. Bu vesileyle, Birliğimiz adına yeni yılınızı en içten dileklerimizle kutlar, sağlık, mutluluk ve başarı dolu bir yıl geçirmenizi dilerim.

Saygılarımla,

E. Nevzat ÖZTANGUT
BAŞKAN

Genel Kurulumuz Yapıldı

Birliğimizin 9. Olağanüstü Genel Kurul Toplantısı, 31 Aralık 2008 Çarşamba günü saat 13:00'te Birlik merkezinde yapıldı.

Toplantı, Birlik Başkanı Nevzat Öztangut'un Birliğin faaliyetleri hakkında bilgi verdiği sunumla başladı. Ardından, Birliğin 2009 yılı bütçesi görüşülerek karara bağlandı, üyelerimizin aidat ve gider payları belirlendi.

Kimlik Bilgilerini Teyit Süresi Uzatıldı

Mali Suçları Araştırma Kurulu Başkanlığı'nın (MASAK), Suç Gelirlerinin Aklanmasının ve Terörün Finansmanının Önlenmesine Dair Tedbirler Hakkında Yönetmeliği (Yönetmelik) 1 Nisan 2008 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Yönetmeliğin Geçici 2. maddesi uyarınca ilgili kurumlar, Yönetmeliğin yürürlüğe girdiği tarih itibarıyla sürekli iş ilişkisi içinde oldukları müşterilerin kimlik bilgilerini 31 Aralık 2008 tarihine kadar tamamlamakla yükümlü kılınmıştır.

Birliğimiz, Yönetmelikte belirlenen sürenin uzatılması ve kendisine ulaşamayan müşterilerin kimlik bilgilerini alma zorunluluğunun, bu müşterilerin ancak yeni bir işlem talep etmeleri halinde getirilmesi önerilerini MASAK'a iletmıştır.

MASAK, 2 Aralık 2008 tarihli Resmi Gazetede yayımlanan 7 Sıra No'lu Tebliği ile anılan süreyi 1 Haziran 2009 tarihine kadar uzatmıştır.

Öte yandan, 1 Nisan 2008 tarihinden önce tesis edilmiş olan sürekli iş ilişkisi kapsamında, müşterilerin 1 Nisan 2008 ile 1 Haziran 2009 tarihi arasında herhangi bir işlem talebinde bulunmaması halinde, bu müşterilerin kimlik bilgilerinin, ilk işlem talep tarihinde ve işlem gerçekleştirilmeden önce tamamlanmasına olanak sağlanmıştır.

Sermaye Yeterliliği Düzenlemeleri İçin SPK'ya Başvurduk

Türkiye Muhasebe Standartlarında (TMS) yapılan değişiklikle işletmelerin bir finansal varlığı, yakın bir tarihte satmak veya geri satın almak amacıyla edinmesine karşın, artık bu amaçlar ile elde bulun-



durumunda, söz konusu finansal varlığı değer farkı kâr/zarara yansıtılan finansal varlık grubu dışında bir grupta yeniden sınıflandırılmasına olanak sağlanmıştır.

TMS’de yapılan değişiklik paralelinde, üyemiz aracı kurumlar da Seri:Xİ, No:29 Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği uyarınca finansal tablolarını UFRS doğrultusunda hazırlamakta ve finansal varlıklarını vadeye kadar elde tutulacak menkul değerler içerisinde yeniden sınıflandırmaktadır.

Ancak, Seri:V, No:34 Aracı Kurumların Sermayelerine ve Sermaye Yeterliliğine İlişkin Esaslar Tebliği’nde ise menkul kıymetlerin değerlendirme ilkeleri UFRS’deki gibi elde ediliş amaçlarına göre değil, bir borsa veya teşkilatlanmış piyasada işlem görüp görmemesine göre oluşturulmuştur. Bu durumda, aracı kurumlar UFRS düzenlemesi uyarınca menkul kıymetlerini farklı sınıflandırmak suretiyle mali tablo oluştururken dönem kâr/zarar rakamını olumlu etkileyebilmekte iken, sermaye yeterliliği tablolarını oluştururken bu etkiden yararlanamamaktadır.

UFRS’de yapılmış olan değişiklikler paralelinde, borsada işlem görmekle birlikte vadeye kadar elde tutulacak menkul kıymet olarak sınıflandırılan sermaye piyasası araçlarının, sermaye yeterliliği tebliği uygulamasında da borsada işlem görmeyen menkul kıymet gibi değerlendirilmesine imkân tanıyacak gerekli mevzuat değişikliğinin yapılması için Birliğimiz Kurul nezdinde girişimde bulunmuştur.

Özel Durum Açıklamalarına İlişkin Görüşümüz SPK’da

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kamuoyunun görüşüne açılan Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Tebliğ Taslağına yönelik olarak SPK’nın Ankara’da düzenlediği toplantıya Birliğimiz temsilcileri de katılarak, düzenleme taslağına ilişkin sektör görüşlerini iletmislerdir.

Yeni İngilizce Yayınımız

Temmuz ayında yayınlanan ve Türkiye sermaye piyasasının yapısı, sermaye piyasası kurumları,

temel düzenlemeler ve aracı kurumlarımızın mali, örgütsel ve insangücü kaynakları gibi bilgilere yer veren ilk İngilizce yayınıımız “Turkish Capital Markets and the Brokerage Industry 2007” raporumuz büyük ilgiyle karşılanmıştır.

Aralık ayında ise, aracı kurum sektöründe 2008’in ilk yarısına ilişkin verileri değerlendirdiğimiz “Turkish Brokerage Industry 2008 Semiannual Review” raporumuz üniversiteler, sermaye piyasası çevreleri ve yurtdışındaki çeşitli kuruluşlara sunulmuştur. Rapora, Birliğimizin www.tspakb.org.tr adresindeki internet sitesinden erişilebilmektedir.



Boğaziçi Üniversitesinde Seminere Katıldık

Aralık ayında Boğaziçi Üniversitesi İşletme ve Ekonomi Kulübü tarafından üçüncüsü düzenlenen “Finance Break” seminer dizisine katıldık.

Boğaziçili öğrencileri finans sektörü temsilcileriyle buluşturmayı hedefleyen organizasyonda 3 Aralık 2008 tarihinde Genel Sekreter Yardımcısı Alparslan Budak “Devlet Yatırım Fonları” konulu bir seminer verdi. Öğrencilerin yoğun ilgisi ile karşılanan seminerde sermaye piyasamız ve Birliğimiz de tanıtıldı.



Lisanslama Eğitimleri (2008)

Eğitim Türü	Eğitim Sayısı	Katılımcı Sayısı
Temel Düzey	11	178
İleri Düzey	24	646
Türev Araçlar	11	164
Gayrimenkul Değerleme Uzm.	1	16
Kurumsal Yön. Derecelen. Uzm.	2	32
TOPLAM	49	1,036

Lisanslama Sınavına Hazırlık Eğitimleri

1 7-18 Ocak 2009 tarihlerinde düzenlenecek lisanslama sınavlarına yönelik olarak Birliğimizce planlanan Temel Düzey, İleri Düzey ve Türev Araçlar lisanslama eğitimleri 30 Aralık 2008 tarihinde tamamlanmıştır.

Bu dönemde İleri Düzey sınavının; Finansal Yönetim, Menkul Kıymetler ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları, Sermaye Piyasası Mevzuatı, İlgili Vergi Mevzuatı, Analiz Yöntemleri ile Muhasebe, Denetim ve Etik Kurallar modüllerine yönelik düzenlenen eğitimlere toplam 176 kişi katılmıştır.

Türev Araçlar sınavının Türev Araçlar, Türev Araçlarla Arbitraj ve Korunma, Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasalarının İşleyişi ve Muhasebe, Takas ve Operasyon İşlemleri modüllerine yönelik düzenlenen eğitimlere ise toplam 27 kişi katılmıştır.

2008 yılında lisanslama sınavlarına yönelik olarak düzenlediğimiz 49 eğitime toplam 1.036 kişi katılmıştır.

Lisans Yenileme Eğitimleri

Aralık ayında, Temel ve İleri Düzey Lisans Yenileme eğitimleri 2'ser kez, Takas ve Operasyon İşlemleri Lisans Yenileme eğitimi ise 1 kez gerçekleştirilmiştir. Eğitimlere toplam 156 kişi katılmıştır.

2008 yılı içerisinde düzenlenen toplam 65 lisans yenileme eğitimine 2.039 kişi katılmıştır.

Lisans Yenileme Eğitimleri (2008)

Eğitim Türü	Eğitim Sayısı	Katılımcı Sayısı
Temel Düzey	25	958
İleri Düzey	23	664
Türev Araçlar	8	235
Takas ve Operasyon İşlemleri	4	96
Gayrimenkul Değerleme Uzm.	4	80
Kurumsal Yön. Derecelen. Uzm.	1	6
TOPLAM	65	2,039

Lisans Yenileme Eğitimlerine Davet

Bilindiği üzere sektörümüzdeki lisanslamaya ilişkin tebliğ uyarınca, lisans belgesi sahibi kişilerin çalıştıkları sektör veya göreve göre, 2 veya 4 yılda bir lisans yenileme eğitim ihtiyacı oluşmaktadır. Bu çerçevede, 2008 yılı sonu itibarıyla eğitime katılması gereken kişiler sistemde yapılan çalışma sonrası belirlenmiş ve kendilerine "eğitime davet mesajı" gönderilmiştir.

Lisans yenileme eğitimleri aylık olarak; her ayın ilk iş gününde Lisanslama ve Sicil Tutma Sistemine tanımlanarak Birliğin internet sitesinde Eğitim başlığı altında yayınlanmaktadır.

Lisans Başvurularında Son Durum

Lisanslama ve Sicil Tutma Sisteminde kayıtlı kişi sayısı 31 Aralık 2008 tarihi itibarıyla 29.371'e ulaşmıştır. 11.286 kişi, herhangi bir sermaye piya-

Lisans Başvuruları

Lisans Türü	Başvurulan Lisans	Onaylanan Lisans	Sonuçlanan Başvuru %
Temel Düzey	8,783	8,266	94
İleri Düzey	3,643	3,432	94
Türev Araçlar	1,115	1,045	94
Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı	1,046	887	85
Takas ve Operasyon	380	368	97
Kredi Derecelendirme	297	261	88
Kurumsal Yönetim Derecelendirme	278	231	83
Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim	158	118	75
Konut Değerleme	40	22	55
Toplam	15,740	14,630	94



sası kurumunda çalışmamakta olup bu kişilere ait toplam 12.485 adet lisans bulunmaktadır.

Lisanslama sınavları sonucunda başarılı olan adaylardan 15.740 adet lisans başvurusu Birliğimize ulaşmış olup başvuruların 14.630 adedi sonuçlandırılmıştır.

Rakamlarla Borsa Dışı İşlemler

Borsa Dışı İşlemler Pazarı'nda işlem görmekte olan şirketlerin hisse senetlerinde 2008 yılı içinde herhangi bir işlem gerçekleşmemiştir. Bu işlemlerin başladığı 19 Ağustos 2002 tarihinden 31 Aralık 2008 tarihine kadar ise 288.239 YTL tutarında işlem yapılmıştır.

Borsa dışında işlem gören özel sektör tahvillerinde ise 2008 yılı içinde toplam 150.979.354 YTL işlem hacmi gerçekleşmiştir.

Borsa Dışı İşlem Gören Özel Sektör Tahvilleri İşlem Hacmi (YTL)	
Creditwest Faktoring Hizmetleri A.Ş.	150,332,064
Koç Tüketici Finansmanı A.Ş.	423,495
Koç Tüketici Finansmanı ve Kart Hizmetleri A.Ş.	223,795
Toplam	150,979,354



Aracı Kurumların 2008/09 Dönemi Mali Verileri

Bu raporumuzda, 2007 ve 2008 yılları Eylül dönemleri için 96 aracı kurumun mali tabloları toplulaştırılarak incelenmektedir. Bu kurumlardan 12'si mali tablolarını konsolide bazda açıklamıştır. Bilanço analizinde kurumların 2007/12 ve 2008/09 tarihli mali tabloları karşılaştırılırken, gelir tablosunda 2007 ve 2008 yıllarının Ocak-Eylül dönemlerine ilişkin karşılaştırma yapılacaktır. Ancak, incelenen kurumlardan bir tanesi, Sermaye Piyasası Kurulu'ndan aldığı izin doğrultusunda mali hesap dönemini bir ay geri çekmiştir. Diğer bir ifadeyle, bu kurumun karşılaştırılan dönemleri Kasım 2007 ve Ağustos 2008'dir.

Raporda incelenen verilerin detaylarına Birliğimiz internet adresi www.tspakb.org.tr'den ulaşabilirsiniz.

BİLANÇO ANALİZİ

VARLIKLAR

Eylül 2008 sonu itibariyle aracı kurum sektöründe toplam varlıklar 2007 sonuna göre %12'lik artışla 4,3 milyar YTL'ye (3,5 milyar \$) ulaşmıştır. Dönen ve duran varlıkların toplam varlıklar içindeki payı sırasıyla %88 ve %12 olarak kalmıştır.

DÖNEN VARLIKLAR

Dönen varlıklar altında en büyük kalem nakit ve nakit benzeri varlıklardır. 2007 sonunda toplam varlıkların %36'sını oluşturan bu kalemin payı Eylül 2008 itibariyle %40'a çıkmıştır. Toplamda 1,7 milyar YTL'ye ulaşan nakit ve nakit benzerleri, vadeli mevduat, yatırım fonları, ters repo ve borsa para piyasasından

alacakları içermektedir. Nakit benzeri varlıkların en büyük kısmını 1,3 milyar YTL ile vadeli mevduatlar oluşturmaktadır. Bu kalem 2007 sonuna göre %31 büyümüştür. Toplam vadeli mevduatın %63'ü tek bir kuruma aittir.

2008/09'da dönen varlıkların %20'sini oluşturan finansal yatırımlar kalemi 2007 sonuna göre %6 düşerek 861 milyon YTL'ye gerilemiştir. Sektörün yaptığı finansal yatırımlara bakıldığında ağırlıklı olarak kamu kesimi tahvil ve bonolarının tercih edildiği görülmektedir.

Finansal yatırımlar ile nakit ve nakit benzeri varlıklar kalemleri beraber incelendiğinde, aracı kurum sektörünün portföy dağılımına dair bir değerlendirme yapmak mümkündür.

Tabloda da görüldüğü üzere, sektörün portföy büyüklüğü yılın ilk 9 ayında %12 artarak 2,5 milyar YTL'ye ulaşmıştır. 2008/09'da portföyün önemli bir kısmını, 2007/12'de olduğu gibi repo ve mevduat oluşturmaktadır. %25'lik artışın gerçekleştiği bu kalemdeki yatırım tutarı 2008 Eylül sonu itibariyle 1,7 milyar YTL'ye ulaşmıştır.

Diğer taraftan, DİBS'lerin toplam içindeki payı %23, hisse senetlerinin ise %6'dır. Hisse senedi yatırımları 2007 yılı sonunda 238 milyon YTL iken, Eylül 2008'de %40 gerileyerek 143 milyon YTL'ye inmiştir. Öte yandan, yatırım fonları, özel kesim tahvilleri, türev ürünler ve eurobondları içeren diğer yatırımların toplam payı %11 olarak kalmıştır.

Aracı Kurumların Portföy Dağılımı

	31/12/2007	30/09/2008	Değişim	31/12/2007	30/09/2008
Yatırım Araçları	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılımı	% Dağılımı
Repo ve Mevduat	1,357,962	1,690,973	25%	60%	67%
DİBS	589,940	586,769	-1%	26%	23%
Hisse Senedi	237,705	143,390	-40%	11%	6%
Diğer	62,736	100,999	61%	3%	4%
Toplam	2,248,343	2,522,131	12%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

rım araçları ise 38 milyon YTL'lik artışla 101 milyon YTL'ye çıkmıştır.

2008 yılının ilk dokuz ayında aracı kurumlar kendi portföyleri için toplam 43 milyar YTL'lik hisse senedi işlemi gerçekleştirmiştir. Ancak, aynı dönemin sonunda portföylerinde bulunan hisse senetlerinin değeri 143 milyon YTL tutarındadır. Eylül 2008 sonu itibarıyla aracı kurumlar İMKB'de işlem gören hisse senetlerinin halka açık kısmının %0,24'üne (yaklaşık binde 2) sahiptir. Bu oran 2007 yılı sonunda ise %0,22 idi.

