

FİNANSAL PİYASALAR

Ders Kodu: 1006

Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 2 Sınavı,
Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Sınavı, Türev Araçlar Sınavı





Lisanslama Sınavları Çalışma Kitapları

FİNANSAL PİYASALAR

Ders Kodu: 1006

Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 2 Sınavı,

Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Sınavı,

Türev Araçlar Sınavı

Bu çalışma Borsa İstanbul Uzmanları tarafından hazırlanmıştır.

Bu kitabın tüm yayın hakları Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu A.Ş.'ye aittir. Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu A.Ş.'nin izni olmadan hiç bir amaçla çoğaltılamaz, kopya edilemez, dijital ortama (bilgisayar, CD, disket vb) aktarılamaz.

Ekim 2014

SINAV ALT KONU BAŞLIKLARI

1. Finansal Piyasalar

1.1. Borsalara İlişkin Yönetmelikler

1.1.1. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yönetmeliği

1.2. Borsa İstanbul A.Ş. Pay Piyasası

1.2.1. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği

1.3. Borsa İstanbul A.Ş. Borçlanma Araçları Piyasası

1.3.1. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Tahvil ve Bono Piyasası Yönetmeliği

1.4. Borsa İstanbul A.Ş. Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası

1.4.1. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası Yönetmeliği

1.5. Tezgahüstü Piyasalar

1.6. T.C. Merkez Bankası Piyasaları

1.7. Bankalararası Piyasalar

1.8. Takasbank Para ve Ödünç Pay Piyasası

İÇİNDEKİLER

I - FİNANSAL PİYASALAR.....	1
1.1 Piyasa Kavramı ve Özellikleri.....	4
1.2 Finansal (Mali) Piyasa.....	4
1.2.1 Para Piyasası	4
1.2.2 Sermaye Piyasası.....	5
II- BORSALARA İLİŞKİN YÖNETMELİKLER	6
2.1. Hukuki Çerçeve.....	6
1.2.3 Borsanın Tanımı ve Faaliyetleri.....	6
1.2.4 Borsanın Denetim Faaliyeti	16
III - BORSA İSTANBUL A.Ş. PAY PİYASASI.....	18
2.2. Pay Piyasası'nın İşleyişi İle İlgili Temel Kavramlar ve Tanımlar	18
1.2.5 Alım Satım İle İlgili Genel Kurallar	23
1.2.6 Pay Piyasası'nda Fiyatların Oluşum Yöntemi	23
1.2.7 Emir.....	44
1.2.8 Emir Çeşitleri	44
1.2.9 Emir Girişinde Sınırlamalar	48
1.2.10 Emirlerde Geçerlilik Süresi.....	50
1.2.11 Emirlerde Düzeltme ve İptal Kuralları.....	51
1.2.12 Sermaye Artırımı ve Temettü Ödemelerinde Payların Teorik Fiyatlarının Belirlenmesi.....	52
1.2.13 Borsa Üyeleri Ve Üye Temsilcileri.....	87
1.2.14 Pay Piyasası'nda Pazarlar ve İşlem Kuralları	92
1.2.15 Pay Piyasasında Genel İşlem Kuralları	120
1.2.16 Borsa İstanbul'da Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış İşlemlerine İlişkin Düzenlemeler.....	121
1.2.17 Gelişen İşletmeler Piyasası	122
1.2.18 Pay Piyasası İle İlgili Diğer Düzenlemeler	123
IV - BORSA İSTANBUL A.Ş. BORÇLANMA ARAÇLARI PİYASASI.....	134
1.2.19 İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Tahvil ve Bono Piyasası Yönetmeliği	134
1.2.20 Piyasaya Başvuru ve İşlem Limitleri	135
1.2.21 Piyasanın Genel İşleyiş Kuralları.....	136
1.2.22 Borçlanma Araçları Piyasası Pazarları.....	147

V - BORSA İSTANBUL A.Ş. VADELİ İŞLEMLER VE OPSİYON PİYASASI	159
1.2.23 İşlem Esasları	159
1.2.24 Üyeler ve Üyelik Esasları	173
1.2.25 Piyasa Yapıcılığı	173
1.2.26 Sözleşmeler ve Sözleşme Unsurları	180
1.2.27 Risk Yönetimi, Teminatlandırma ve Takas Esasları.....	208
1.2.28 Pay Senedine Dayalı Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinde Özsermaye Halleri Uyarlamalarına İlişkin Esaslar.....	208
VI - TEZGAHÜSTÜ PİYASALAR	223
1.2.29 Tezgâhüstü Pay Piyasaları	223
VII - T.C. MERKEZ BANKASI PİYASALARI.....	227
1.2.30 Para Politikası Uygulamaları	228
VIII - BANKALARARASI PİYASALAR.....	242
1.2.31 Bankalararası Repo Piyasası	242
1.2.32 Bankalararası Tahvil Piyasası	242
1.2.33 Bankalararası TL Piyasası.....	242
1.2.34 Döviz Piyasaları	242
1.2.35 Serbest Altın Piyasası.....	244
IX - TAKASBANK ÖDÜNÇ PAY PİYASASI (ÖPP – PİYASA).....	245
1.2.36 Tanımlar ve kısaltmalar	245
1.2.37 Üyelik.....	245
1.2.38 ÖPP’nin Çalışma Esasları	247
1.2.39 Üye temsilcilerine ilişkin esaslar	248
1.2.40 İşleme konu kıymetler ve piyasa değeri.....	248
1.2.41 Limitler ve işlem sınırları.....	248
1.2.42 Ayırıştırma ve taşıma	249
1.2.43 Seanslar ve seans saatleri	250
1.2.44 Valör ve vadeler	250
1.2.45 Emirler ve Eşleşme	251
1.2.46 Teminatlar	254
1.2.47 Garanti Fonu	259
X - TAKASBANK PARA PİYASASI (TPP).....	272

1.2.48	İşlem Yapabilecek Kuruluşlar.....	272
1.2.49	Başvuru Prosedürü	272
1.2.50	Aracı Kuruluş Temsilcilerine İlişkin Esaslar	272
1.2.51	Takasbank'ın Konumu.....	272
1.2.52	Limitler.....	272
1.2.53	Teminatlara ilişkin Esaslar	274
1.2.54	Çalışma Esasları	277
1.2.55	Ödemelere İlişkin Esaslar	282
1.2.56	Maksimum Net Borç Tutarı (MNBT).....	283
1.2.57	Temerrüt.....	283
1.2.58	Taraflararası İlişki	284
1.2.59	Bilgi Dağıtım Ekranı Sayfa Düzeni	284
1.2.60	Takasbank Para Piyasası'nda Aracı Kurum Müşterilerine ait Geçici Fonların Nemalandırılması.....	285
1.2.61	Yatırım Fonları, Yatırım Ortaklıkları ve Emeklilik Yatırım Fonlarına ait Nakdin Takasbank Para Piyasası'nda Değerlendirilmesi.....	285

I - FİNANSAL PİYASALAR

1.1. Piyasa Kavramı ve Özellikleri

Piyasa, alıcı ile satıcıların karşılıklı iletişim içinde oldukları ve para-mal değişiminin gerçekleştiği yerdir. Yatırımcıların fiziki olarak veya elektronik ortamda bir araya gelip belli kurallar çerçevesinde alım satım yaptıkları diğer bir ifadeyle arz ve talebin karşılaşarak işleme dönüştüğü mekânlar olan Borsalar piyasa kavramına en uygun örnektir.

