



Akis Bağımsız Denetim ve  
Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.  
Kavacık Rüzgarlı Bahçe Mah. Kavak Sok.  
No:29 Beykoz 34805 İstanbul  
Tel +90 (216) 681 90 00  
Fax +90 (216) 681 90 90  
www.kpmg.com.tr

## YÖNETİM KURULUNUN YILLIK FAALİYET RAPORUNA İLİŞKİN BAĞIMSIZ DENETÇİ RAPORU

Morgan Stanley Menkul Değerler A.Ş. Yönetim Kurulu'na,

### Yönetim Kurulunun Yıllık Faaliyet Raporunun Bağımsız Denetim Standartları Çerçevesinde Denetimine İlişkin Rapor

Morgan Stanley Menkul Değerler A.Ş. Şirketinin 31 Aralık 2015 tarihinde sona eren hesap dönemine ilişkin yıllık faaliyet raporunu, denetlemiş bulunuyoruz.

#### *Yönetim Kurulunun Yıllık Faaliyet Raporuna İlişkin Sorumluluğu<sup>1</sup>*

Şirket yönetimi, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun ("TTK") 514'üncü maddesi ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") II-14.1 No'lu "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" ("Tebliğ") hükümleri uyarınca yıllık faaliyet raporunun finansal tablolarla tutarlı olacak ve gerçeği yansıtacak şekilde hazırlanmasından ve bu nitelikteki bir faaliyet raporunun hazırlanmasını sağlamak için gerekli gördüğü iç kontrolden sorumludur.

#### *Bağımsız Denetçinin Sorumluluğu*

Sorumluluğumuz, Şirket'in faaliyet raporuna yönelik olarak TTK'nın 397'nci maddesi ve Tebliğ çerçevesinde yaptığımız bağımsız denetime dayanarak, bu faaliyet raporunda yer alan finansal bilgilerin Şirket'in 18 Mart 2016 tarihli bağımsız denetçi raporuna konu olan finansal tablolarıyla tutarlı olup olmadığı ve gerçeği yansıtıp yansıtmadığı hakkında görüş vermektir.

Yaptığımız bağımsız denetim, Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından yayımlanan Türkiye Denetim Standartları'nın bir parçası olan Bağımsız Denetim Standartları'na ("BDS") uygun olarak yürütülmüştür. Bu standartlar, etik hükümlere uygunluk sağlanmasını ve bağımsız denetimin, faaliyet raporunda yer alan finansal bilgilerin finansal tablolarla tutarlı olup olmadığına ve gerçeği yansıtıp yansıtmadığına dair makul güvence elde etmek üzere planlanarak yürütülmesini gerektirmektedir. Bağımsız denetim, tarihi finansal bilgiler hakkında denetim kanıtı elde etmek amacıyla denetim prosedürlerinin uygulanmasını içerir. Bu prosedürlerin seçimi, bağımsız denetçinin mesleki muhakemesine dayanır. Bağımsız denetim sırasında elde ettiğimiz bağımsız denetim kanıtlarının, görüşümüzün oluşturulması için yeterli ve uygun bir dayanak oluşturduğuna inanıyoruz.

### Görüş

Görüşümüze göre yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporu içinde yer alan finansal bilgiler, tüm önemli yönleriyle, denetlenen finansal tablolarla tutarlıdır ve gerçeği yansıtmaktadır.

### Mevzuattan Kaynaklanan Diğer Yükümlülükler

TTK'nın 402'nci maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca; BDS 570 "İşletmenin Sürekliliği" çerçevesinde, Morgan Stanley Menkul Değerler A.Ş.'nin öngörülebilir gelecekte faaliyetlerini sürdüremeyeceğine ilişkin raporlanması gereken önemli bir hususa rastlanılmamıştır.

Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.  
A member of KPMG International Cooperative

  
Alper Güvenç, SMMM  
Sorumlu Ortak Başdenetçi  
18 Mart 2016  
İstanbul, Türkiye



**Morgan Stanley Menkul Değerler A.Ş.**

**01.01.2015-31.12.2015**

**Faaliyet Raporu**

## İçindekiler

I. Genel Bilgiler .....	3
II. Yönetim Organı Üyeleri ile Üst Düzey Yöneticilere Sağlanan Mali Haklar .....	5
III. Şirketin Araştırma ve Geliştirme Çalışmaları .....	5
IV. Şirket faaliyetleri ve faaliyetlere ilişkin önemli gelişmeler .....	5
V. Finansal durum .....	8
VI. Riskler ve yönetim organının değerlendirmesi .....	10
VII. Diğer Hususlar .....	10
VIII. Sonuç .....	11

