

24 Kasım 2011

**İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI (Borsa)
GELİŞEN İŞLETMELER PİYASASI (GİP) ONAY VE UYUMLULUK BEYANI**

İMKB BAŞKANLIĞI'NA

Paylarının GİP Listesi'ne kabulü için başvuruda bulunan Osmanlı Menkul Değerler A.Ş. (Şirket) ve Piyasa Danışmanı (PD) sıfatı ile Strateji Menkul Değerler A.Ş. [Piyasa Danışmanı] olarak;

1) Şirket paylarının GİP Listesi'ne kabulü için Sermaye Piyasası Kurulu ve Borsa düzenlemeleri çerçevesinde yükümlülüklerimizi yerine getirdiğimizi,

2) PD olarak, Şirket paylarının GİP Listesi'ne kabulü öncesinde GİP Listesi'ne kabul başvurusu için gerekli hazırlıkların tamamlanmasında Şirkete yardımcı olduğumuzu, başvuru esnasında Borsa'ya iletilen ve kamuya açıklanan bilgi ve belgelerin doğruluğunu işlem görecektir Şirket ile birlikte onayladığımızı,

3) Şirket olarak PD'nin görevlerini yerine getirmesi için faaliyetlerimiz, hukuki ve mali durumumuz ve Şirketimiz ile ilgili yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikte diğer hususlardaki tüm bilgi ve belgeleri tam, doğru ve eksiksiz olarak PD'ye ilettiğimizi,

4) PD olarak, Şirket raporunda yaptığımız incelemeler sonucunda Şirket hakkında ulaştığımız tespitlere kendimizin veya başkalarının doğrudan veya dolaylı çıkarlarını düşünmeksizin, tam ve doğru olarak yer verdiğimizi,

5) Payların ihracından sağlanacak fonun Şirketin büyümesi ve gelişmesi için kullanılacağını, GİP'in kuruluş ve faaliyet amacı ile Şirketin paylarını ihraç etme amacının uyumlu olduğunu,

6) Bu beyanın, Şirket tarafından sunulan bilgiler çerçevesinde PD tarafından hazırlanan ve ekte sunulan Şirket raporuna istinaden verilmekte olduğunu,

7) Bu beyanın, Şirket raporunun ve eklerinin GİP Listesi'ne kabul başvurumuzun onaylanması halinde internet sitelerimizde bulundurulacağını, ayrıca Şirket tarafından Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) üzerinden kamuya duyurulacağını

kabul, beyan ve taahhüt ederiz.

Osmanlı Menkul Değerler A.Ş.

M. Taylan Tatlısu
Yönetim Kur. Üyesi

Tanju Günel
Yönetim Kur. Üyesi

Strateji Menkul Değerler A.Ş.

Mehmet Özcan
Operasyon Müd.

Yaşar Sarıkaya
Yönetim Kur. Üyesi

OSMANLI MENKUL DEĞERLER A.Ş.

GELİŞEN İŞLETMELER PİYASASI
PİYASA DANIŞMANI RAPORU

Piyasa Danışmanı

STRATEJİ MENKUL DEĞERLER A.Ş.

21 Aralık 2011

İçindekiler:

1	Şirketin Tarihçesi	3
1.1	Şirketin Sahip Olduğu Yetki Belgeleri	4
1.2	Şirketin Ortaklık Yapısı ve Pay Dağılımı	4
2	Şirketin Kuruluşundan Bu Yana Üretim ve Faaliyetlerini Etkileyen Olaylar (Konkordato, İflas, Faaliyete Ara Verme vb.)	5
3	Şirketin Organizasyon Şeması, Personel Yapısı, Önemli Personelin Özgeçmişleri	6
3.1	Organizasyon Şeması	6
3.2	Departman Bazında Personel Sayısı	7
3.3	Önemli Personelin Özgeçmişleri	7
3.3.1	Ömer Zühtü Topbaş, Yönetim Kurulu Başkanı	7
3.3.2	Tanju Günel, Yönetim Kurulu Üyesi	7
3.3.3	Mehmet Taylan Tatlısu, Yönetim Kurulu Üyesi /Genel Müdür	8
3.3.4	Bahadır Teker, Yönetim Kurulu Üyesi	8
3.3.5	Pınar Aksoy, Satış ve Pazarlama Genel Müdür Yardımcısı (GMY)	8
3.3.6	Aylin Bakay Tercan, Varlık Yönetimi Genel Müdür Yardımcısı (GMY)	8
4	Şirketin Ürünlerinin ya da Hizmetlerinin Varsa Yenilikçi Tarafları ve Rekabet Avantajları	8
5	Şirketin İş Modeli, Pazarlama Stratejisi	10
6	Bağımsız Denetimden Geçmiş Mali Tablolar	11
6.1	Bilanço (30.06.2011 ve 31.12.2010)	11
6.2	Gelir Tablosu (30.06.2011 ve 31.12.2010)	13
6.3	Faaliyet Alanına Göre Gelirlerinin Dağılımı (2010 ve 2011/6)	14
7	Şirketin İş Modelinin Hayata Geçmesi İçin Gereken Kaynak ve Geri Dönüşüne İlişkin Öngörüler	14
8	Sektör, Pazar ve Rakiplerin Değerlendirilmesi, Şirketin Hedefleri, Varsa Pazar Payı Kazanma ve Muhafaza Etme Konusundaki Avantaj ve Dezavantajları	14
9	Varsa Şirketin Araştırma ve Geliştirme Faaliyetleri	16
10	Şirketin Mevcut Faaliyetleri ile Paylarının Değerlemesine Baz Teşkil Eden Gelecekte Yaratacağı Varsayılan Gelirleri Etkileyebilecek Riskler	17
10.1	Şirkete ve İçinde Bulunduğu Sektöre İlişkin Riskler	17
10.2	Operasyonel Riskler	18
10.3	Teknolojik Riskler	18
10.4	Sektöre Özel Gelirlere İlişkin Riskler	19

STRATEJİ
GENEL DEĞERLEME

10.5	Küresel Kriz Riski	19
10.6	Faiz Oranı Riski	19
10.7	Kredi Riski	19
10.8	Likidite Riski	19
10.9	İhraç Edilen Paylara İlişkin Riskler	20
10.10	Diğer Riskler	20
11	Şirket Raporunda Uzman Kişi veya Kuruluşların Görüşlerine Yer Verilmesi Halinde, Görüşüne Yer Verilen Uzman Kişi veya Kuruluşun Şirketten Bir Menfaati Olup Olmadığına İlişkin Bilgiler	20
12	Şirketin Yönetim ve Denetim Kurulu Üyeleri Hakkında 18 Mayıs 2011 Tarihli 369 sayılı Genelgenin 4 üncü Maddesinin (c) ve (ç) Bentlerinde Sayılan Suçlardan Dolayı Mahkumiyete veya Güvenlik Tedbirine Hükmedilmiş Olup Olmadığı	21
13	Şirket İç Kontrol Sistemi, Teftiş ve Mevzuat Uyum Birimi	21
14	Gelecek Yıllara İlişkin Tahmin ve Projeksiyonlar	21
14.1	Sermaye Yeterliliği Tabanı	23
15	Piyasa Danışmanı Görüşü	23


STRATEJİ
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

1 Şirketin Tarihçesi

Osmanlı Menkul Değerler A.Ş. (Şirket), 1996 yılında İstanbul'da "İktisat Yatırım Menkul Değerler A.Ş." olarak kurulmuştur. Şirket 2001 yılında İktisat Bankası T.A.Ş. yönetiminin BDDK / TMSF' ye devri sonrası 2003 yılında yine TMSF bünyesindeki Eti Menkul Kıymetler A.Ş.'ye satılmıştır.

Şirket Yönetim Kurulu'nun 1 Eylül 2006 tarih ve 75 sayılı Kararı ile Eti Menkul Kıymetler A.Ş. sahibi olduğu %99,87 oranındaki şirket hissesinin Mohammed Abdel-Khaleq Mohammed'e devrine karar vermiştir. Hisse devrine Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 3 Ağustos 2006 tarih ve B.02.1.SPK.0.16-1239 sayılı yazısı ile izin verilmiş ve Şirket'in 1 Eylül 2006 tarihinde Yönetim Kurulu tarafından onaylanarak hisse devri pay defterine işlenmiştir. Şirket ortaklarından Mohammed Abdel-Khaleq Mohammed, sahip olduğu hisseyi 22 Şubat 2008 tarihinde B.02.1.1.SPK.0.16-300/3134 sayılı ve aynı tarihli SPK onayı ile Orion Holding Overseas Limited'e devretmiştir.