Piyasalar reel piyasalar ve finansal (mali) piyasalar olarak ikiye ayrılır. Reel piyasalar mal ve hizmet arz ve talebinin karşılaştığı piyasalardır. Finansal piyasalar ise fon fazlası olan bireylerin tasarruflarını fon eksiği olan bireylerin kullanımına sundukları piyasalardır.

1.2. Finansal (Mali) Piyasa

Finansal piyasalar; “mali varlık” olarak tanımlanan kıymetli evrak niteliğindeki belgelerin alınıp satıldığı piyasalardır. Finansal piyasa kavramı, fon arz edenler, fon talep edenler, fon akımlarını düzenleyen kurumlar, akımı sağlayan araç ve gereçler ile bunları düzenleyen hukuki ve idari kuralları içerir. Finansal piyasa; para ve sermaye piyasalarından daha geniş ve bu piyasaları da kapsamına alan bir kavramdır.

Finansal piyasa aşağıdaki unsurlardan oluşmaktadır.

- a) Tasarruf sahipleri (fon arz edenler),
- b) Tüketiciler/Yatırımcılar (fon talep edenler),
- c) Yatırım ve finansman araçları,
- d) Yardımcı kuruluşlar,
- e) Hukuki ve idari düzen

Finansal piyasalar piyasa yerine göre organize ve organize olmayan piyasalar olarak ayrılırlar. Türkiye’de organize piyasalar T.C. Merkez Bankası Piyasaları (Açık Piyasa İşlemleri, Para Piyasası, Döviz Piyasası), Borsa İstanbul Piyasaları, Takasbank Piyasaları, Bankalararası TL Piyasası Bankalararası Repo Piyasası, organize olmayan piyasalar olarak ise Bankalararası Tahvil Piyasası, Bankalararası Döviz Piyasası, Serbest Döviz Piyasası ve Serbest Altın Piyasası sayılabilir.

Finansal piyasalar fon arz ve talep süresine göre ise Para Piyasası ve Sermaye Piyasası olarak ayrılırlar.

1.2.1. Para Piyasası

Kısa vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasaya "para piyasası" denir. Para piyasasının tipik özelliği kısa vadeli fonlardan oluşması ve vadenin genellikle bir yılı aşmamasıdır.

Para piyasalarında kısa vadeli likidite fazlası olanlarla, kısa vadeli likidite açığı olanlar karşı karşıya gelir. Likidite fazlası olanlar, tasarrufları karşılığında bir ödül yani faiz talep ederler, likidite açığı olanlar ise tasarruf açığını belli bir bedel, yani faiz ödeyerek karşılarlar.

Para piyasasından sağlanan fonlar kredi olarak işletmelerin dönen varlıklarının finansmanında kullanılır. Para piyasasının araçlarını ticari senetler, kaynaklarını çeşitli mevduat oluşturmaktadır.

Para Piyasası Araçları, Hazine Bonosu, Finansman Bonosu, Banka Bonoları, Banka Garantili Bonolar ve Repo/Ters Repodur.

1.2.2. Sermaye Piyasası

Bir yıldan uzun vadeli finansal varlıkların işlem gördüğü piyasalar sermaye piyasası olarak adlandırılır. Sermaye piyasasından sağlanan krediler genellikle, işletmelerin bina, makine ve teçhizat gibi duran varlıklarının finansmanında kullanılır. Para piyasasında olduğu gibi, sermaye piyasasının kaynakları da tasarruf sahiplerinin birikimleridir.

Sermaye piyasası araçları, pay senetleri, özel sektör tahvilleri, devlet tahvilleri, kâr ve zarar ortaklığı belgeleri, katılma intifa senedi, gelir ortaklığı senedi, eurobond, gayrimenkul sertifikası, yatırım fonu katılım payları ve varlığa dayalı menkul kıymetlerdir.

Sermaye piyasası, birincil ve ikincil piyasa olarak bölümlendirilir.

Birincil Piyasa

Pay senedi ve borçlanma araçlarını ihraç eden şirketler ile alıcıların yani tasarruf sahiplerinin doğrudan doğruya karşılaştıkları piyasalardır. Menkul kıymetlerin ihraççıdan yatırımcıya satıldığı piyasalardır. Şirketlerin fon yarattıkları piyasalardır ve bu piyasalarda halka arz kuralları uygulanmaktadır.

İkincil Piyasa

Daha önceden birincil piyasalarda yatırımcıya satılmış kıymetlerin yatırımcılar arasında alınıp satıldığı piyasalardır. Yatırımcılara likidasyon sağlar.

Menkul kıymetleri ihraçtan alanlar, bunları tekrar paraya çevirmek istediklerinde, pay senetlerinde hiç bir zaman, borçlanma araçlarında ise vadeden önce bunları ihraç eden kuruluşa müracaat edemezler. İkincil piyasa bu durumdaki menkul kıymetlerin paraya çevrilmesini sağlayan piyasadır ve borsalar bu piyasaya en iyi örnektir.

Birincil piyasada uzun vadeli fonların tasarruf sahibinden firmalara aktarımı söz konusudur ve birincil piyasada yapılan borçlanma aracı ve pay senedi satışları sonucunda firmaya yeni sermaye girer. Oysa ikincil piyasada el değiştiren menkul kıymetlerden sağlanan fonların bunları çıkaran şirketle bir ilgisi yoktur.

II- BORSALARA İLİŞKİN YÖNETMELİKLER

2.1. Hukuki Çerçeve

Borsa İstanbul Anonim Şirketi (Borsa İstanbul, Borsa veya Şirket) 30/12/2012 tarihli ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun (Kanun) 138 inci maddesi ile Kanunun 67 nci maddesinde belirtilen borsacılık faaliyetlerinde bulunmak üzere kurulmuş olup; İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının (İMKB) ve İstanbul Altın Borsasının (İAB) varlıkları, borçları, alacakları, hak ve yükümlülükleri, kayıtları başkaca bir işleme gerek kalmaksızın anılan Kanun gereğince Borsa İstanbul A.Ş.'ye devrolmuştur. İMKB ve İAB'nin tüzel kişilikleri ise Borsa İstanbul esas sözleşmesinin tescili ile sona ermiştir.

Borsa İstanbul, 3/4/2013 tarihinde esas sözleşmesinin tescili ile faaliyete geçtikten sonra Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.'nin de paylarının tamamını devralmıştır.

Borsa İstanbulun hukuki çerçevesini oluşturan başlıca yasal düzenlemeler aşağıda yer almaktadır:

- 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu,
- 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu,
- Borsalar ve Piyasa İşleticilerinin Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik,
- Borsa İstanbulun işleyişini düzenleyen Yönetmelik ve Yönergeler

2.1.1. Borsalar ve Piyasa İşleticilerinin Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik

19/07/2013 tarihli Resmî Gazetede yayımlanan Borsalar ve Piyasa İşleticilerinin Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik (Borsalar Yönetmeliği), sermaye piyasası araçlarının, kambiyo ve kıymetli madenler ile kıymetli taşların ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK ve Kurul) tarafından uygun görülen diğer sözleşmelerin, belgelerin ve kıymetlerin işlem göreceği borsaların kuruluşuna, sermaye yapılarına, Kanun kapsamında yürütecekleri borsacılık faaliyetleri ile bu faaliyetlerin denetimine, faaliyetlerinin geçici ve sürekli olarak durdurulmasına ve piyasa işleticisine ilişkin ilke ve esasları düzenlemektedir.

