

DEUTSCHE SECURITIES
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
2007 YILI FAALİYET RAPORU

DEUTSCHE SECURITIES MENKUL DEĞERLER A.Ş.
2007 YILI FAALİYET RAPORU

KAPAK.....	1
YÖNETİM KURULU BAŞKANI'NIN MEKTUBU.....	3
1. 2007 YILINDA EKONOMİDEKİ GELİŞMELER.....	4
2. DEUTSCHE SECURITIES MENKUL DEĞERLER A.Ş. 2007.....	12
2.1 Ortaklık ve Sermaye Yapısı.....	12
2.2 İnsan Kaynakları	13
2.3 İç Kontrol ve Compliance.....	13
2.4 Bilgi İşlem ve Enformasyon Teknolojisi 2007 Yılı Yatırımları.....	14
2.5 İşlem Hacmi ve Karlılık.....	15
2.6 2008 Yılı Beklentilerimiz.....	18
3. FİNANSAL TABLOLAR.....	22

YÖNETİM KURULU BAŞKANI'NIN MEKTUBU

Değerli ortaklarımız,

Hepinizin bildiği üzere 2007 yılı, yalnızca yoğun ekonomik ve politik gelişmelerin yaşandığı bir yıl değil, aynı zamanda, uluslararası piyasalardaki gelişmeler ile yabancı yatırımcıların tercihlerinin mali piyasalarımız üzerindeki etkilerini görmemiz açısından önemli bir sene olmuştur.

Geride bıraktığımız bu yıl, vatandaşımız Hrant Dink'in katlinden, rekor arazi özelleştirmeleri, genel ve Cumhurbaşkanı seçimlerinden, önemli global bir likitide krizine dek piyasaların üstünde önemli etkileri olan bir çok olayın yaşandığı bir yıl oldu.

Ağustos ayında patlayan sub-prime krizi, aslında gelişmekte olan piyasaların global piyasalardan nasıl ayrışmadığını, tersine, onların bir uydusu haline geldiğini bir kez daha kanıtladı.Yine bilinen nedenlerden dolayı, piyasaların hevesle beklediği faiz indiriminin gerçekleşmemesine rağmen, hisse senedi piyasamız %42'lik nominal index getirisi ile 6'ncı en fazla getiren piyasa oldu.

2008 yılı için beklentilerimiz ise, yine maalesef global piyasalardaki gelişmeler ile şekillenecektir. Bundan bağımsız olarak, cari açığın finansmanı açısından, portföy yatırımları, yabancı direk sermaye girişleri ve özelleştirme yakından takip edilmesi gereken konular olacaktır.

Saygılarımızla

Kaya Didman

Yönetim Kurulu Başkanı

2007 YILINDA GELİŞMELER:

GENEL

Kerkük konusundaki belirsizliklerin devam etmesi nedeniyle 2007 yılına çok olumlu bir havayla başlayamayan Türkiye, 2006 enflasyonunun beklenenden iyi gelmesi ve yurtdışından gelen olumlu haberlerin de etkisiyle gerginliğini üstünden attı ve IMKB-100 endeksi kısa sürede 40,000 seviyelerinin üstüne çıktı. Ocak ortasında elim bir suikast ile yaşamını yitiren, Ermeni vatandaşımız, gazeteci yazar Hrant Dink cinayeti bütün dünyanın ilgisinin bir anda Türkiye'ye yönelmesine neden oldu. Piyasalarda kısa bir tedirginliğe yol açan bu gelişmeler, daha sonra yerini yurtdışından gelen olumlu haberlere bıraktı. Yıla 39,000 seviyelerinden başlayıp 37,000 seviyelerine kadar gerileyen IMKB-100 endeksi kısa bir sürede 43,000 seviyelerine yükseldi. Seneye %21 seviyelerinde başlayan gösterge tahvil faizleri ise endekse oldukça paralel bir hareketle %21.7 seviyelerine kadar tırmandıktan sonra kısa bir sürede %20'in altına geriledi.

Şubat sonunda uluslararası piyasalarda başlayan dalgalanmaların IMKB'de de satış baskısı yaratmasıyla, endeks tekrar 40,000 seviyelerinin altına gerilerken, \$/YTL kuru yılın en yüksek düzeyi olan 1.45 seviyesine tırmandı. Bu tarihten itibaren genel olarak bir düşüş trendi izleyen \$/YTL kuru halen Türk ekonomisinin üzerinde "Demoklesin Kılıcı" gibi durmaya devam etmektedir. Bu tarihte ikincil piyasada gösterge tahvilin faizi tekrar %20.5 seviyelerinin üstüne çıkarken, genel bir tedirginlik havası piyasalarda hissedilmeye başlandı.

Mart ayının başına kadar süren olumsuz hava, Zorlu Grubu'nun, Levent'de bulunan Karayolları arazisi özelleştirmesinde rekor sayılabilecek bir teklif vermesi ve Özelleştirme İdaresi'nin Halkbank'ın %25 oranındaki hissesinin halka arzı için SPK'ya

başvurması ile yerini tekrar temkinli bir bahar havasına bıraktı. Oger Telekom'un Türk Telekom özelleştirmesinden kalan 4.3 milyar dolarlık borcunu tek seferde ödeyeceğini açıklamasına, yurtdışındaki olumlu gelişmeler de eklenince piyasaların seyri tekrar yukarı döndü.