Aracı kurumların portföylerindeki hisse senetlerini ortalama elde tutma süresi, kurum portföyüne yapılan işlem hacminin dönem boyunca elde tutulan hisse senedi portföy büyüklüğüne oranlanması ile hesaplanmaktadır. İlk 9 ayda aracı kurumların ortalama portföy değeri, Aralık 2007 ve Eylül 2008 arasındaki portföy değerlerinin ortalaması alınarak hesaplanmıştır. Bu doğrultuda, yılın ilk dokuz ayı sonunda aracı kurumların kendi portföylerinin 159 katı kadar işlem yaptıkları görülmüştür. Diğer bir deyişle, kurumlar hisse senedi portföylerini dokuz ayda 80

defa değiştirmiştir. Bu bilgiler doğrultusunda aracı kurumların, hisse senedi portföylerini ortalama 3-4 gün arasında ellerinde tuttukları söylenebilir.

Diğer bir dönen varlık kalemi olan ticari alacaklar kalemi ufak bir artışla 1 milyar YTL seviyesine yükselmiştir. Karşılaştırılan her iki dönemde de toplam varlıkların yaklaşık dörtte birini ticari alacaklar oluşturmaktadır. Toplam ticari alacakların ise %37'si kredili müşterilerden alacaklardır. Bu kalem 2007 sonuna göre %20 gerileyerek 403 milyon YTL'ye düşmüştür.

Müşterilerden ve Takasbank'tan alacaklar diğer önemli ticari alacak kalemleridir. Menkul kıymet takas işlemleri ile ilgili bu kalemler, toplam ticari alacakların yaklaşık yarısını oluşturmuştur. Toplam büyüklük ise 2007 sonuna göre %31 artarak 506 milyon YTL'ye yükselmiştir.

Yeni UFRS standartları çerçevesinde takip edilmeye başlayan "finans sektörü faaliyetlerinden alacaklar" kalemi bir önceki seneye göre %26 artarak 20 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Bu kalemin ağırlığını bazı aracı

Aracı Kurum Sektörü Konsolide Bilançosu

	31/12/2007	30/09/2008	Değişim	31/12/2007	30/09/2008
Varlıklar	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılımı	% Dağılımı
I. DÖNEN VARLIKLAR	3,354,478	3,743,449	12%	88%	88%
A. Nakit ve Nakit Benzerleri	1,373,405	1,715,404	25%	36%	40%
B. Finansal Yatırımlar (KV)	920,437	861,044	-6%	24%	20%
C. Ticari Alacaklar (KV)	987,610	1,071,239	8%	26%	25%
D. Finans Sektörü Faal. Alacaklar (KV)	16,181	20,397	26%	0%	0%
E. Diğer Alacaklar (KV)	29,081	44,665	54%	1%	1%
F. Diğer Dönen Varlıklar	27,764	30,700	11%	1%	1%
G. Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Var.	0	0	A.D.	0%	0%
II. DURAN VARLIKLAR	445,661	519,864	17%	12%	12%
A. Ticari Alacaklar (UV)	89	233	163%	0%	0%
B. Finans Sektörü Faal. Alacaklar (UV)	0	146	A.D.	0%	0%
C. Diğer Alacaklar (UV)	6,939	10,862	57%	0%	0%
D. Finansal Yatırımlar (UV)	218,154	251,333	15%	6%	6%
E. Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yat.	61,542	88,726	44%	2%	2%
F. Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	5,235	5,144	-2%	0%	0%
G. Maddi Duran Varlıklar	123,129	126,586	3%	3%	3%
H. Maddi Olmayan Duran Varlıklar	10,192	9,640	-5%	0%	0%
I. Şerefiye	3,742	4,010	7%	0%	0%
J. Ertelenmiş Vergi Varlığı	15,189	22,059	45%	0%	1%
K. Diğer Duran Varlıklar	1,451	1,125	-23%	0%	0%
TOPLAM VARLIKLAR	3,800,140	4,263,313	12%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

A.D: Anlamlı Değil

kurumların takip ettikleri müşteri adına borsa para piyasası işlemleri oluşturmaktadır. Borsa para piyasasından alacaklar, 2007 sonuna göre %17 gerileyerek, 16 milyon YTL olmuştur.

Kısa vadeli diğer alacaklar hesabında, avanslar, depozito ve teminatlar ile diğer çeşitli alacaklar takip edilmektedir. Bu hesabın en büyük kalemini %67'lik pay ile, verilen depozito ve teminatlar oluşturmaktadır. Bu kalemin ağırlıklı kısmı Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nda işlem yapabilmek için yatırılan teminatlardan oluşmaktadır. Bir aracı kurum bu kalemin %63'ünü tek başına oluşturmıştır. Teminat tutarı, güne ve alınan pozisyona göre büyük farklılıklar göstermektedir. 2007 sonu itibariyle 6 milyon YTL olan verilen depozito ve teminat hesabı, 2008 Eylül ayı sonunda 30 milyon YTL'ye yaklaşmıştır.

Son dönen varlık kalemi olan diğer dönen varlıklarda, gelecek aylara/yıllara ait giderler, gelir tahakkukları ve diğer dönen varlıklar yer almaktadır. 2007 sonunda 28 milyon YTL olan tutar, 2008/09 sonunda 31 milyon YTL'ye yaklaşmıştır. Bu kaleminde bazı aracı kurumlar peşin ödenen vergilerini izlemektedir.

DURAN VARLIKLAR

Duran varlıklar toplam bilançonun %12'sini oluşturmaktadır. Alt kalemlerin bilanço içindeki dağılımı 2007 sonu ile benzer durumdadır.

Duran varlıkların en büyük kalemini finansal yatırımlar oluşturmaktadır. Bu hesapta 2007 sonuna göre 33 milyon YTL tutarında bir artış gerçekleşmiştir.

Aracı kurum sektörünün uzun vadeli finansal yatırımlarında en büyük pay %73 ile hisse senetlerindedir. Bu kalem ağırlıklı olarak iştirakleri göstermektedir.

2007 sonunda 164 milyon YTL olan hisse senetlerinin değeri, 2008/09 sonunda 194 milyon YTL'ye yükselmiştir. Bu yükselişte, bir aracı kurumun sahip olduğu iştiraklerinin değerinin iki dönem arasında 39 milyon YTL artması etkili olmuştur.

Uzun vadeli olarak kamu kesimi tarafından ihraç edilen sabit getirili menkul kıymet (SGMK) yatırımları 2008 Eylül sonu itibariyle %3 artarak 36 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Bu yükselişte bir aracı kurumun 8 milyon YTL tutarında yatırım yapması etkili olmuştur. SGMK yatırımlarındaki artışa karşın kamu kesimi SGMK yatırımlarının toplam yatırımlar içindeki payı 1 puan düşerek %14 olmuştur.

Bazı aracı kurumlar Takasbank ve Gelişen İşletmeler Piyasası gibi iştiraklerini diğer finansal yatırımlar başlığı altında da takip edebilmektedir. Uzun vadeli diğer yatırımlar 2008 Eylül sonu itibariyle 36 milyon YTL seviyesindedir.

Aracı kurumlar iştiraklerini, değerlendirme yöntemlerine göre bilançonun farklı kalemlerinde takip etmektedir. Dolayısıyla, kurumların toplam iştirak tutarı, "iştirak" kaleminin bulunduğu "öz kaynak yöntemiyle değerlendirilen finansal yatırımlar" hesabı bakiyesinden daha fazladır. Daha önceden bahsedildiği gibi, bazı aracı kurumlar iştiraklerini kısa veya uzun vadeli finansal yatırımlar altında takip etmektedir. Sonuç olarak, diğer kalemlerde yer alan iştirak tutarlarının konsolide edilmesiyle, 2008 Eylül itibariyle aracı kurumların iştiraklerinin yaklaşık olarak 341 milyon YTL olduğu söylenebilir. Bu tutar, 2007 yıl sonunda 280 milyon YTL idi. İştiraklerdeki artış, özellikle iki aracı kurumun iştiraklerinin değerinin artmasına bağlı olarak oluşmuştur. Bu iki aracı kurumun iştirakleri, toplam iştiraklerin %63'ü kadardır.

Aracı Kurumların Uzun Vadeli Finansal Yatırımları					
	31/12/2007	30/09/2008	Değişim	31/12/2007	30/09/2008
Yatırım Araçları	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılımı	% Dağılımı
Hisse Senetleri*	164,088	194,142	18%	70%	73%
Kamu Kesimi SGMK	35,387	36,355	3%	15%	14%
Özel Kesim SGMK	0	0	A.D	0%	0%
Türev Araçlar	0	0	A.D	0%	0%
Diğer*	35,610	35,780	0%	15%	13%
Toplam	235,086	266,278	13%	100%	100%
Kaynak: TSPAKB			A.D: Anlamli Değil		

*Bazı aracı kurum iştirakleri bu kaleminde takip edilmektedir.

Toplam bilançonun %3'ünü oluşturan maddi duran varlıklar ufak bir artışla 127 milyon YTL'ye yükselmiştir. Bu hesaptaki en önemli kalem, %6 yük-

selişle 73 milyon YTL'ye ulaşan binalar kalemidir. Diğer taraftan, dönem sonu amortisman tutarı ise 91 milyon YTL'ye yaklaşmaktadır.

YÜKÜMLÜLÜKLER

Sektörün yükümlülükler tarafında, kısa vadeli yükümlülükler 2007 sonuna göre %25 artarak toplam yükümlülükler içindeki payını %47'ye çıkarmıştır. Uzun vadeli yükümlülüklerin payı ise %1'de kal-

mıştır. Özkaynaklar nominal olarak artsa da toplam yükümlülüklerdeki payı 2007 sonuna göre 4 puan azalarak %52'ye düşmüştür.

KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER

Kısa vadeli yükümlülükler 2007 sonuna göre 405 milyon YTL artarken, bunda en büyük pay finansal borçlardaki %35'lik artıştır. Böylelikle finansal borçlar kaleminin payı %21'den, Eylül 2008'de %25'e

Aracı Kurum Sektörü Konsolide Bilançosu

Kaynaklar	31/12/2007 Bin YTL	30/09/2008 Bin YTL	Değişim	31/12/2007 % Dağılımı	30/09/2008 % Dağılımı
I. KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1,606,760	2,012,106	25%	42%	47%
A. Finansal Borçlar (KV)	785,952	1,063,630	35%	21%	25%
B. Diğer Finansal Yükümlülükler (KV)	32,279	13,291	-59%	1%	0%
C. Ticari Borçlar (KV)	606,159	778,491	28%	16%	18%
D. Diğer Borçlar (KV)	56,609	40,934	-28%	1%	1%
E. Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar (KV)	4,791	6,594	38%	0%	0%
F. Devlet Teşvik ve Yardımları (KV)	0	0	A.D.	0%	0%
G. Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	20,699	16,614	-20%	1%	0%
H. Borç Karşılıkları (KV)	56,273	59,332	5%	1%	1%
I. Diğer Yükümlülükler (KV)	43,999	33,220	-24%	1%	1%
J. Satış Amacıyla Elde Tut. Duran Varlık. İliş. Yük.	0	0	A.D.	0%	0%
II. UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	49,226	51,561	5%	1%	1%
A. Finansal Borçlar (UV)	6,201	6,232	1%	0%	0%
B. Diğer Finansal Yükümlülükler (UV)	0	0	A.D.	0%	0%
C. Ticari Borçlar (UV)	2,769	3,540	28%	0%	0%
D. Diğer Borçlar (UV)	40	46	14%	0%	0%
E. Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar (UV)	0	31	A.D.	0%	0%
F. Devlet Teşvik ve Yardımları (UV)	0	0	A.D.	0%	0%
G. Borç Karşılıkları (UV)	7,197	6,090	-15%	0%	0%
H. Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karş.	21,728	22,996	6%	1%	1%
I. Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	11,244	12,116	8%	0%	0%
J. Diğer Yükümlülükler (UV)	48	509	967%	0%	0%
III. ÖZKAYNAKLAR	2,144,153	2,199,646	3%	56%	52%
A. Ana Ortaklığa İlişkin Özkaynaklar	1,932,026	2,022,064	5%	51%	47%
1. Ödenmiş Sermaye	907,433	1,007,219	11%	24%	24%
2. Sermaye Düzeltmesi Farkları	367,794	362,981	-1%	10%	9%
3. Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	0	0	A.D.	0%	0%
4. Hisse Senetleri İhraç Primleri	40,658	40,658	0%	1%	1%
5. Değer Artış Fonları	102,153	130,207	27%	3%	3%
6. Yabancı Para Çevrim Farkları	-439	-423	-4%	0%	0%
7. Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	100,828	134,536	33%	3%	3%
8. Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	102,973	204,797	99%	3%	5%
9. Net Dönem Karı/Zararı	310,626	142,090	-54%	8%	3%
B. Azınlık Payları	212,128	177,583	-16%	6%	4%
TOPLAM KAYNAKLAR	3,800,140	4,263,313	12%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

A.D: Anlamlı Değil

yükselmiştir.

Finansal borçlar kaleminin büyük bir kısmı borsa para piyasasına borçları yansıtmaktadır. 2007 sonunda 708 milyon YTL olan bu kalem, 2008 Eylül döneminde 1 milyar YTL'yi aşmıştır. Bu dönemde borsa para piyasasına borçlar kaleminde bakiyesi bulunan 16 aracı kurumdan bir tanesi, sektörün bu kalemdeki bakiyesinin %78'ini oluşturmuştur. Bu aracı kurumun bilançosu incelendiğinde kurumun, borsa para piyasasına borçlanarak banka mevduatına yöneldiği görülmektedir.

Bir diğer önemli kısa vadeli yükümlülük kalemi 778 milyon YTL olan ticari borçlar kalemidir. Bu kalemdeki en büyük bakiyeler 488 milyon YTL ile müşterilere borçlar ve 126 milyon YTL ile Takasbank'a borçlardadır. Bu kalemler toplamda 2007/12 dönemine göre %33 artış göstermiştir. Bu iki kalem bilançonun aktif tarafındaki müşteriler ve Takasbank'tan alacaklar kalemleri ile paralel çalışmakta olup takas alacaklarını ve borçlarını göstermektedir. Daha önceden de bahsedildiği gibi Takasbank ve müşterilerden alacaklar kalemlerinin toplamında da 2007 yılı sonuna göre %31'lik artış gerçekleşmişti.

Kısa vadeli diğer borçlar kaleminde %28'lik bir gerileme söz konusudur. 2007 yılı sonunda 57 milyon YTL olan tutar, 2008 Eylül sonunda 41 milyon YTL'ye gerilemiştir. Alınan avanslar, depozito, teminat ve ilişkili taraflara ticari olmayan borçlar gibi kalemlerin yer aldığı bu hesapta, nominal olarak en büyük düşüş vergi dairelerine borçlarda yaşanmıştır. Vergi dairelerine borçlar 2007 sonunda 46 milyon YTL iken, bu dönem itibarıyla %39'luk bir azalma ile 28 milyon YTL'ye inmiştir.

Varlıklar bölümünde finans sektörü faaliyetlerinden alacaklar kaleminin yeni düzenleme gereği bilanço-ya eklendiğinden bahsedilmişti. Pasif tarafta da bu kalemin karşılığı, benzer şekilde finans sektörü faaliyetlerinden borçlar olarak yer almaktadır. Kurum müşterilerinin borsa para piyasasına borçlarının takip edildiği bu kalem, 2007 sonuna göre %38 artarak 7 milyon YTL'ye yükselmiştir.

Borç karşılıkları kaleminde vergi, ceza, dava, personele ödenecek prim, ikramiye ve izin karşılıkları ile

konsolide bilanço açıklayan bazı kurumların iştiraklerine ait çeşitli karşılıklar takip edilmektedir. Karşılaştırılan iki dönem arasında %5 artışın gerçekleştiği bu kalem, 2008/09 dönemi itibarıyla 59 milyon YTL'ye ulaşmıştır.

Bazı kurumların ödenecek vergi ve çeşitli yükümlülüklerini takip ettiği kısa vadeli diğer yükümlülükler kalemi 2007 sonuna göre %24 azalarak 33 milyon YTL'ye düşmüştür.

UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER

Eylül 2008 sonu itibarıyla %5'lik artış gösteren uzun vadeli yükümlülüklerin toplam yükümlülükler içindeki payı 2007 sonuna göre değişiklik göstermeyerek %1'de kalmıştır.