## I. Genel Bilgiler

a) Raporun ilgili olduğu hesap dönemi: 01.01.2015-31.12.2015

b) Şirketin ticaret unvanı, ticaret sicili numarası, merkez ve varsa şubelerine ilişkin iletişim bilgileri ile varsa internet sitesinin adresi:

Şirketin Ünvanı: Morgan Stanley Menkul Değerler A.Ş.  
Şirketin Ticaret Sicil Numarası: İstanbul/269821  
Şirket Merkezi İletişim Bilgileri: Büyükdere Caddesi No:171 Metrocity İş Merkezi A Blok Kat:24 34330  
Levent İstanbul  
Telefon: 0 212 398 02 00  
Faks: 0 212 398 02 80  
İnternet Adresi: www.morganstanley.com.tr

Şirketimiz İstanbul ili sınırları içinde faaliyet göstermekte olup, merkez dışı şubemiz bulunmamaktadır.

c) Şirketin organizasyon, sermaye ve ortaklık yapıları ile bunlara ilişkin hesap dönemi içerisindeki değişiklikler:

Şirket organizasyonunda 4 kişilik Yönetim Kurulu altında Genel Müdür ve bir adet Genel Müdür Yardımcısı yer almaktadır.

Dönem içinde yönetim kurulunda görev alan başkan ve üyelerin ad, soyadları, yetki sınırları, bu görevlerinin süreleri (Başlangıç ve bitiş tarihleriyle) :

Adı Soyadı		Görev Süresi
Wesley David White	Yönetim Kurulu Başkanı	20.06.2014- 12.05.2015*
Tevfik Aksoy	Yönetim Kurulu Başkan Vekili ve Genel Müdür	17.11.2014 –Devam ediyor
Mandhir Singh Mandair	Yönetim Kurulu Üyesi	05.03.2013- Devam ediyor
Murat Pinhas	Yönetim Kurulu Üyesi	26.01.2015- Devam ediyor

\*Wesley David White 12/05/2015 tarihinde yönetim kurulu üyeliğinden istifa etmiştir.

Yetki sınırları; Şirket esas sözleşmesinde belirtilen yetkileri haizdir.

Yönetim Kurulu üyelerinin 26.01.2015 tarihinde yapılan Olağanüstü Genel Kurul Toplantısı'ndan itibaren 3 yıllık görev süresine sahiptir.

Yönetim Kurulu Üyelerinin kısa özgeçmişlerine aşağıda yer verilmiştir:

**Tevfik Aksoy:** Tevfik Aksoy, kariyerine 1989 yılında Aselsan Askeri Elektronik Sanayii'nde üretim planlama mühendisi olarak başlamış, daha sonra sırasıyla Başbakanlık Kamu Ortaklığı İdaresi, University of Delaware, Körfezbank, Bank Ekspres, Deutsche Bank, Phoenix ve Global Menkul Değerlerde çalışmıştır. Aksoy, 2004 yılından 2008 yılına kadar Deutsche Bank'ta Türkiye ve Balkanlar başekonomistliğini yapmış, daha sonra 2008 yılında Morgan Stanley'de Orta ve Doğu Avrupa, Orta Doğu ve Afrika bölgesi Ekonomik Araştırma Biriminden sorumlu yönetici olarak çalışmaya başlamıştır. Tevfik Aksoy, 2014 yılı Ekim ayından itibaren Sabit Getirili Menkul Kıymetler Departmanında Yönetici Direktör olarak görev yapmaktadır.

**Mandir Singh Mandair :**Kingston Üniversitesi Muhasebe ve Finans Bölümünden mezun olduktan sonra, muhasebe ile ilgili çeşitli görevlerde bulundu. 1997 yılında Morgan Stanley'de çalışmaya başlamadan önce Merrill Lynch'te çalıştı. New York ve Londra'da çeşitli görevlerde bulundu. Mandir Singh Mandair şu anda Avrupa ve Orta Doğu MSIM CFO'su ve Morgan Stanley Avrupa ve Orta Doğu Finans Birim Başkanıdır.

**Murat Pinhas:** Murat Pinhas, 2007de katıldığı Morgan Stanley Türkiye Yatırım Bankacılığı takımında, 2013'den beri bölüm başkanlığı görevini sürdürmektedir. Şirket birleşme ve devralma ve sermaye piyasaları işlemlerinden sorumludur. Morgan Stanley'e katılmadan önce, Credit Suisse New York'da 6 yıllık yatırım bankacılığı tecrübesi bulunmaktadır.