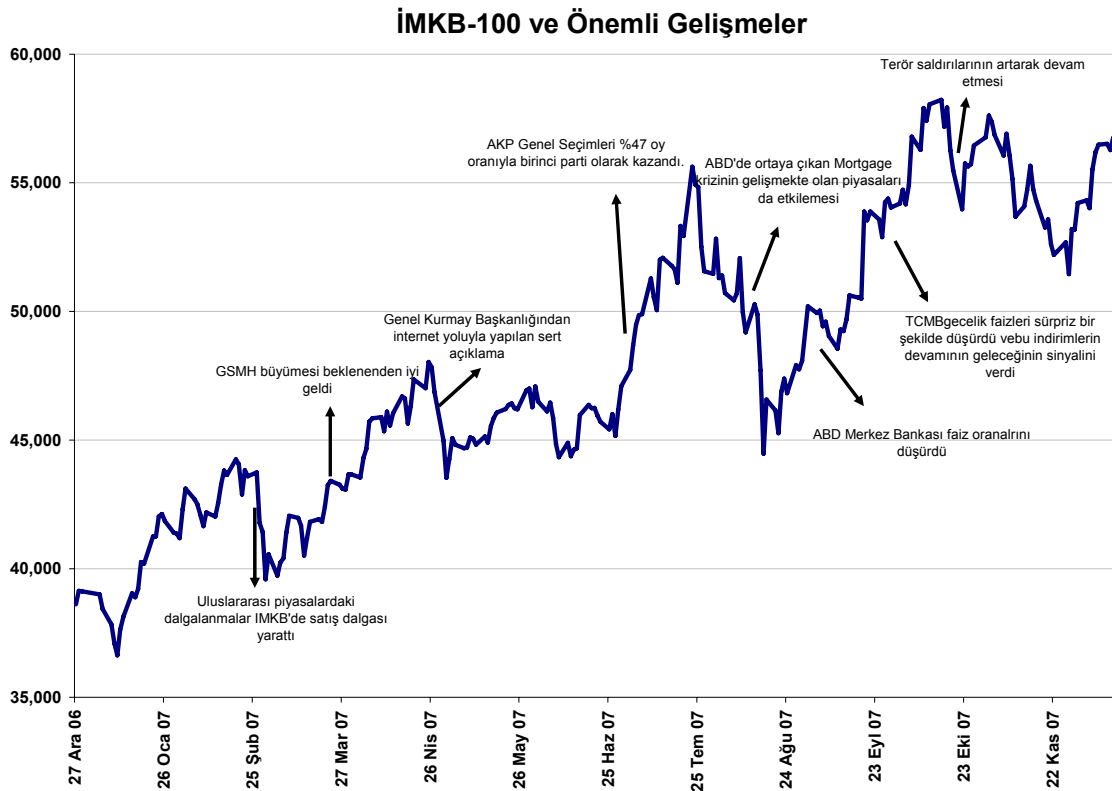
Yılın ikinci çeyreğiyle birlikte ülkenin gündemi de bir anda değişti. Bu tarihten itibaren en sık telafuz edilen kelime "seçim" olurken, piyasalar da seyrini tamamen bu konu ekseninde sürdürmeye başladı. Nisan ayının başında açıklanan GSMH rakamı beklentilerin üstünde gelerek piyasaları sevindirmeyi başardıysa da, Genel Kurmay Başkanlığı'nın bir basın toplantısı düzenleyerek laiklik konusundaki endişelerini dile getirmesiyle ortam tekrar gerildi.

Bu dönemde 12. Cumhurbaşkanı'nın kim olacağı konusundaki belirsizlik Dışişleri Bakanı Abdullah Gül'ün bu makama aday olduğunu açıklamasıyla kısmen çözülmüş oldu. Nisan sonuna doğru gerçekleşen bu gelişmeyle birlikte IMKB-100 endeksi 48,000 seviyesinin üstüne çıkarken, gösterge tahvilin faizleri uzun süredir direnç seviyesi olarak görülen %19'un altına gerilemeyi başardı. Ancak bir anda oluşan bu bahar havası çok kısa sürdü ve bir gece yarısı Genel Kurmay Başkanlığı tarafından internet yoluyla yapılan sert açıklama piyasaların seyrini tekrar tersine çevirdi. Bir anda 44,000 seviyelerinin altına gerileyen IMKB-100 endeksine katılan tahvil faizleri hızla %19 düzeyinin üzerine sıçradı. Bu noktada \$/YTL kurunun tepkisi ise çok daha sınırlı oldu. Mart başında 1.40 direncini kırmayı başaran kur, aşamalı bir şekilde 1.35 seviyesine doğru geriledi.

Anayasa Mahkemesi'nin Cumhurbaşkanlığı seçimlerinin ilk tur oylamasını salt çoğunluk toplanmadığı gerekçesiyle iptal etmesi, bir çok kesimin endişesinin giderilmesini sağlarken, AKP'nin erken seçim kararı almasını tetikleyen ana sebep oldu. Piyasaların da merakla beklediği karar Mayıs ayının başında alındı ve

piyasalarda tekrar toparlanmanın emareleri gözükmeye başladı. AKP'nin tek başına iktidar olacağına işaret eden anketlerin de yayınlanmasıyla İMKB-100 endeksi tekrar 47,000 seviyesinin üstüne çıkarken, \$/YTL kuru bankalararası işlemlerde 1.32 seviyelerini gördü.

Yılın ikinci çeyreği, Kuzey Irak'ta artan tansiyon ve politik belirsizliklerin piyasaları olumsuz etkilemesiyle sona erecek gibi gözükürken, makamında son günlerini geçiren Cumhurbaşkanı Ahmet Necdet Sezer, AKP'nin sunduğu Anayasa değişiklikleri için halkı referanduma çağırma kararı alarak son bir kritik imza daha atmış oldu.