2.1.2. Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği

19/2/1996 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan İMKB Yönetmeliği, 19/10/2014 tarihli ve 29150 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği'nin yürürlüğe girmesi ile birlikte yürürlükten kalkmıştır.

2.2. Borsanın Tanımı ve Faaliyetleri

2.2.1. Borsanın Tanımı

Kanuna göre Borsa, anonim şirket şeklinde kurulan, sermaye piyasası araçları, kambiyo ve kıymetli madenler ile kıymetli taşların ve Kurulca uygun görülen diğer sözleşmelerin, belgelerin ve kıymetlerin serbest rekabet şartları altında kolay ve güvenli bir şekilde alınıp satılabilmesini sağlamak ve oluşan fiyatları tespit ve ilân etmek üzere kendisi veya piyasa işleticisi tarafından

işletilen ve/veya yönetilen, alım-satım emirlerini sonuçlandıracak şekilde bir araya getiren veya bu emirlerin bir araya gelmesini kolaylaştıran, Kanuna uygun olarak yetkilendirilen ve düzenli faaliyet gösteren sistemleri ve pazar yerlerini ifade eder. Borsaların ve piyasa işleticilerinin kuruluşuna Kurulun uygun görüşü üzerine Bakanlar Kurulu tarafından izin verilir. Bu kuruluşların faaliyete geçmesi Kurulun iznine tabidir.

2.2.2. Borsanın Faaliyetleri

Kanunun 67 nci maddesine göre Borsalar, sermaye piyasası araçlarının, kambiyo ve kıymetli madenler ile kıymetli taşların ve Kurulca uygun görülen diğer sözleşmelerin, belgelerin ve kıymetlerin güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işlem görmesini sağlamak üzere;

- a) Kota alınma, kottan çıkarılma ile borsada işlem görme ve işlem görmenin durdurulması,
 - b) Emirlerin iletilmesi ve eşleştirilmesi,
 - c) Gerçekleştirilen işlemlere ilişkin yükümlülüklerin zamanında yerine getirilmesi,
 - ç) Borsada işlem yapma yetkisi verilmesi,
 - d) Disiplin düzenlemelerinin yürütülmesi,
 - e) Borsa gelirleri ile bunların tahsili,
 - f) Uyuşmazlıkların çözülmesi,
 - g) Borsa, borsanın pay sahipleri ve/veya piyasa işleticisi arasındaki muhtemel çıkar çatışmalarının önüne geçilmesi,
 - ğ) Borsaların işletim, denetim ve gözetim sistemleri,
 - h) Piyasa oluşturma, işletme ve yönetilmesi
- konularına ilişkin faaliyetlerde bulunurlar.

2.2.3. Borsanın Organları ve Ortaklık Yapısı

Borsanın organları Türk Ticaret Kanunu (TTK) hükümleri çerçevesinde genel kurul ve yönetim kurulu olup, ayrıca Borsa bünyesinde yönetim kuruluna yardımcı olmak üzere kurulmuş, Kurumsal Yönetim Komitesi, Denetim Komitesi, Riskin Erken Saptanması Komitesi, Uyuşmazlık Komitesi ve Disiplin Komitesi mevcuttur.

Borsa İstanbulun kuruluş sermayesi 423.234.000 (Dört yüz yirmi üç milyon iki yüz otuz dört bin) Türk Lirasıdır. Bu sermaye, her biri 1 (bir) kuruş değerinde 42.323.400.000 (Kırk iki milyar üç yüz yirmi üç milyon dört yüz bin) adet nama yazılı paya ayrılmıştır. Borsa İstanbul sermayesini temsil eden bu paylar A, B ve C gruplarına bölünmüş olup, bunların pay sahipleri arasındaki dağılımı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 1: Borsa İstanbulun ortaklık yapısı

Pay Sahibi	Grubu	Pay Adedi	Pay Tutarı (₺)	Pay Oranı (%)
Hazine	A	4.232.340	42.323,40	0,01
Hazine	B	20.734.233.6	207.342.336,6	48,99
Muhtelif	B	2.116.170.00	21.161.700,00	5,00
Borsa İstanbul Anonim Şirketi	B	15.490.364.400	154.903.644,00	36,60
Muhtelif	C	3.978.399.60	39.783.996,00	9,40
Toplam		42.323.400.	423.234.000,0	100,0

Borsanın esas sözleşme değişiklikleri, pay devri veya pay devri söz konusu olmasa dahi doğrudan veya dolaylı kontrol devri sonucunu doğuran her türlü işlem Sermaye Piyasası Kurulunun iznine tabidir.

2.2.4. Borsa İstanbul'un Yönetimi, Organları, Organizasyonu

2.2.4.1. Genel Kurul

Genel kurul pay sahiplerinden oluşur. Pay sahipleri Şirket işlerine ilişkin haklarını genel kurulda kullanırlar. Genel kurul, olağan ve olağanüstü toplanır. Olağan genel kurul, her faaliyet dönemi sonundan itibaren üç ay içinde toplanır. Olağanüstü genel kurul ise, Şirket işlerinin gerektirdiği zamanlarda yönetim kurulu, Türk Ticaret Kanununda düzenlenen hallerde azlık pay sahipleri ya da gerek gördüğü hallerde gündemi de belirlenmek üzere Sermaye Piyasası Kurulunun daveti üzerine toplanır.

Genel kurulda organların seçimi, finansal tablolar, yönetim kurulunun yıllık raporu, kârın kullanım şekli, dağıtılacak kâr ve kazanç payları oranlarının belirlenmesi, yönetim kurulu üyelerinin ibraları, faaliyet dönemini ilgilendiren ve gerekli görülen diğer konular karara bağlanır.

2.2.5. Yönetim Kurulu

Yönetim Kurulu, kurumsal yönetim ilkeleri gereği 4 (dört) üyesi bağımsız olmak üzere 10 üyeden oluşmakta olup, bunlardan 2 (iki) üye A Grubu, 3 (üç) üye C Grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından genel kurul tarafından seçilir. Yönetim Kurulunun diğer 5 (beş) üyesi ise grup ayırımına bakılmaksızın pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından genel kurul tarafından seçilir. C Grubu pay sahiplerinin önerdiği adayların seçimi; Türkiye Odalar ve Borsalar Birliğinin, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliğinin ve yatırım kuruluşlarının göstereceği adaylar arasından genel kurul tarafından gerçekleştirilir. Yönetim kurulu üye tam sayısının çoğunluğu ile toplanır ve kararlarını toplantıda hazır bulunan üyelerin çoğunluğu ile alır.