22 Şubat 2010 tarihinde yapılan Olağanüstü Genel Kurul'da Şirket sermayesinin 10.000.000 TL'den 13.745.000 TL'ye çıkartılması onaylanmış ve 25 Şubat 2010 tarihinde tescil edilmiştir. SPK'nın aldığı 18 Aralık 2009 tarihli B.02.1.SPK.0.16-1563/14371 no'lu karar ile sermaye artırımını onaylanmıştır.

2011 yılında yapılan Olağan Genel Kurul kararı ile Şirket bilanço açığı kapatılarak, aktiflerin sermaye miktarına ulaşması diğer bir değişle kaybedilen sermayenin tamamlanması kapsamında bilanço açığını sermaye azaltımı yoluyla kapatmak, şirketin bilanço görünümünü ve ihtivasını reel bir görünüme kavuşturacağı, şirket alacaklarının haklarını ihlal etmediği gibi alacakların şirkete ilişkin daha sağlıklı bilgi sahibi olmasını sağlamak amacıyla 13.745.000.TL olan sermayesini 4.500.000 TL'ye azaltmıştır.

Şirket, 23 Ekim 2007 tarihli Olağan Genel Kurul'da alınan ve 2 Kasım 2007 tarihli Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan karar ile "İktisat Yatırım Menkul Değerler A.Ş." olan unvanını "Orion Investment Menkul Değerler A.Ş." olarak değiştirmiştir. Şirket, 15 Ekim 2010 tarihli Olağan Genel Kurul'da alınan ve 1 Kasım 2010 tarihli Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan karar ile de "Orion Investment Menkul Değerler A.Ş." olan unvanını "Osmanlı Menkul Değerler A.Ş." olarak değiştirmiştir.


STRATEJİ
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

1.1 Şirketin Sahip Olduğu Yetki Belgeleri

Belge Adı	İlgili Kamu Kuruluşu	Belge No	Belge Tarihi
Alım Satım Aracılığı Yetki Belgesi	SPK	ARK / ASA -389	25.11.2010
Portföy Yöneticiliği Yetki Belgesi	SPK	ARK / PY-269	25.11.2010
Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Yetki Belgesi	SPK	ARK / TAASA - 181	25.11.2010
Menkul Kıymetlerin Geri Alma (Repo) veya Satma (Ters Repo) Taahhüdü ile Alım Satımı Yetki Belgesi	SPK	ARK / RP-277	25.11.2010
Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Belgesi	SPK	B.02B1BSPK.0.16	25.11.2010

1.2 Şirketin Ortaklık Yapısı ve Pay Dağılımı

Hissedar	Hisse Grubu	Pay Tutarı (TL)	Oran (%)
Ömer Zühtü Topbaş	(A)	45.000,00	1,00000
	(B)	2.379.813,30	52,88474
Murat Bahadır Teker	(B)	640.179,00	14,22620
Murat Salar	(B)	45.000,00	1,00000
Mehmet Taylan Tatlısu	(B)	450.506,70	10,01126
Georg Robert Wiederkehr	(B)	401.709,60	8,92688
Volkan Şentürk	(B)	45.016,20	1,00036
Tanju Günel	(B)	471.802,50	10,48450
Diğer	(B)	20.972,70	0,46606
(A) Grubu Toplamı	(A)	45.000,00	1,00000
(B) Grubu Toplamı	(B)	4.455.000,00	99,00000
Toplam		4.500.000,00	100,00000

Şirket sermayesinin 4.500.000 TL'den 6.100.000 TL'ye artırılması sırasında ihraç edilecek her biri 1 (Bir) TL itibari değerinde 1.600.000 (Bir milyon altıyüz bin) adet B Grubu Nama yazılı paya ilişkin yeni pay alma hakları, Şirket 31.10.2011 tarihili genel kurulunda % 67 oranında kısıtlanmış olup ortakların 528.000 TL nominal değerli hisse üzerinde yeni pay alma hakları oluşmuştur. Buna karşın ortaklardan yalnız Ömer Zühtü Topbaş tarafından 284.500 TL nominal değerli hisse için yeni pay alma hakkı kullanılmış, geriye kalan diğer ortaklar 243.500 TL nominal değerli hisse için yeni pay alma hakkını kullanmamıştır. Yeni pay alma hakkını kullanmayan ortakların listesi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.



	ORTAĞIN ADI
1	MURAT BAHADIR TEKER
2	MURAT SALAR
3	MEHMET TAYLAN TATLISU
4	GEORG ROBERT WIEDERKEHR
5	VOLKAN ŞENTÜRK
6	SÜLEYMAN ÇİFTÇİ
7	METİN GÜLEÇ
8	TANJU GÜNEL
9	EROL AKSOY
10	İNCİ AKSOY
11	İSMAİL EMEN
12	GÜRBÜZ TÜMAY
13	CENAP ÖNAL
14	CÜNEYT SEL
15	MEHMET GÜR
16	ERTUĞRUL IHLAMUR
17	FİKRET GÜLER
18	AHMET TANJU OĞUZ
19	KENAN ULUÇ
20	DAVID LEIGHTON EDGERLY
21	MOHAMMAD AHMET HAFEZ K KHALİL
22	MOHAMMAD ZİAD ABOU JEB
23	NİDAL ABDEL KHALEQ MOHAMMAD ABU AL HAJ
24	SEYİT TAHİR ÖZEK
25	WALEİD MOHAMMED SAMY GAMAL ELDİEN

2 Şirketin Kuruluşundan Bu Yana Üretim ve Faaliyetlerini Etkileyen Olaylar (Konkordato, İflas, Faaliyete Ara Verme vb.)

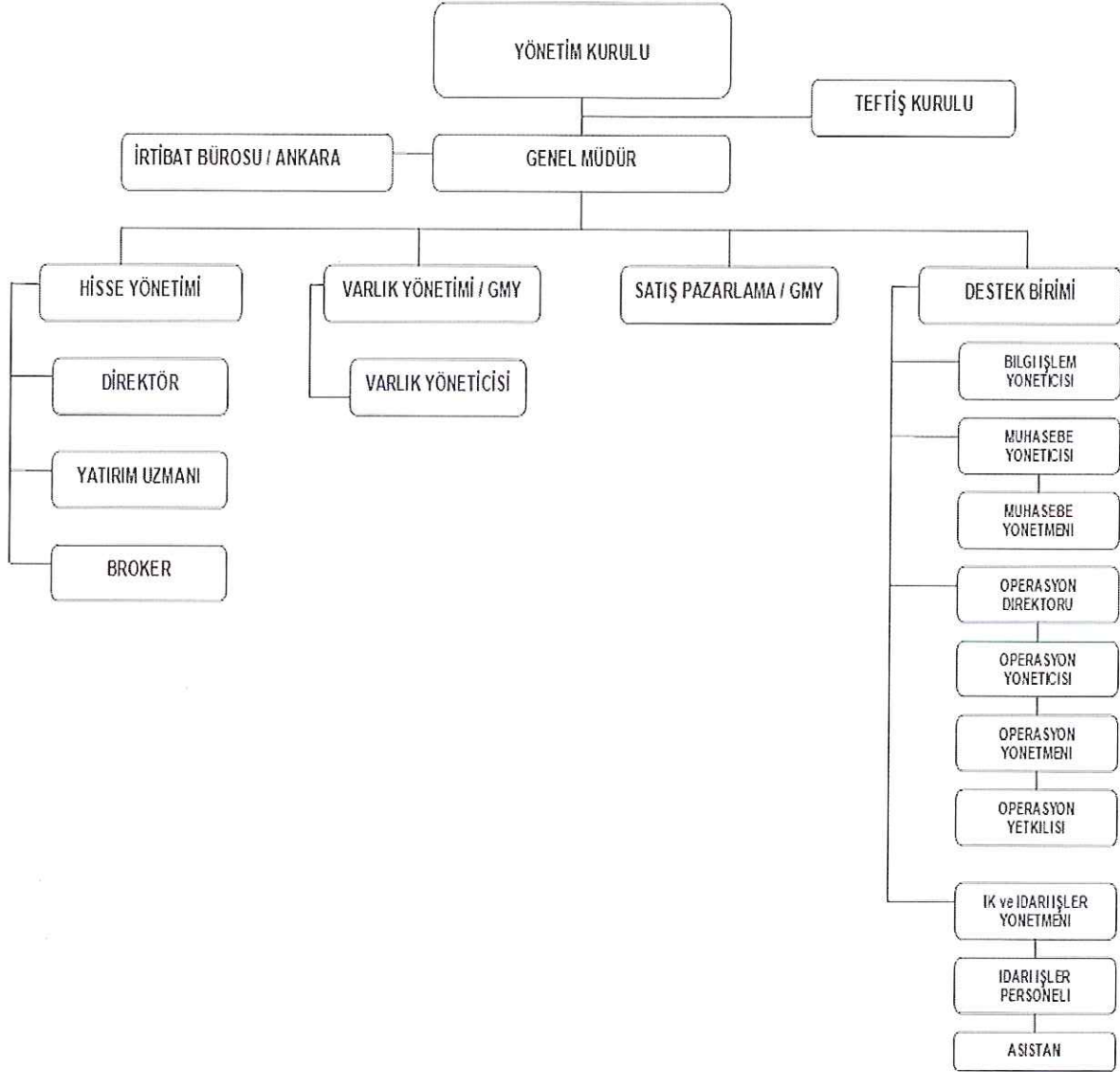
Şirketin kuruluşundan bu yana konkordato, iflas, faaliyete ara verme faaliyetlerinin geçici olarak durdurulması gibi faaliyetlerini etkileyen her hangi bir olayla karşı karşıya kalmamıştır.