Temmuz ayı ile birlikte seçimler için de geri sayıma başlanmış oldu. Beklenenden iyi gelen Haziran enflasyonu ve ilk çeyrek büyümesi piyasaları sevindirmeyi başarırken, esas tepkiler seçim öncesinde yapılan anketlere verildi. Neredeyse yapılan hemen

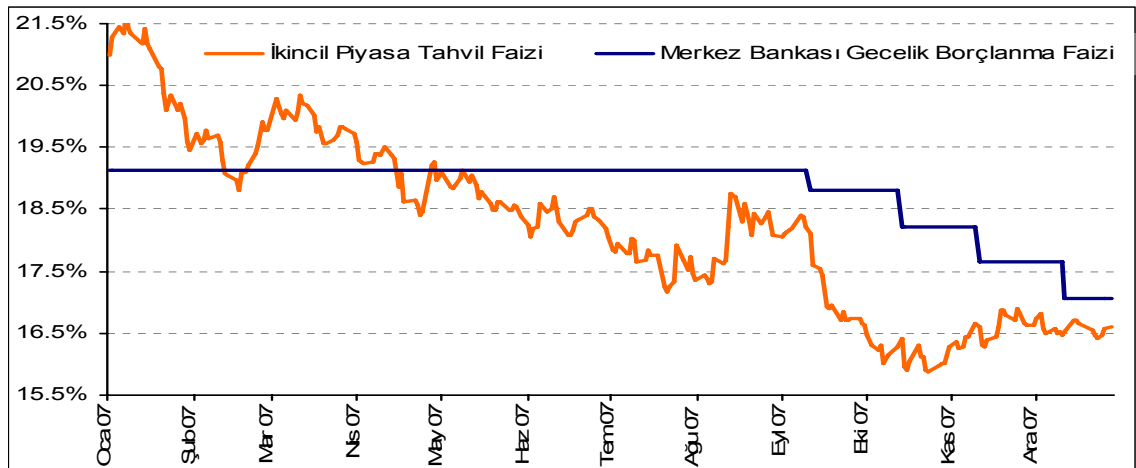
her anketten tek parti hükümetinin çıkması, piyasalarda hızlı bir yükseliş trendini tetikledi. Yılın üçüncü çeyreğine 47,500 seviyelerinden başlayan IMKB-100 endeksi 51,500 seviyesine kadar yükseldi. Yaz başında 1.30 direncini kırmayı başaran \$/YTL kuru da bu tarihte 1.25 seviyesine kadar geriledi.

22 Temmuz tarihinde yapılan genel seçimlerde %47 oranında oy almayı başaran AKP, tek başına hükümet kurmaya hak kazandı. Piyasaları çok memnun eden bu sonuçla birlikte IMKB-100 endeksi 55,500 seviyesine kadar yükselirken, \$/YTL kuru da 1.25 seviyesinin altına inmeyi başardı. İkincil piyasada işlem gören gösterge tahvilin faizi de %17.5 seviyesine gerileyerek, ciddi bir tepki vermiş oldu.

Geriyeye bir tek Cumhurbaşkanlığı belirsizliğinin kaldığı böyle bir ortamda, piyasaları sarsan esas haber yurtdışından geldi. ABD'de patlak veren Mortgage krizi IMKB-100 endeksinin 45,000 seviyesinin de altına kadar gerilemesine sebep olurken, tahvil faizleri tekrar %18,5 seviyelerine ulaştı. Bu gelişmeye \$/YTL kurundan da cevap gecikmedi ve sene başındaki 1.40 seviyesine tekrar dönüldü.

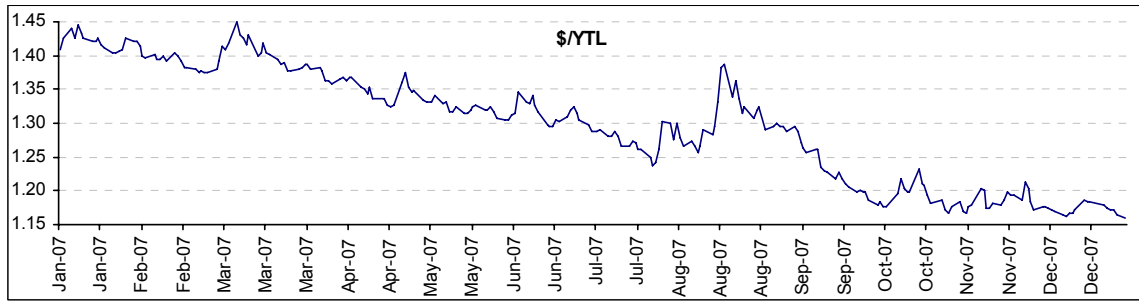
Ağustos ortasında patlak veren bu kriz piyasalar için de bir milad oldu denilebilir. Bu tarihten itibaren uzun süredir kabul gören ayrışma teorisi tekrar tartışılmaya başlanırken, bütün gelişmekte olan piyasalar gibi Türkiye de ABD'den gelen haberleri çok daha yakından takip etmeye başladı. Nitekim ABD Merkez Bankası'nın faiz oranlarını düşürme kararı, IMKB-100 endeksinin tekrar 50,000 seviyesinin üstüne çıkmasını sağlarken, kararlı bir duruş sergileyeceğinin sinyallerini vermesi de o günlerde piyasaların içini rahatlatmayı başardı. Bu tarihte en hızlı tepki \$/YTL kurundan geldi. Tekrar 1.30 seviyelerinin altına gerileyen \$/YTL kuru yıl sonuna kadar bu düşüş trendini korudu.

ABD Merkez Bankası'nın faiz indirimi kararının hemen ertesinde sürpriz bir kararla gecelik faizleri düşüren Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası bu indirimlere devam edeceğinin sinyalini de vererek piyasaların bir anda tekrar bahar havasına girmesine sebep oldu. 54,000 seviyesine kadar yükselen IMKB-100 endeksi beklenenden iyi gelen enflasyon ve dış ticaret rakamlarının etkisi ve kredi piyasalarındaki krizin sona erdiğine yönelik beklentilerin ışığında 58,000 seviyesine kadar ilerledi. Tüm zamanların rekoru olan bu seviyeye yıl sonuna kadar bir daha ulaşılamadı. Yine bu tarihte \$/YTL kuru yeni bir direnci daha kırarak 1.20 seviyesinin de altına gerilerken, Merkez Bankası'nın faiz indirimlerinin hızla devam edeceği beklentisi gösterge tahvil faizinin %16'nın altına kadar gerilemesine neden oldu. Bu seviyeye de yıl sonuna kadar tekrar ulaşılamadı.