Uzun vadeli finansal borçlarda bir değişiklik yaşanmazken, 6 milyon YTL'lik tutarın %78'i bir aracı kurumun gayrimenkul satın alımı için kullandığı banka kredisinden kaynaklanmaktadır.

2007 sonuna göre %15 azalan borç karşılıkları 6 milyon YTL'ye gerilemiştir. Bu tutarın dörtte üçü bir aracı kurumun vergi cezaları için ayırdığı karşılıklar oluşturmaktadır.

Uzun vadeli yükümlülüklerde en büyük tutar çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar kaleminde bulunmaktadır. Kıdem tazminatı ve personel izin karşılıklarının takip edildiği bu kalem, karşılaştırılan dönemlerde %6 artışla 23 milyon YTL'lik tutara ulaşmıştır. Ancak, bazı kurumlar, personel izin karşılıklarını kısa vadeli diğer yükümlülükler içinde de takip edebilmektedir.

Sektörün ertelenmiş vergi yükümlülükleri 12 milyon YTL civarındadır.

ÖZKAYNAKLAR

Özkaynaklar 2008'in ilk dokuz ayında %3 artışla 2,2 milyar YTL seviyesine yaklaşmıştır. Yine de, kısa vadeli yükümlülüklerdeki %25 artış sonucunda, özkaynakların toplam yükümlülükler içindeki payı 2007 sonuna göre 4 puan gerileyerek %52 olmuştur.

Özkaynakların yarısına yakını sektörün ödenmiş

sermayesi oluşturmaktadır. Ödenmiş sermaye karşılaştırılan dönemler arasında %11 artarak 1 milyar YTL olmuştur.

Ödenmiş sermaye üzerindeki enflasyon etkisini yansıtan sermaye düzeltmesi farkları, yaklaşık 5 milyon YTL'lik gerileme ile 363 milyon YTL'ye düşmüştür.

Hisse senedi ihraç primleri her iki dönemde 41 milyon YTL'dir. Bu tutar İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin halka arz edilmesinden kaynaklanmaktadır.

Doğrudan gelir tablosu ile ilişkilendirilmeden özkaynağa aktarılan değer artış fonları %27 yükselerek 130 milyon YTL olmuştur. Duran varlıklar bölümünde değinildiği üzere, iki aracı kurumun iştiraklerinin piyasa değerinde yaşanan artış, bilançonun yükümlülükler ayağında bu kaleme yansıtılmıştır.

Geçmiş yıl kârı iki kat artışla 205 milyon YTL'ye çıkarken, net dönem kârı %54 düşüşle 142 milyon YTL olmuştur.

Azınlık payları, konsolide mali tablo açıklayan aracı kurumların, iştiraklerinde kendilerine ait olmayan özkaynakları göstermektedir. Azınlık payları kalemi Eylül 2008 sonu itibarıyla 178 milyon YTL olmuştur.

SONUÇ

Eylül 2008 itibarıyla aracı kurum sektörü konsolide bilançosunda dönen varlıklar, toplam aktiflerin %88'ini oluşturmuştur. Yatırımlarını ağırlıklı olarak repo ve mevduat türü yatırım araçlarında değerlendiren sektör, hisse senedi yatırımlarını azaltmıştır. Sonuç olarak sektör likit pozisyonunu korumaktadır. Diğer taraftan, kısa vadeli yükümlülüklerin toplamdaki payı ise %47'ye çıkmıştır. Buna karşın, özkaynakların nominal artışına rağmen toplam yükümlülükler içinde payı %52'ye inmiştir.

GELİR TABLOSU ANALİZİ

Bu bölümde öncelikle Seri:11 No:29 sayılı yeni finansal raporlama tebliği çerçevesinde gelir tablosu kalemleri açıklanmakta, sonrasında 2008'in ilk dokuz ayına ilişkin veriler 2007'nin aynı dönemine göre karşılaştırmalı olarak incelenmektedir. Burada verileri analiz edilen kurumların 12 tanesinin mali tablolarını

konsolide bazda açıkladığı göz önüne alınmalıdır.

Gelir tablosunun ilk kalemi olan net satış gelirleri 2007'nin ilk dokuz ayına göre %16 azalarak 97 milyar YTL'ye gerilemiştir. Satış gelirleri hesabı, hizmet gelirleri, esas faaliyetlerden diğer gelirler ve menkul kıymet satışları kalemlerini içermektedir.

Hizmet gelirleri, kurumların menkul kıymet alım-satımına aracılık faaliyetlerinden elde ettiği komisyonlar ile kurumsal finansman, varlık yönetimi gibi faaliyetlerden elde ettikleri gelirlerden oluşmaktadır. 2007 yılının ilk dokuz ayında sektör 613 milyon YTL'lik hizmet geliri elde ederken, 2008 yılının eş döneminde bu tutar %7 gerileyerek 573 milyon YTL'ye düşmüştür.

Esas faaliyetlerden diğer gelirler hesabında, kredili ve ödünç menkul kıymet işlemlerinden elde edilen gelirler ile müşterilerden alınan diğer faiz gelirleri yer almaktadır. Bu kalem 2008/09 döneminde, bir önceki yılın eş dönemine göre %17 gerileyerek 83 milyon YTL'ye düşmüştür.

Kurumların kendi portföylerinden yaptıkları menkul kıymet satışlarını gösteren "satışlar", net satış gelirleri ana başlığı altında yer almaktadır. Satışların maliyeti kalemi, aracı kurumların menkul kıymetleri kendi portföylerine alırken kaydettikleri maliyeti ifade etmektedir. Satışların maliyeti ve satışlar arasındaki fark, aracı kurumların alım-satım kâr/zararlarını göstermektedir. Alım-satım kârlarının incelendiği bölümde de görüleceği üzere, aracı kurumlar alım-satım işlemlerinden Eylül 2008 sonu itibarıyla 10 milyon YTL'lik zarar kaydetmiştir.

Net satış gelirlerinden satışların maliyeti düşüldüğünde ticari faaliyetlerden brüt kâr/zarara ulaşılmaktadır. Ticari faaliyetlerden brüt kâr/zarar 2008/09'da 2007'nin eş dönemine göre %16 düşerek 517 milyon YTL'ye gerilemiştir. Bu gerilemede alım-satım zararı etkili olmuştur. Eğer sektör 2007'deki kadar alım-satım kârı elde etmiş olsaydı, ticari faaliyetlerden brüt kâr/zarar tutarı 575 milyon YTL olacak, gelirlerdeki gerileme ise %7 ile sınırlı kalacaktı.

Faiz, ücret, prim, komisyon ve diğer gelir ile giderler "finans sektörü faaliyetlerinden brüt kâr/zarar" kalemi altında takip edilmektedir.

Aracı Kurum Sektörünün Konsolide Gelir Tablosu

	30/09/2007	30/09/2008	Değişim	30/09/2007	30/09/2008
	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılımı	% Dağılımı
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER					
A. Satış Gelirleri (net)	114,719,730	96,786,798	-16%	14703%	14015%
B. Satışların Maliyeti (-)	-114,101,733	-96,270,230	-16%	-14624%	-13940%
R1. Ticari Faaliyetlerden Brüt Kâr/Zarar	617,997	516,569	-16%	79%	75%
C. Faiz, Ücret, Prim, Kom. ve Diğer Gelirler	178,633	188,297	5%	23%	27%
D. Faiz, Ücret, Prim, Kom. ve Diğer Giderler (-)	-16,378	-14,269	-13%	-2%	-2%
R2. Finans Sektörü Faal. Brüt Kâr/Zarar	162,255	174,027	7%	21%	25%
P1. BRÜT KÂR/ZARAR	780,252	690,596	-11%	100%	100%
E. Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-46,818	-64,811	38%	-6%	-9%
F. Genel Yönetim Giderleri (-)	-505,745	-566,359	12%	-65%	-82%
G. Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-777	-743	-4%	0%	0%
H. Diğer Faaliyet Gelirleri	46,232	59,166	28%	6%	9%
I. Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-23,148	-36,216	56%	-3%	-5%
P2. FAALİYET KÂRI/ZARARI	249,994	81,633	-67%	32%	12%
J. İştirak Kâr/Zararlarından Paylar	4,237	2,231	-47%	1%	0%
K. Esas Faaliyet Dışı Finansal Gelirler	157,260	164,499	5%	20%	24%
L. Esas Faaliyet Dışı Finansal Giderler (-)	-54,299	-64,469	19%	-7%	-9%
P3. SÜRDÜRÜLEN FAAL. VERGİ ÖNCESİ K/Z	357,193	183,894	-49%	46%	27%
M. Sürdürülen Faal. Vergi Gelir/Gideri	-64,197	-46,517	-28%	-8%	-7%
N. Dönem Vergi Gelir/Gideri	-67,447	-53,786	-20%	-9%	-8%
O. Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	3,250	7,269	124%	0%	1%
P4. SÜRDÜRÜLEN FAAL. DÖNEM K/Z	292,996	137,377	-53%	38%	20%
DURDURULAN FAALİYETLER					
P. Durdurulan Faal. Vergi Sonrası Dönem K/Z	0	0	A.D.	0%	0%
P5. DÖNEM KÂRI/ZARARI	292,996	137,377	-53%	38%	20%
Azınlık Payları	34,917	-4,713	A.D.	4%	-1%
Ana Ortaklık Payları	258,079	142,090	-45%	33%	21%

Kaynak: TSPAKB

A.D.:Anlamli Değil

Bilindiği üzere Birliğimiz, aracı kurumların kamuya açıkladıkları mali tabloların yanı sıra, mali tablo dipnotlarını da konsolide etmektedir. Bu kapsamda, bazı kurumların satış gelirleri kalemi altında takip etmesi gereken hizmet gelirlerini "finans sektörü faaliyetlerinden brüt kâr/zarar" kaleminde takip ettiği görülmüştür. Bununla beraber, konsolide mali tablo açıklayan bazı aracı kurumlar, kendilerinin elde ettiği hizmet ve faiz gelirlerini net satış gelirleri altında muhasebeleştirirken, iştiraklerinin benzer gelirlerini bu kalem altında değerlendirmiştir. Bu kalem, karşılaştırılan dönemler arasında %7 artarak 174 milyon YTL'ye yükselmiştir.

Aracı kurumların ticari ve finans sektörü faaliyetlerinden elde ettiği kâr/zarar toplamı, kurumların toplam gelirlerini (tabloda brüt kâr/zarar) göstermektedir.

2007 yılının ilk dokuz ayında aracı kurumlar toplam 780 milyon YTL gelir elde ederken, bu tutar 2008 eş döneminde %11 azalarak 691 milyon YTL'ye düşmüştür. Bununla beraber brüt kâr rakamına 2008 yılının çeyrek dönemleri arasında bakıldığında, gelirlerin en yüksek olduğu çeyreğin 262 milyon YTL ile üçüncü çeyrek olduğu görülmektedir. Birinci ve ikinci çeyrekte bu rakam ortalama 214 milyon YTL idi.

Birliğimizce aracı kurumlardan toplanan mali tablo dipnotları toplam gelirlerin (brüt kârın) detaylarına ulaşılmasına olanak sağlamaktadır. Ancak, muhasebeleştirme farklılıklarından dolayı dipnotlar ile gelir tablosu arasında küçük farklılıklar oluşmaktadır. Örneğin, gelir tablosunda 691 milyon YTL olarak belirtilen brüt kâr, dipnotlarda 689 milyon YTL'ye düşmektedir.

Gelir Kompozisyonu

	30/09/2007	30/09/2008	Değişim	30/09/2007	30/09/2008
	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılımı	% Dağılımı
Net Komisyon Gelirleri	431,848	391,672	-9%	56%	57%
Hizmet Gelirleri	180,919	180,895	0%	23%	26%
Alım-Satım Kâr/Zararları	48,829	-9,533	A.D.	6%	-1%
Diğer Gelirler	115,424	125,757	9%	15%	18%
Toplam	777,021	688,790	-11%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

A.D: Anlamalı Değil

müşterilere yapılan iadelerin ve acentelere ödenen payların düşülmesiyle hesaplanmaktadır. Net komis-

Dipnotlar, aracı kurumların gelir dağılımını daha sağlıklı bir şekilde sunmaktadır. Bu sebeple, ilerleyen bölümlerde gelir tablosu analizinde, aracı kurumların dipnotlarından konsolide edilen veriler kullanılmıştır.

Gelir kompozisyonu tablosunda da görüldüğü üzere, sektörün en büyük gelir kalemi net komisyon gelirleridir. Toplam gelirlerin %57'sini oluşturan net komisyon gelirleri 2007 yılının ilk dokuz ayına göre %9 azalmıştır. Bu gelirlerin tutarı 2008/09 itibarıyla 392 milyon YTL'dir. İkinci en büyük gelir kalemi olan hizmet gelirleri bir önceki yıla göre değişmeyerek 181 milyon YTL seviyesinde kalmıştır. Menkul kıymet alım-satımlardan 2007/09'da 49 milyon YTL kâr edilirken, 2008/09'da 10 milyon YTL zarar edilmiştir. Bu zararın oluşmasında en büyük etken, ileride bahsedileceği üzere hisse senedi alım-satımından kaynaklanan zarardır. Esas faaliyetlerden diğer gelirler ve finans sektörü faaliyetlerinden elde edilen gelirleri kapsayan diğer gelirler kalemi ise 2007 Eylül dönemine kıyasla 2008'de %9 artarak 126 milyon YTL'ye yükselmiştir. Bu gelişmeyle; diğer gelirlerin toplam gelirler içindeki payı 3 puan artarak %18'e yükselmiştir.

NET KOMİSYON GELİRLERİ

Net komisyon gelirleri, aracı kurumların menkul kıymet işlemlerinden elde ettikleri komisyonlardan,

yon gelirleri 2008 yılının ilk 9 ayında önceki yılın eş dönemine kıyasla %9 azalarak 392 milyon YTL olmuştur. Aracı kurumların acente ve/veya müşterilere yaptığı komisyon iadelerinin 80 milyon YTL'den 55 milyon YTL'ye gerilediği görülmüştür.

Net komisyon gelirlerinin en büyük payını hisse senedi komisyonları oluşturmaktadır. Aracı kurumların yaptıkları hisse senedi işlem hacimleri 2007 Eylül sonuna göre %10 azalarak 519 milyar YTL seviyesinde kalmıştır (Bknz: Sermaye Piyasasında Gündem, Aralık 2008, Sayı:76). İşlem hacmine paralel olarak hisse senedi işlem komisyonlarında da gerileme söz konusudur. Hisse senedi komisyonlarının tutarı 2008 Eylül sonunda 2007'nin eş dönemine göre %20 azalarak 300 milyon YTL'ye gerilemiştir. Çeyrekler itibarıyla incelendiğinde, üçüncü çeyrekte elde edilen hisse senedi komisyon gelirlerinin önceki yılın aynı döneminin %36 altında olduğu görülmektedir. Hisse senedi komisyonlarının toplam komisyon gelirleri içindeki payı da 10 puan düşerek %77 olmuştur.

Hisse senedi komisyonlarının payının gerilemesinde vadeli işlem komisyonlarının artması etkili olmuştur. Aracı kurumların vadeli işlem hacmi 2007 Eylül sonuna göre yaklaşık 2,5 kat artarak 297 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Bu artışa paralel olarak vadeli işlem gelirleri de artmıştır. 2007/09 döneminde 45 milyon YTL olan vadeli işlem komisyon gelirleri yaklaşık iki katlık

Net Komisyon Gelirleri

	30/09/2007	30/09/2008	Değişim	30/09/2007	30/09/2008
	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılımı	% Dağılımı
Hisse Senedi Komisyonları	376,291	300,064	-20%	87%	77%
SGMK Komisyonları	10,724	8,235	-23%	2%	2%
Vadeli İşlem Komisyonları	44,865	83,370	86%	10%	21%
Yabancı Menkul Kıymet Aracılık Kom.	6	3	-52%	0%	0%
Net Komisyon Gelirleri	431,886	391,672	-9%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

artışla 83 milyon YTL'ye yükselmiştir. Diğer taraftan gelirlerin toplam içindeki payı 11 puan artarak %21'e ulaşmıştır.