STRATEJİ
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

3 Şirketin Organizasyon Şeması, Personel Yapısı, Önemli Personelin Özgeçmişleri

3.1

Organizasyon Şeması



STRATEJİ
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

3.2 Departman Bazında Personel Sayısı

	20.12.2011		30.09.2011	
	Kadın	Erkek	Kadın	Erkek
Broker	4	0	3	0
Dealer	1	4	2	2
Yurtiçi Satış ve Pazarlama (Merkez)	2	1	0	1
Şube	0	0	0	0
İrtibat Bürosu	3	4	2	3
Acente (Aracı kurum bordrosunda)	0	0	0	0
Yurtdışı Pazarlama	0	1	0	1
Hazine	0	0	0	0
Portföy Yönetimi	0	2	0	1
Kurumsal Finansman	0	0	0	0
Araştırma	0	0	0	0
Bilgi İşlem	0	1	0	1
Mali ve İdari İşler (Operasyon)	4	7	4	7
İnsan Kaynakları	1	0	1	0
İç Denetim-Teftiş	0	1	0	1
Diğer	0	1	0	1
Toplam	15	22	12	18
Toplam Personel Sayısı	37		30	

3.3 Önemli Personelin Özgeçmişleri

3.3.1 Ömer Zühtü Topbaş, Yönetim Kurulu Başkanı

Boğaziçi Üniversitesi İşletme Bölümü mezunudur. Garanti Bankası yatırım bankacılığı koordinatörü olarak, Garanti Bankası menkul kıymet aracılık işlemlerini ve çeşitli kurumsal bankacılık işlemlerini yönetmiştir. 2006 ve 2007 arası Merrill Lynch Türkiye'nin hisse birimini üstlenmiştir. 2008 den itibaren kendi kurduğu hedge fonu yönetmektedir.

3.3.2 Tanju Günel, Yönetim Kurulu Üyesi

Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi mezunudur. 1991-95 yılları arasında İMKB'de, 1996-2010 yılları arasında Takas ve Saklama Bankası A.Ş.'de (Takasbank) değişik pozisyonlarda görev yapan Tanju Günel'in son görevi, piyasaların takası, nakit operasyon, yurtdışı ilişkiler ve işlemler ile Muhasebeden sorumlu Takasbank Grup Başkanlığı olmuştur. Takasbank'ın birçok önemli projesinde, proje yöneticiliği yapmış ve Merkezi Kayıt Kuruluşu'nda (MKK) Yönetim Kurulu Üyeliği ve Yönetim Kurulu Başkan Vekilliği görevlerinde bulunmuştur. Halen Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB) Yönetim Kurulu Üyeliği ve MKK Yönetim Kurulu Üyeliği görevlerini sürdürmektedir.



3.3.3 Mehmet Taylan Tatlısu, Yönetim Kurulu Üyesi /Genel Müdür

İTÜ İşletme Mühendisliği Bölümü mezunudur. 1996-2005 arası Garanti Bankası'nda bireysel bankacılık, özel bankacılık ve menkul kıymet aracılık faaliyetlerinde çalışmıştır. 2005-2009 arasında özel bankacılık müşterilerine yatırım danışmanlığı ve aracılık servislerini yönetmiştir.

3.3.4 Bahadır Teker, Yönetim Kurulu Üyesi

ODTÜ işletme bölümü mezunudur. 1991-2005 yılları arasında Sermaye Piyasası Kurulu'nda Ortaklıklar Finansmanı ve Kurumsal Yatırımcılar dairelerinde çeşitli pozisyonlarda çalışmıştır. 2005-2007 arasında ile Satınalma, Şirket ve Proje finansmanı danışmanlığı yapmıştır, 2007 yılından itibaren Şeker Mortgage Finansman A.Ş.'de Genel Müdür olarak görev yapmaktadır.

3.3.5 Pınar Aksoy, Satış ve Pazarlama Genel Müdür Yardımcısı (GMY)

Marmara Üniversitesi İngilizce İktisat Bölümü mezunudur. Demirbank ve Denizbank'ta araştırma, portföy yönetimi ve hazine bölümlerinde çalıştıktan sonra Garanti Bankası'nda yatırım merkezi müdürlüğü, Yapı Kredi Bankası'nda Yatırım İşlemleri Bölüm Başkanlığı ve Kişisel Bankacılık Pazarlama Direktörlüğü yapmıştır.

3.3.6 Aylin Bakay Tercan, Varlık Yönetimi Genel Müdür Yardımcısı (GMY)

İstanbul Üniversitesi İngilizce İşletme Bölümü mezunudur. Bankacılığa 1992 yılında Pamukbank'ta MT olarak başlamıştır, kariyerine Finansbank, Millennium Bank, TEB, Garanti Bankası, Deutsche Bank gibi bankalarda Özel Bankacılık Şube Müdürlüğü ile devam etmiştir. ABN AMRO portföy yönetimi ve TEB portföy yönetiminde pazarlamadan sorumlu genel müdür yardımcısı görevlerinde çalışmıştır.

4 Şirketin Ürünlerinin ya da Hizmetlerinin Varsa Yenilikçi Tarafları ve Rekabet Avantajları

Şirket'in ana faaliyet konusu 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak ana sözleşmesinde belirtilen sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmaktadır.

Bu çerçevede;

- a) Sermaye Piyasası Kurulu tarafından verilen AR / ASA -389 nolu Alım Satım Aracılığı
- b) Sermaye Piyasası Kurulu tarafından verilen ARK / RP-277 nolu Repo-Ters Repo,
- c) Sermaye Piyasası Kurulu tarafından verilen B.02B1BSPK.0.16 nolu Kredili İşlemler
- d) Sermaye Piyasası Kurulu tarafından verilen ARK / TAASA-181 nolu Türev Araçlar
- e) Sermaye Piyasası Kurulu tarafından verilen ARK/PY-269 nolu Portföy Yöneticiliği yetki belgelerine sahiptir.

Şirket, sermaye piyasası araçlarının sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına alım satımını yapan, Sermaye Piyasası Kanunu ve SPK'nın düzenlemeleri çerçevesinde gereken şartları yerine getirmek kaydıyla,

- Menkul kıymetlerin geri alım veya satım taahhüdü ile alım satımı,
- Portföy yöneticiliği,
- Kredili menkul kıymet, açığa satış ve menkul kıymetlerin ödünç alınması ve verilmesi,
- Mevzuatın izin verdiği ölçüler içerisinde ulusal veya yabancı para cinsleri üzerinden yurt içi piyasalarda vadeli işlem sözleşmelerine ve benzeri her türlü türev araçlarına aracılık,
- Yatırım fonları kurma ve yönetme, gayrimenkul ve menkul kıymet yatırım ortaklığı kurma ve yönetmek

faaliyetlerinde bulunan mevzuatın izin verdiği şartlarda yurt içi veya yurt dışı menkul kıymet borsalarına üye olarak borsa işlemlerinde bulunan bir sermaye piyasası kurumudur.