Ancak yine de yılın son çeyreği piyasaların hep diken üstünde olduğu bir dönem olarak hatırlanacaktır. Merkez Bankası'nın faiz indirimlerine devam etmesi pozitif bir gelişme olarak piyasaları sevindirmeyi başarsa da, Kuzey Irak'a sınır ötesi operasyon yapma kararı ve olası bir operasyona ABD'nin nasıl bir tepki vereceğinin bilinmemesi, piyasalardaki dalgalanmaların ardındaki ana etkenler olmuştur.

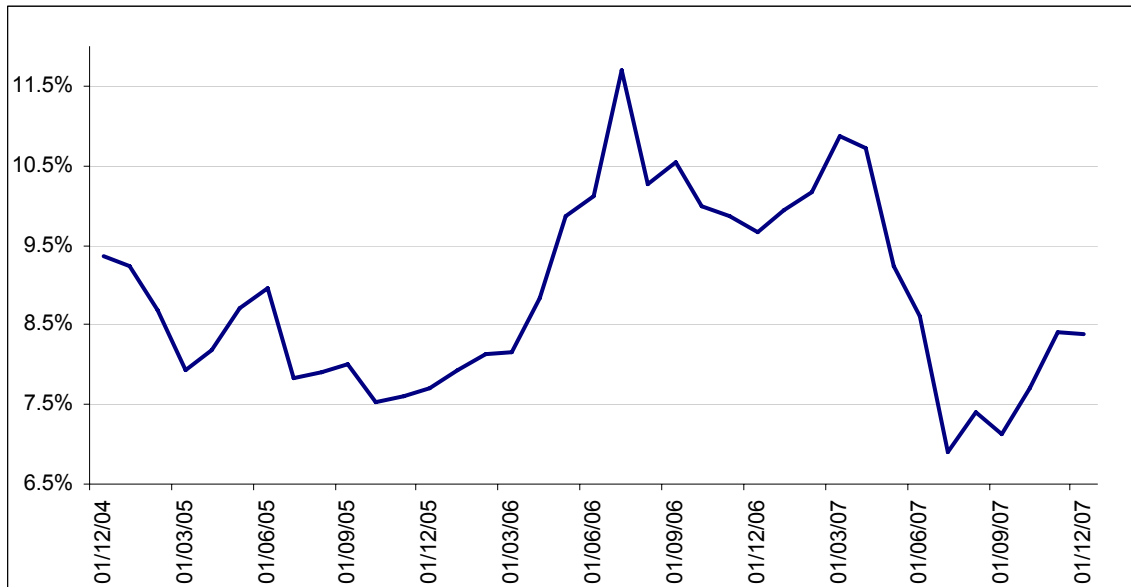
Kredi piyasalarındaki krizin çözülmediği ve dünyanın en büyük finans kuruluşlarının çok büyük zararlar açıklayacağı söylentileri piyasaların seyrini olumsuz etkilerken, merkez bankalarının bu gelişmelere tepkisiz kalmayacağı ve ülkelerinin durgunluğa girmesine izin vermeyecekleri beklentileri piyasaların yönünü yukarı yöne çevirmeyi başardı. TCMB'nin güçlü bir duruş sergileyerek faiz indirimlerine devam edeceği ve 2008 yılında özelleştirmelerin gerçekleştirileceği gibi beklentiler ile IMKB-100 endeksi yılı 56,766 seviyesinden kapattı. \$/YTL kuru da yılın son işlem gününde son altı buçuk senenin en düşük seviyesi olan 1.16'dan işlem gördü.



Ekonomik Göstergelerdeki Gelişmeler

Büyüme: 2001 yılında yaşanan ekonomik kriz sonrasındaki büyüme trendi 2007 yılının ilk üç çeyreğinde de devam etti. 23 çeyrektir aralıksız büyümeyi başaran Türkiye bu alanda rekorunu kırmayı başarırken, üçüncü çeyrek için gelen %2'lik büyüme rakamı beklentilerin altında kaldı. Bu değer son 23 çeyreğin en düşük büyüme oranı oldu. Seçim sonrası canlanması beklenen inşaat sektöründeki projeksiyonlar gerçekleşmedi ve GSMH büyümesi beklentilerin altında kaldı. Ancak 2008 yılında hesaplama yöntemi değiştirilerek revize edilmesi planlanan GSMH rakamları muhtemelen büyüme rakamlarını da baştan aşağıya değiştirecektir. Yukarı yönlü önemli bir revizyon beklenen GSMH rakamları sayesinde kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye'nin kredi notunu artırmaları da olasılık dahilindedir.

Enflasyon: 2007 yılında enflasyon hedefi beklendiği üzere aşıldı. 2006 yılını tek haneli rakamlarla kapayan tüketici fiyatları enflasyonu (TÜFE) 2007'nin ilk yarısında ciddi bir düşüş performansı gösterse de %4 olan yıllık enflasyon ve bunun %2 üstünde olan güven bandına yaklaşamadı. TCMB faiz indirimlerini yaparken esas dikkat ettiği kriterin çekirdek enflasyonu olduğunu ve gıda fiyatlarındaki olağanüstü artışların gözardı edilebileceğini notlarında özellikle belirtti. %9,93 oranında bir enflasyonla başladığımız 2007 yılını %8,39 ile sonlandırarak bu alanda mütevazı bir performans sergilemiş olduk.



Dış Denge: 2007 yılında da cari açık konusunda herhangi bir düzelmeye kaydedilemedi ve cari açık yüksek petrol fiyatları ve ihracatın ara malı ithalatına iyice bağımlı hale gelmesinin de etkisiyle hızlanarak artmaya devam etti. 2006 yılını GSMH'nin %8'inin üzerinde bir seviyede tamamlayan cari açık rakamının, mevcut hesaplama düzeniyle 2007 yılında da aynı seviyelerde kalması beklenmektedir. Ancak GSMH rakamında yapılacak revizyonla bu rakamın ciddi bir şekilde aşağıya inebileceği de unutulmamalıdır.