Şirketin sermaye ve ortaklık yapısı 31.12.2015 itibarıyla aşağıdaki şekildedir:

Ortağın Adı Soyadı/Ünvanı	Pay Tutarı (TL)	Pay Adedi
Morgan Stanley International Holdings Inc.	34.371.433,47	3.437.143.347
Toplam	34.371.433,47	3.437.143.347

Şirketin 4 kişiden oluşan yönetim kurulu vardır. Ancak, istifa eden yönetim kurulu başkanı Wesley David White yerine yeni yönetim kurulu üyesi henüz atanmamıştır. Yönetim kurulu üyelerinden biri genel müdürdür. Bir adet de genel müdür yardımcısı bulunmaktadır. Şirketimizde, bireysel portföy yönetimi, emir iletimine aracılık, işlem aracılığı operasyon, mali işler, bilgi işlem, idari işler ve iç denetim birimleri bulunmaktadır. İlgili dönemde bu organizasyon yapısında, Sermaye Piyasası Kanunu çerçevesinde verilen yeni yetki belgesi çerçevesinde değişiklik olmuş ve yeni düzenlemeler çerçevesinde "Emir iletimine aracılık", "İşlem aracılığı" ve "Bireysel portföy yönetimi" olarak 3 ayrı birim oluşturulmuştur. .

30.06.2015 tarihinde yapılan yıllık Olağan Genel Kurul toplantısında Yönetim Kurulu başkan ve üyelerimize, Türk Ticaret Kanunu'nun 395 ve 396'ncı maddeleri uyarınca izin verilmiştir. Diğer taraftan, bu faaliyet raporu döneminde yönetim kurulu üyelerimiz, Şirket ile ilgili işlem yapmamış ve Şirketin faaliyet konularında rekabet edecek girişimlerde bulunmamışlardır.

d) Varsa imtiyazlı paylara ve payların oy haklarına ilişkin açıklamalar:

Yoktur.

e) Yönetim organı, üst düzey yöneticileri ve personel sayısı ile ilgili bilgiler

Şirketin 4 kişiden oluşan yönetim kurulu vardır. Genel müdür aynı zamanda yönetim kurulu üyesidir. 31.12.2015 tarihi itibarıyla personel sayısı 14 kişidir.

f) Varsa; şirket genel kurulunca verilen izin çerçevesinde yönetim organı üyelerinin şirketle kendisi veya başkası adına yaptığı işlemler ile rekabet yasağı kapsamındaki faaliyetleri hakkında bilgiler.

Yoktur.

g) Dönem içinde esas sözleşmede değişiklik yapılmışsa bunun nedenleri ve yapılan değişikliklerin neler olduğu:

Şirketimiz 31.07.2015 tarihinde olağanüstü genel kurul yapmıştır. Söz konusu Genel Kurulda, Şirketimizin Ana Sözleşmesi'nin "Şirketin Ticaret Unvanı" başlıklı 2 nci maddesinin, Sermaye Piyasası Kurulu ve Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın verdikleri izinler uyarınca "Şirketin ticaret unvanı "Morgan Stanley Menkul Değerler Anonim Şirketi"dir ve bu ana sözleşmede kısaca "Şirket" olarak anılacaktır. Türk Ticaret Kanunu'nun ilgili hükmü uyarınca şirketin işletme adı "Morgan Stanley"dir" şeklinde tadil olunmasına karar verilmiştir. Söz konusu olağanüstü genel kurulun tescili 05.08.2015 tarihinde tamamlanmış, ilanı ise 11.08.2015 tarih ve 8881 sayılı TTSG'de yapılmıştır.

h) Son Üç Yılda Dağıtılan Temettüleri ve Oranları:

Şirketimizce Ortaklarımıza, 2012, 2013 ve 2014 yıllarında temettü dağıtılmamıştır.

i) Varsa, çıkarılmış bulunan menkul kıymetlerin (tahvil, kâr ve zarar ortaklığı, finansman bonusu, hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil, intifa senedi ve benzeri) tutarı, bunların ortaklığa getirdiği yük ve ödeme imkanları:

Yoktur.

## II. Yönetim Organı Üyeleri ile Üst Düzey Yöneticilere Sağlanan Mali Haklar

Şirketimiz yönetim kurulu üyeleri ile üst düzey yöneticilerine, 01.01.2015-31.12.2015 döneminde sağlanan huzur hakkı, ücret, prim, ikramiye, kâr payı gibi mali menfaatlerin toplam tutarı 1.482.437 ₺; verilen ödenekler, yolculuk, konaklama ve temsil giderleri ile aynı ve nakdi imkânlar, sigortalar ve benzeri teminatların toplam tutarı 54.117 ₺'dir.

## III. Şirketin Araştırma ve Geliştirme Çalışmaları

Şirketin araştırma geliştirme faaliyeti bulunmamaktadır.