Şirket, hisse senedi ve Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası (VOB) aracılık gelirleri dışında portföy yönetimi, yatırım fonu satış gelirleri gibi yeni gelir yaratacak alanlarda faaliyet göstermekte olup aracılık hizmetlerinde de özel emir tipleri gibi katma değer yaratacak ürünlerle önümüzdeki dönemde önemi daha da artacak olan elektronik aracılık hizmetleri konusunda rekabet gücünü arttırmayı planlamaktadır. Şirket aracılık hizmetlerinde farklılık yaratmak amacıyla elektronik işlem platformu ve elektronik şube üzerinden aracılık (internet platformu) konularına özel önem vermekte ve bu konularda stratejik işbirliklerine giderek yeni ürünler geliştirmektedir.

İki ayrı teknoloji firması ile stratejik işbirliği yapılarak elektronik platform konusunda gelişme kaydedilmiştir. Bir firma ile yapılan sözleşme ile Şirket tarafından belirlenen gelişmiş özel emir tipleri için yazılımlar yaptırılarak Şirketin e-şubesine bu emirler eklenmiştir. Ayrıca aynı sözleşme kapsamında, profesyonel işlemcilerle yönelik olarak daha gelişmiş özel emir tipleri geliştirilmiş ve bu emir tipleri Şirket müşterilerine münhasır olarak özel bir emir platformuna eklenmiştir. Söz konusu geliştirmeler için herhangi bir yatırım maliyeti yüklenilmemiş ancak ilgili firma ile geliştirilen özel emir tipleri üzerinden yaratılan işlem hacmine bağlı komisyon paylaşım anlaşması yapılmıştır.

Diğer bir firma ile de algoritmik alım-satım işlemlerine ilişkin stratejik işbirliğine gidilmiş deneme amaçlı olarak Şirket tarafından belirlenen 4 değişik algoritmik emir tipi için yazılım geliştirilmiş olup henüz testleri devam etmektedir. Söz konusu geliştirme için de herhangi bir yatırım maliyeti yüklenilmemiş olup, geliştirilen emir tipleri için komisyon paylaşımı yoluna gidilmesi planlanmaktadır.

STRATEJİ
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Yukarıda belirtilen girişimlerden elde edilen sonuçlara göre yeni emir tiplerinin geliştirilerek bu konulardaki çalışmalara devam edilmesi planlanmaktadır.

Şirket aracılık hizmetleri dışında portföy yönetimi konusunda da önde gelen kurumlardan biri olmayı hedeflemektedir ve 4 adet serbest fonun kuruluşu için Sermaye Piyasası Kurulu'ndan izin almıştır. Portföy yönetimi hizmeti aynı zamanda aracılık gelirlerinin artmasına da katkı sağlamaktadır.

Şirketin ana ortakları ve üst düzey yöneticileri sektörde ortalama 20 yıllık iş tecrübesine sahip kişilerdir ve ortakların birçoğu fiilen Şirket'te görev alarak sorumluluk üstlenmişlerdir.

5 Şirketin İş Modeli, Pazarlama Stratejisi

Şirketin iş modelinde; hisse senedi ve VOB işlemlerine aracılık hizmetlerine ilaveten devlet iç borçlanma senetleri, şirket ve banka bonoları işlemlerine aracılık, repo ters repo işlemleri, yatırım fonları kurulması, yatırım fonlarının satışına aracılık ve portföy yönetimi faaliyeti yer almaktadır.

Şirket İstanbul'da artan rekabet nedeniyle İstanbul dışında Ankara, Kayseri, İzmir, Adana, Bursa, Antalya, Gaziantep gibi büyük merkezlerde irtibat büroları veya şubeler açarak hem aracılık hizmetlerinde hem de portföy yönetimi faaliyetinde büyümeyi amaçlamaktadır. İstanbul'da da karlı göreceği çeşitli bölgelerde irtibat büroları aracılığıyla satış ve dağıtım ağının genişletilmesi de planlanmaktadır. Şirketin 2011 yılının Ağustos ayında faaliyete geçen Ankara irtibat bürosu kısa sürede başarılı olmuş ve Ekim ayında 100.000 TL komisyon geliri yaratmıştır. Aynı model ile Kayseri irtibat bürosunun da Aralık ayı başında faaliyete geçmesi için SPK'ya yapılmış olan başvuru olumlu karşılanmış ve söz konusu husus 02.12.2011 tarihli haftalık bültende yayımlanmıştır.

Şirketin pazar payını artırmayı hedeflediği diğer alan ise elektronik aracılık hizmetleridir. Bu konuda iki farklı firma ile yapılan stratejik işbirliği ile yatırım maliyetleri oluşmadan komisyon paylaşım modeli ile çeşitli yazılımlar yaptırılmıştır.

Bu konuda ilk ürün, Şirket'in pazar payını artırmayı hedeflediği internet şubesi üzerinden gerçekleştirilecek hisse senedi ve VOB aracılık işlemlerinde kullanılabilecek olan "Koşullu Emir Sistemi"dir. Koşullu emirler, müşterinin sisteme tanımladığı koşullara bağlı olarak verilebilen ve istenirse 30 güne kadar geçerli olan otomatik emir sistemidir. Bu sisteme ilişkin ilk emir tiplerinin yazılımı tamamlanmış ve mevcut müşteriler için uygulamaya alınmıştır. Sistemin tanıtım ve pazarlama faaliyetlerine önümüzdeki yıl aktif olarak başlanacaktır.

Diğer bir ürün ise, profesyonel yatırımcılar için geliştirilen, hisse senedi ve VOB aracılık işlemlerinde kullanılacak olan gelişmiş özel emir tiplerini içeren "Osmanlı-Aktif Trader" sistemidir. Bu sistem e-broker ekranları üzerinden çalışan ve koşullu emir sistemine göre daha gelişmiş emir tiplerini içeren, günlük olarak emir tanımlanabilen bir sistem olup, daha çok yoğun işlem yapan ve momentum stratejisi ile hareket eden profesyonel yatırımcılar için geliştirilmiştir. Sistemin test çalışmaları tamamlanmak üzere olup deneme amaçlı olarak

STRATEJİ
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

mevcut bazı yatırımcılara açılmıştır. Bu sistemin başarısına göre yeni emir tipleri de sisteme eklenecektir. Önümüzdeki yıl sistemin tanıtım ve pazarlama faaliyetlerine başlanacaktır.

Elektronik aracılık konusunda geliştirilmesi devam eden başka bir ürün ise algoritmik emir sistemidir. Bu sistemde dünyada sıklıkla kullanılan 4 değişik algoritma emri seçilerek yazılımları tamamlanmış ve test çalışmaları devam etmektedir. Bu emirlere teknik analize veya değişik algoritmalara dayalı yeni emir tiplerinin eklenmesi de planlanmaktadır. Algoritmik emirler, profesyonel yatırımcılar, yerli ve yabancı fon yöneticilerinin kullanımı için geliştirilen çok gelişmiş emir tipleridir. Bu konudaki test çalışmaları ileri aşamaya gelmiş olup, ilk emir tiplerin gelecek yılın ilk yarısında uygulamaya geçirilmesi planlanmaktadır.

Pazarlama stratejisi olarak sektörde tecrübeli, kendini kanıtlamış yatırım uzmanları ve portföy yöneticilerini paylaşımcı bir iş modeli ile Şirketin bünyesine katmak önemli bir hedeftir. Ayrıca merkez ve şube ağındaki satış temsilcileri aracılığıyla ülke çapında bir satış ve dağıtım ağı kurulması planlanmaktadır.

İnternet üzerinden pazarlama faaliyetlerinin geliştirilmesi Şirket'in önemli hedefleri arasındadır. Bu konuda da çeşitli görüşmeler yapılmakta ve stratejik işbirliklerine gidilmesi hedeflenmektedir. Şirketin bilinirliğinin artması, marka değerinin yükseltilmesi, sağladığı hizmet ve ürünlerin tanıtımı için elektronik platformlarda reklam ve benzeri tanıtım çalışmaları yapılması hedeflenmektedir.