Repo işlemleri ile devlet tahvili ve hazine bonusu alım-satımlarından elde edilen sabit getirili menkul kıymet komisyonları, karşılaştırılan dönemler arasında %23 gerilemiştir. 8 milyon YTL'lik gelirin elde edildiği bu işlem kaleminin toplam içindeki payı değişmemiştir. Benzer durum yabancı menkul kıymet aracılık komisyonlarında da gerçekleşmiştir. Bu işlemlerdeki aracılık gelirleri hemen hemen yarı yarıya düşerek 3.000 YTL seviyesinde kalmıştır.

Net hisse senedi komisyon gelirleri yatırımcıların hisse senedi işlem hacmine oranlandığı zaman, sektörün ortalama efektif komisyon oranına ulaşmaktadır. Yatırımcıların işlem hacmi, toplam işlem hacminden aracı kurum portföyüne yapılan hisse senedi işlem hacmi çıkarılarak bulunmaktadır. Yatırımcı hisse senedi işlemlerinin 486 milyar YTL olduğu ilk dokuz ayda, net hisse senedi komisyonu gelirleri 300 milyon YTL'dir. Dolayısıyla bu dönem, net efektif komisyon oranı %0.062 (yüzbinde 62) olarak hesaplanmıştır. 2007 yılının aynı döneminde bu oran %0.069'du (yüzbinde 69). Ancak bu oran, yatırımcılardan tahsil edilen komisyon oranı olarak değil, aracı kuruma kalan gelir olarak değerlendirilmelidir.

HİZMET GELİRLERİ

Aracı kurumların hizmet gelirleri içinde, varlık yönetimi, kurumsal finansman ve diğer danışmanlık faaliyetlerinden elde edilen gelirler bulunmaktadır. 2007 ve 2008 yıllarının Ocak-Eylül dönemleri arasında elde edilen hizmet gelirlerinde önemli bir değişim olmamış, 181 milyon YTL'de kalmıştır.

Kurumsal finansman geliri; halka arzlarda aracı-

lık, yüklenim, yönetim komisyonları, işletme satın alma/birleşme aracılık komisyonları, sermaye artırımları ve temettü dağıtım faaliyetlerinden elde edilen komisyonları içermektedir. Bu dönemde, kurumsal finansman gelirleri %14 düşerek 34 milyon YTL'de kalmıştır.

Bu düşüşün en önemli nedeni ise halka arz gelirlerindeki azalmadır. 2007 yılının ilk dokuz ayında 3,8 milyar YTL'lik 9 adet birincil halka arzdan aracı kurumlar 17 milyon YTL gelir elde etmişti. Ancak 2008 yılının eş döneminde yapılan 3,4 milyar YTL'lik 3 halka arz ile 1 milyon YTL civarında bir gelir elde edilebilmiştir. Elde edilen bu gelirlerin %62'si ise tek bir aracı kurum tarafından oluşturulmuştur. Diğer taraftan, işletme satın alma/birleşme faaliyetlerinde ise 2008'de %60'lık gelir artışı gerçekleşmiştir. 19 milyon YTL'lik bu gelirin %88'i tek bir aracı kurum tarafından üretilmiştir.

Yatırım fonu yönetim ve satışı ile portföy yönetimi faaliyetlerinden elde edilen komisyonları içeren varlık yönetimi gelirleri 2008/09'da %11 artmıştır. 119 milyon YTL'ye ulaşan varlık yönetimi gelirlerinin toplam hizmet gelirleri içindeki payı ise 7 puan artarak %66 olmuştur. Bu gelirlerin %43'ünü tek bir aracı kurum üretmiştir.

Aracı kurumların diğer komisyon ve hizmet gelirleri kaleminde, saklama ücretleri, EFT ve virman gibi işlemlerden elde ettikleri komisyonlar ve yatırım danışmanlığı gelirleri toplanmıştır. Bu gelirler, Eylül 2007'ye göre %17 azalarak 28 milyon YTL'ye gerilemiştir.

ALIM-SATIM KÂRLARI

Sektör, 2007'nin ilk dokuz ayında 49 milyon YTL alım-satım kârı elde ederken, 2008'de 10 milyon YTL zarar etmiştir. Bu zarara 64 milyon YTL tutarın-

Hizmet Gelirleri	30/09/2007 Bin YTL	30/09/2008 Bin YTL	Değişim	30/09/2007 % Dağılımı	30/09/2008 % Dağılımı
Kurumsal Finansman Gelirleri	39,572	33,957	-14%	22%	19%
Varlık Yönetimi Gelirleri	106,897	118,515	11%	59%	66%
Diğer Komisyon ve Gelirler	34,449	28,422	-17%	19%	16%
Toplam	180,919	180,895	0%	100%	100%
Kaynak: TSPAKB					

Alım-Satım Kâr/Zararları	30/09/2007	30/09/2008	Değişim
	Bin YTL	Bin YTL	
Hisse Senetleri	7,145	-63,706	A.D.
Özel SGMK	11	1,015	8935%
DİBS	77,016	27,492	-64%
Yatırım Fonları	4,554	10,441	129%
Yabancı Menkul Kıymet	-41,324	15,279	A.D.
Vadeli İşlemler	1,407	-41	A.D.
Diğer Menkul Kıymetler	21	-13	A.D.
Toplam	48,829	-9,533	A.D.
Kaynak: TSPAKB	A.D.: Anlamalı Değil		

daki hisse senedi alım-satım zararı yol açmıştır. Kâr edilen kalemlerin toplamı 2008/09'da 54 milyon YTL iken, hisse senedi alım-satım zararı tek başına bu tutarı geçmektedir.

Özel kesim SGMK işlemlerinde elde edilen kâr 2008'in ilk dokuz ayında bir önceki yıla göre önemli bir artışla 1 milyon YTL'ye yükselmiştir. Son dönem itibariyle üç aracı kurumun işlem yaptığı bu kalemden, bir aracı kurum toplam kârın %84'ünü tek başına oluşturmuştur.

DİBS işlemlerinde her ne kadar 2008/09 itibariyle kâr rakamı görünüyorsa da, 2007/09'a göre hemen hemen üçte iki oranında bir düşüş söz konusudur.

Diğer taraftan, yabancı menkul kıymetlerde, incelenen dönemler arasında zarardan kâra bir geçiş olmuştur. 2008 Eylül sonu itibariyle 15 milyon YTL'lik kârın tamamına yakını tek bir aracı kurum elde etmiştir.

DİĞER GELİRLER

Diğer gelirler, aracı kurumların müşterilerinden aldıkları temerrüt faizleri, iştiraklerinden sağladıkları

çeşitli gelirler ile kurumların finans sektörü faaliyetlerinden brüt kâr/zararını kapsamaktadır. Diğer gelirler kalemi toplamda 2007 Eylül sonuna göre %9 artış göstererek 126 milyon YTL'ye yükselmiştir.

Esas faaliyetlerden diğer gelirlerde, karşılaştırılan dönemler arasında %17'lik bir düşüş meydana gelmiştir. Burada en önemli kalem faiz gelirleridir. 2007/09'da 93 milyon YTL olan faiz gelirleri, 2008/09'da 78 milyon YTL'ye gerilemiştir. Bu gelirlerin tamamına yakını ise kredili işlemlerden elde edilen faiz gelirleridir.

Diğer esas faaliyet gelirlerinin içine, daha önce belirtilen sınıflandırmalara girmeyen gelirler girmektedir. Bazı aracı kurumların reeskont hesaplarını takip ettikleri bu kalem, Eylül ayı sonunda 5,6 milyon YTL seviyesine gerilemiştir.

Finans sektörü faaliyetlerinden gelirler kalemi, mali tablolarını konsolide hazırlayan aracı kurumların iştiraklerinden elde ettiği kâr ya da zarar tutarlarını içermektedir. 2008/09 döneminde bu kalemden meydana gelen yaklaşık üç kat artış sonucu 42 milyon YTL kâr oluşmuştur. Sonuçta bu kalemin diğer gelirler içindeki payı 21 puan artarak %34'e yükselmiştir.

GİDER DAĞILIMI

Bu dönemde aracı kurumların şube kapatıp, çalışan sayısını kısmasına karşın, giderlerinde %14'lük bir artışın meydana geldiği görülmektedir. 2007/09'da 553 milyon YTL olan giderler, 2008/09'da 632 milyon YTL'ye yükselmiştir.

Giderler içindeki en büyük kalem, personel giderleridir. Toplam giderler içinde %54'lük paya sahip

Diğer Gelirler	30/09/2007	30/09/2008	Değişim	30/09/2007	30/09/2008
	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılımı	% Dağılımı
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	100,500	83,290	-17%	87%	66%
Müşterilerden Alınan Faiz Gelirleri	93,265	77,740	-17%	81%	62%
Diğer Esas Faaliyet Gelirleri	7,235	5,550	-23%	6%	4%
Finans Sektörü Faal. Brüt Kâr/Zarar	14,925	42,467	185%	13%	34%
Toplam	115,424	125,757	9%	100%	100%
Kaynak: TSPAKB	A.D.:Anlamalı Değil				

Gider Dağılımı	30/09/2007	30/09/2008	Değişim	30/09/2007	30/09/2008
	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılımı	% Dağılımı
Pazarlama, Satış, Ar-Ge Giderleri	46,526	64,690	39%	8%	10%
Genel Yönetim Giderleri	505,979	567,408	12%	92%	90%
Personel Giderleri	297,920	343,266	15%	54%	54%
Amortisman Giderleri	17,521	18,689	7%	3%	3%
Üyelik Aidat, Gider ve Katkı Payları	8,827	9,056	3%	2%	1%
Komisyon ve Diğer Hizmet Giderleri	11,757	13,992	19%	2%	2%
Vergi, Resim ve Harç Giderleri	23,046	25,701	12%	4%	4%
Diğer Genel Yönetim Giderleri	146,908	156,704	7%	27%	25%
Toplam	552,505	632,098	14%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

olan personel giderlerine, ücret, sigorta, servis, özel sağlık sigortası gibi giderler dahildir. %15'lik bir artışın gerçekleştiği bu kalem 343 milyon YTL'ye ulaşmıştır.

Aracı kurum sektöründe çalışan sayısı Aralık 2007'de 5.860, Eylül 2008'de ise 5.526'dır. Bu durumda ilk dokuz ayda sektörde ortalama 5.700 kişinin çalıştığı varsayılabilir. Böylece, 2008 yılının ilk dokuz ayında bir çalışanın aylık ortalama maliyetinin 6.700 YTL olduğu sonucuna varılmaktadır. 2007 yılının eş döneminde ise bu tutar 5.600 YTL idi. Bir başka deyişle, kişi başı çalışan maliyeti son bir yılda %19 artmıştır.

Kira, elektrik, su, telefon, bilgi işlem altyapısı gibi giderler ile aracı kurumların çeşitli operasyonel giderleri, bir önceki seneye göre %7 artarak 2008 yılının Ocak-Eylül ayları arasında 157 milyon YTL'ye ulaşmıştır.

Gider dağılımında pazarlama, satış ve araştırma-geliştirme (Ar-Ge) giderlerinin payı %10'dur. 2007/09 ve 2008/09 dönemleri arasında %39 artışın gerçekleştiği bu kalem, 65 milyon YTL'ye ulaşmıştır.

KÂRLILIK

Aracı kurumların gelir kalemleri içerisinde menkul kıymet alım-satımından elde edilen komisyon gelirleri en büyük paya sahiptir. 2008'in ilk dokuz ayında hisse senedi işlem hacmindeki düşüşe paralel olarak hisse senedi komisyonları önceki yıla göre azalmıştır. Vadeli işlem gelirlerindeki artış bu düşüşü telafi edememiş ve toplam aracılık komisyonları %9 azalarak

392 milyon YTL olmuştur. Diğer taraftan kurumsal finansman, varlık yönetimi gibi faaliyetleri içeren hizmet gelirlerinde ise önemli bir değişim görülmemiştir. Ancak bir başka gelir kalemi olan alım-satım işlemlerinde ise, özellikle hisse senetleri işlemlerinden kaynaklanan bir zarar kaydedilmiştir. Sonuçta ticari faaliyetlerden brüt kâr %16 azalarak 517 milyon YTL olmuştur.

Diğer taraftan finans sektörü faaliyetlerinden elde edilen kâr tutarı bu dönem %7 artış göstererek 174 milyon YTL olmuştur. Toplam gelirleri gösteren brüt kâr ise %11 azalarak 691 milyon YTL'ye gerilemiştir.

Aracı kurumların en büyük gider kalemi olan personel giderleri 2008 Eylül sonu itibarıyla bir önceki yılın eş dönemine göre %15 artarak 343 milyon YTL'ye yükselmiştir. Toplam faaliyet giderleri de 632 milyon YTL'ye ulaşmıştır.

Aracı kurumların doğrudan faaliyetleri ile ilişkili olmayan kira gibi diğer faaliyet gelirleri 2008/09 döneminde 59 milyon YTL olmuştur. Çeşitli komisyon giderleri ve bazı aracı kurumların menkul kıymet reeskontlarını içeren diğer faaliyet giderleri ise 23 milyon YTL'den 36 milyon YTL civarına yaklaşmıştır. Böylece, faaliyet kârı bir önceki yılın Eylül ayına göre %67 düşerek 82 milyon YTL seviyesinde kalmıştır.

Esas faaliyet dışı finansal gelirler ve giderler hesabı nete %3 azalarak 100 milyon YTL'ye gerilemiştir. Bu hesap altında kur farklarından dolayı oluşan zararlar, faiz giderleri ile bazı aracı kurumların menkul

kıymet değerlemesinden kaynaklanan reeskontları yer almaktadır.

Böylelikle, aracı kurumların vergi öncesi kârı, 2007'nin Eylül ayı sonuna göre %49 azalarak 184 milyon YTL olmuştur.

Bilançolarını konsolide olarak hazırlayan aracı kurumlar, sahip oldukları iştirak ve bağlı ortaklıkların net dönem kârlarının, kendi payları dışında kalan tutarlarını azınlık payları kaleminde göstermektedir. Bir başka deyişle, aracı kurumlar, iştirakleri ve bağlı ortaklıklarından kaynaklanan kâr ve zarar düzeltmelerini bu kaleminde yapmakta ve kendilerine ait olmayan kısmın kârını çıkarmakta, zararını ise eklemektedir.

Aracı kurumların iştirakleri 2007/09'da 35 milyon YTL kâra ulaşırken, 2008 yılının aynı döneminde yaklaşık 5 milyon YTL'lik zarar etmiştir. Böylelikle, aracı kurum iştiraklerinin kendilerine ait olmayan kısmı hariç tutulduğu zaman kurumlar 2008 yılı Eylül ayı sonu itibarıyla 142 milyon YTL kâr etmiştir.

Sektör kârı, 2008 yılının üçer aylık dönemlerinde incelendiği zaman, en kârlı dönemin 65 milyon YTL ile üçüncü çeyrek olduğu görülmektedir. Birinci ve ikinci çeyreklerde kâr rakamları sırasıyla 22 ve 55 milyon YTL idi.

Aracı kurumların kâr dağılımı tablosuna bakıldığında, kâr eden kurum sayısının 2008'de üçte bir oranında gerilediği görülmektedir. 2007/09'da 70 kurum kâr ederken, 2008/09'da bu sayı 45'e düşmüştür. Kâr eden kurumların toplam kârı da azalmıştır. Kâr toplamı iki dönem arasında %26 gerileyerek 202 milyon YTL seviyesine inmiştir. Bununla beraber, aynı dönemde zarar eden 51 kurumun zarar tutarı ise 60 milyon YTL ile, önceki yılın dört misli kadar artmıştır.

Aracı Kurumları Kâr Dağılımı			
	30/09/2007	30/09/2008	Değişim
Kâr Eden Kurum Sayısı	70	45	-36%
Zarar Eden Kurum Sayısı	26	51	96%
Kâr Toplamı (Bin YTL)	273,788	202,232	-26%
Zarar Toplamı (Bin YTL)	-15,710	-60,142	283%
Net Dönem Kârı	258,079	142,090	-45%
Kaynak: TSPAKB			



Sermaye Piyasasında Uluslararası Kurumlar

Bu çalışmamızda, uluslararası sermaye piyasasında çeşitli alanlarda örgütlenmiş kurumlar ele alınmıştır. Kâr amacı gütmeyen söz konusu kurumların, kuruluş amaçları ile faaliyetleri, raporun temelini oluşturmaktadır.

Raporda ilk olarak, düzenleyici otoriteleri uluslararası platformlarda bir araya getiren örgütlere değinilmiş, ardından uluslararası aracı kuruluş birlikleri incelenmiştir. Ulusal takas ve saklama kurumları ile borsaların üye olduğu uluslararası kurumlara yer verildikten sonra, son olarak sermaye piyasası alanında araştırma merkezi konumundaki Avrupa Sermaye Piyasası Enstitüsü ele alınmıştır.