Geçtiğimiz sene yüksek cari açığa karşın sermaye girişleri de tüm hızıyla devam etti. Bu sayede gittikçe değer kazanan YTL, istihdam üzerindeki yüksek vergi yükü ve Çin'in artan rekabet gücü gibi etkenler, rekabet gücünü kaybeden Türk imalat sanayiinin giderek ara malı ithalatına bağılı hale gelmesine neden oldu. Yapılması gereken imalat sanayisinin rekabet gücünü artırarak üretimin ara malı ithalatına bağımlılığını azaltacak yapısal reformların süratle hayata geçirilmesidir. Bu süreçte büyümeden feragat etmek ve kurlarda ciddi bir düzeltmeyi de göze almak gerekebilecektir.

2. 2007'de DEUTSCHE SECURITIES MENKUL DEĞERLER A.Ş.

2.1 Ortaklık ve Sermaye Yapısı

2005 yılında ismi Bender Menkul Değerler A.Ş. olan şirketimiz hisselerinin tamamı Deutsche Bank AG tarafından satın alınmış ve Temmuz 2005 itibarı ile ortaklık yapısı aşağıdaki şekilde oluşmuştur:

Hissedarlar	Pay(%)
Deutsche Bank AG	99,9998%
Diğer	0,0002%
Toplam	100%

Bu devirle beraber Deutsche Bank AG, Türk sermaye piyasalarının geleceğine olan inancını birkez daha vurgulama imkanına kavuşmuş bulunmaktadır. 2000 yılındaki ilk hisse devrini takiben, yaşanan ortaklığın taraflarda yarattığı olumlu tecrübe, Deutsche Bank AG'nin benzer satın almaları çevre ülkelerde de yakın gelecekte tekrarlayabileceği izlenimi yaratmaktadır.

Bu işlem sayesinde şirketimizde yıllar boyunca oluşan yerel know-how'un Deutsche Bank AG'nin tüm yönetsel ve alt yapısal kaynaklarıyla harmanlanması mümkün hale gelmekte, benimsenen yüksek katma değerli butik hizmet anlayışının, tüm dünyadaki yatırımcılara çok daha yaygın ve etkin bir şekilde sunulması planlanmaktadır.

Şirketimizde kurulu yapının, Deutsche Bank AG'nin global standartlarına ulaşmasını teminen hayata geçirilen entegrasyon projesinin bir adımı olarak, 2006 yılı içerisinde Bender Menkul Değerler A.Ş. olan ismimiz Deutsche Securities Menkul Değerler A.Ş. olarak değişmiştir.

2007 yılı içerisinde şirketimiz yönetim kademelerinde herhangi bir değişim yaşanmamıştır.

2.2 İnsan Kaynakları

Şirketimiz son yıllarda insan kaynaklarına yaptığı yatırımın karşılığını 2007 yılında da almış ve bilhassa ana kadrolarında fazlaca bir yeni istihdama gerek kalmadan artan işlem hacmi ve iş yoğunluğunu karşılayabilmiştir. 2007 yılında verimliliği artırmaya yönelik olarak kimi personelin yurtiçi ve yurtdışı eğitimlere katılması sağlanmıştır. Şirketimiz önümüzdeki yıllarda da bu konudaki tutumunu sürdürmeye kararlıdır.

Bilhassa hisse devrini müteakip, çalışan elemanlarımızın Deutsche Bank AG'nin global standartlarına uyumunu teminen, insan kaynakları kural ve uygulamaları alanında gerekli eğitimler temin edilmiş, know-how transferi yoluyla tüm personelin günlük hayatını önemli oranda etkileyen değişiklikler hayata geçirilmiştir. Atılan bu adımların daha önce sözü edilen entegrasyon projesinin iskeletini oluşturduğu kuşkusuzdur.

2.3 İç Kontrol, Compliance

İç Kontrol: İç Kontrol Birimi, başta finansal ve operasyonel sistemler olmak üzere Şirketimiz bünyesinde oluşturulan tüm kontrol sistemlerinin işlerliğinden sorumludur. İstenmeyen olaylara karşı yeterince önleyici tedbirlerin alınıp alınmadığının kontrolü, İç Kontrol Birimi'nin yükümlülüğündedir. Alınan bütün tedbirlere rağmen meydana gelmiş olaylarda ise Birim'in rolü, kanıtlayıcı ve düzeltici nitelikli araştırma faaliyeti yürütmektir. Bu sorumluluklarının yanı sıra İç Kontrol Birimi, hedeflenen oluşumlar için de teşvik edici ve yönlendirici kontrol faaliyetlerini üstlenmektedir.

Compliance: Compliance Bölümü, kurum içi düzenleme ve uygulamalarla Şirket için bağlayıcılığı olan her türlü sözleşme ve benzeri yasal metinlerin ilgili yasa, yönetmelik, etik ilkeler ve genel kabul görmüş kurumsal yönetim ilkelerine uygunluğunu sağlamakla yükümlüdür. Bu çerçevede, başta 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve 5549 sayılı Suç Gelirlerinin Aklanmasının Önlenmesi Hakkında Kanun olmak üzere ilgili yasa ve mevzuatı temel alarak Şirket müşterilerine ve işlemlerine ilişkin gerekli araştırma ve raporlamaları yapmaktadır. Compliance Bölümü, işlevi itibarıyla iş birimleri arasında bir köprü konumundadır. Bölüm, yasa ve yönetmeliklerle belirlenmiş denetleyici ve düzenleyici kurumlarla ilişkilerde, gerekli yasal uyum ve işbirliğini sürdürmeye yönelik tavsiyelerde de bulunmaktadır. İlgili mevzuatı izleyerek Şirket Yönetim Kurulu, Üst Yönetim ve iş birimlerine gerekli konularda görüş ve öneriler sunmak da Compliance Bölümü'nün üstlendiği görevler arasındadır.