Yönetim kurulu başkanı genel kurulca seçilir. Yönetim kurulu her yıl, olağan genel kurul toplantısını takiben yapacağı ilk toplantıda, kendi üyeleri arasından yönetim kurulu başkanının bulunmadığı hallerde yönetim kurulu toplantılarını vekâleten idare etmek üzere bir yönetim kurulu başkan vekili seçer. Yönetim kurulu üyelerinin görev süresi 3 yıldır. Yeniden seçilmeleri mümkündür. Yönetim kurulu başkanı en yüksek icra amiri sıfatıyla şirketi sevke, idareye ve tek başına temsile ve ilzama yetkilidir.

Yönetim kurulu, yönetim kurulu başkanın teklifi üzerine, ilgili mevzuatta belirtilen nitelik ve şartları taşıyan bir Genel Müdür atar. Yönetim kurulunun kendi üyeleri arasından Genel Müdür

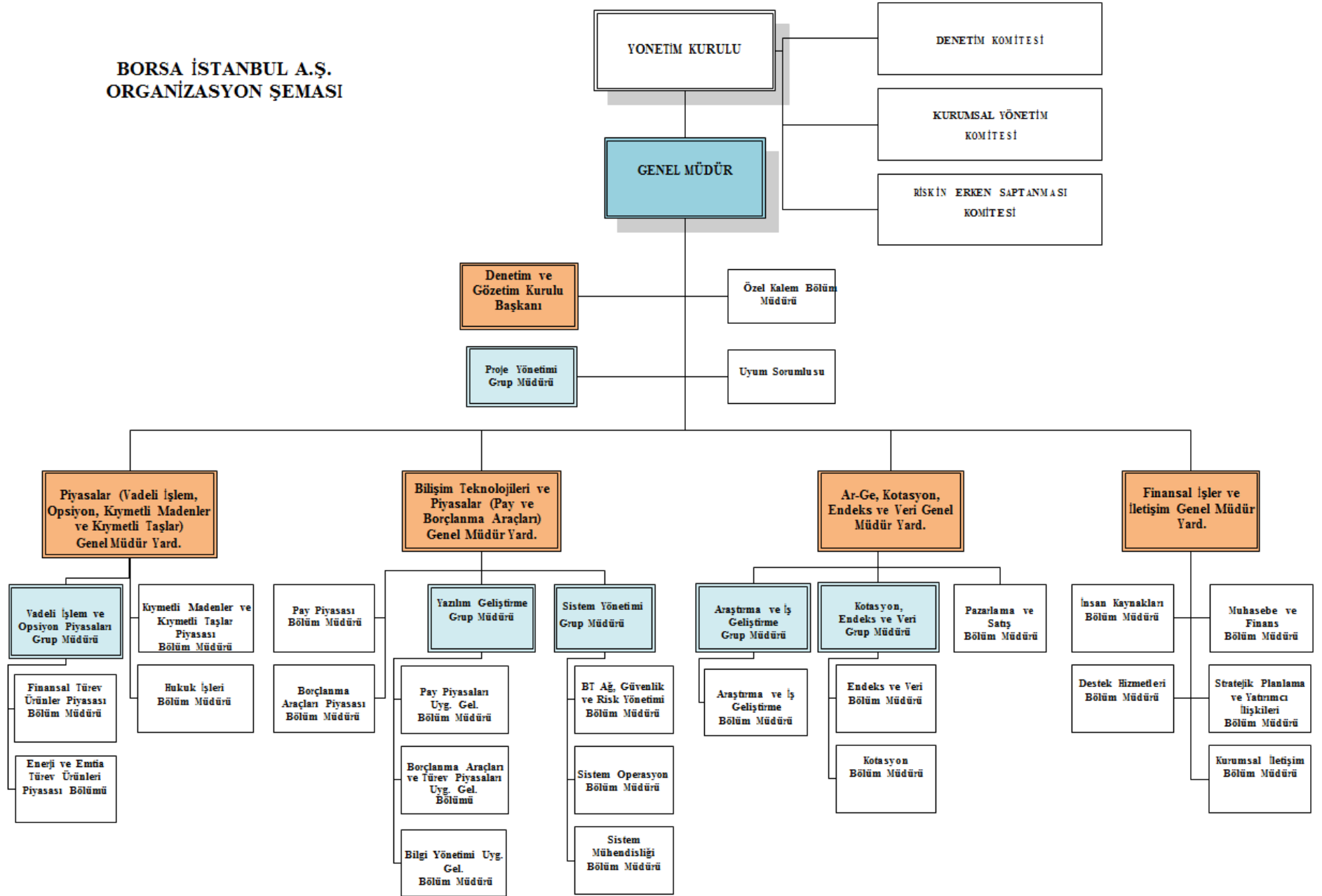
ataması halinde, Genel Müdürün görev süresi ilgili yönetim kurulu üyesinin görev süresi ile sınırlıdır.

Yönetim kurulunun başlıca görev ve yetkileri şunlardır:

- a) Şirket tarafından hazırlanması gereken ve Şirketin yetkisinde bulunan yönetmelikleri karara bağlamak,
- b) Şirkete ilişkin iç mevzuat niteliğindeki yönergeleri ve uygulama esaslarını yürürlüğe koymak,
- c) Borsada işlem yapma yetkisi verilmesi ve buna ilişkin yetkilendirme başvurularını karara bağlamak ve gerektiğinde borsada işlem yapma yetkisinin geçici veya sürekli iptaline karar vermek,
- ç) Sermaye piyasası araçlarının ve diğer ürünlerin borsa kotuna alınması veya borsada işlem görmesi ile ilgili başvuruları karara bağlamak,
- d) Sermaye piyasası araçlarının ve diğer ürünlerin işlem göreceği piyasalar, pazarlar, platformlar veya sistemler oluşturmak ve kurmak, bunları gerektiğinde kaldırmak ve bunlara ilişkin her türlü usûl ve esasları düzenlemek,
- e) Kendisine yardımcı olmak üzere kurulacak komitelere ve komisyonlara karar vermek, üyelerini seçmek, bunların seçilmelerine ve çalışmasına ilişkin usûl ve esasları belirlemek, faaliyetlerini devamlı olarak denetlemek,
- f) Borsa işlemlerinde çıkabilecek uyuşmazlıkları inceleyerek sonuçlandırmak,
- g) Borsada işlem yapmaya yetkili gerçek ya da tüzel kişilere veya bunların temsilcilerine gerektiğinde disiplin cezası vermek,
- ğ) Kotta kalma veya borsada işlem görme konusunda belirlenen kurallara ve bu amaçla alınan tedbirlere uymayanlara gerekli yaptırımları uygulamak, gerektiğinde sermaye piyasası araçlarını ve ürünleri kottan çıkarmak veya borsada işlem görmelerine son vermek,
- h) Borsa işlemlerine ilişkin gözetim sistemini kurmak,
- ı) Şirketin teşkilatı, birimleri, organizasyonu, yönetimi, yönetimin devri, görev tanımları, yetki ve sorumlulukları ile görevlilerin ve personelin çalışma usûl ve esaslarını belirlemek,
- i) Şirketin personel kadrosuna, Genel Müdürün, komitelerin ve komisyonların üyelerinin ve çalışanların ücret, özlük ve mali haklarına, tazminat, ayni ve nakdi imkânlar, ikramiye ve her türlü sosyal hak ve yardımlarına ilişkin düzenlemeleri karara bağlamak,
- j) Şirket personelinin işe alınmaları, işten çıkarılmaları, nitelikleri, ilerleme ve yükselmeleri, performans ölçütleri, ödev, sorumluluk ve yükümlülükleri, uymaları gereken yasaklar ile disiplin konularını yönerge ile düzenleyerek yürürlüğe koymak,
- k) Şirketin bütçesini ve personel kadrosunu kesinleştirmek,
- l) Şirketin gelir kalemlerinin miktar ve oranları ile bunların tahsil zaman ve şekillerini tespit etmek,
- m) Şirketin finansal tablolarını ve yıllık faaliyet raporunu görüşüp karara bağlamak ve kâr dağıtımına ilişkin önerisiyle birlikte genel kurula sunmak,
- n) Yetkisindeki satın alma, satma, yapım ve kiralama ile bunların finansmanı konularındaki önerileri görüşüp karara bağlamak,
- o) Yönetim Kurulu başkanının önerisi üzerine Genel Müdürü atamak, Genel Müdürün önerisi üzerine birinci derece imzaya yetkili genel müdür yardımcısı ve müdür ile bunların dengi personelinin atamasını yapmak,