1. DÜZENLEYİCİLER

A. International Organization of Securities Commissions (IOSCO, Madrid)

Uluslararası Menkul Kıymet Düzenleyicileri Örgütü (IOSCO) 1983 yılında kurulmuş olup, 1974 yılında Amerika kıtasını kapsayan benzer bir organizasyonun uluslararası bir kuruma dönüşme kararıyla oluşmuştur (Bknz. Sermaye Piyasasında Gündem, No:55). Örgütün genel sekreterliği Madrid'dedir.

IOSCO'ya üç şekilde üye olunabilmektedir: asil, yardımcı ve gözlemci üyeler. Sermaye piyasasında düzenleyici kurumlar bu örgütte asil üye olabilmektedir. Örgütte sadece asil üyelerin oy hakkı vardır. Ülkenin düzenleyici kurumu IOSCO'ya asil üye ise, menkul kıymet konusunda düzenleme yapan diğer kamu kurumları da yardımcı üye olabilmektedir. Borsalar ve sektör birlikleri

ise gözlemci üyelerdir. Aralık 2008 itibarıyla Örgütte 109 asil üye, 11 yardımcı üye, 66 da gözlemci üye bulunmaktadır. Türkiye'den SPK Örgüte asil üye iken; TSPAKB ve İMKB gözlemci üyedir.

Örgütün amacı, denetimde yüksek standartlar sağlayarak etkin ve güvenilir piyasa işleyişini desteklemek üzere işbirliği yapmak, iç piyasaların gelişimini desteklemek için karşılıklı bilgi alışverişinde bulunmaktır. Uluslararası menkul kıymet işlemlerinin etkin denetimi ve standartların belirlenmesi için çalışmalar yapmak, piyasa düzenini desteklemek üzere standartlar geliştirmek ve suçlara karşı etkin işbirliği ile karşılıklı yardımlaşmayı sağlamak Örgütün sorumlulukları arasındadır.

IOSCO, uluslararası standartlar oluşturmak için 1998

IOSCO Yönetim Yapısı



Kaynak: TSPAKB



yılında "Menkul Kıymet Düzenlemesi Amaç ve İlkelerini" hazırlamış ve üye ülkelerin bu ilkeleri yerine getirme derecesini belirleyen bir kılavuz oluşturmuştur.

IOSCO çalışmalarını Başkanlar Komitesi ve Yürütme Komitesi tarafından sürdürür. Her komitenin altında alt komiteler vardır. Başkanlar Komitesine asil ve yardımcı üyeler katılmaktadır. Örgütün en üst düzey yetkilere sahip, gerekli kararları alan Başkanlar Komitesinde Asya-Pasifik, Amerika, Afrika-Orta Doğu ve Avrupa bölgesel komiteleri bulunmaktadır. Yürütme komitesi ise alınan kararların uygulanmasını sağlar. Yürütme komitesi asil üyelerden oluşmaktadır.

Yürütme komitesi, çalışmalarını teknik ve gelişen piyasalar alt komiteleriyle yürütür. Teknik komite dünyanın en büyük ve uluslararası mali piyasalarını düzenleyen 15 ülkenin kurumlarından oluşmaktadır. Gelişen piyasalar komitesinde 84 kurum vardır. Türkiye'den Sermaye Piyasası Kurulu bu komitede yer almaktadır. Her iki komitede de;

- Kamuyu aydınlatma ve muhasebe çalışma grubu
- İkincil piyasaların düzenlenmesi çalışma grubu,
- Aracı kuruluşların düzenlenmesi çalışma grubu
- Denetim ve bilgi paylaşımı çalışma grubu
- Yatırım yönetimi çalışma grubu, vardır.

Her grup kendi alanına giren konularda, üyelerin görüş ve önerileriyle belirlenen veya ilgili komitelerce görev verilen çalışmalarını sürdürmektedir. Bu grup-

ların hazırladıkları raporlar önce ilgili komitelerce onaylanıp, Başkanlar Komitesince kabul edilir.

Gözlemci üyelerin oluşturduğu Özdüzenleyici Kurum Danışma Komitesi, diğer komitelere kendi konuları ile ilgili görüş bildirmektedir. Komiteye Türkiye'den TSPAKB ve İMKB üyedir.

IOSCO Kasım ayında G-20'ye hitaben yayınladığı açık mektupla, son krizle ortaya çıkan düzenleme alanındaki eksikleri gidermek üzere, Örgüt nezdinde uluslararası muhasebe standartları, yatırımcı güveninin yeniden inşası, finansal ürünlerin şeffaflığı ve kredi derecelendirme kuruluşları için kurallar oluşturulması konularında çalışmalar sürdürdüğünü açıklamıştır.

Diğer taraftan, Gelişen Piyasalar Komitesi söz konusu krizin üye ülkeler üzerindeki etkilerinin ele alınacağı ve gelişen piyasaların finansal kırılganlıklara karşı dayanıklı olması için çeşitli standartlar getirmeyi hedefleyen bir çalışma grubu oluşturacağını açıklamıştır.

IOSCO Teknik Komite de piyasaların güçlenmesi ve yatırımcı korunmasına yönelik bir çalışma programı belirlemiştir. Açığa satış işlemleri, düzenleme getirilmemiş finansal ürünler ve kurumlar, Teknik Komitenin üzerinde duracağı konular olacaktır. Raporların 2009 Şubat ayına kadar hazırlanması öngörülmüştür.

B. Committee of European Securities Regulators (CESR, Paris)

Avrupa Komisyonu, 1999 yılında "Finansal Hizmetler Piyasası Eylem Planı"nı kabul etmiştir. Bu eylem planı ile finansal hizmetlerde tek pazara geçiş için yapılması gereken değişiklikler belirlenmiştir. Plan çerçevesinde, AB menkul kıymet mevzuatının geliştirilmesi için 2000 yılında Alexandre Lamfalussy başkanlığında bir komite oluşturularak, mevcut durumun değerlendirildiği ve önerilerin sunulduğu bir rapor hazırlanmıştır.

Rapora göre finansal hizmetlerde bütünleşme, etkin ve uygun düzenleme ve denetimle mümkündür. Raporda, Avrupa'da bütünleşmiş bir finans piyasası

oluşturmak için çeşitli aşamalar belirlenmiştir. Lamfalussy aşamaları da denen bu aşamalar aşağıdaki gibi öngörülmüştür:

1. Çerçeve prensiplerin oluşturulması (yönetmelik ve direktifler)
2. Uygulamaya yönelik teknik önlemlerin alınması,
3. Denetim otoritelerinin işbirliği,
4. Yasal uygulamaların sağlanması.

Raporda tarif edilen teknik tedbirleri almak (2. aşama) ve denetim otoritelerinin uyumunu sağlamak (3. aşama) üzere, 2001 yılında Avrupa Sermaye Piyasası Düzenleyicileri Komitesi (Committee of European Securities Regulators-CESR) kurulmuştur. Merkezi Paris'tedir.

Avrupa'daki düzenleyici otoriteler arası işbirliğini artırmak, Avrupa Komisyonuna ilgili konularda taslak hazırlayarak danışmanlık hizmeti vermek, üyelerin yasal düzenlemelere uyumunu artırmak, CESR'nin kuruluş amaçları olarak belirlenmiştir. Ayrıca CESR'nin diğer aşamalarda Avrupa Komisyonu'na bilgi sağlayarak katkıda bulunması düşünülmüştür.

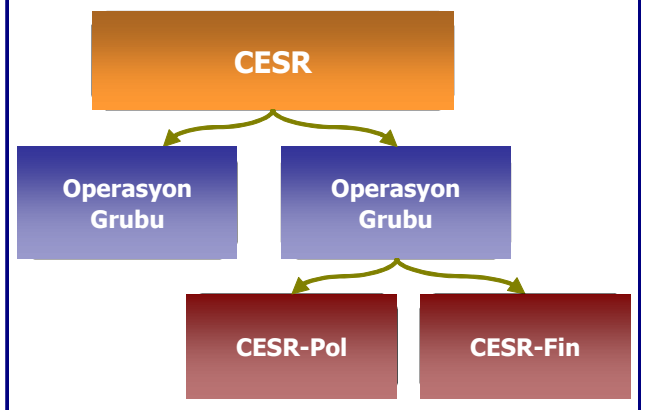
Avrupa Birliği ülkelerinin sermaye piyasası düzenleyici otoriteleri CESR'a üyedir. Ayrıca, AB'ye üye olmayan Norveç ve İzlanda düzenleyici kurumları ile Avrupa Komisyonu, üyeler arasında yer almaktadır.

Komite, çalışmalarını, uzman grupları ve operasyon grupları ile yürütmektedir. Uzman grubuna, CESR'a üye kurumların uzmanları katılmaktadır. Çalışma konuları Avrupa Komisyonu veya CESR tarafından belirlenir. Piyasa suiistimali, MiFID, portföy yönetimi, şeffaflık, kredi derecelendirme, takas ve saklama, grubun son dönemde üzerinde çalıştığı ve rapor hazırladığı konulardan bazılarıdır.



Operasyon gruplarının amacı, finansal piyasalarda daha etkili bir denetim sağlamak ve düzenlemelerin

CESR Organizasyon Yapısı



Kaynak: CESR

uygulanması için ulusal otoriteler arası işbirliğini artırmaktır. Grup, bu amaç doğrultusunda, standartlar geliştirip, kılavuzlar hazırlamaktadır. Operasyon grubu CESR-Pol ve CESR-Fin olarak iki bölüme ayrılır.

CESR-Pol'ün amacı, üyeler arasında etkili bir bilgi paylaşımı sağlayarak şeffaflığı artırmak ve Avrupa piyasalarının bütünleşme sürecine yardımcı olmaktır. Grup üyeleri, imzaladıkları anlaşma gereği gizli bilgi alışverişinde bulunabilmektedirler. CESR-Pol'ün ayrıca "Piyasanın Kötüye Kullanılması Direktifi"nin uygulanmasına yönelik çalışmaları vardır.

CESR-Fin'in amacı ise uluslararası muhasebe standartlarının (UFRS) geliştirilmesini ve AB üyesi kurumlarda yaygınlaşması ile ulusal denetleme faaliyetlerinin koordinasyonunu sağlamaktır.

C. Financial Stability Forum (FSF, Basel)

Finansal İstikrar Forumu (Financial Stability Forum-FSF), G7 maliye bakanları ve merkez bankası başkanları girişimiyle 1999 yılında kurulmuştur. Merkezi Basel'dedir.

Aralık 2008 itibarıyla, FSF'ye 12 ülkenin (ABD, Almanya, Avustralya, Kanada, Fransa, Hollanda, Hong Kong, İngiltere, İsviçre, İtalya, Japonya, Singapur) merkez bankaları, hazine ve düzenleyici kuruluşları gibi ulusal otoriteleri üyedir. Ayrıca Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası, Avrupa Merkez Bankası, OECD gibi uluslararası örgütler de üyeler arasında yer almaktadır. Forumun, toplamda 26 ulusal ve 16 uluslararası düzeyde olmak üzere 42 üyesi vardır.

Forumun kuruluş amacı uluslararası finansal istikrarın artırılmasını sağlamaktır. FSF, gelişmiş ülkelerin düzenleyici otoriteleri ve merkez bankaları ile uluslararası kuruluşları bir araya getirerek global ekonomi ve finans piyasalarında gerekli tedbirleri almayı amaçlamaktadır. Olası mali krizlerin ülkeler arasında yayılmasını engellemek de Forumun hedefleri arasındadır.

FSF, finansal istikrarı sağlamaya yönelik standartlar belirleyerek uygulamaya geçirilmesini hedeflemektedir. Forum üyeleri bu çerçevede, daha etkin ve sağlıklı çalışan bir finans sistemi için 12 temel alanda standartlar belirlemiştir. Bu çerçevede, Dünya Bankası, IMF ve muhasebe, takas, mutabakat gibi alanlardaki ilgili uluslararası kuruluşlar da katkıda bulunmuştur.

Standartların temel alanları ve ilgili kuruluşlar aşağıdaki gibidir.

- Para ve Finans Politikası Şeffaflığı (IMF)
- Maliye Politikası Şeffaflığı (IMF)
- Veri Sağlama (IMF)
- Ödeme Güçlüğü ve Kredi Riski (Dünya Bankası)
- Kurumsal Yönetim (OECD)
- Muhasebe (Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu)
- Bağımsız Denetim (Uluslararası Muhasebeciler Federasyonu)
- Ödemeler ve Takas (Uluslararası Takas Bankası)
- Piyasa Ahlakı (Mali Eylem Görev Gücü)
- Banka Denetimi (Banka Denetimi üzerine Basel Komitesi)
- Menkul Kıymet Düzenlemesi (IOSCO)
- Sigorta Denetimi (Uluslararası Sigorta Düzenleyicileri Birliği)

FSF düzenli olarak yılda iki defa, Mart ve Eylül aylarında, toplantı yapmaktadır. 2001 yılından itibaren ise zaman zaman Latin Amerika, Asya-Pasifik, Orta Doğu'da bölgesel toplantılar da düzenlenmektedir. Toplantılarda alınan kararlar yönünde ulusal otoriteler gerekli düzenlemeleri hazırlamaktadır.

Dünyanın önde gelen mali piyasalarını düzenleyen kurumları temsil eden FSF gündemdeki krizle ilgili çalışmalarını sürdürmektedir. FSF, G-20'nin çağrısı

üzerine, gelişmekte olan ülkeleri de üyeleri arasına katmak için çalışmalara başlayacağını açıklamıştır.

FSF, Uluslararası Para Fonu ile beraber, karşılıklı sorumluluk alanlarını netleştirerek, krize karşı önlem almak ve finansal istikrar sağlamak üzere işbirliklerini kuvvetlendireceklerini açıklamıştır.

D. Financial Action Task Force (FATF, Paris)

1989 yılında G-7 ülkeleri (ABD, Almanya, Fransa, İngiltere, İtalya, Japonya, ve Kanada), OECD bünyesinde kara paranın aklanmasının önlenmesine ilişkin uluslararası niteliği olan Mali Eylem Görev Gücünü (Financial Action Task Force-FATF) kurmuştur. Suç gelirlerinin aklanmasıyla mücadele konusunda ulusal hukuk sistemlerinin geliştirilmesi, mevzuatların uyumlaştırılması, üye ülkeler arasında sürekli bir işbirliğinin sağlanması, FATF'ın kuruluş amaçları olarak belirlenmiştir.

Bu amacın gerçekleştirilmesi için tüm üye ülkeleri bağlayıcı nitelikte olan "40 Tavsiye Kararı" Nisan 1990'da oluşturulmuş, kararlar 1996 ve 2003 yıllarında revize edilmiştir. 2001 yılında yayımlanan "Özel Tavsiye Kararı" ile terörizmin finansmanı ve kara para tanımı dahil edilerek kapsam genişletilmiştir.

Kara para aklama ve terörizmin finansmanı ile mücadeleye yönelik temel standartlar belirlemek, üye ülke uygulamalarını değerlendirmek, ilgili konularda yeni yöntemler geliştirmek FATF'ın temel faaliyetleri arasındadır. FATF, çalışmalarını her yıl düzenlenen genel kurul toplantıları ve çeşitli konularda oluşturulan çalışma grupları ile yürütmektedir.

Türkiye'nin 1991 yılında katıldığı Grubun, Aralık 2008 itibarıyla 32 ülke ve 2 bölgesel kuruluş (Avrupa Komisyonu ve Körfez İşbirliği Konseyi) olmak üzere toplam 34 üyesi bulunmaktadır. Ayrıca, FATF benzeri bölgesel kuruluşlar olan 5 kurum da yardımcı üyedir. Dünya Bankası, Afrika Kalkınma Bankası,



Asya Kalkınma Bankası gibi uluslararası kurumlar gözlemci üyelerdir. Yardımcı ve gözlemci üyelerin oy hakkı yoktur.

2. ARACI KURULUŞLAR

A. European Forum of Securities Associations (EFSA)

Avrupa'daki üye kurumlarının ortak çıkarlarını korumak amacıyla Fransa (AMAFI), İtalya (ASSOSIM), İngiltere (LIBA), İsveç (SSDA) ve İspanya (AMF) Ocak 2007'de Avrupa Menkul Kıymetler Birliği Forumu'nu (EFSA) oluşturmuşlardır.