2.4 Bilgi İşlem ve Enformasyon Teknolojisi 2007 Yılı Yatırımları

Sistemlerimizin Deutsche Bank global standartlarına uygun hale getirme çalışmaları tamamlanmıştır. Disaster recovery planı çerçevesinde tüm yapısal sistem, alınan hatlar ve kurulan cihazlar ile çalışır duruma getirilmiştir.

Özellikle müşteri odaklı seyahat çalışmalarında daha verimli çalışma imkanı sağlamak amacıyla Research ve International Desk'deki çalışanlarımıza Blackberry servislerinden faydalanabilecekleri cihazlar temin edilerek kullanıma sunulmuştur.

Takasbank ile aramızdaki hatlar yenilenmiş ve Disaster Recovery planlarına uygun olarak yapılandırılarak kesintisiz bir çalışma imkanı sağlanmıştır. DB standartları gereği planları ve keşfi yapılan güvenlik sistemi yine bu dönemde devreye alınmıştır.

Tüm personel için giriş kartları sağlanmış ve sistemsel olarak devreye alınmıştır.

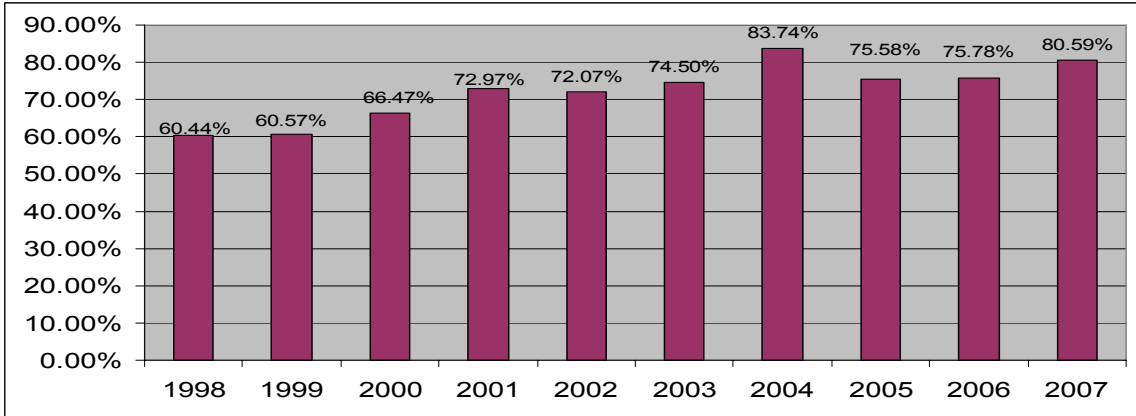
DB Output projesi kapsamında mevcut printerler için yenileme işlemi başlatılmıştır.

2008 yılı başlarında tüm printerlerin yenilenmesinin tamamlanması amaçlanmaktadır.

2.5 İşlem Hacmi ve Karlılık

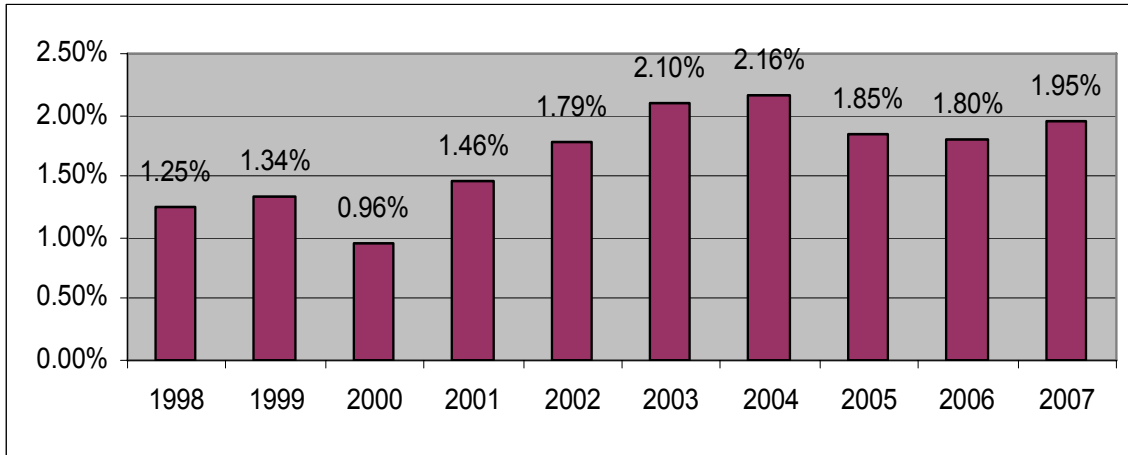
Senelik enflasyon oranının TÜFE’de %8.39, ÜFE’de %5.95 olarak hesaplandığı 2007 yılında, Şirketimiz’in İMKB’deki işlem hacmi, YTL bazında bir önceki seneye göre % 28 artışla 15.0 milyar YTL’ye ulaşmıştır. Dolar bazında bakıldığında ise işlem hacmimiz % 41 oranında artarak 11.6 milyar ABD Doları’na yükselmiştir. Geçmiş yıllarda olduğu gibi 2007’de de İMKB’de yabancı yatırımcıların toplam işlem hacmimiz içindeki payı önemini korumuş ve seneyi % 80.59 düzeyinde tamamlamıştır.

Deutsche Securities Yabancı Kurumsal Yatırımcılar İşlem Hacmi (İMKB) (Deutsche Securities’in toplam işlem hacmine oranı)



Aynı dönemde Şirketimizin İMKB’deki toplam pazar payı, geçmiş beş senenin ortalamasına paralel bir şekilde %1.95 düzeyinde tecelli etmiştir.