- ö) Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen kurumsal yönetim ilkelerine uygun olmak şartıyla sulh, ibra, ferağ, tahkim, bağış ve yardım da dahil olmak üzere Şirketin üçüncü kişilerle olan alacakları, hakları ve borçları hakkında her türlü işleme karar vermek,
- p) Şirketin karşı karşıya bulunduğu risklerin yönetimine ilişkin strateji ve politikalara karar vermek, risklerin etkin bir şekilde yönetilmesi için gerekli önlemleri almak,
- r) Yabancı borsalar veya kuruluşlarla işbirliği anlaşmaları yapmak,
- s) Personelin temsil ve imza yetki sınırlarını belirlemek,
- ş) Şubeler, bürolar ve temsilciliklerin açılması, nakli, birleştirilmesi ve kapatılması hakkında karar vermek ve bunların yetkilerini ve çalışma usûl ve esaslarını tespit etmek,
- t) Şirketin çalışmaları hakkında Genel Müdürden bilgi istemek, çalışma sonuçlarını değerlendirmek ve özel denetim yapılmasını istemek.
- u) Kendi çalışma kural ve yöntemlerini saptamak,
- ü) Mevzuatla verilen sair görevleri yerine getirmek.

BORSA İSTANBUL A.Ş. ORGANİZASYON ŞEMASI



2.2.5.1. Üyeler

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından Kanunun 37 nci maddesinin birinci fıkrasının (a) (b) ve (c) bentleri kapsamında yatırım faaliyetinde bulunmak üzere faaliyet izni verilmiş olan yatırım kuruluşları ve diğer yetkili kurum ve otoriteler tarafından kuruluşuna izin verilenlerden Kurulca uygun görülenler Borsa İstanbul'a üye olabilirler. Kanunun 37 nci maddesi kapsamına giren yatırım hizmetleri ve faaliyetleri şunlardır:

- a) Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin alınması ve iletilmesi
- b) Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirilmesi
- c) Sermaye piyasası araçlarının kendi hesabından alım ve satımı

Borsa Piyasa ve Pazarlarında İşlem Yapanlar

- Aracı kurumlar,
- Ticari bankalar,
- Yatırım ve kalkınma bankaları,
- Katılım bankaları

Kıymetli Madenler ve Taşların İşlem Gördüğü Piyasa ve Pazarlarda İşlem Yapanlar

Kıymetli Madenler Piyasası Üyeleri

- Bankalar
- Yetkili Müesseseler
- Kıymetli Maden Aracı Kurumları
- Kıymetli Maden Üretimi ve Ticareti ile İştigal Eden A.Ş.'ler

Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası Üyeleri

- Bankalar
- Kıymetli Maden Üretimi ve Ticareti ile İştigal Eden A.Ş.'ler

Elmas ve Kıymetli Taş Piyasası Üyeleri

- Kuyumculuk Sektörü Üyeleri
- Eski İstanbul Altın Borsası Üyeleri

2.2.5.2. Komiteler

2.2.5.2.1. Denetim Komitesi

Şirketin finansal tablolarının niteliği ve doğruluğu, muhasebe sisteminin uygulanması ve verimliliği, bağımsız dış denetim şirketinin atanması, şirketin bağımsız denetim sistemini, kontrol ve iç denetim mekanizmalarının işleyişini ve verimliliğini gözetmek konularında görev yapar.

2.2.5.2.2. Kurumsal Yönetim Komitesi

Borsa İstanbul bünyesinde kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanıp uygulanmadığına ilişkin tespitlerde ve gerekli konularda yönetim kuruluna kurumsal yönetim uygulamalarını iyileştirici önerilerde bulunur.

2.2.5.2.3. Riskin Erken Saptanması Komitesi

Borsa İstanbulun varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi, tespit edilen risklerle ilgili gerekli önlemlerin uygulanması ve riskin yönetilmesi amacıyla çalışmalar yapar.

2.2.5.2.4. Uyuşmazlık Komitesi

Borsada işlem yapma yetkisi verilenlerin kendi aralarında veya müşterileriyle Sermaye Piyasası Kanunun 67 nci maddesinin birinci fıkrasının (b) ve (c) bentlerinde yer alan borsa işlemlerinden doğan uyuşmazlıkların çözülmesine ilişkin usûl ve esaslar borsa yönetim kurullarınca belirlenir.

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 67 nci maddesinin birinci fıkrasının (b) ve (c) bentlerinde yer alan borsa işlemleri aşağıda verilmiştir.

- Emirlerin iletilmesi ve eşleştirilmesi,
- Gerçekleştirilen işlemlere ilişkin yükümlülüklerin zamanında yerine getirilmesi,

Uyuşmazlıkların çözümünde yetki Borsa Yönetim Kurulundadır. Bu konuda Yönetim Kuruluna Uyuşmazlık Komitesi yardımcı olur. Uyuşmazlık Komitesi Yönetim Kurulu tarafından seçilen 1 başkan ve 2 üyeden oluşur.. Uygulamada gözlenen başlıca uyuşmazlık konuları aşağıda yer almaktadır.

- Alım satım emirlerinin kısmen veya tamamen yerine getirilmemesi
- Emrin limit, süre ve miktarına aykırılık,
- Emrin zamanında iletilmemesi,
- Usulsüz alım-satım,
- Talimatsız alım ve satım,
- Alım ve satım işlemlerinin tasfiyesi,
- İhbarsız işlem,
- Kredili işlemler, sözleşmesiz kredilendirme, ihbarsız kredi işlemleri

Uyuşmazlık komitesi, uyuşmazlık ile ilgili her türlü incelemeyi yapmaya, tarafları ve tanıkları dinlemeye, bilirkişi tayini istemeye yetkilidir. Komite, dosyayı inceledikten sonra görüşünü Yönetim Kuruluna sunar. Yönetim Kurulunun uyuşmazlığa ilişkin kararına karşı, uyuşmazlık konusu tutarın Kanunun 84 üncü maddesinde yer alan tutarın (2014 yılı için bu tutar 103.930,00-TL'dir) üzerinde olması durumunda taraflar kararın tebliğinden itibaren 15 gün içinde Borsa aracılığıyla SPK'ya itirazda bulunabilir. SPK'nın uyuşmazlığın çözümüne ilişkin kararı nihai olup, bu karara karşı idari yargı mercilerine başvurulabilir.