EFSA'nın amacı, üye birlikler arasında işbirliği sağlamak ve üyelerin ortak görüşlerini düzenleyici otoritelere bildirerek Avrupa sermaye piyasasının gelişimine katkıda bulunmaktır.

B. Financial Market Association (ACI-FMA, Paris)

1955 yılında, İngiltere ve Fransa Merkez Bankaları ile ulusal döviz büroları öncülüğünde Ulusal Kambiyoyu Birliği (Association Cambiste Internationale-ACI) Paris merkezli olarak kurulmuştur. Birlik, büyük kurumların yanı sıra orta ve küçük ölçekli kurumların da üye olmasıyla, 1995 yılında ismini ACI-Finansal Piyasalar Birliği (ACI-FMA) olarak değiştirmiştir. Başlangıçta sadece döviz piyasasında faaliyet gösteren kurumlar birliğe üyeyken, zamanla sermaye piyasasındaki diğer kurumlar da birlik üyeleri arasına dahil olmuştur.

ACI-FMA'nın amacı, piyasaların gelişimi için üyeler arasındaki dayanışmayı desteklemek, gerekli eğitim ve teknik desteği sağlamaktır.

ACI-FMA'nın Aralık 2008 itibarıyla 63 ülkede ofisleri bulunmaktadır. Sermaye piyasasında faaliyet gösteren aracı kuruluşların yanı sıra bireyler de üye olabilmektedir. Bu ofislerdeki bireysel üyeler de dahil edildiğinde, ACI-FMA'nın 19.000'e yakın üyesi olup, global çapta en geniş uluslararası birlik niteliğindedir. Birliğin Türkiye'de ofisi yoktur.

C. International Capital Market Association (ICMA, Zürih)

1969 yılında, önde gelen uluslararası banka ve aracı kurumlar önderliğinde Uluslararası Tahvil Aracıları Birliği (Association of International Bond Dealers-AIBD) Zürih'te kurulmuştur. Birlik, zamanla ihraç, işlem, takas ve saklama ile ilgili kurallar oluşturmuştur. 1988 yılında İngiltere Finansal Hizmetler Kanununa göre AIBD, uluslararası özdüzenleyici olarak kabul edilmiştir.

1991 yılında AIBD ismini Uluslararası Menkul Kıymet Piyasası Birliği (International Securities Market Association-ISMA) olarak değiştirmiştir. ISMA, 1998'de İsviçre Federal Bankacılık Komisyonu tarafından borsa benzeri kurum olarak kabul edilmiş, Komisyonun gözetimi altına girmiştir.

AIBD'e üye bazı bankalar 1984'te Uluslararası Birincil Piyasa Birliğini (International Primary Market Association-IPMA) kurmuştur. 2005 yılında, ISMA ve IPMA birleşerek Uluslararası Sermaye Piyasası Birliğini (International Capital Market Association-ICMA) oluşturmuştur.

Birliğin 48 ülkeden 400'ün üzerinde üyesi vardır. Üyeler; tam, sınırlı ve ilave giriş hakkı olmak üzere üç farklı kategori altında toplanmıştır. Banka ve yatırım şirketleri tam üyedir. Sınırlı üyelik, borsalar, takas-saklama kurumları, merkez bankaları, sektör birlikleri gibi kurum ve şirketlere açık olup, bu üyeler yönetimde temsil edilmemektedir. "İlave giriş hakkı" ile ICMA üyelerinin genel merkez veya şubeleri de üye olabilirler. Türkiye'den İş Yatırım Menkul Değerler Birliğe tam üyeyken, İMKB sınırlı kategoride üyedir.



Birliğin amacı piyasaların düzenli çalışmasını gözlemek ve piyasaları etkileyen konularda üyelerinin görüşlerini temsil etmektir. Birlik, uzlaşma ve tahkim, eğitim programları, seminerler ve hukuki danışmanlık gibi hizmetler de sunmaktadır. Birlik, ayrıca uluslararası menkul kıymet işlemleri için elektronik işlem ve raporlama sistemi olarak kullanılan TRAX sistemini yönetmekteydi. Bu sistemden alınan veriler ile çeşitli AB ülkelerindeki düzenleyici otoritelere raporlama yapılabilmektedir. ICMA, Kasım 2008'de TRAX sistemini Euroclear grubuna satmıştır.

D. International Council of Securities Associations (ICSA, New York)

Uluslararası Menkul Kıymet Birlikleri Konseyi (ICSA), aracı kuruluş birliklerini temsil eden bir oluşumdur. 1988 yılında ABD, Fransa, İngiltere, Kanada ve Japonya aracı kuruluş birlikleri tarafından kurulmuştur. Konseyin genel sekreterliği halihazırda, Menkul Kıymet Sektörü ve Finansal Piyasalar Birliğinin (SIFMA) New York ofisindedir.

ICSA'nın amacı, üye birlikler arasında işbirliği sağlayarak uluslararası sermaye piyasasının sağlam bir şekilde büyümesine katkıda bulunmaktadır.

Konseyin ABD, Almanya, Avustralya, Danimarka, Fransa, Güney Afrika, İngiltere, İsveç, İtalya, Japonya, Kanada, Kore, Tayvan ve Türkiye'den 15 üyesi bulunmaktadır. ICSA üyeleri, bu ülkelerdeki ulusal aracı kuruluş birlikleri ile ICMA'dır. Türkiye'den TSPAKB, ICSA'nın üyeleri arasındadır.

ICSA, faaliyetlerini üyelerin oluşturduğu çalışma grupları aracılığıyla yürütmektedir. Çalışma gruplarına dileyen üyeler katılabilmektedir. Bu grupların belirli konularda hazırladığı yayınlar ve belirlediği prensipler kamuoyuna duyurulmaktadır. Aralık 2008 itibarıyla mevcut çalışma grupları şöyledir:

- Kara Para Aklama ile Mücadele,
- Daha İyi Düzenleme Politikaları,
- Serbest Fonlar ve Girişim Sermayesi,
- İçeriden Öğrenenlerin Ticareti,
- Piyasa Profesyonelleri,
- Bireysel Yatırımcılar,

- Değerleme.

Ayrıca düzenlemeler konusunda daimi bir çalışma grubu vardır.

E. International Forum for Investor Education (IFIE)

ICSA'nın yatırımcı eğitimine ilişkin çalışma grubunun üyeleri olan İngiltere, Kanada, Japonya, Güney Kore ve ABD'yi temsil eden kurumların girişimiyle, Uluslararası Yatırımcı Eğitimi Forumu (IFIE) 2005 yılında bağımsız bir organizasyon olarak kurulmuştur.

IFIE'nin öncelikli hedefi, global çapta yatırımcı eğitimi geliştirerek, yatırımcıların bilinçli kararlar verebilmesini sağlamaktır. Gelişen ve istikrarlı bir finans piyasası için yatırımcı eğitiminin önemini vurgulayan Forum, global bazda yatırımcı eğitim programları için temel standartlar belirlemiştir.

IFIE'ye üyelik 3 şekilde olmaktadır. Özdüzenleyici kurumlar, birlikler, kâr amacı gütmeyen yatırımcı eğitimi veren kuruluşlar Forum'a tam üye olabilir. Bu üyelerin oy hakkı vardır. Yatırımcı eğitimi faaliyetlerinde bulunan düzenleyici kurumlar da tam üye statüsüne sahiptir. Ancak düzenleyici otorite üye sayısı, toplam üye sayısının en fazla %49'u kadar olabilmektedir. Temel faaliyet alanları eğitim olmayan, ancak eğitim faaliyetleri ile ilgilenen kurumlar ise gözlemci üye olabilmektedir. Gözlemci üyelerin oy hakkı yoktur, ancak diğer bütün faaliyetlere katılabilmektedir. Ayrıca, birlikler veya dernekler, "şemsiye üye" olarak kendi üyelerine indirimli tam üye olma imkanı vermektedir.

IFIE'ye Aralık 2008 itibarıyla, ABD, Hindistan, İsveç, Japonya, Kanada, Kore, Malezya, Mısır ve Tayvan'dan, aralarında düzenleyici otorite, borsa ve birliklerin bulunduğu toplam 17 kurum üyedir. Ulus-



lararası bir kurum olan ICMA da Forumun üyeleri arasındadır. Her üyenin eğitim faaliyetlerine ilişkin bilgiler IFIE'nin internet sitesinde yer almaktadır.

Üyelerin eğitim faaliyetlerinin yanı sıra farklı ülkelerdeki yatırımcı eğitimi programları ve ilgili gelişmeler, konuyla ilgili çeşitli yayın ve akademik makaleler IFIE'nin internet sitesinde yayınlanmaktadır. Bu bağlamda IFIE, eğitim programı veren kurumlar arası bilgi alışverişi sağlayan bir merkez konumundadır.

F. International Securities Services Association (ISSA, Zürih)

1979 yılında Uluslararası Menkul Kıymet Yöneticileri Topluluğu (International Society of Securities Administrators-ISSA) kurulmuştur. Zamanla üye sayısını artıran organizasyon, 1996 yılında ismini Uluslararası Menkul Kıymet Hizmetleri Birliği (ISSA) olarak değiştirmiştir. İsviçre kanunlarına göre Zürih'te kurulan Birlik, kâr amacı gütmeyen uluslararası bir organizasyondur.

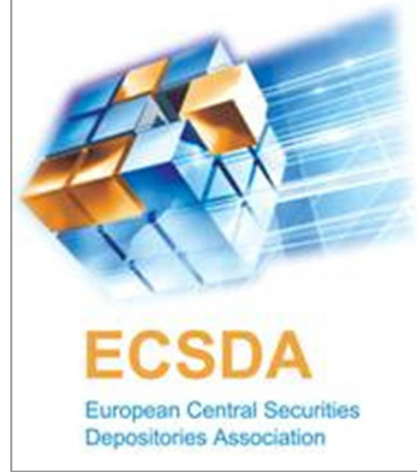
ISSA'ya üyelik iki şekilde olmaktadır: piyasa altyapısı ve piyasa kullanıcıları. Takas ve saklama kuruluşları ile borsaların üye olduğu grup "piyasa altyapısı" grubuna girerken, bankalar, aracı kurumlar ve portföy yöneticileri gibi kurumlar da "piyasa kullanıcıları" grubuna girmektedir. Birliğe 41 ülkeden 96 kurum üyedir. 46 üyenin oluşturduğu piyasa altyapıcıları grubunda Türkiye'den Takasbank, MKK ve İMKB'nin üyeliği bulunmaktadır.

Birliğin amacı, menkul kıymet hizmetlerinin gelişimini sağlamak, menkul kıymetler konusunda hizmet sağlayıcıların işbirliğini artırmaktır.

3. TAKAS ve SAKLAMA KURUMLARI

A. European Central Securities Depositories Association (ECSDA, Brüksel)

Avrupa Merkezi Saklama Kurumları Birliği (European Central Securities Depositories Association-ECSDA) 1997 yılında Brüksel'de kurulmuştur.



hareketlerinde riskin azaltılması ve etkinliğin artırılması amacıyla teknik, ekonomik, finansal ve yasal düzenlemeler konusunda danışmanlık yapmakta ve çözüm üretmektedir.

ECSDA'ya Avrupa'da yer alan ülkelerden 42 takas ve saklama kurumu üyedir. Türkiye'den Takasbank ve Merkezi Kayıt Kuruluşunun da yer aldığı üyeler arasında, uluslararası takas ve saklama kurumu niteliğindeki Euroclear ve Clearstream International da vardır.

ECSDA, risk yönetimi, düzenleme, takas bağlantıları, bilgi teknolojileri, iletişim ve uyum gibi takas ve saklama işlemlerine ilişkin konularda çalışma grupları oluşturmuştur. Çalışma gruplarının hazırladığı raporların yanı sıra, ECSDA güncel gelişmelere yönelik çeşitli yayınlar da sunmaktadır. Ayrıca, Birlik üye ülkelerde çeşitli toplantı ve seminerler düzenlemektedir.

ECSDA, ileride değinilecek olan Avrupa Takas Kurumları Birliği (EACH) ve Avrupa Menkul Kıymetler Federasyonu (FESE) işbirliğinde 2006 yılında menkul kıymet ve nakit hareketlerine ilişkin standartlar belirlenmiştir. Buna göre temel ilkeler; "Fiyatların Saydamlığı", "Karşılıklı Erişim ve Birlikte Çalışabilen Platformlar Geliştirme" ve "Hizmetlerin Ayırıştırılması" şeklinde belirlenmiştir. Bu standartlar, daha güçlü ve entegre bir Avrupa sermaye piyasasının oluşumuna katkıda bulunarak, yatırımcıların Avrupa ülkeleri arasında etkin maliyetlerle hizmet almasını hedeflemiştir.

Birliğin öncelikli amacı, merkezi takas ve saklama kuruluşları arasında karşılıklı fayda sağlayabilecekleri ortak projeler oluşturmak ve görüş alışverişinde bulunmaktadır. ECSDA, sınır ötesi takas ve saklama ile ilgili geniş çapta menkul kıymet

Birlik, EACH ve FESE ile birlikte bu standartların uygulanmasına yönelik kılavuzlar hazırlamakta olup, uygulamaların hangi derecede yerine getirildiğini de takip etmektedir.

B. European Association of Central Counterparty Clearing Houses (EACH)

Avrupa Takas Kurumları Birliği (European Association of Central Counterparty Clearing Houses-EACH) 1991 yılında kurulmuştur.

EACH'ın amaçları arasında üyeler arası işbirliğini sağlamak, takas ve risk yönetimi ile ilgili gelişmeleri analiz ederek üyelere bildirmek, diğer uluslararası örgütler ile ortaklaşa sektörün gelişimine yönelik girişimlerde bulunmak vardır.

Birliğe, 15 takas ve risk yönetimi kurumu üyedir. Üyelerin 12 tanesi AB üyesi ülkelerinden, 3 tanesi ise Sırbistan, Norveç ve İsviçre'deki kurumlardandır. Uluslararası çapta hizmet veren 2 kurum da (European Commodity Clearing ve European Multilateral Clearing Facility) üyeler arasında yer almaktadır. Birliğin belirli bir ofisi yoktur.

EACH bünyesinde, belirli konularda çalışma grupları bulunmaktadır. Üyeler gönüllü olarak çalışma gruplarında görev alabilmektedir. Üyeler yılda en az iki defa düzenlenen genel kurulda bir araya gelir. Birliğe üye olmak için giriş aidatı veya yıllık aidat verilmemektedir. Genel kurulda belirlenen projelerin finansmanı için gerekli durumlarda her üyeden eşit miktarda aidat alınabilmektedir.

Yukarıda da değinildiği gibi Avrupa Takas Kurumları Birliği; ECSDA ve FESE ile menkul kıymet ve nakit hareketlerine ilişkin standartlar belirlemiştir. Birlik üyelerinin bu ilkeleri imzalamış olmaları gerekmektedir.

EACH, yukarıda değinilen "Karşılıklı Erişim ve Birlikte Çalışabilen Platformlar Geliştirme" konusunda bir çalışma komitesi oluşturmuştur. Komite, diğer benzer kurumlarla toplantılar düzenleyip, ortak kılavuzlar hazırlamaktadır. EACH, bu ilke doğrultusunda risk yönetimi standartları belirlemiş, muhasebe uyumu çalışma grubu oluşturarak kılavuz hazırlamıştır.

4. BORSALAR

A. World Federation of Exchanges (WFE, Paris)

Avrupa'daki borsalar, kendi aralarında devam eden işbirliklerine resmiyet kazandırmak ve uluslararası bir kurum oluşturmak için 1961 yılında Uluslararası Borsalar Federasyonunu (Federation Internationale des Bourses de Valeurs-FIBV) kurmuştur. FIBV, 2001 yılında ismini Dünya Borsalar Federasyonu (World Federation of Exchanges-WFE) olarak değiştirmiştir.

WFE'nin faaliyetlerine katılan menkul kıymet borsaları, opsiyon ve türev borsaları, takas ve saklama kurumları üç gruba ayrılmaktadır: üyeler, yardımcı üyeler ve gözlemciler.