## IV. Şirket faaliyetleri ve faaliyetlere ilişkin önemli gelişmeler

30 Ekim 1990 tarihinde Türkiye’de kurulan “Arıgil Menkul Değerler A.Ş.”’ni Sermaye Piyasası Kurulu’nun (“SPK”) 27 Ekim 2006 tarih ve B.02.1.SP.K.0.16-1733-20066 No’lu izin yazısına istinaden satın alan Morgan Stanley şirketin ticari ünvanını 21 Şubat 2007 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili Memurluğu’na tescil edilmek ve 28 Şubat 2007 tarih ve 6755 nolu Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi’nde yayınlanmak suretiyle “Morgan Stanley Menkul Değerler A.Ş.” olarak değiştirmiştir. Satın alma tarihi itibarıyla 250.000 ₺ olan şirket sermayesi Mayıs 2013 itibarıyla 34.371.433,47 ₺’na yükseltilmiştir.

2015 yılında yeni Sermaye Piyasası Kanunu çerçevesinde SPK’ya başvuran Şirketimiz “Kısmi Yetkili Aracı Kurum” olarak yetkilendirilmiş olup, aşağıdaki tabloda yer alan kapsamda yatırım hizmet ve faaliyetlerinde bulunmaya izinlidir.

Yatırım Hizmet ve Faaliyet İzinleri			
I.	Emir İletimine Aracılık Faaliyeti	Yurt içinde	Yurt dışında
i.	Paylar		
ii.	Diğer menkul kıymetler	X	X
iii.	Kaldıraçlı alım satım işlemleri		
iv.	Paya dayalı türev araçlar		
v.	Pay endekslerine dayalı türev araçlar		
vi.	Diğer türev araçlar	X	X
II.	İşlem Aracılığı Faaliyeti	Yurt içinde	Yurt dışında
i.	Paylar		
ii.	Diğer menkul kıymetler	X	
iii.	Kaldıraçlı alım satım işlemleri		
iv.	Paya dayalı türev araçlar		
v.	Pay endekslerine dayalı türev araçlar		
vi.	Diğer türev araçlar		
III.	Portföy Aracılığı Faaliyeti	Yurt içinde	Yurt dışında
i.	Paylar		
ii.	Diğer menkul kıymetler		
iii.	Kaldıraçlı alım satım işlemleri		

Yatırım Hizmet ve Faaliyet İzinleri			
iv.	Payaya dayalı türev araçlar		
v.	Pay endekslerine dayalı türev araçlar		
vi.	Diğer türev araçlar		
IV.	Bireysel Portföy Yöneticiliği Faaliyeti		X
V.	Yatırım Danışmanlığı Faaliyeti		
VI.	Halka Arza Aracılık Faaliyeti		
6.1.	Aracılık yüklenimi		
6.2.	En iyi gayret aracılığı		
VII.	Saklama Hizmeti		
7.1.	Sınırlı Saklama Hizmeti		X
7.2.	Genel Saklama Hizmeti		

Şirketimiz yukarıda da ifade edildiği üzere aracılık sektöründe hizmet vermektedir. Bu işlemler, Şirket portföyüne yapılanlar hariç, portföy yöneticiliği altında yer alan müşterimiz için yapılmıştır. Şirketimizin portföy yönetimi için 1 tane müşterisi vardır. Şirketimizin Borsa İstanbul A.Ş. Borçlanma Araçları Piyasası'ndaki işlem hacmi 2014 yılında 2.570.894.448₺ iken 2015 yılında 932.318.089₺ olmuştur.

a) Yatırımlara ilişkin bilgiler

Şirket, dönem içinde herhangi bir yatırımda bulunmamış ve teşvikten yararlanmamıştır.

b) İç kontrol sistemi ve iç denetim faaliyetleri hakkında bilgiler ile Yönetim Kurulu'nun bu konudaki görüşü:

Şirketimizin ayrı bir iç kontrol birimi olmayıp, tüm çalışanlar Şirketimiz prosedürleri çerçevesinde kontrollerini yapmaktadır. İç denetimimiz her yıl, programına uygun olarak denetimlerini yapmakta ve denetim rapor ve sonuçlarını Şirketimiz Yönetim Kurulu'na sunmaktadır. Yönetim Kurulumuz bu rapor tarihi itibarıyla iç kontrol ve iç denetim faaliyetlerinin bazı kontroller eklenmesine karar vermiştir.

c) Doğrudan veya dolaylı iştirakler, bağlı ortaklıklar ve pay oranlarına ilişkin bilgiler:

Borsa İstanbul A.Ş.'nin 18.07.2013 tarih ve BİAŞ -16-GDD-129-929-9021 numaralı yazısı ile 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 138'inci maddesinin altıncı fıkrasının (a) bendinde yer alan "Esas sözleşmenin tescil ve ilanını müteakip sermayenin yüzde dördü İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının mevcut üyelerine, binde üçü İstanbul Altın Borsası'nın mevcut üyelerine eşit ve bedelsiz olarak devredilir." hükmü çerçevesinde, Borsa İstanbul A.Ş. Yönetim Kurulu'nun 04.07.2013 tarihli ve 2013/17 sayılı toplantısında, Borsa İstanbul A.Ş. (C) grubu ortaklık paylarından 15.971.064 adet payın Şirketimize bedelsiz olarak devredilmesine karar verildiği belirtilmiştir. 159.711 ₺ değerindeki Borsa İstanbul A.Ş. (C) grubu ortaklık payları Şirketimizin satılmaya hazır portföyünde sınıflandırılmıştır.

d) Şirketin iktisap ettiği kendi paylarına ilişkin bilgiler:

Yoktur.

e) Hesap dönemi içerisinde yapılan özel denetime ve kamu denetimine ilişkin açıklamalar:



Şirketimiz 6 aylık ve 12 aylık finansal tablo ve dipnotları, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bağımsız denetime tabiidir. Bağımsız Denetimimiz Akis Bağımsız Denetim Ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.'dir. Ayrıca Başaran Nas YMMM A.Ş., Şirketimiz ile imzaladığı Denetim ve Tam Tasdik Sözleşmesi çerçevesinde, Şirketimizin gelir ve kurumlar vergisi beyannameleri ve bunlara ek finansal tablolar ve bildirimlerinin denetim ve tasdik işlerini gerçekleştirmektedir. Şirketimizin altı aylık finansal tabloları sınırlı bağımsız denetimden; yıllık finansal tabloları bağımsız denetimden geçmiştir. Bunların dışında, herhangi bir özel veya kamu denetimi gerçekleştirilmemiştir.

f) Şirketimiz aleyhine açılan ve şirketin mali durumunu ve faaliyetlerini etkileyebilecek nitelikteki davalar ve olası sonuçları hakkında bilgiler:

Yoktur.

g) Mevzuat hükümlerine aykırı uygulamalar nedeniyle şirket ve yönetim organı üyeleri hakkında uygulanan idari veya adli yaptırımlara ilişkin açıklamalar:

Yoktur.

h) Geçmiş dönemlerde belirlenen hedeflere ulaşıp ulaşılamadığı, genel kurul kararlarının yerine getirilip getirilmediği, hedeflere ulaşılamamışsa veya kararlar yerine getirilmemişse gerekçelerine ilişkin bilgiler ve değerlendirmeler:

Şirketimiz 2012 yılında aktif olarak çalışmaya başlamıştır. Yönetimin hedefi, 2015 yılını karla kapatmaktır. 01.12.2015- 31.12.2015 dönemine ait finansal tablolarından, Şirketimiz 244.200 ₺ kar ederek hedefini gerçekleştirdiği görülmektedir.

30.06.2015 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurulu'nda alınan kararlar yerine getirilmiştir.

ı) Yıl içerisinde olağanüstü genel kurul toplantısı yapılmışsa, toplantının tarihi, toplantıda alınan kararlar ve buna ilişkin yapılan işlemler de dâhil olmak üzere olağanüstü genel kurula ilişkin bilgiler:

Şirketimiz, 24.01.2015 tarihindeki Olağanüstü Genel Kurul Toplantısında, dördüncü yönetim kurulu üyesi olarak Murat Pinhas'ı seçmiştir. Söz konusu Genel Kurul Toplantı Tutanağı 17.02.2015 tarihinde tescil, 23.02.2015 tarihinde ilan edilmiştir.

Şirketimiz 31/07/2015 tarihinde bir olağanüstü genel kurul daha yapmıştır. Söz konusu Genel Kurulda, Şirketimizin Ana Sözleşmesi'nin "Şirketin Ticaret Unvanı" başlıklı 2 nci maddesinin, SPK ve Gümrük ve Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü'nün verdikleri izinler uyarınca "Şirketin ticaret unvanı "Morgan Stanley Menkul Değerler Anonim Şirketi"dir ve bu ana sözleşmede kısaca "Şirket" olarak anılacaktır. Türk Ticaret Kanunu'nun ilgili hükmü uyarınca şirketin işletme adı "Morgan Stanley"dir" şeklinde tadil olunmasına karar verilmiştir. Söz konusu olağanüstü genel kurulun tescili 05/08/2015 tarihinde tamamlanmış, ilanı ise 11/08/2015 tarih ve 8881 sayılı TTSG'de yapılmıştır.