6 Bağımsız Denetimden Geçmiş Mali Tablolar

6.1 Bilanço (30.06.2011 ve 31.12.2010)

	Dipnot Referansları	Cari Dönem (Bağımsız Denetimden Geçmiş) 30.Haz 2011	Önceki Dönem (Bağımsız Denetimden Geçmiş) 31.Ara 2010
VARLIKLAR			
Dönen Varlıklar		7.858.160	10.163.223
Nakit ve nakit benzerleri	4	683.637	533.469
Finansal yatırımlar	5	2.246.955	2.875.910
Ticari alacaklar	7	4.740.695	6.631.847
Diğer alacaklar		1.772	1.100
Diğer dönen varlıklar		185.101	120.897
Duran Varlıklar		199.731	308.169
Maddi duran varlıklar	8	165.858	152.244
Maddi olmayan duran varlıklar	9	33.873	40.831
Ertelenen vergi varlığı		-	115.094

STRATEJİ
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

TOPLAM VARLIKLAR**8.057.891****10.471.392****KAYNAKLAR**

Kısa Vadeli Yükümlülükler		5.008.983	6.281.491
Finansal borçlar	6	2.300.533	2.093.366
Ticari borçlar	7	2.470.159	2.067.658
Diğer borçlar		166.524	147.902
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	11	71.767	1.894.293
Diğer kısa vadeli yükümlülükler		-	78.272
Uzun Vadeli Yükümlülükler		6.662	4.289
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	11	4.835	4.289
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü		1.827	-
ÖZKAYNAKLAR	12	3.042.246	4.185.612
Ödenmiş sermaye		13.745.000	13.745.000
Sermaye düzeltmesi farkları		12.912.575	12.912.575
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler		358.029	358.029
Geçmiş yıllar zararları		-22.829.992	-23.128.481
Net dönem karı / (zararı)		-1.143.366	298.489
TOPLAM KAYNAKLAR		8.057.891	10.471.392

STRATEJİ
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

6.2 Gelir Tablosu (30.06.2011 ve 31.12.2010)

	Dipnot referansları	Cari Dönem (Bağımsız Denetimden Geçmiş) 1 Ocak-30.Haz 2011	Cari Dönem (Bağımsız Denetimden Geçmiş) 1 Ocak - 31.Ara 2010
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER			
Satış gelirleri	13	148.350.378	210.649.875
Satışların maliyeti (-)	13	-144.427.884	-205.167.085
BRÜT KAR		3.922.494	5.482.790
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	14	-13.801	-863
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (-)	14	-294.867	-381.429
Genel yönetim giderleri (-)	14	-4.600.213	-5.080.505
Diğer faaliyet gelirleri		34.147	129.736
Diğer faaliyet giderleri (-)		-26.395	-8.399
FAALİYET ZARARI		-978.635	141.330
Finansal gelirler		48.136	73.304
Finansal giderler (-)		-95.946	-47.304
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ ZARARI		-1.026.445	167.330
Sürdürülen faaliyetler vergi gelir / (gideri)			
- Ertelenmiş vergi gelir / (gideri)		-116.921	131.159
		-116.921	131.159
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM ZARARI		-1.143.366	298.489
Diğer Kapsamlı Gelir			
DİĞER KAPSAMLI GELİR (VERGİ SONRASI)		-	-
TOPLAM KAPSAMLI GİDER		-1.143.366	298.489

STRATEJİ
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

6.3 Faaliyet Alanına Göre Gelirlerinin Dağılımı (2010 ve 2011/6)

Gelirlere Konu Faaliyetler	31 Aralık 2010	30 Haziran 2011
Hisse senedi alım/satım aracılık komisyonları	1.394.718	998.843
DİBS alım/satım aracılık komisyonları	39.207	30.175
Vadeli işlemler alım/satım aracılık komisyonları	290.604	118.955
Portföy yönetim komisyonları	3.282.382	2.512.160
Müşterilerden alınan kredi faiz gelirleri	80.461	182.142
Diğer komisyon ve gelirler	3.928	8.688
Toplam	5.091.300	3.850.963

7 Şirketin İş Modelinin Hayata Geçmesi İçin Gereken Kaynak ve Geri Dönüşüne İlişkin Öngörüler

Şirket, sermaye piyasası mevzuatı kapsamında gereken asgari sermaye tutarına sahiptir ve mevcut hizmetlerini yürütebilmesi için ek sermaye ihtiyacı yoktur. Ancak Şirket'in büyümesi, rekabet gücünü arttırması ve pazar payını yükseltmesi için yeni sermaye sağlanmasının bu süreci hızlandıracağı düşünülmektedir. Şirket'e sermaye artırımından gelecek nakit Şirket'in pazar payını arttırmasında değerlendirilecek olup, herhangi bir borç ödemesinde kullanılmayacaktır.

Şirket sermaye artırımından tahmini olarak 4 milyon TL nakit sağlayacaktır. Bu nakdin esas olarak, Şirket'e kazandırılması hedeflenen müşterilerin kredili menkul kıymet alımları için gereken kaynak ihtiyacında kullanılması planlanmaktadır. Şirket'in özsermayesinin artması ile sermaye piyasası mevzuatına göre belirlenmiş olan toplam ve müşteri bazında kredi limitleri de artmış olacak, bu sektördeki rekabet gücünü yükseltecektir.

Bunun dışında portföy yönetimi ve fon pazarında da büyümeyi hedefleyen Şirket'in sermaye artırımı sonucu yatırım fonu kurma limitleri de artmış olacaktır. Ayrıca elektronik alım satım pazarında büyümeyi hedefleyen Şirket'in pazarlama ve tanıtım faaliyetleri için de bir miktar kaynak gerekebilecektir. Şirket'in kredili menkul kıymet alımları için kullanacağı ek sermayenin işlem hacmini ve pazar payını arttıracağı düşünüldüğünden karlılık oranını arttırması beklenmektedir. Yeni sermaye Şirket'in finansman gelirlerini de arttıracaktır.

8 Sektör, Pazar ve Rakiplerin Değerlendirilmesi, Şirketin Hedefleri, Varsa Pazar Payı Kazanma ve Muhafaza Etme Konusundaki Avantaj ve Dezavantajları

STRATEJİ
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Şirket 2010 yılı sonu itibariyle 4.185.612 TL özsermaye ile özsermaye sıralamasında 94 Adet yatırım şirketi arasında 65. sırada yer almaktadır.

Şirket, 2010 yılında İMKB Hisse Senetleri Piyasasında işlem yapan 85 adet aracı kurumdan biri olup 5.164.500.503 TL işlem hacmi ile işlem hacmi sıralamasında 49. sıradadır.

Şirket, 2010 yılında VOB'da işlem yapan 81 adet kurumdan biri olup 2.044.990.338,50 TL. işlem hacmi ile işlem hacmi sıralamasında 49. sırada yer almaktadır.

Şirket, 2010 yılında İMKB Tahvil ve Bono Piyasasında işlem yapan 103 adet aracı kuruluştan biri olup 520.483.568,66 TL işlem hacmi ile işlem hacmi sıralamasında 78. sıradadır.

Şirketin 10 adet değişik fonla satış işlemlerine aracılık yapmak üzere anlaşması bulunmaktadır. Bu fonlar getiri ve yönetim stratejilerine göre seçilmektedir. Şirket 4 adet serbest fonun kuruluşu için 16.11.2011 tarihinde 1006 sayılı Kurul kararı ile SPK'dan izin almış olup önümüzdeki dönemde söz konusu fonların nitelikli yatırımcılara satışı planlanmaktadır.

Portföy yönetim faaliyeti de Şirket'in önümüzdeki dönemde aktif olarak yer almayı ve büyümeyi planladığı faaliyet alanlarından biridir. Portföy yönetimi faaliyeti sağlayacağı portföy yönetimi gelirlerine ilaveten aracılık gelirlerinin de artmasına katkıda bulunacaktır.

Elektronik şube ve elektronik emir platformlarına özel önem veren Şirket, bu konuda çeşitli stratejik işbirliklerine giderek Şirket müşterilerinin kullanımına münhasır özel emir tiplerinin geliştirilmesini sağlamıştır. Bu konudaki çalışmaların önümüzdeki dönemde de artarak sürdürülmesi hedeflenmekte olup, gelir kalemleri içinde elektronik alım satım sistemlerinin payının artırılması hedeflenmektedir. Ayrıca Şirket'e ait olan finans portalı "BorsaDirekt" 2010 yılı başında yeniden güncellenerek faaliyete geçirilmiştir. Yapılacak stratejik işbirlikleri ile söz konusu portal önümüzdeki dönemde daha da geliştirilecek ve Şirket'in ürünlerinin ve hizmetlerinin tanıtımı için aktif olarak kullanılacaktır.