Üye borsaların belirli kriterleri yerine getirme zorunluluğu vardır. Aralık 2008 itibarıyla WFE'nin 57 üyesi bulunmaktadır. İMKB de üyeler arasında yer almaktadır. Amerika, Asya ve Avrupa'daki üye borsalar ile WFE, dünyadaki hisse senedi piyasa değerinin yaklaşık %96'sını temsil etmektedir. WFE, üye borsaların hisse senedi, türev ve sabit getirili menkul kıymet piyasalarına ilişkin işlem hacmi, piyasa değeri, sermaye artırımları gibi çeşitli istatistiklerinin yanı sıra, üyelerle ilgili son gelişmeleri ve haberleri aylık olarak yayınlamaktadır.

Üyelik kriterlerini yerine getiremeyen ancak üyelik için başvuruda bulunmuş olan borsa, takas ve saklama kurumları, "yardımcı" kategorisi altında gruplanmıştır. Bu kurumlar WFE'nin belirlediği şartları yerine getirdiği zaman üye olabilmektedir. Nitekim, daha önce bu kategoride olan iki kurum Kasım 2008'de üye olarak kabul edilmiştir. 2008 yılı Aralık ayı itibarıyla sayıları 20 olan yardımcı kurumlar, WFE'nin etkinliklerine ve genel kuruluna katılabilmektedir. Ancak, oy hakları yoktur.



Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerden nispeten yakın zamanda kurulmuş 29 borsa gözlemci niteliğindedir. Üye olmayan bu borsalar WFE'nin dokümanlarına ulaşabilmekte ve seminer, toplantı ve çalıştaylara katılabilmektedir. Ancak, oy hakları yoktur. Bu borsalar, üye kurumlar gibi çeşitli verilerini WFE'ye bildirmektedir. Daha sınırlı olan bu veriler yıllık yayınlanmaktadır. Yardımcı ve gözlemci kategorisinde bulunan borsalara toplam 4.800'e yakın şirket kote iken, 2007 yılı sonu itibarıyla toplam piyasa değerleri asil üyelerin toplam değerinin yaklaşık %7'si kadardır.

Merkezi Paris'te bulunan Dünya Borsalar Federasyonu, üyelerine piyasa işleyişi ve düzenlemeleri ile ilgili karşılıklı iletişim imkanı sunan ve üyelerinin ortak çıkarlarına yönelik çözümler üretebilen bir forum niteliğindedir.

WFE, ulusal pazarların daha etkili ve güvenilir gelişmesi için standartlar oluşturmaktadır. WFE üyeleri, Federasyonun "Menkul Kıymetlerin İşlem Görmesi ile ilgili Genel Olarak Kabul Edilen Kurallar"ına uymakla yükümlüdürler.

Federasyonun belirli aralıklarda düzenlediği toplantı, çalıştay ve konferanslarda üyeler bir araya gelerek güncel gelişmeleri takip etme ve bilgi alışverişi yapma imkanı bulabilmektedir. WFE bünyesinde bir çalışma komitesi bulunmaktadır. Her üyeden bir temsilcinin katıldığı çalışma komitesi, takas ve saklama hizmetleri, yatırımcı eğitimi, aracılık, düzenleme, kurumsal yönetim, ödünç işlemleri gibi sektörü ilgilendiren konularda rapor, anket ve kılavuzlar hazırlamaktadır.

Federasyon, halihazırda 15 üye temsilcisinin oluşturduğu yönetim kurulu ile yönetilmektedir. İki yılda bir seçilen yönetim kurulu, WFE'nin iş planını ve politikasını belirlemekle yükümlüdür. Ekim 2008'deki genel kurulda, 2009 yılı için yeni bir yönetim kurulu belirlenmiştir. Alınan karara göre yönetim kurulunda bir başkan ile 16 üye bulunacaktır. İMKB Başkanı Hüseyin Erkan yeni yönetim kurulu üyeleri arasında yer almıştır. Hüseyin Erkan ayrıca, yukarıda değinilen çalışma komitesinin başkanı olmuştur.

Uluslararası Opsiyon Piyasası Birliği (International Association of Options Exchanges and Clearing Houses-IOMA) opsiyon işlemleri yapan borsalar ve bu piyasalarla ilgili saklama kurumlarının oluşturduğu bir

organizasyondur. Halihazırda 38 üyesi olan IOMA, 2002 yılında WFE bünyesinde kurulmuştur. Üyelerle ilgili bilgi, haber ve istatistikler WFE'nin sitesinde yer almaktadır. Opsiyon piyasası olan bazı WFE üyeleri aynı zamanda IOMA üyesidir.

Dünya Borsalar Federasyonunun yanı sıra, bölgesel borsa birlikleri de bulunmaktadır. Afrika Borsalar Birliği (ASEA-1993), Güney Asya Borsalar Federasyonu (SAFE-1999), Asya-Okyanus Borsalar Federasyonu (AOSEF-1990), Avrasya Borsalar Federasyonu (FEAS-1995), Avrupa Borsalar Federasyonu (FESE-1974) ve Ibero-Amerikan Borsalar Federasyonu (FIAB-1996) bölgesel borsa organizasyonlarındandır. İlerleyen bölümlerde, FESE ve FEAS hakkında bilgi verilecektir.

B. Federation of European Securities Exchanges (FESE, Brüksel)

Avrupa Borsalar Federasyonu (Federation of European Securities Exchanges-FESE) Avrupa'daki birkaç borsa önderliğinde 1974 yılında kurulmuştur.

Federasyon, üyelerin global anlamda rekabet gücünü ve üye borsaların ekonomideki önemi konusunda kamu bilincini artırmayı, sermaye piyasalarına ilişkin fikir alışverişi yapmayı amaçlayan bir forum niteliğindedir.

FESE'ye Avrupa'daki menkul kıymet ve opsiyon borsaları ile takas kurumları üye olabilmektedir. Üyelik 3 tipte olmaktadır: asil, yardımcı ve gözlemci üyelik. Asil üyeler Avrupa Birliği, İzlanda, Norveç ve İsviçre'deki menkul kıymet ve vadeli işlem borsaları ile bu borsalara merkezi takas ve saklama hizmeti veren kurumlardır. Aralık 2008 itibarıyla 23 asil üye vardır. Avrupa Birliği'ne başvuruda bulunan ülkelerdeki borsalar ise yardımcı üye olabilmektedir. 2004 yılında yapılan toplantıda AB'ye yeni üye olan ülkelerin borsaları yardımcı üyelikten asil üyeliğe aktarılınca halihazırda bu



grupta üye kalmamıştır. AB üyesi olmayan ülke borsaları da gözlemci üye olabilir. Hırvatistan, Sırbistan, Makedonya gibi AB dışından 7 borsa bu gruptadır. Bu grubun oy hakkı yoktur. Bununla birlikte, AB adayı olmasına rağmen Türkiye'nin FESE'de üyeliği bulunmamaktadır.

FESE, 2006 yılında yeni bir eylem planı hazırlamıştır. Bu çerçevede, yatırımcıları korumak, yasal düzenlemelerin anlaşılmasına katkıda bulunmak, rekabeti artırmak, takas ve saklama işlemlerini daha etkin hale getirmek, ulusal düzenleyiciler arasında işbirliği kurmak, yeni halka açılma ve ihracatları teşvik etmek ile diğer kıtalardaki borsalarla işbirliği yapmak Federasyonun yoğunlaşacağı konulardır.

Üye borsaların verilerini internet adresinden yayınlayan FESE bir bilgi merkezi konumundadır. Federasyon ayrıca oluşturduğu çalışma komitelerinin hazırladığı raporları yayınlamaktadır. Ayrıca Federasyon, araştırma merkezi niteliğindeki Avrupa Sermaye Piyasası Enstitüsü (ECMI) ile Avrupa Kurumsal Yönetim Enstitüsü'nün kurucularındandır.

FESE, EACH ve ECSDA ile ortak çalışmalar yürütmektedir.

C. Federation of Euro-Asian Stock Exchanges (FEAS, İstanbul)

Avrasya Borsalar Federasyonu (Federation of Euro-Asian Stock Exchanges-FEAS) İstanbul Menkul Kıymetler Borsası ve Avrasya bölgesinden 11 borsanın öncülüğünde 1995 yılında kurulmuştur. Federasyonun misyonu, üye borsaların ve Avrasya bölgesi sermaye piyasalarının gelişimine katkıda bulunmaktır.

Hali hazırda, FEAS'ın başkanlığını İMKB, başkan yardımcılığını da Mısır Borsası yürütmektedir. Merkezi İMKB bünyesindedir.



FEAS'ın amacı, daha adil, etkili ve saydam bir piyasa ortamı sağlamak, üyeler arası engelleri minimuma

indirmek, üye borsalar arasında işbirliğine yönelik çalışmaları artırmak, ilgili örgütler nezdinde FEAS üyesi borsaları temsil etmektir.

Federasyona üyelik iki şekilde olmaktadır: asil ve yardımcı üyelik. Asil üyeler menkul kıymet borsaları iken, takas ve saklama kurumları yardımcı üye olmaktadır. Aralık 2008 itibarıyla 32 asil, 8 de yardımcı üye bulunmaktadır. Her iki grubun da birer oy hakkı bulunurken, yardımcı ve asil üyelerin aynı ülkeden olması durumunda, sadece asil üyenin oy hakkı vardır. İMKB, MKK ve Takasbank, FEAS'ın üyeleri arasındadır.

FEAS'ın internet sitesinde üye borsaların kote şirket, piyasa ve ülke ekonomilerine ilişkin özet bilgiler yer almaktadır.

5. ARAŞTIRMA

European Capital Market Institute (ECMI, Brüksel)



Daha önce değinilen Avrupa Borsalar Federasyonu (FESE) ve Uluslararası Menkul Kıymet Piyasası Birliği (ICMA) ile Avrupa Finansal Analistler Federasyonu önderliğinde 1993 yılında Avrupa Sermaye Piyasası Enstitüsü (European Capital Market Institute-ECMI) kurulmuştur.

ECMI'nin amacı Avrupa sermaye piyasalarının gelişmesine ilişkin araştırma ve incelemeler yapmaktır. Merkezi Brüksel'de bulunmaktadır.

ECMI'nin faaliyetleri 2006 yılından itibaren, düşünce kuruluşu olan Avrupa Politika Çalışmaları Merkezi (The Centre for European Policy Studies-CEPS) bünyesinde yürütülmektedir. CEPS, finans piyasalarının yanı sıra, ekonomi, enerji, politika gibi konularda araştırma ve yayınların bir arada bulunduğu bir merkez konumundadır.

Aralık 2008 itibarıyla ECMI'nin, borsa, takas kurum-

ları, aracı kurumlar, bankalar, sektördeki ilgili birlik ve enstitüler ile üniversitelerin de dahil olduğu toplam 78 üyesi bulunmaktadır. Türkiye'den İMKB, ECMI üyesidir.

Kurumun sitesinden Avrupa sermaye piyasalarına ilişkin kitap, makale, bildirim, aylık dergi ve çeşitli araştırmalara ulaşılabilir. Ayrıca, tahvil, hisse senedi, türev piyasaları ve kurumsal yatırımcılara ilişkin veriler sitede bulunmaktadır. Enstitü, çeşitli bölgelerde toplantı ve seminerler de düzenlemektedir.

KAYNAKÇA

Düzenleme

Uluslararası Menkul Kıymet Düzenleyicileri Örgütü (IOSCO): www.iosco.org
Avrupa Sermaye Piyasası Düzenleyicileri Komitesi (CESR): www.cesr-eu.org
Finansal İstikrar Forumu (FSF): www.fsforum.org
Mali Eylem Görev Gücü (FATF): www.fatf-gafi.org

Uluslararası Aracı Kuruluş Birlikleri

Avrupa Menkul Kıymetler Birliği Forumu (EFSA): www.efsa-securities.eu
ACI-Finansal Piyasalar Birliği (ACI-FMA): www.aciforex.com
Uluslararası Menkul Kıymet Piyasası Birliği (ICMA): www.icma-group.org
Uluslararası Menkul Kıymet Birlikleri Konseyi (ICSA): www.icsa.bz
Uluslararası Yatırımcı Eğitimi Forumu (IFIE): www.ifie.org
Uluslararası Menkul Kıymet Hizmetleri Birliği (ISSA): www.issanet.org

Takas ve Saklama Kurumları

Avrupa Merkezi Saklama Kurumları Birliği (ECSDA): www.ecsda.com
Avrupa Takas Kurumları Birliği (EACH): www.eachorg.eu

Borsalar

Dünya Borsalar Federasyonu (WFE): www.world-exchanges.org
Avrupa Borsalar Federasyonu (FESE): www.fese.be
Avrasya Borsalar Federasyonu (FEAS): www.feas.org

Araştırma

Avrupa Sermaye Piyasaları Enstitüsü (ECMI): www.eurocapitalmarkets.org



Esra Esin Savaşan
esavasan@tspakb.org.tr

GÜNDEMDEKİ MEVZUAT DEĞİŞİKLİKLERİ

Aralık ayında, aracı kuruluşların aracılık faaliyetlerinde düzenleyecekleri belgelere ve yatırım ortaklıkları ile emeklilik yatırım fonlarına ilişkin tebliğlerde değişikliğe gidildiği görülmektedir. Yapılan düzenleme değişikliklerine aşağıda yer verilmiştir.

DÜZENLEME DEĞİŞİKLİKLERİ

ARACILIK FAALİYETİNDE BELGE VE KAYIT DÜZENİ HAKKINDA TEBLİĞDE DEĞİŞİKLİK YAPILMASINA DAİR SERİ:V, NO:107 SAYILI TEBLİĞ

Aracı kuruluşların aracılık faaliyetlerinde düzenleyecekleri belgeler ile muhasebe işlemlerinde uygulayacakları esaslar Seri:V, No:6 sayılı "Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ" (Tebliğ) ile belirlenmiştir.

Aracı kuruluşlar, aracılık faaliyetlerine ilişkin muhasebe kayıt ve işlemlerine dayanak teşkil etmek üzere, bu Tebliğde açıklanan form ve belgeleri eksiksiz olarak düzenlemek ve saklamak zorundadırlar.

02.12.2008 tarih ve 27072 sayılı Resmi Gazete'de Tebliğin, aracı kuruluşlar tarafından düzenlenecek belgelere ilişkin hükümlerini belirleyen 4. maddesinde değişiklik yapan "Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:V, No:107 sayılı Tebliğ" yayımlanmıştır.

Düzenleme değişikliği, hesap ekstrelerinin müşterilere elektronik ortamda gönderilmesi veya müşterilerin elektronik ortamda ekstrelerine erişmelerine ilişkindir. Getirilen yeni hükümler uyarınca;

- Müşterinin yazılı talebi üzerine; hesap ekstresi, müşteri tarafından beyan edilecek elektronik posta adresine aylık dönemler itibarıyla ilgili dönem izleyen 7 gün içinde elektronik ortamda gönderilebilir, ya da müşterilerinden borsaya iletmek üzere elektronik ortamda emir kabul eden aracı kurumlar tarafından müşterilerin ekstrele-

rine elektronik ortamda erişim imkanı sağlanabilir.

- Hesap ekstresinin elektronik ortamda gönderildiğine veya elektronik ortamda ekstreye erişim sağlandığına ilişkin ispat yükü aracı kuruluşa aittir.

ARACILIK FAALİYETİNDE BELGE VE KAYIT DÜZENİ HAKKINDA TEBLİĞDE DEĞİŞİKLİK YAPILMASINA DAİR SERİ:V, NO:109 SAYILI TEBLİĞ

Seri:V, No:6 sayılı "Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ"e (Tebliğ) ilişkin bir diğer düzenleme değişikliği de Tebliğin Geçici 1. maddesine yönelik gerçekleştirilmiştir.

02.12.2008 tarih ve 27072 sayılı Resmi Gazete'de, **Tebliğin Geçici 1. maddesinde değişiklik yaparak**, müşteri emirlerinin alınması ve izlenmesine (Tebliğin 9. maddesi ile düzenlenmektedir) ilişkin geçiş sürecini 31.12.2009 tarihine kadar uzatan "Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:V, No:109 sayılı Tebliğ" yayımlanmıştır.

Tebliğin hisse senedi işlemlerine ilişkin emir iletim süreci ve sistemine ilişkin hükümlerini belirleyen 9. maddesi, tüm müşteri emirlerinin tek merkezden iletilmesi ve tüm müşteri emirlerine müteselsil sıra numarası verilmesi yönünde düzenleme getirmektedir.

Ancak, Tebliğin Geçici 1. maddesi ile yukarıda belirtilen şekilde gerçekleştirilecek emir iletim süreci ve sistemine ilişkin 31.12.2008 tarihine kadar bir geçiş dönemi belirlenmiştir.