i) Yıl içinde yapılan olduğu bağış ve yardımlar ile sosyal sorumluluk projeleri çerçevesinde yapılan harcamalara ilişkin bilgiler:

Yoktur.

j) Hakim şirkete bağlı şirketle, hakim şirketin yönlendirmesiyle onun ya da ona bağlı bir şirketin yararına yaptığımız hukuki işlemler ve geçmiş faaliyet yılında hakim şirketin ya da ona bağlı bir şirketin yararına alınan veya alınmasından kaçınılan tüm diğer önlemler

Morgan Stanley Menkul Değerler A.Ş.'nin hakim ortağı ve hakim ortağın bağlı ortaklıkları ile 2015 yılı içinde yapmış olduğu tüm işlemlerde, işlemin yapıldığı veya önlemin alındığı veya alınmasından kaçınıldığı anda tarafımızca bilinen hal ve şartlara göre, her bir işlemde uygun bir karşı edimin sağlandığı ve şirketi zarara uğratabilecek alınan veya alınmasından kaçınılan herhangi bir önlem bulunmadığı ve bu çerçevede denkleştirmeyi gerektirecek herhangi bir işlem veya önlemin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

## V. Finansal durum

a) Finansal duruma ve faaliyet sonuçlarına ilişkin yönetim organının analizi ve değerlendirmesi, planlanan faaliyetlerin gerçekleşme derecesi, belirlenen stratejik hedefler karşısında şirketin durumu:

2012 yılı Şirketimiz, yeniden aktif olduğu ilk faaliyet yılını zarar ile kapatmıştır. 2013, 2014 ve 2015 yıllarında ise Şirketimiz kar elde etmiştir. Şirketimiz 2015 yılında da 2014 yılında olduğu gibi ana gelirini portföy yöneticiliği faaliyetinden elde etmiştir.

b) Geçmiş yıllarla karşılaştırmalı olarak şirketin yıl içindeki satışları, verimliliği, gelir oluşturma kapasitesi, kârlılığı ve borç/öz kaynak oranı ile şirket faaliyetlerinin sonuçları hakkında fikir verecek diğer hususlara ilişkin bilgiler ve ileriye dönük beklentiler:

Şirketimiz 2012 yılında portföy yöneticiliği faaliyetine başlamıştır. Şirketimizin Borsa İstanbul A.Ş. Borçlanma Araçları Piyasası'ndaki 12 aylık işlem hacmi 932.318.089 ₺ olarak gerçekleşmiştir. Şirketimizin 2014 yılında 10.649.012 ₺ olan geliri, 2015 yılında işlem hacmindeki azalma nedeniyle 244.200 ₺'ye düşmüştür.

Şirketimizin 31.12.2015 itibarıyla özkaynakları 44.835.227 ₺, aktif büyüklüğü ise 48.017.659 ₺'dir.

Bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar aşağıda yer almaktadır. Bağımsız Denetçi'nin Finansal Tablolar Hakkında İnceleme Raporu'na ve finansal tablolara ilişkin dipnotlara [www.kap.gov.tr](http://www.kap.gov.tr) adresinden ve Şirketimiz internet adresi olan <http://www.morganstanley.com.tr>'den ulaşılabilir.

### BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ 31 ARALIK 2016 TARİHLİ FİNANSAL DURUM TABLOSU (BİLANÇO) (Tüm tutarlar, Türk Lirası (TL) olarak gösterilmiştir)

VARLIKLAR	Dipnot referansları	Bağımsız denetimden geçmiş	Bağımsız denetimden geçmiş
		31 Aralık 2015	31 Aralık 2014
<b>Dönen varlıklar</b>		<b>46.114.833</b>	<b>46.917.003</b>
Nakit ve nakit benzerleri	3	3.748.237	5.768.797
Finansal yatırımlar	4	38.473.206	27.536.594
Ticari alacaklar	5	2.971.203	13.028.672
-İlişkili taraflardan ticari alacaklar	21	2.824.737	12.936.227
-İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar		146.666	92.445
Peşin ödenmiş giderler	11	541.312	514.607
Diğer dönen varlıklar	11	380.875	68.333
<b>Duran varlıklar</b>		<b>1.902.826</b>	<b>2.595.811</b>
Finansal yatırımlar	4	159.711	159.711
Diğer alacaklar	6	57.425	305.711
Maddi duran varlıklar	7	1.685.690	2.130.389
Ertelenmiş vergi varlığı	19	-	-
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>		<b>48.017.659</b>	<b>49.512.814</b>
		<b>Bağımsız denetimden geçmiş</b>	<b>Bağımsız denetimden geçmiş</b>
<b>KAYNAKLAR</b>	<b>Dipnot referansları</b>	<b>31 Aralık 2015</b>	<b>31 Aralık 2014</b>
<b>Kısa vadeli yükümlülükler</b>		<b>3.009.253</b>	<b>4.874.220</b>
Ticari borçlar	5	-	-

Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar	10	196.673	132.374
Diğer borçlar	6	786.667	302.907
- İlişkili taraflara diğer borçlar	21	786.667	302.907
Kısa vadeli karşılıklar		1.777.267	657.121
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin kısa vadeli karşılıklar	10	1.777.267	657.121
Dönem karı vergi yükümlülüğü	19	63.309	1.754.119
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	11	185.337	2.027.699
<b>Uzun vadeli yükümlülükler</b>		<b>173.180</b>	<b>56.458</b>
Uzun vadeli karşılıklar		44.522	39.590
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar	10	44.522	39.590
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	19	128.658	16.868
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>		<b>44.835.227</b>	<b>44.582.136</b>
Ödenmiş sermaye	12	34.371.433	34.371.433
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	12	500.339	149.515
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacaklar		19.371	10.481
- Diğer kazanç/(kayıplar)		19.371	10.481
Geçmiş yıllar zararları	12	9.699.883	(598.305)
Net dönem karı		244.201	10.649.012
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>		<b>48.017.659</b>	<b>49.512.814</b>

**MORGAN STANLEY MENKUL DEĞERLER A.Ş.**  
**31 ARALIK 2015 TARİHİNDE SONA EREN YILA AİT KAR VEYA ZARAR TABLOSU**  
(Tüm tutarlar, Türk Lirası (TL) olarak gösterilmiştir)

	<i>Dipnot referansları</i>	Bağımsız denetimden geçmiş 1 Ocak - 31 Aralık 2015	Bağımsız denetimden geçmiş 1 Ocak - 31 Aralık 2014
Satışlar	13	10.164.743	21.738.554
<b>BRÜT KAR</b>		<b>10.164.743</b>	<b>21.738.554</b>
Genel yönetim giderleri	14	(13.562.386)	(11.389.554)
Pazarlama giderleri	14	(46.869)	(62.738)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	16	2.594.204	1.996.752
Esas faaliyetlerden diğer giderler	17	(486.116)	(718.723)
<b>ESAS FAALİYET KARI/ZARARI</b>		<b>(1.336.424)</b>	<b>11.564.291</b>
Yatırım faaliyetlerinden gelirler	18	1.753.500	1.715.276
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI</b>		<b>417.076</b>	<b>13.279.567</b>
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi (gideri)/geliri</b>		<b>(172.876)</b>	<b>(2.630.555)</b>
- Dönem vergi gideri	19	(63.309)	(1.754.119)
- Ertelemiş vergi (gideri)/geliri	19	(109.567)	(876.436)
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI</b>		<b>244.200</b>	<b>10.649.012</b>
<b>DÖNEM KARI</b>		<b>244.200</b>	<b>10.649.012</b>

## Temel Rasyolarımız:

	31.12.2015	31.12.2014
Cari Oran	15,32	9,63
Toplam Borç/ Toplam Aktif	6,63%	9,96%
Toplam Borç/Özsermaye Oranı	7,10%	11,06%
Brüt Kar Marjı	100,00%	100,00%
Net Kar Marjı	2,40%	48,99%

2015 yılında, borçlarımız azalmış, cari oranımız yükselmiştir. 2015 yılında yukarıda görülen rasyolardan da anlaşıldığı üzere, Şirketimizin finansal durumu iyileşmiştir. 2015 yılında 3.182.433 ₺ olan Şirketimizin borçları; aktif büyüklüğüne ve özsermayesine göre %6,63 ve %7,10 oranlarında kalmıştır. Net kar marjı işlem hacmindeki azalma nedeniyle düşmüştür.

c) Şirketin sermayesinin karşılıksız kalıp kalmadığına veya borca batık olup olmadığına ilişkin tespit ve yönetim organı değerlendirmeleri:

Şirketimiz sermayesi karşılıksız kalmamıştır ve borca batık değildir.

d) Varsa şirketin finansal yapısını iyileştirmek için alınması düşünülen önlemler:

Yoktur.

e) Kâr payı dağıtım politikasına ilişkin bilgiler ve kâr dağıtım yapılmayacaksa gerekçesi ile dağıtılmayan kârın nasıl kullanılacağına ilişkin öneri:

Şirketimizin kar dağıtım politikası esas sözleşmesinin 17'nci maddesinde açıklanmıştır.