Ülkemiz sermaye piyasalarında özellikle son yıllarda aracılık sektöründe rekabet çok artmış ve 2006 yılında komisyon oranlarının serbest bırakılması ile sektördeki ortalama komisyon oranları çok düşük seviyelere inmiş, bu durumda aracılık sektörünün karlılığını olumsuz etkilemiştir. TSPAKB'nin 2010 yılı "Türkiye Sermaye Piyasası Raporu"nda sektörün ortalama hisse senedi komisyon oranının onbinde 4,8'e indiği belirtilmiştir (Kaynak: <http://www.tspakb.org.tr/tr/Default.aspx?tabid=153>). Yine aynı rapora göre VOB'da ise ortalama komisyon oranları onbinde 1,7'ye düşmüştür. Sektörde hizmet veren birçok aracı kurumun faaliyet karlılığında yüksek işlem maliyetlerine karşılık düşük komisyon gelirleri nedeniyle azalma olmuştur. Bu durumun önüne geçebilmek için aracı kurumların gelir kalemlerinde çeşitlilik yaratmaları ve yeni sermaye piyasası enstrümanlarının uygulamaya konulması gerekmektedir.

Şirket, hisse senedi ve VOB aracılık gelirleri dışında portföy yönetimi, yatırım fonu satış gelirleri gibi yeni gelir yaratacak alanlarda faaliyet göstermekte olup aracılık hizmetlerinde de özel emir tipleri gibi katma değer yaratacak ürünlerle önümüzdeki dönemde önemi daha da artacak olan elektronik aracılık hizmetleri ile rekabet gücünü arttırmayı planlamaktadır.

STRATEJİ
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Şirkete ait olan finans portalı “BorsaDirekt (www.borsadirekt.com)” 2010 yılı başında yeniden güncellenerek faaliyete geçirilmiş olup söz konusu portalın daha da geliştirilerek tanıtılması planlanmaktadır. Bu portal Şirket’in ürünlerinin ve hizmetlerinin tanıtımı için aktif olarak kullanılan bir portal olup, marka bilinirliğini de arttırması hedeflenmektedir.

Şirketin büyük ortaklarının ve üst düzey yöneticilerinin sektörde tecrübe sahibi profesyonel kişilerden oluşması ve söz konusu ortakların fiilen Şirket’te görev alarak sorumluluk üstlenmeleri de Şirket’in önemli avantajlarından biri olarak değerlendirilmektedir.

Şirketin ortaklık yapısı değişmeden önce oluşan geçmiş yıllar dönem zararı nedeniyle, 11.373.115 TL vergi matrah avantajı bulunmaktadır. Dolayısıyla yapılan geleceğe dönük projeksiyonda, önümüzdeki 3-4 yıl Şirket’in kurumlar vergisi avantajı bulunduğu düşünülmektedir.

9 Varsa Şirketin Araştırma ve Geliştirme Faaliyetleri

Şirket sektördeki rekabet gücünü arttırabilmek için, gelişmiş emir tiplerini içeren elektronik platform ve internet şubesi üzerinden alım satım konusuna büyük önem vermekte ve bu konuda stratejik işbirliklerine gitmektedir.

İki ayrı teknoloji firması ile stratejik işbirliği yapılarak elektronik platform konusunda gelişme kaydedilmiştir. Bir firma ile yapılan sözleşme ile Şirket tarafından belirlenen gelişmiş özel emir tipleri için yazılımlar yaptırılarak Şirket’in e-şubesine bu emirler eklenmiştir. Ayrıca aynı sözleşme kapsamında, profesyonel işlemcilerle yönelik olarak daha gelişmiş özel emir tipleri geliştirilmiş ve bu emir tipleri Şirket müşterilerine münhasır olarak özel bir emir platformuna eklenmiştir. Söz konusu geliştirmeler için herhangi bir yatırım maliyeti yüklenilmemiş ancak ilgili firma ile geliştirilen özel emir tipleri üzerinden yaratılan işlem hacmine bağlı komisyon paylaşım anlaşması yapılmıştır.

Diğer bir firma ile de algoritmik alım satım işlemlerine ilişkin stratejik işbirliğine gidilmiş deneme amaçlı olarak Şirket tarafından belirlenen 4 değişik algoritmik emir tipi için yazılım geliştirilmiş olup henüz testleri devam etmektedir. Söz konusu geliştirme için de herhangi bir yatırım maliyeti yüklenilmemiş olup, geliştirilen emir tipleri için komisyon paylaşımı yoluna gidilmesi planlanmaktadır.

Yukarıda belirtilen girişimlerden elde edilen sonuçlara göre yeni emir tiplerinin geliştirilerek bu konulardaki çalışmalara devam edilmesi planlanmaktadır.

STRATEJİ
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

10 Şirketin Mevcut Faaliyetleri ile Paylarının Değerlemesine Baz Teşkil Eden Gelecekte Yaratacağı Varsayılan Gelirleri Etkileyebilecek Riskler

10.1 Şirkete ve İçinde Bulunduğu Sektöre İlişkin Riskler

Aracı kurumlar, Sermaye Piyasası Kanunu'nun Madde 30'da tanımlanmış olan sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmak üzere, Kurul tarafından yetkili kılınmış kurumlar olup, faaliyetlerini Sermaye Piyasası Kanunu ve SPK'nın konuya ilişkin tebliğ ve diğer düzenlemeleri çerçevesinde sürdürmektedirler.

Şirket'in faaliyet alanı olan sermaye piyasası faaliyetleri SPK'nın iznine tabidir. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 31. maddesine göre aracı kurumların kuruluşu ve faaliyete başlaması SPK'nın iznine tabidir. SPK, mevcut durumda yeni aracı kurumların piyasaya girmesi için gerekli faaliyet izni vermediğinden mevcut aracı kurumların faaliyet lisansları aracı kurumların piyasa değeri olumlu yönde etkilenmektedir. Ancak SPK'nın bu uygulamasını değiştirmeyeceğine ilişkin bir garanti olmayıp, söz konusu uygulamayı değiştirmesi halinde piyasaya yeni aracı kurumların girmesi mümkün olup bu durum mevcut aracı kurumların piyasa değerini olumsuz yönde etkileyebilecektir.

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 46/h maddesine göre SPK, aracı kurumların mali yapılarının ciddi surette zayıflamakta olduğunun tespiti halinde; verilecek uygun süre içinde, mali durumlarının güçlendirilmesini istemeye; kurum görevlilerinin imza yetkilerini sınırlandırmaya veya kaldırmaya; verilen bu süre içinde, bu kurumlar tarafından gerekli tedbirlerin alınmaması halinde veya mali durumlarının taahhütlerini karşılayamayacak kadar zayıflamış olduğunun tespiti halinde gerekli tedbirleri almaya, herhangi bir süre vermeksizin kurumların faaliyetlerini geçici olarak durdurmaya veya sürekli olarak durdurarak yetkilerini kaldırmaya; bu tedbirlerden netice alınmadığı takdirde tedricî tasfiyelerine karar vermeye ve tasfiyenin bitmesini takiben gerektiğinde veya tedricî tasfiyeye gitmeksizin doğrudan iflaslarını istemeye yetkilidir. SPK'nın faaliyetleri geçici olarak durdurma veya sürekli olarak durdurarak yetkilerini kaldırma ve tasfiyeye karar vermesi halinde Şirket'in sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunması mümkün olmaz.

SPK, Sermaye Piyasası Kanunu'na dayanılarak yapılan düzenlemelere, belirlenen standart ve formlara ve genel ve özel nitelikteki kararlara aykırı hareket ettiği tespit edilen aracı kurumlara idari para cezası vermeye yetkilidir. SPK tarafından verilen idari para cezaları her yıl yeniden değerlendirme oranları dikkate alınarak artırılmakta olup 2011 yılında söz konusu idari para cezası asgari 18.492 TL ve azami 123.278 TL olarak uygulanmaktadır. Şirketin SPK tarafından verilmiş idari para cezası bulunmamaktadır.

Şirket müşterileri Şirket üzerinden gerçekleştirdikleri sermaye piyasası işlemlerinden doğan uyuşmazlıklar ile ilgili olarak uyuşmazlıkların çözümü için İMKB'ye başvuruda bulunabilecekleri gibi Şirket aleyhine dava da açabilmektedirler. Ayrıca Şirket müşterileri söz

STRATEJİ
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

konusu uyuşmazlıklarla ilgili olarak SPK ve diğer resmi mercilere şikayette de bulunabilirler. Söz konusu müşteri şikayetleri ve başvurularında Şirket aleyhine karar verilmesi durumunda Şirket'in bundan olumsuz yönde etkilenmesi mümkündür.

Bu bakımdan Şirket'in faaliyette bulunduğu sektöre ilişkin olarak SPK tarafından idari para cezası uygulanması, Şirket faaliyetlerinin geçici veya sürekli durdurulması, lisanslarının kısmen veya tamamen iptal edilmesi, tasfiyesini istemesi ve müşteriler tarafından dava açılması ve şikayette bulunulması riskleri ile karşılaşması mümkündür.