Uyuşmazlık konusunun Borsaya intikal ettirilmesinden sonra, tarafların her zaman sulh yoluyla anlaşmaları mümkündür. Sulh yoluyla anlaşma halinde taraflar durumu derhal Borsaya bildirmek zorundadırlar. Şikâyet eden, incelemenin her safhasında talebinden kısmen veya tamamen feragat edebilir. Bu durumlarda, Yönetim Kurulu uyuşmazlık dosyasının işlemden kaldırılmasına karar verir. Feragat edilen ihtilaf, tekrar şikâyet konusu yapılmaz.

2.2.5.2.5. Disiplin Komitesi

Borsa Mevzuatında öngörülen disiplin cezasını gerektiren fiil ve hareketler ile ilgili inceleme yapar ve inceleme sonucunda verdiği kararları Yönetim Kuruluna sunar. Komite, 1 başkan ve 2 üyeden oluşur.

Borsa üyeleri ve temsilcilerinden; Borsada düzeni veya dürüstlüğü bozan veya Borsa işlerine hile karıştıran, Borsa işlerinin açık, düzenli ve dürüst yürütülmesi için alınan kararlara uymayanlara, Borsa Yönetmelikleri hükümlerine aykırı davrandığı tespit edilenlere, durumun niteliğine, fiilin mahiyet ve önemine göre aşağıdaki disiplin cezalarından birisi verilir. Disiplin cezaları Yönetim Kurulu kararı ile kesinleşir.

Disiplin cezalarının çeşitleri:

İşlem yapma yetkisi verilenlere ve/veya temsilcilerine verilecek disiplin cezaları şunlardır:

- a) Uyarı: İlgiliye, daha dikkatli ve özenli hareket etmesi gerektiğinin yazı ile bildirilmesidir.
- b) Kınama: İlgilinin kusurlu sayıldığıının yazı ile bildirilmesidir.
- c) Para cezası: İlgiliye 5.000 TL'den 50.000 TL'ye kadar para cezası verilmesidir.
- ç) İşlem yapma yetkisinin veya temsilciliğın geçici olarak kaldırılması: İlgilinin, Yönetim Kurulunca fiilin mahiyetine ve önemine göre belirlenecek, üç ayı aşmayan bir süre için doğrudan doğruya veya dolaylı olarak Borsaya ait bir veya birden fazla piyasada, pazarda, platformda ve sistemde işlem yapma yetkisinin ve/veya temsilciliğının kaldırılmasıdır.
- d) İşlem yapma yetkisinin veya temsilciliğın iptal edilmesi: İlgilinin Borsaya ait tüm piyasalarda, pazarlarda, platformlarda ve sistemlerde işlem yapma yetkilerinin ve/veya temsilciliğının iptal edilmesidir.

Disiplin cezalarını gerektiren fiiller:

Disiplin cezalarını gerektiren fiiller şunlardır:

a) Uyarı:

- 1) Borsa düzenlemelerinin, Borsaca alınan kararların veya müşteri emirlerinin yerine getirilmesinde dikkat ve özen göstermemek.
- 2) Borsa dâhilinde genel ahlak, terbiye ve nezaket kurallarına aykırı davranmak.
- 3) Borsanın veya Borsada görev yapanların çalışma düzenini ve disiplinini bozucu şekilde davranmak.

b) Kınama:

- 1) Borsa düzenlemelerinin, Borsaca alınan kararların veya müşteri emirlerinin yerine getirilmesinde kusurlu davranmak.
- 2) Borsanın veya Borsa personelinin imajını ve itibarını zedeleyici mahiyette asılsız beyanda veya yayında bulunmak.

c) Para cezası:

- 1) Temsilcilerinin veya diğer personelinin suiistimallerine veya yolsuzluklarına, denetim eksikliği sonucu sebebiyet vermek.
- 2) Yöneticilerinin ve çalışanlarının piyasa bozucu eylemlerle ilgili olarak Kanun'da ve Kurulca yapılan düzenlemelerde belirtilen fiilleri işlemelerini önleyici tedbirleri almamak.
- 3) Borsa düzenlemelerinin, Borsaca alınan kararların veya müşteri emirlerinin yerine getirilmemesinde kasıtlı davranmak.

- 4) Borsa dâhilinde kişilere sövmek, hakaret etmek veya tehditte bulunmak.
- 5) Borsa veya Borsa personeli tarafından istenecek bilgileri, belgeleri ve elektronik ortamda tutulanlar dâhil kayıtları zamanında veya istenen şekliyle vermemek.
- 6) Borsaya sarhoş veya uyuşturucu madde etkisinde gelmek, Borsada alkollü içki içmek veya uyuşturucu madde kullanmak.

ç) İşlem yapma yetkisinin veya temsilciliğin geçici olarak kaldırılması:

- 1) Borsa İstanbul Yönetmeliğinin 29 uncu maddenin dördüncü fıkrasına süreklilik arz edecek şekilde aykırı davranmak.
- 2) Borsa dâhilinde kişilere veya malvarlıklarına fiili saldırıda bulunmak.
- 3) Borsa personeline görevleri esnasında veya görevleri nedeniyle sövmek, hakaret etmek veya tehditte bulunmak.
- 4) Borsanın malına kasıtlı olarak zarar vermek.
- 5) Temerrüde düşerek yükümlülüğün, Yönetim Kurulunca belirlenecek bir tutarın üzerinde olacak şekilde teminattan karşılanmasına aynı piyasada, pazarda, platformda veya sistemde bir yıl içinde iki defa sebebiyet vermek.
- 6) Borsa veya Borsa personeli tarafından istenecek bilgileri, belgeleri ve elektronik ortamda tutulanlar dâhil kayıtları vermemek ya da bunları kasıtlı olarak eksik, yanlış veya yanıltıcı mahiyette vermek, incelemelere veya denetimlere müsaade etmemek ya da gerekli yardımı ve kolaylığı göstermemek.
- 7) Borsada; Kanun'un 106 ncı ve 107 nci maddelerinde tanımlanan suçlara yönelik fiiller ile piyasa bozucu eylemlerle ilgili olarak Kanun'da ve Kurulca yapılan düzenlemelerde belirtilen fiillere uyan nitelikte alım veya satım yapmak, emir vermek, emir iptal etmek, emir değiştirmek veya hesap hareketleri gerçekleştirmek ya da müşterilerinin bu fiilleri işlemesine bilerek kolaylık göstermek, imkan vermek ve/veya yardımcı olmak.

d) İşlem yapma yetkisinin veya temsilciliğin iptal edilmesi:

- 1) 26/9/2004 tarihli ve 5237 sayılı Türk Ceza Kanununun 53 üncü maddesinde belirtilen süreler geçmiş olsa bile; kasten işlenen bir suçtan dolayı beş yıl veya daha fazla süreyle hapis cezasına ya da devletin güvenliğine karşı suçlar, anayasal düzene ve bu düzenin işleyişine karşı suçlar, zimmet, irtikâp, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye kullanma, hileli iflas, ihaleye fesat karıştırma, edimin ifasına fesat karıştırma, bilişim sistemini engelleme, bozma, verileri yok etme veya değiştirme, banka veya kredi kartlarının kötüye kullanılması, suçtan kaynaklanan malvarlığı değerlerini aklama, kaçakçılık, vergi kaçakçılığı veya haksız mal edinme suçlarından mahkûm olmak.
 - 2) Borsayı veya Borsa personeli zor duruma düşürmek, kendi kusurunu örtmek veya menfaat sağlamak amacıyla Borsaya ait belgeleri ve kayıtları tahrif etmek veya yok etmek.
- (2) Bu maddede sayılan ve disiplin cezası verilmesini gerektiren fiillere nitelikleri ve önemleri itibarıyla benzeyen fiillere de aynı türden disiplin cezaları verilir.