## VI. Riskler ve yönetim organının değerlendirmesi

a) Varsa şirketin öngörülen risklere karşı uygulayacağı risk yönetimi politikasına ilişkin bilgiler:

Yoktur.

b) Oluşturulmuşsa riskin erken saptanması ve yönetimi komitesinin çalışmalarına ve raporlarına ilişkin bilgiler:

Yoktur.

c) Satışlar, verimlilik, gelir yaratma kapasitesi, kârlılık, borç/öz kaynak oranı ve benzeri konularda ileriye dönük riskler:

Şirketimiz iki müşterisi Grup şirketi olan Morgan Stanley International Plc ile Morgan Stanley'dir. Şirketimizin bu çalışma yapısı nedeniyle, satış ve karlılık ile ilgili bir riski bulunmamaktadır. Borç/özkaynak oranları da çok düşüktür.

## VII. Diğer Hususlar

a) Personel Hareketleri :

Şirketimizin 31.12.2015 tarihi itibarıyla, personel mevcudu 14'dir. Şirketimizin 31.12.2015 itibarıyla kıdem tazminatı karşılığı 44.522 ₺'dir. Personelimize sosyal hakları düzenli ve periyodik olarak sağlanmaktadır.

Toplu Sözleşme uygulaması Şirketimizde bulunmamaktadır.

b) 31.12.2015 Hesap Döneminin Kapanmasından Sonra Meydana Gelen Önemli Olaylar:

Yoktur.

c) Ücretlendirme Esaslarına İlişkin İlkeler

Morgan Stanley Menkul Değerler A.Ş.'nin ücretlendirme politikası, en yetenekli çalışanları çekmek ve onları tutmak ve aynı zamanda aşırı risk alınmasını azaltmak ve hisse senedi sahiplerinin menfaatleri ile ücretlendirmeyi uygun hale getirmek amaçlarını karşılamak üzere tasarlanmıştır. Ücretlendirme politikasının ana kaynaklarından biri olan çalışan sözleşmelerinde yer aldığı gibi ve diğer bir ana kaynak olan Personel El kitabı ile uyumlu olarak, Morgan Stanley ücretlendirme politikası toplam ücret kavramına dayalıdır ve çalışanlarını “performans için ödeme” felsefesi ile motive etmektedir. Ek olarak, ücretlendirmeye ilişkin SPK ilkelerinin bir çok kısmı Morgan Stanley Yatırımcı İlişkileri web sitesinde herkese açık olarak yer verilen Morgan Stanley'nin Yıllık Vekaletname ve Ücretlendirme Açıklaması ile uyumludur. Bu açıklamalar, Ücretlendirme komitesi, ücret ve performans arasındaki bağlantı, ücretlendirme tasarımı ve yapısı, risk düzeltmesi ve uzun süreli teşvikler hakkındaki detayları açıklamaktadır.

Morgan Stanley aşağıda yer alan alanlarda SPK Ücretlendirme Politikalarına uyum sağlayamamıştır ve bu konuya ilişkin açıklamalar aşağıda yer almaktadır:

*Organizasyon içindeki her bir birim için değişken ücret ile toplam ücret arasındaki azami oran saptanır. Bir çalışanın yönetimdeki yetki ve sorumluluğu arttıkça bu oranın da artmasına dikkat edilir.*

Yukarıda özetlendiği üzere, Morgan Stanley, toplam ücret (ödül) metodolojisine sahiptir ki bu toplam ücretteki hareket, çalışanın organizasyon için değerini ve göreceli performansını işaret etmektedir. Toplam ücreti azaltabilme esnekliği, eğer bu alınması gereken doğru karar ise, bizim değişken ücreti hiç vermeyebileceğimiz anlamına gelmektedir. Değişken ücret ile toplam ücret arasında minimum bir oran olmaması bizim, ücretlendirme maliyeti üzerinde maksimum kontrol sahibi olmamızı sağlamaktadır.

*Bir nitelikli çalışanın değişken ücretinin tespitinde kullanılan performans değerlendirme sonuçlarından, değişken ücretinin tespit edildiği tarihi takip eden 15 iş günü içinde ilgili nitelikli çalışan haberdar edilir.*

Bir çalışanın değişken ücret için uygunluğu ihtiyaridir ve iç ve dış kıyaslamalar ile birlikte çeşitli finansal ve stratejik ölçütleri yansıtan sürekli çok boyutlu bir sürece bağlıdır.

## **VIII. Sonuç**

2012 Ocak ayında faaliyette bulunmaya başlamış olan Şirketimiz 2015 yılını net karla kapatmıştır. 2016 yılında da bu yönde çalışmaya devam edecektir.

Saygılarımızla,

Yönetim Kurulu Başkan Vekili  
Tevfik Aksoy

Yönetim Kurulu Üyesi  
Mandhir Singh Mandair

Yönetim Kurulu Üyesi  
Murat Pinhas