10.2 Operasyonel Riskler

Aracı kurumların faaliyetlerini icra ederken maruz kaldıkları operasyonel riskler; hatalı işlem riski, organizasyon riski, yönetici ve personel suiistimal riski, yatırımcı takas riskidir.

Hatalı işlem riski, yatırımcıların emir iletim sürecinde emri alan müşteri temsilcisi veya emrin iletildiği borsa temsilcisinin emri yanlış anlaması, alınan emrin zamanında iletilmemesi, teyit hataları şeklindedir.

Yönetici ve personel suiistimal riski, çalışanların yasal suç niteliğinde faaliyette bulunarak Şirket ve yatırımcıların malvarlıklarına zarar vermeleri halinde oluşan risktir.

Yatırımcı takas riski, yatırımcıların takas yükümlülüklerini süresi içinde yerine getirmemelerinden dolayı aracı kurumun yetkili takas kurumları nezdinde temerrüde düşme riskidir.

10.3 Teknolojik Riskler

Şirketin bilgi sistemlerinin güvenliğine yönelik olarak aracı kurum personelinin görev tanımları dikkate alınarak yetkilendirmeler yapılır. Erişim ve yetkilendirme işlemleri ile sistemin sürekliliğini temin edecek yedekleme işlemleri dahil olmak üzere, bilgi sistemleri ile ilgili faaliyetlere ilişkin tüm hususlar belirlendiği halde bilgi sistemleri hataları nedeniyle risk oluşabilir.

Şirketin acil ve beklenmedik durum kapsamında bilgi işlem sistemleri; şirketin faaliyetlerini normal bir şekilde sürdürmesini sağlayan, müşteri emirlerinin iletimi ve gerçekleştirilmesini, takas ve saklama işlemlerinin yürütülmesini, müşteri hesaplarının saklanması, takibi ve müşteri kıymetleri ve nakdinin transferi işlemlerinin yürütülmesini sağlamaktadır. Bu sistemlerde teknolojik hata nedeniyle risk doğabilir.



10.4 Sektöre Özel Gelirlere İlişkin Riskler

Sektörde yoğun bir rekabet söz konusudur. 2004 yılında komisyon iadesi sistemine geçilmesi ve 2006 yılında serbest bırakılması sektörde yatırımcılardan alınan komisyonların önemli oranlarda düşmesine neden olmuştur. TSPAKB'nin 2010 yılı raporunda sektörün ortalama hisse senedi komisyon oranının onbinde 4,8'e indiği belirtilmiştir. Yine aynı rapora göre VOB'da ise ortalama komisyon oranları onbinde 1,7'ye düşmüştür.

10.5 Küresel Kriz Riski

Küreselleşmenin etkisiyle yaşanabilecek olası finansal krizler bütün dünya sermaye piyasalarını olumsuz yönde etkileyebilmektedir.

10.6 Faiz Oranı Riski

Piyasa faiz oranlarındaki değişmelerin finansal araçların gerçeğe uygun değerinde veya gelecekteki nakit akışlarında dalgalanmalara yol açmaktadır.

10.7 Kredi Riski

Şirket, yatırımcılarına kullandığı krediler nedeniyle, kredili alım ve teminat konusu menkul kıymetlerin değerindeki düşme ve işlem hacmindeki azalmadan dolayı oluşabilecek kredilerin geri ödenmeme riski ile karşı karşıya gelebilir.

10.8 Likidite Riski

Likidite riski, Şirket'in kısa vadeli yükümlülüklerini karşılanmasında bilançosunda bulunan likit hazır değerlerinin yeterli olmaması nedeniyle doğan risktir. Şirket, varlıklarını özkaynak ile finanse ederek likidite riskini asgari seviyede tutmaktadır. Şirket'in türev araçlardan kaynaklanan finansal yükümlülükleri bulunmamaktadır.

STRATEJİ
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

10.9 İhraç Edilen Paylara İlişkin Riskler

Pay sahipleri temel olarak iki tür gelir elde ederler:

1. Kar Payı (Temettü) Geliri: Şirketlerin yılsonunda elde ettikleri karın dağıtılmasından elde edilen gelirdir. Borsa şirketleri karını nakden veya temettünün sermayeye ilavesi suretiyle pay ihraç ederek dağıtabilir.

2. Sermaye Kazancı: Zaman içerisinde hisse senetlerinin değerinde meydana gelen artıştan elde edilen gelirdir.

Şirket'in payları daha önce İMKB'de işlem görmemektedir. Bu nedenle payların tahsisli satış fiyatı, değerlendirme raporu baz alınarak tespit olunmuştur. Hisselerin tahsili satış sonrası İMKB'de oluşacak fiyatı, tahsisli satışta belirlenen satış fiyatından farklılık gösterebilir. Ayrıca paylar ihraç edildikten sonra, ekonomideki ve/veya Şirket'in mali yapısındaki gelişmelere bağlı olarak, payların fiyatı piyasada değişkenlik gösterebilecek ya da yeterli alım ve/veya satım talebi olmadığında işlem görmeyebilecektir.

Bunlara ek olarak pay sahipleri, Şirket'in kar veya zararına ortak olmaktadır. Pay sahibi, Şirket'in tasfiye edilmesi sonucunda bakiye kalması halinde, söz konusu tasfiye bakiyesine payı oranında iştirak eder. Ortaklığın tasfiyesi halinde diğer tüm alacaklılara gerekli ödemeler yapıldıktan sonra ancak pay sahiplerine bir ödeme yapılabilir. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 46/k maddesine göre, Aracı kurumların, Kanunun 46/h maddesi hükmü uyarınca, tedricî tasfiyeye girmesi veya iflası durumlarında, SPK, sorumlu oldukları tespit edilmiş olmak kaydıyla; aracı kurumların %10'undan fazla payına sahip ortaklarının şahsen iflaslarını isteyebilecektir.

10.10 Diğer Riskler

Şirketin faaliyetleri Türkiye ve dünyada meydana gelebilecek siyasi, ekonomik ve finansal değişikliklerden etkilenebilir.

11 Şirket Raporunda Uzman Kişi veya Kuruluşların Görüşlerine Yer Verilmesi Halinde, Görüşüne Yer Verilen Uzman Kişi veya Kuruluşun Şirketten Bir Menfaati Olup Olmadığına İlişkin Bilgiler

(Bu kapsamda, uzman kişi veya kuruluşun şirket ve/veya grup şirketleri tarafından ihraç edilen menkul kıymetlere veya bunları elde etme hakkı veren ya da taahhüt eden opsiyonlara sahip olup olmadığı, şirket tarafından daha önce istihdam edilip edilmediği ya da şirketten herhangi bir ücret alıp almadığı, şirketin yönetim ve denetim organlarından her hangi birinde üye olup olmadığı veya raporu hazırlayan PD ile bağlantısının olup olmadığı)

STRATEJİ
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Yoktur.

12 Şirketin Yönetim ve Denetim Kurulu Üyeleri Hakkında 18 Mayıs 2011 Tarihli 369 sayılı Genelgenin 4 üncü Maddesinin (c) ve (ç) Bentlerinde Sayılan Suçlardan Dolayı Mahkumiyete veya Güvenlik Tedbirine Hükmedilmiş Olup Olmadığı

Yoktur.

13 Şirket İç Kontrol Sistemi, Teftiş ve Mevzuat Uyum Birimi

Şirketin merkez dışı örgütleri dahil tüm iş ve işlemlerinin yönetim stratejisi ve politikalarına uygun olarak düzenli, verimli ve etkin bir şekilde mevcut mevzuat ve kurallar çerçevesinde yürütülmesi, hesap ve kayıt düzeninin bütünlüğünün ve güvenilirliğinin, veri sistemindeki bilgilerin zamanında ve doğru bir şekilde elde edilebilirliğinin sağlanması, hata, hile ve usulsüzlüklerin önlenmesi ve tespiti amacıyla Şirket'te uygulanan organizasyon planı ile bunlara ilişkin tüm esas ve usulleri çerçevesinde "İç Kontrol Sistemi" kurulmuştur. Aynı zamanda Şirket'in günlük faaliyetlerinden bağımsız, yönetimin ihtiyaçları ve Şirket'in yapısına göre mevzuat ve Şirket'in politikalarına uygunluk denetimleri şeklinde müfettiş tarafından gerçekleştirilen, iç kontrol sisteminin işleyişi başta olmak üzere Şirket'in tüm faaliyetlerini ve birimlerini kapsayan ve bu alanlara ilişkin değerlendirme yapılmasını sağlayan, değerlendirmelerde kullanılan kanıt ve bulguların raporlama, izleme ve inceleme sonucunda elde edildiği sistematik denetim sürecini kapsayan Teftiş Birimi de bu sürecin içine eklenmiştir. Mer-i mevzuatın güncellenmesi kapsamında, sermaye piyasası mevzuatı, vergi mevzuatı, Türk ticaret Mevzuatı ve ilgili diğer mevzuatların değişiklikleri izlenmekte ve uygulanmaktadır. Bunun yanı sıra Şirket'in faaliyet alanı çerçevesinde yükümlü olduğu Genelgeler ve Yönetmelikler de güncellenmekte ve işleyişe paralel hale getirilmektedir. Şirket'in üst yönetimine ve ilgili birimlerine raporlama yapacak "Raporlama Birimi" de kurulmuştur. Raporlama birimi belirlenen periyotlarda ilgili birimlere müşteri işlemleri odaklı raporlar sunmaktadır.