Cezanın belirlenmesine ve uygulanmasına dair genel hükümler

Cezayı gerektiren fiillerin nitelikleri ve önemleri göz önünde tutularak bu fiiller için gerektiğinde bir derece ağır veya hafif cezanın verilmesine karar verilebilir.

İşlem yapma yetkisinin veya temsilciliğin geçici olarak kaldırılması ve işlem yapma yetkisinin veya temsilciliğin iptal edilmesi cezalarını gerektiren fiillerin işlendiği yönünde, soruşturma öncesinde veya soruşturma sırasında, somut delillere dayanan kuvvetli şüphe

sebeplerinin varlığı halinde, işlem yapma yetkisi verilenlerin ve/veya temsilcilerinin tüm yetkileri ve/veya temsilcilikleri, haklarında nihai karar verilene kadar ve derhal Yönetim Kurulu onayına sunulmak üzere Genel Müdür tarafından geçici olarak kaldırılabilir.

(3) İlgililer hakkında işlem yapma yetkisinin veya temsilciliğin geçici olarak kaldırılması ve işlem yapma yetkisinin veya temsilciliğin iptal edilmesi cezalarının verildiği hallerde, durum en kısa sürede Kurula ve ilgisine göre Türkiye Sermaye Piyasaları Birliğine bildirilir.

(4) İşlem yapma yetkisinin veya temsilciliğin geçici olarak kaldırılması ve işlem yapma yetkisinin veya temsilciliğin iptal edilmesi cezalarının uygulanma tarihini Yönetim Kurulu esas hakkındaki kararı ile birlikte belirler.

(5) Temsilcinin, temsilci iken aldığı disiplin cezası temsilcilik görevinin sona ermesi hâlinde dahi uygulanır.

(6) Disiplin cezasına hükmedilmesinden itibaren bir yıl içinde aynı cezayı gerektiren yeni bir fiil işlenmesi hâlinde ilgiliye bir derece ağır ceza verilir.

(7) Para cezasına ilişkin tutarlar Yönetim Kurulu tarafından her yıl yeniden değerlendirme katsayısı oranında arttırılabilir.

(8) Disipline ilişkin para cezasının işlem yapma yetkisi verilenler tarafından ödenmemesi halinde, herhangi bir yasal takip yoluna başvurmayla gerek kalmaksızın, söz konusu miktar, işlem yapma yetkisi verilenin Borsa nezdinde bulunan güvence bedelinden tahsil edilebilir. İşlem yapma yetkisi verilenlerin temsilcilerinin disipline ilişkin para cezasını ödememesi halinde, herhangi bir yasal takip yoluna başvurmayla gerek kalmaksızın temsilci hakkında, bir üst derecede yer alan disiplin cezasına hükmolunur.

Soruşturmada ve disiplin cezasında zamanaşımı

Disiplin cezasını gerektiren fiilin Borsa tarafından öğrenildiği tarihten itibaren bir yıl ve her durumda bu fiilin gerçekleştirildiği tarihten itibaren iki yıl geçtikten sonra disiplin soruşturmasına başlanamaz.

Her hâlükârda disiplin cezasını gerektiren fiilin gerçekleştiği tarihten itibaren üç yıl geçtikten sonra disiplin cezası verilemez.

Yönetim Kurulu karar tarihinden itibaren üç yıl içerisinde uygulanamayan ceza düşer.

Disiplin cezasını gerektiren fiil aynı zamanda bir suç teşkil ediyor ve bu suç için kanunlarda daha uzun bir dava zamanaşımı süresi öngörülüyor ise bu maddenin birinci ve ikinci fıkrasındaki süreler yerine kanuni zamanaşımı süresi uygulanır.

Disiplin ve adli soruşturmanın birlikte yürütmesi

İlgililer hakkında yargı mercilerince soruşturma başlatılmış olması aynı sebepten ötürü disiplin soruşturması yapılmasını engellemez.

2.3. Borsanın Denetim Faaliyeti

2.3.1. Borsanın Denetim Yetkisi

Borsalar, borsacılık faaliyetleri ile ilgili olarak gerekli gördükleri hususlarda bünyelerindeki piyasalarda faaliyette bulunmakla yetkilendirilmiş sermaye piyasası kurumları, sermaye piyasası araçları borsalarda işlem gören ihraççılar, kurucular ile emir veren veya işlem yapan gerçek ve tüzel kişilerden bilgi ve belge istemeye ve inceleme yapmaya yetkilidirler. Bilgi ve belge istenen taraflar, borsaların görev alanına giren hususlarda özel mevzuatında yer alan gizlilik ve sır saklamaya ilişkin hükümlere dayanarak bilgi vermekten imtina edemezler

2.3.2. Borsaların Gözetim ve Denetimi

Sermaye Piyasası Kurulu, Borsa İstanbulun borsacılık faaliyetlerinin düzenleme, gözetim ve denetim merciidir. Kurul, bu kapsamda gerekli gördüğü hususların yerine getirilmesini, her türlü bilgi ve belgenin talebi üzerine veya düzenli olarak gönderilmesini ve her türlü teknik desteğin verilmesini Borsa İstanbul'dan ve ilgili diğer kurumlardan isteyebilir.

Borsa İstanbulun mali denetimi ise Kurulca ilan edilen listede yer alan bağımsız denetim kuruluşlarınca yapılır.

III - BORSA İSTANBUL A.Ş. PAY PİYASASI

3.1. Pay Piyasası'nın İşleyişi İle İlgili Temel Kavramlar ve Tanımlar

Seans :

Bir menkul kıymetin, ilgili olduğu pazarda, işlemlerinin başlatıldığı an ile bitirildiği an arasında geçen süre “Seans” olarak adlandırılır.

Borsa'da işlem gören menkul kıymetler, her gün belirli saatler arasında alınıp satılmaktadırlar. Bu işlem sürecine "Borsa Seansı" adı verilmektedir. Aynı pazarda işlem gören tüm menkul kıymetlerin seansı aynı anda başlar ve biter.

İşlem Miktarı :

Bir piyasada, bir seansta ya da belli bir dönemde alınıp satılan (el değiştiren) menkul kıymet adedidir. Borsa'da, her işlem günü, her iki seansın işlemleri için ayrı ayrı menkul kıymet bazında işlem miktarı yayınlanır. Farklı pazarlarda işlem gören menkul kıymetlerin gerçekleşen işlem miktarları toplandığında, Pay Piyasası'nın (PP) o günkü işlem miktarı ortaya çıkar.