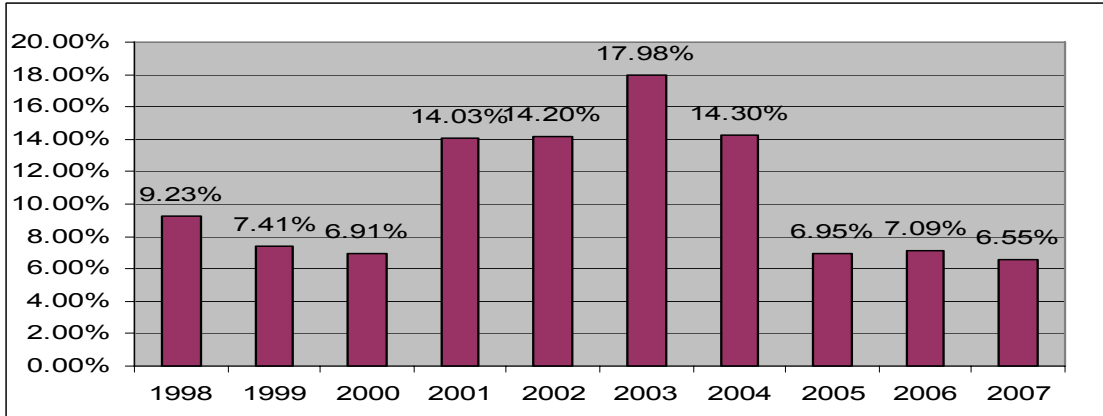
Deutsche Securities Menkul Değerler A.Ş. Toplam Pazar Payı (İMKB)



Bu dönemde İMKB'de gerçekleştirilen yabancı yatırımcıları işlem hacmi içindeki pazar payımız %6.55 olmuştur. 2007 yılı, işlem hacim bakımından Kurumumuzca başarılı bir yıl olarak değerlendirilmiştir.

Deutsche Securities Menkul Değerler A.Ş. Pazar Payı (İMKB)

(Yabancı Kurumsal Yatırımcılar)

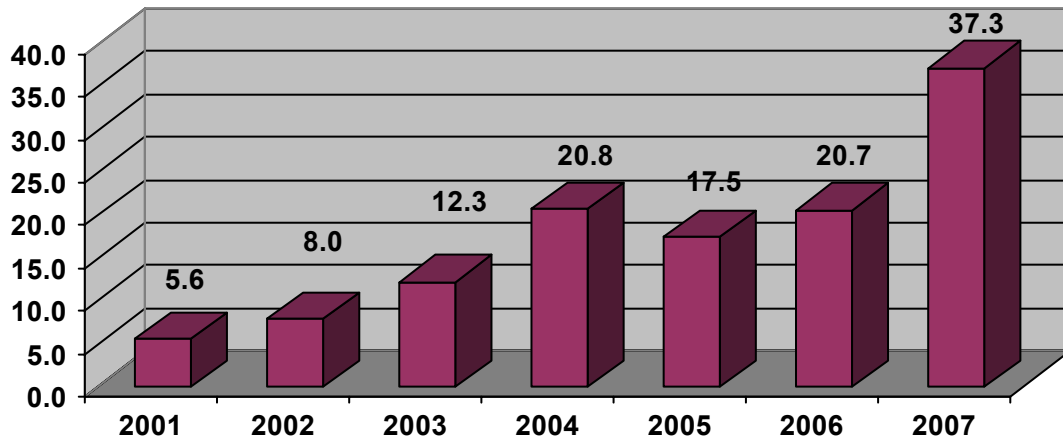


2007 yılında Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'ndaki büyümeye paralel olarak Şirketimizin de işlem hacmi büyük oranda artış göstermiştir. 2007 yılında VOB toplam işlem hacmi bir önceki yıla oranla % 560 oranında artış göstererek 236.1 milyar YTL'ye ulaşırken Şirketimizin işlem hacmi % 619 oranında bir artışla 15.0 milyar

YTL'ye ulaşmıştır. Şirketimiz 2007 yılını VOB'da üye bazında % 6.4'lük pazar payı ile 5. sırada tamamlamıştır.

İMKB ve VOB'daki işlem hacimlerimizin artışına paralel olarak, toplam aracılık komisyon gelirlerimiz 2007'de % 79.4 oranında artarak 37.3 milyon YTL olmuştur. Bu dönemde yabancı yatırımcı işlemlerinden elde edilen toplam aracılık komisyonları 18.5 milyon YTL, yerli yatırımcılardan elde ettiğimiz aracılık gelirleri toplamı 3.2 milyon YTL olarak gerçekleşirken, vadeli işlem sözleşmeleri aracılık komisyon gelirleri 15.6 milyon YTL olmuştur.

Deutsche Securities Menkul Değerler A.Ş. Komisyon Geliri (Toplam Milyon YTL)



2007 yılında, kuvvetlenen özkaynak yapısı ve başarı ile uygulanan maliyetleri kontrol altında tutmaya yönelik politikaların da yardımıyla Deutsche Securities'in net karı 17.0 milyon YTL olarak tecelli etmiştir.

2.6 2008 Yılı Beklentilerimiz

2007 yılının Ağustos ayında ilk kez dünya gündemini meşgul etmeye başlayan ve ABD kökenli olmasına rağmen gelişmekte olan ülkeler dahil bütün dünyayı etkisine almaya başlayan Mortgage krizinin seyri, belli ki 2008 yılının ekonomik ve politik gelişmelerinin ana belirleyicisi olacaktır.

Krizin boyutuyla ilgili spekülasyonlar, önümüzdeki aylarda sorunu muhtemelen daha da çetrefilli hale getirebilecektir. Ülke olarak bu krize sebep olan mortgage ürünleriyle ilgili riskler taşımıyor olsak da, krizin global para hareketleri üzerindeki olası etkileri, kuşkusuz Türkiye'ye 2008 yılında akacak yabancı sermaye miktarını, dolayısıyla rekor cari açık değerimizi finanse etme biçimimizi de doğrudan etkileyebilecektir.