14 Gelecek Yıllara İlişkin Tahmin ve Projeksiyonlar

Şirket yönetiminden alınan bilgiler doğrultusunda aşağıdaki gelir tablosu projeksiyonu oluşturulmuştur.

STRATEJİ
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

OSMANLI MENKUL DEĞERLER A.Ş. ÖZET GELİR TABLOSU

	2009	2010	2011-T	2012-T	2013-T	2014-T	2015-T	2016-T
Satış Gelirleri (net)	1.490.436	5.482.790	6.083.608	6.615.430	10.258.366	14.739.067	18.260.149	22.575.410
Faaliyet Giderleri(-)	-5.241.102	-5.462.797	-7.101.636	-5.681.309	-7.215.262	-9.163.383	-11.637.497	-14.779.621
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	-3.750.666	19.993	-1.018.028	934.122	3.043.104	5.575.684	6.622.652	7.795.789
Diğer faaliyetlerden Gelir ve Karlar	341.808	129.736	50.000	50.000	25.000	25.000	25.000	25.000
Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zararlar (-)	-45.203	-8.399	-12.599	-18.898	-28.347	-42.520	-63.780	-95.670
Finansman Geliri/Gideri	-22.670	26.000	39.000	58.500	58.500	58.500	58.500	58.500
FAALİYET KARI/ZARARI	-3.476.731	167.330	-941.626	1.023.724	3.098.257	5.616.664	6.642.372	7.783.620
VERGİ ÖNCESİ KAR/ZARAR	-3.476.731	167.330	-941.626	1.023.724	3.098.257	5.616.664	6.642.372	7.783.620
Vergiler	-25.328	131.159	-116.921	0	0	0	-1.172.603	-1.634.560
NET DÖNEM KARI/ZARARI	-3.502.059	298.489	-1.058.547	1.023.724	3.098.257	5.616.664	5.469.769	6.149.060

Yukarıda belirtilen gelir tablosu projeksiyonundaki oluşan karlar Şirket Ana Sözleşmesi ilgili maddesi gereği aşağıdaki şekilde dağıtılacaktır.

Şirket Ana Sözleşmesi'nin 17. maddesine göre Şirket karı aşağıdaki şekilde dağıtılmaktadır:

Şirket'in kârı, Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Mevzuatı ve genel kabul gören muhasebe ilkelerine göre tespit edilir. Şirketin genel masrafları ile muhtelif amortisman gibi, Şirketçe ödenmesi ve ayrılması zaruri olan meblağlar ile Şirket tüzel kişiliği tarafından ödenmesi zorunlu vergiler hesap senesi sonunda tespit olunan gelirlerden düşüldükten sonra geriye kalan ve yıllık bilançoda gözüken meblağdır. Bu tutardan varsa geçmiş yıl zararlarının düşülmesi sonucu ulaşılan tutar sırası ile aşağıdaki gibi tevzi edilir.

- Ödenmiş sermayenin beşte birini buluncaya kadar safi karın yüzde beşi (% 5) nispetinde kanuni yedek akçe ayrılır.
- Kalandan, varsa yıl içinde yapılan bağış tutarının ilavesi ile bulunacak meblağ üzerinden, Sermaye Piyasası Kurulu'nca saptanan oran ve miktara uygun olarak birinci temettü ayrılır.
- Kalandan, birinci temettüye hâlel gelmemek şartı ve ilgili hesap yılına ilişkin vergi öncesi dönem karından; dönem başı öz sermayenin, yıllık bazda Kurumsal Yatırımcılar Derneği (KYD) TÜM Endeksinin ilgili hesap yılındaki getirisine %10 puan eklenmesi suretiyle bulunacak getiri oranı ile değerlendirilmesi sonucu bulunacak tutarın düşülmesi neticesinde elde edilecek tutarın (Fark) pozitif olması kaydıyla, Farkın % 45'i Yönetim Kurulu tarafından tayin edilecek kıstaslara göre yönetim kurulu üyelerine dağıtılmak üzere ayrılır. Genel Kurul kalan kısmını, kısmen veya tamamen ikinci temettü payı olarak dağıtmaya veya fevkalade yedek akçe olarak ayırmaya yetkilidir.
- Pay sahipleriyle kara iştirak eden diğer kimselere dağıtılması kararlaştırılmış olan kısımdan ödenmiş sermayenin % 5'i oranında kar payı düşüldükten sonra bulunan tutarın onda biri Türk Ticaret Kanunu'nun 466. maddesinin 2.fıkrası 3.bendi uyarınca ikinci tertip kanuni yedek akçe olarak ayrılır.

Sermaye Piyasası Kanunu hükümleri gereğince, temettü avansı dağıtılabilir.

Yasa hükmü ile ayrılması gereken yedek akçeler ile esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen birinci temettü ayrılmadıkça, başka yedek akçe ayrılmasına ertesi yıla kâr

STRATEJİ
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

aktarılmasına ve Yönetim Kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere kârdan pay dağıtılmasına karar verilemez.

14.1

Sermaye Yeterliliği Tabanı

Osmanlı Menkul Değerler A.Ş. faaliyet gelirleri arasında, portföy yönetim komisyonu ve performans komisyon gelirleri de bulunmaktadır.

Elde edilen yönetim ve performans komisyonu üzerinden, portföy yöneticilerine prim ödemesi uygulaması gereği ödenen prim tutarları personel ödemeleri alt hesabında muhasebeleştiği için, özellikle yıllık performans komisyonu alındığı dönemlerde faaliyet giderleri yüksek görülmekte ve buna bağlı olarak sermaye yeterliliği tablosunda, sadece o döneme ilişkin olarak sermaye yeterliliği tabanı açığı oluşmaktadır. Böyle bir durumda, söz konusu açığa ilişkin olarak da SPK'nın Seri V No: 34 sayılı tebliğinin ilgili maddeleri doğrultusunda Şirket'ten teminat istenme durumu ortaya çıkabilecektir.

Özünde, gelir kaydedilmiş olan yüksek performans komisyonu tahsil edildiği dönemlerde ödenen primlerin faaliyet gideri olarak nitelendirilmesinden kaynaklanan geçici bu durumun, fiili faaliyet gideri olarak değerlendirilmemesi gerekmektedir.

15 Piyasa Danışmanı Görüşü

Yukarıda yer alan açıklamalarımız çerçevesinde,

14.11.2011 tarihli Piyasa Danışmanlığı Anlaşması çerçevesinde Piyasa Danışmanı olduğumuz Osmanlı Menkul Değerler A.Ş.'nin paylarının Gelişen İşletmeler Piyasası (GİP) Listesi'ne kabulüne ilişkin görüşümüz olumludur. Bu kapsamda;

1. Şirketin, SPK ve Borsa düzenlemelerinin gereklerini yerine getirmek için yeterli altyapıya sahip olduğunu, mevzuat gereği yerine getirmesi gereken iç kontrol ve iş süreçlerini anladığını ve yeterli kontrol mekanizmalarının bulunduğu,

2. GİP Listesi'ne kabul başvurusu esnasında İMKB'ye sunulan ve kamuya duyurulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu,

3. Şirketin gelişme ve büyüme potansiyeline sahip bir şirket olduğu, bu kapsamda paylarını ihraç amacının GİP'in kuruluş ve faaliyet amacı ile uyumlu olduğu

kanaatini taşıdığımızı beyan ederiz.

Strateji Menkul Değerler A.Ş.

Yaşar Sarıkaya

Ufuk Sinan Dinçer