Tebliğ değişikliği ile; müşteri emirlerinin alınması, izlenmesi ve tek merkezden borsaya iletilmesine ilişkin geçiş süreci 31.12.2009 tarihine kadar uzatılmıştır.

ARACI KURULUŞLARIN TÜREV ARAÇLARIN ALIM-SATIMINA ARACILIK FAALİYETLERİNDE DÜZENLEYECEKLERİ BELGELER VE KAYIT DÜZENİ HAKKINDA TEBLİĞDE DEĞİŞİKLİK YAPILMASINA DAİR SERİ:V, NO:108 SAYILI TEBLİĞ

Aracı kuruluşların türev araçların alım-satımına aracılık faaliyetlerinde düzenleyecekleri belgeler ile muhasebe işlemlerinde uyacakları esaslar Seri:V, No:51 sayılı "Aracı Kuruluşların Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyetlerinde Düzenleyecekleri Belgeler ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ" ile belirlenmiştir.

02.12.2008 tarih ve 27072 sayılı Resmi Gazete'de, söz konusu Tebliğin **türev piyasalar hesap ekstresini düzenleyen 33., türev piyasalar açık pozisyon raporunu düzenleyen 34., türev piyasalar müşteri kar zarar raporunu düzenleyen 35., türev piyasalar gayrinakdi teminatlar raporunu düzenleyen 36., türev araçlara konu standart varlıklar ekstresini düzenleyen 37., türev araçlar nakit hareketleri ekstresini düzenleyen 38. ve Tebliğde öngörülen belgelerin düzenlenmesi, muhafazası ve bildirimine ilişkin hükümler getiren 39. maddelerinde** değişiklik yapan "Aracı Kuruluşların Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyetlerinde Düzenleyecekleri Belgeler ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:V, No:108 sayılı Tebliğ" yayımlanmıştır.

Değişiklik öncesinde aşağıdaki rapor ve ekstreleri aylık dönemler itibarıyla düzenleyip ayın bitimini izleyen 2. iş günü sonunda müşterilerine göndermek zorunda olan aracı kuruluşlar, getirilen düzenleme değişikliği ile;

- Türev piyasalar açık pozisyon raporunu,
 - Türev piyasalar müşteri kar/zarar raporunu,
 - Türev piyasalar gayrinakdi teminatlar raporunu,
 - Türev araçlara konu standart varlıklar ekstresini,
 - Türev araçlar nakit hareketleri ekstresini,
- ayın bitimini izleyen 7 gün içinde müşterilerine göndermek zorundadırlar.

Değişiklik uyarınca;

- Müşterilere gönderilmesi zorunlu tutulan belgelerin, ay sonunu izleyen 7 gün içinde müşterilerin adreslerine taahhütlü olarak gönderilmesi esastır. Ancak anılan belgeler müşterinin yazılı talebi üzerine; müşteri tarafından beyan edilecek elektronik posta adresine aynı süre içinde elektronik ortamda gönderilebilir ya da müşterilerinden elektronik ortamda emir kabul eden aracı kurumlar tarafından müşterilerin ekstrelerine elektronik ortamda erişimine imkan sağlanabilir.
- Hesap ekstresinin elektronik ortamda gönderildiğine veya ekstreye erişim sağlandığına ilişkin ispat yükü aracı kuruluşa aittir.
- Rapor ve ekstre gönderilmemesi hususunda münhasıran sözleşme imzalanan müşterilerin hesaplarına ilişkin raporlar ve ekstreler ile bilgi ihtiva etmeyen raporlar ve ekstreler gönderilmeyebilir.

Getirilen yeni hükümler ile; yukarıda belirtilen rapor ve ekstrelerin müşterilere gönderim süreleri uzatılırken, aynı zamanda, gönderim sürelerinin Seri:V, No:6 sayılı "Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ" uyarınca müşterilere gönderilen hesap ekstresi ile türev piyasalar hesap ekstresinin gönderim süreleri ile uyumlaştırılması sağlanmıştır.

YATIRIM ORTAKLIKLARINA İLİŞKİN ESASLAR TEBLİĞİNDE DEĞİŞİKLİK YAPILMASINA DAİR SERİ:VI, NO:22 SAYILI TEBLİĞ

Gayrimenkul yatırım ortaklıkları hariç, yatırım ortaklıklarının kuruluşlarına, faaliyet ilke ve kurallarına, hisse senetlerini halka arz etmelerine ilişkin esaslar Seri:VI, No:4 sayılı "Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği" ile düzenlenmektedir.

20.12.2008 tarih ve 27086 sayılı Resmi Gazete'de, ilgili Tebliğin, **portföy işletmeciliği faaliyetinde bulunmak üzere Kurul'a yapılacak başvuruya ve başvuruda aranacak belgelere ilişkin düzenleme getiren 6. ve yatırım ortaklıklarında görev alacak yönetim kurulu üyeleri, genel müdür ve müdürlerde aranacak şartları belirleyen 22. maddelerinde** değişiklik yapan "Yatırım

Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" yayımlanmıştır.

Düzenleme değişikliği ile, yatırım ortaklığı kurucuları ve yöneticilerinde aranacak nitelikler yeniden belirlenmiş ve ayrıntılı şekilde sayılmıştır. Yatırım ortaklıkları kurucularının, yönetim kurulu üyelerinin, genel müdür ve müdürlerinin;

- Suçtan kaynaklanan malvarlığı değerlerini aklama suçundan,
- Terörün finansmanı suçundan,
- Sermaye piyasası mevzuatı, bankacılık kanunu ile ödünç para verme işleri hakkında mevzuat kapsamındaki suçlardan,
- Devletin güvenliğine karşı suçlardan, anayasal düzene ve bu düzenin işleyişine karşı suçlardan, milli savunmaya karşı suçlardan, devlet sırlarına karşı suçlardan,
- Casusluk, zimmet, irtikâp, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye kullanma, hileli iflas, ihaleye fesat karıştırma, edimin ifasına fesat karıştırma, bilişim sistemini engelleme, bozma, verileri yok etme veya değiştirme, banka veya kredi kartlarının kötüye kullanılması, kaçakçılık, vergi kaçakçılığı veya haksız mal edinme suçlarından,

mahkum olmadığının veya kasten işlenen bir suçtan dolayı beş yıl veya daha fazla süreyle hapis cezasına mahkum olmadığının ilgili Cumhuriyet Savcılığından belgelendirilmiş olması gerekmektedir.

EMEKLİLİK YATIRIM FONLARININ KURULUŞ VE FAALİYETLERİNE İLİŞKİN ESASLAR HAKKINDA YÖNETMELİKTE DEĞİŞİKLİK YAPILMASINA DAİR YÖNETMELİK

Emeklilik yatırım fonlarının türleri, kuruluşları, örgüt yapısı, faaliyet ilke ve esasları, katkıların bu fonlarda toplanması ve değerlendirilmesi, fon malvarlığı, fon portföyündeki varlıkların saklanması, portföyün yönetimi, fonların birleşme ve devir esasları, iç ve dış denetimi ile kamunun aydınlatılmasına ilişkin esas ve usulleri "Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik" (Yönetmelik) ile düzenlenmektedir.

27.12.2008 tarih ve 27093 sayılı Resmi Gazete'de, Yönetmeliğin, emeklilik yatırım fonunun işlemlerinin takibi ve fonun işlemlerinin raporlanması amacıyla oluşturulan **"fon kurulu"nu düzenleyen 12. maddesinde** değişiklik yapan "Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik" yayımlanmıştır.

Değişiklik, fon kurulu üyelerinde aranacak şartlara ilişkin olup bu şartlar ayrıntılı olarak düzenlenmiştir. Fon kurulu üyelerinin,

- Suçtan kaynaklanan malvarlığı değerlerini aklama suçundan,
- Terörün finansmanı suçundan,
- Bireysel emeklilikle ilgili kanun, sermaye piyasası mevzuatı, sigortacılık mevzuatı, bankacılık mevzuatı ile ödünç para verme işleri hakkında mevzuata aykırılıktan,
- Devletin güvenliğine karşı suçlardan, Anayasal düzene ve bu düzenin işleyişine karşı suçlardan, milli savunmaya karşı suçlardan, devlet sırlarına karşı suçlardan,
- Casusluk, zimmet, irtikâp, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye kullanma, hileli iflas, ihaleye fesat karıştırma, edimin ifasına fesat karıştırma, bilişim sistemini engelleme, bozma, verileri yok etme veya değiştirme, banka veya kredi kartlarının kötüye kullanılması, kaçakçılık, vergi kaçakçılığı veya haksız mal edinme suçlarından,

mahkum olmamış olmaları ve kasten işlenen bir suçtan dolayı beş yıl veya daha fazla süreyle hapis cezasına mahkum olmamış olmaları gerektiği yönünde düzenleme getirilmiştir.

Yurtiçi Yerleşiklerin Yatırım Tercihleri					
	Milyon YTL	2006	2007	2008/10	%D
YTL Mevduat		170.774	209.846	254.282	21%
DTH		101.399	104.196	120.411	16%
Katılım Bankalarında Toplanan Fonlar		11.212	14.828	18.782	27%
DİBS		55.749	56.851	62.467	10%
Eurobond		5.412	4.281	4.183	-2%
Yatırım Fonları		23.020	26.498	25.024	-6%
Repo		2.202	2.733	3.517	29%
Emeklilik Yatırım Fonları		2.821	4.559	5.794	27%
Hisse Senedi		26.256	31.246	20.594	-34%
Toplam		398.845	455.038	515.054	13%

Yurtdışı Yerleşiklerin Yatırım Tercihleri					
	Milyon YTL	2006	2007	2008/10	%D
Hisse Senedi		48.878	81.085	44.609	-45%
DİBS		36.572	36.618	27.288	-25%
Eurobond		780	432	861	99%
Mevduat		5.725	5.735	9.482	65%
Toplam		91.956	123.870	82.240	-34%

Halka Açık Şirketlerin Piyasa Değeri					
		2006	2007	26/12/2008	%D
Milyon YTL		230.038	335.948	180.074	-46,4%
Milyon \$		163.775	289.986	120.363	-58,5%
Halka Açık Kısımın Piyasa Değeri (Milyon \$)		51.815	91.364	36.308	-60,3%
Ortalama Halka Açıklık Oranı		32%	32%	30%	A.D.

İMKB'de İşlem Gören Hisse Senedi Sayısı					
		2006	2007	26/12/2008	%D
İşlem Gören Şirketler		316	319	317	-0,6%
İşlem Gören Borsa Yatırım Fonları		6	8	9	12,5%

Birincil Halka Arzlar					
		2006	2007	26/12/2008	%D
Toplam Hacim (Milyon \$)		949	3.389	1.895	A.D.
Şirket Sayısı		19	11	3	A.D.

Halka Açık Şirket Kârlılığı					
		2005	2006	2007	%D
Kâr Eden Şirket Sayısı		231	219	249	13,7%
Zarar Eden Şirket Sayısı		79	100	67	-33,0%
Kâr Edenlerin Toplam Kârı (Milyon YTL)		17.103	22.575	31.807	40,9%
Zarar Edenlerin Toplam Zararı (Milyon YTL)		-2.458	-1.271	-713	-43,9%
Toplam Kâr/Zarar (Milyon YTL)		14.645	21.303	31.094	46,0%

Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü					
	Milyon \$	2006	2007	26/12/2008	%D
A Tipi Yatırım Fonları		599	762	366	-51,9%
B Tipi Yatırım Fonları		15.701	21.670	15.596	-28,0%
Emeklilik Yatırım Fonları		2.048	3.813	4.125	8,2%
Borsa Yatırım Fonları		88	226	129	-42,8%
Yatırım Ortaklıkları		280	317	151	-52,4%
Gayrimenkul Yat.Ort.		1.487	2.723	727	-73,3%
Risk Sermayesi Yat.Ort.		68	63	27	-57,0%
Toplam		20.271	29.574	21.122	-28,6%
Kurumsal Yatırımcı/GSYH		3,8%	4,0%	3,4%	A.D.

Yatırımcı Sayısı					
		2006	2007	2008/12	%D
Yatırımcı Sayısı		927.100	940.766	989.853	0,8%

Yabancı Yatırımcı İşlemleri					
	Milyon \$	2006	2007	2008/11	%D
Hisse Senedi Saklama Bakiyeleri		35.083	70.213	25.441	-63,8%
Saklamadaki Payı		68%	72%	67%	-7,6%
Hisse Senedi İşlem Hacimleri		88.519	144.143	138.396	A.D.
İşlem Hacmi Payı		19%	24%	28%	A.D.
Net Hisse Senedi Yatırımı		1.144	4.533	-3.151	A.D.

TSPAKB Üyeleri				
	2006	2007	26/12/2008	%D
Aracı Kurumlar	106	104	104	0,0%
Bankalar	40	41	41	0,0%
Toplam	146	145	145	0,0%

İMKB İşlem Hacimleri*				
Milyar \$	2006	2007	2008/11	%D
Hisse Senedi Piyasası				
Aracı Kurum	459	602	495	A.D.
Tahvi-Bono Kesin Alım-Satım Pazarı				
Aracı Kurum	110	106	91	A.D.
Banka	676	800	656	A.D.
TCMB+Takasbank	0	0	0	A.D.
Toplam	786	906	747	
Repo-Ters Repo Pazarı				
Aracı Kurum	634	762	806	A.D.
Banka	2.668	3.239	3.485	A.D.
TCMB+Takasbank	546	300	237	A.D.
Toplam	3.848	4.300	4.528	A.D.

*:Alım-Satım Toplamıdır.

VOB Verileri*				
	2006	2007	2008/12	%D
İşlem Gören Kontrat Sayısı (Milyon Adet)	7	24	51	107,2%
Hacim (Milyon YTL)	35.753	236.071	326.342	38,2%
Açık Pozisyon (Dönem Sonu)	198.074	234.717	298.031	27,0%

*:Alım-Satım Toplamıdır.

Aracı Kurumlarla İlgili Veriler*				
Milyon YTL	2006	2007	2008/09	%D
Dönen Varlıklar	2.292	3.377	3.743	10,8%
Duran Varlıklar	393	464	520	12,1%
Aktif Toplam	2.685	3.841	4.263	11,0%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.003	1.641	2.012	22,6%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	34	46	52	12,2%
Azınlık Payları	149	212	178	-16,3%
Ana Ortaklık Özsermaye	1.500	1.942	2.022	4,1%
Toplam Özsermaye ve Yükümlülükler	2.685	3.841	4.263	11,0%
Net Komisyon Gelirleri	509	605	392	A.D.
Faaliyet Kârı/Zararı**	172	303	82	A.D.
Net Kâr	188	309	142	A.D.
Personel Sayısı	5.898	5.860	5.526	-5,7%
Şubeler	246	234	198	-15,4%
İrtibat Bürosu	64	51	49	-3,9%
Acente Şubeleri	4.514	4.775	5.573	16,7%

*:UFRS'ye ilişkin tebliğ 2008'de değişmiştir.

**:2006 ve 2007 için esas faaliyet kâdır.

İMKB-100 Endeksi ve İşlem Hacmi				
	2006	2007	26/12/2008	%D
İMKB-100	39.117	55.538	26.499	-52,3%
İMKB-100 (En Yüksek)	48.192	58.232	54.708	-6,1%
İMKB-100 (En Düşük)	31.492	36.630	21.228	-42,0%
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (Milyon \$)	919	1.194	1.333	11,7%

Yurtdışı Borsa Endeksleri				
	2006	2007	26/12/2008	%D
ABD Nasdaq 100	1.788	2.085	1.184	-43%
ABD S&P 500	1.425	1.468	863	-41%
Almanya DAX	6.653	8.067	4.697	-42%
Arjantin Merval	2.090	2.152	1.038	-52%
Brezilya Bovespa	44.474	63.886	39.131	-39%
Fransa CAC 40	5.544	5.614	3.226	-43%
Güney Afrika FTSE/JSE	24.915	28.958	21.288	-26%
Hindistan BSE Sens	13.787	20.287	9.568	-53%
Hong Kong Hang Seng	19.965	27.813	14.184	-49%
İngiltere FTSE 100	6.221	6.457	4.216	-35%
Japonya Nikkei 225	17.226	15.308	8.589	-44%
Meksika IPC	26.448	29.537	22.222	-25%
Rusya RTS	1.922	2.291	634	-72%

A.D.: Anlamalı değil

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