Böylesine kırılğan bir global kriz ortamında, Türkiye'nin son 5 yıllık etkileyici performansının iki ana çıpasını teşkil eden IMF Stand-by Antlaşması ve AB Üyelik Görüşmeleri süreçlerinde yaşanabilecek kararsızlıklar ve atılabilecek geri adımların maliyetleri umulandan çok daha yüksek olabilecektir.

Bu çekinceler nedeniyle Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın takip edeceği politikalar da piyasalar üstünde her zamankinden çok daha etkin bir rol oynayabilecektir.

2007 yılını, son altı senenin en düşük seviyesinde kapatan döviz kurları, 2008 yılının başıyla birlikte tekrar yükselişe geçmiş bulunmakta. Rekor cari açık rakamına yabancı sermaye yatırımlarının hızındaki düşüş de eklendiğinde, oluşan baskı reel sektör üzerinde ciddi sıkıntılar yaratabilmektedir.

Ancak geçmiş yıllardaki ortak tecrübenin de gözler önüne serdiği üzere, dolar kurunda yaşanabilecek hızlı bir düzeltme, mevcut koşullarda ekonomi üzerinde çok daha ciddi sorunlara yol açabilecektir.

Euro/Dolar paritesinde birkaç yıldır devam eden yükseliş trendi yılın ilk günlerinde daha da hızlanmış görünmektedir. İhracatını çoğunlukla euro, ithalatını ise yoğun olarak dolar kuru üzerinden gerçekleştiren Türkiye ekonomisi bu durumdan uzun yıllardır göreceli olarak faydalanabilmekte, YTL'deki aşırı değerlenmenin yarattığı kimi olumsuz etkileri bu sayede bertaraf edebilmekteydi.

Ancak Euro/Dolar paritesi 2008'in ilk bölümünde rekor seviyelere ulaştıktan sonra, senenin geri kalan bölümünde Dolar lehine hareket etmeye başlar ise, Türkiye ekonomisi çok daha ciddi baskılarla karşı karşıya kalabilir. Burada görev kuşkusuz bir kez daha TCMB'na düşecek, bankanın izleyeceği faiz politikası, yılın geri kalan bölümünde ve önümüzdeki senelerde döviz kurlarının seyri üzerinde belirleyici bir rol oynayacaktır.

Yaşanabilecek olan bu olası gelişmelere yabancı yatırımcıların kayıtsız kalması mümkün değildir. Özellikle ülke tarihinin en büyük halka arzının yapılmasının planlandığı 2008 yılında, piyasaların yabancı yatırımcılar için makul koşullara her zamankinden çok daha fazla ihtiyacı olduğunu asla unutmamamız gerekmektedir.

Önümüzdeki sene Halkbank ile Vakıfbank gibi kamu bankaları ile, karayolları, doğalgaz dağıtım şirketleri ve Milli Piyango'nun da özelleştirilmesinin planlandığını hatırlayacak olursak, yabancı sermaye akışının hızı ve kalitesi her zamankinden daha da fazla önem kazanacaktır. Burada görev kuşkusuz öncelikle Hükümet'e daha sonra ise Özelleştirme İdaresi'ne düşmektedir. Bu varlıkların doğru fiyatlamayla, kısa zamanda nitelikli yatırımcılara satılmasının sağlanması, Türkiye ekonomisine

tahminlerin çok üzerinde bir katkı sağlayacaktır.

Global piyasalar ve siyasi arenalarda yaşanan tüm bu belirsizlikler ve bunların yerel ekonomi üstündeki olası etkileri, yerli ve yabancı yatırımcıları vadeli işlemler borsasında (VOB) daha çok işlem yapmaya itebilecektir. Özellikle yüksek açık döviz pozisyonu taşıyan özel sektör şirketlerinin bu piyasada daha fazla işlem yapması ve risklerini minimize etmeleri, reel sektörün kaderi üzerinde de çok etkin bir rol oynayacaktır.

Tüm bu gelişmeleri dikkate aldığımızda 2008 yılının seyrini öncelikle yurtdışından gelecek olan haberlerin belirleyeceği çok açık ve net bir biçimde görülmektedir. Böylesine kırılmalı bir ortamda, politik alanda yapılacak hataların etkileri ise ölümcül olabilecektir. Bilhassa Türkiye Cumhuriyeti'nin ana değerleriyle çeliştiğine inanılan konularda yaşanabilecek iç politik çekişmeler, söz konusu global krizin yerel tahrip gücünü çok ciddi oranda artırabilecektir.

Hükümet'in son seçimlerde elde ettiği yüksek oy oranına dayanarak, türban örneğinde olduğu gibi, ülkenin hassas olduğu konuları tekrar tartışma platformuna taşıması, ileride telafisi mümkün olmayan gerginliklere yol açabilecektir.

Anayasa değişikliği paketi başta olmak üzere, ülkenin geleceğini ve Türk halkının refah ve huzurunu yakından ilgilendiren tüm konularda katılımcı, samimi ve tüm kesimleri kucaklayıcı yaklaşımlara her zamankinden daha fazla ihtiyaç olduğu aşırıdır. Bu açılım ve tartışmaların zamanlaması ise olağanüstü önemli bir parametre haline dönüşmüş bulunmaktadır.

Global piyasalarda yaşanan krizin, Türkiye'nin son 5 yıllık kazanımlarını önemli oranda tahrip etmesini önlemek adına, politik kadroların itidal ve politik sağduyusuna her zamankinden daha fazla ihtiyaç duyulduğu bir döneme girilmiş bulunmaktadır.

Yurt dışından gelen haberler haftalar geçtikçe daha da kötüleşirken, ülkemiz politik gündeminde gözlenen gerilim artarak devam etmekte ve mali piyasa aktörleri ile reel sektör temsilcilerinin endişeleri giderek daha yüksek sesle telaffuz edilmektedir.

3. FİNANSAL TABLOLAR