İşlem Hacmi :

Gerçekleşen her sözleşmedeki işlem miktarı ile işlem fiyatlarının çarpılması sonucu bulunan miktardır. Tüm menkul kıymetlerdeki işlem hacimleri toplamı, PP'nin toplam işlem hacmini oluşturur.

İşlem Birimi :

Bir sermaye piyasası aracının, kendisi ya da katları ile işlem yapılabilecek asgari sayısını ya da değerini ifade eder. Pay Piyasası'nda işlem birimi olarak lot kullanılır. 1 lot 1 adet pay veya 1 TL nominal değerli paya denktir. Rüçhan Hakkı kuponları için bu 1 TL nominal değerdeki payın üzerindeki kuponu ifade etmektedir. Borsa Yatırım Fonu işlem sıralarında ise işlem birimi bir adet katılım payı ve katlarıdır.

Örnek : 1 lotun 1 adet (1 TL nominal) olduğu paylarda miktar bölümüne; 1 pay, 1 lot olarak girilir.

Ağırlıklı Ortalama Fiyat :

Bir sonraki seansta uygulanacak baz fiyatın hesaplanmasına esas teşkil eden, payın miktar ağırlıklı fiyatıdır. Her pay için her seans öncesinde bir önceki seans işlemleri dikkate alınarak ağırlıklı ortalama fiyat hesaplanır.

Payların ağırlıklı ortalama fiyatları hesaplanırken, değişik fiyattan ve miktarlardan gerçekleşen ve **fiyatı tescil edilen** normal emirler sonucu gerçekleşen işlemler dikkate alınır. (Fiyatın tescil edilmesi için işlemin lot işlemi olması ve gerçekleşmiş işlemin özel emir şeklinde olmaması gerekir.) İşlem günü sonunda, her pay için aşağıdaki formül kullanılarak hesaplanır:

$\frac{\sum_{i=1} (M_i \times F_i)}{\sum_{i=1} M_i}$ A.O.F. = -----	M_i = İşlem miktarı F_i = İşlem fiyatı
--	--

Baz Fiyat :

Bir payın seans içinde işlem görebileceği üst ve alt fiyat limitlerinin ve fiyat adımlarının belirlenmesine esas teşkil eden fiyattır. Bu fiyat, menkul kıymetin en son işlem gördüğü seanstaki ağırlıklı ortalama fiyatın, adım kuralına uygun olmaması durumunda, alt ve üstündeki en yakın “adıma uygun” fiyatlar değerlendirilerek, en yakın olana yuvarlanması ile elde edilir. AOF olası her iki fiyata da eşit uzaklıkta ise yukarıya yuvarlanır.

Temettü ödemeleri, sermaye artırımları ve şirketlerin bazı devralma-devrolma birleşme vs. durumlarında, baz fiyat Borsa tarafından belirlenerek sisteme girilir. Baz fiyatın belirlenmesinde uygulanacak yöntem Borsa Yönetim Kurulu'nca belirlenir ve Günlük Bültende yayınlanır.

Fiyat Adımları :

Fiyat adımı, her pay fiyatı için bir defada gerçekleşebilecek en küçük fiyat değişimidir. Payların fiyat adımları, baz fiyatlarına göre belirlenir. Baz Fiyat Aralığı – Fiyat Adımı Tablosu adı verilebilecek aşağıdaki tabloda çeşitli baz fiyat aralıkları ve bu aralıkların her biri için, belirli seviyelerdeki baz fiyat artışına paralel olarak artan bir biçimde, adımlar tanımlanmıştır. Emir girilirken bu fiyat adımlarına uymak zorunludur. **Bu Baz Fiyat–Fiyat Adımı Tablosu, Paylar ve Rüçhan Hakkı Kuponları için geçerlidir.**

PAYLAR İÇİN BAZ FİYAT ARALIĞI – TL		FİYAT ADIMI - TL
A	0,01 – 10,00	0,01
B	10,05 – 100,00	0,05
C	100,50 ve üzeri	0,50

Borsa Yatırım Fonları için ayrı bir Tablo bulunmaktadır.

FONLAR İÇİN BAZ FİYAT ARALIĞI – TL		FİYAT ADIMI - TL
A	0,01 – 10,00	0,01
B	10,02 – 100,00	0,02
C	100,25 ve üzeri	0,25

Örnek 1 :

RRRRR.E payının en son seans ağırlıklı ortalama fiyatı 43,89 TL ise, yeni seans baz fiyatı 0,5 TL'lik fiyat adımına göre 43,90 TL olarak bulunur.

Örnek 2 :

NNNN.E payının önceki seans ağırlıklı ortalama fiyatı 150,45 TL dir. Bu durumda ağırlıklı ortalama fiyat, fiyat adımına uygun en yakın fiyata yuvarlandığında baz fiyatın 150,50 TL olduğu ortaya çıkacaktır. Bu baz fiyat 100,50 ve üzeri baz fiyat aralığına girdiği için, fiyat adımı 0,50 TL (50 kuruş) olacaktır.

Örnek 3 :

CCC12.E payının 2. Seans sonunda ağırlıklı ortalama fiyatı 10,11 TL'dir. Bir sonraki günün ilk seansında payın Baz Fiyatı ve uygulanacak fiyat adımı nedir?

Bu hesabın yapılmasında kullanılan yöntem şudur; ilk önce 10,11 fiyatının Baz Fiyat – Fiyat Adım Tablosunda (Aşağıda 'Fiyat Adımları' başlığı altında bulunmaktadır.) hangi aralığa denk geldiği tespit edilir. 10,11 fiyatı bir Ağırlıklı Ortalama Fiyat olmasına ve tablonun ismi Baz Fiyat Adım tablosu olmasına rağmen AOF'den baz fiyata dönüştürürken bu tabloya bakılarak karar verilmektedir. Bu fiyat seviyesinin denk geldiği aralık 10,05-100,00 aralığıdır ve bu aralıkta fiyat adımı 0,05 TL'dir (5 Kr). Yani bu payda 5 Kr ve katlarına uyan fiyatlarda emir girilebilir. (10,00, 10,05, 10,10, 10,15...)

10,11 adım kuralına uymadığı için, 10,11'e alttan ve üstten en yakın, adıma uygun fiyatlar belirlenir. Bu fiyatlar 10,10 ve 10,15'dir. 10,11 rakamı olası rakamlardan 10,10'a daha yakın olduğu için aşağı yuvarlanır ve Baz fiyat 10,10 olarak belirlenir.

Örnek 4:

AAA11.E payının 1. Seans sonunda ağırlıklı ortalama fiyatı 105,25 TL'dir. Bir sonraki seans payın Baz Fiyatı ve uygulanacak fiyat adımı nedir?

İlk önce 105,25'in Baz Fiyat Adım Tablosunda hangi aralığa düştüğüne bakılır. Bu aralık 100,50 ve üzeri aralığıdır ve bu aralıkta fiyat adımı 0,50 TL'dir (50 kr). Yani bu aralıkta emir girişinde 50 Kr ve katlarına uyan fiyatlarda emir girilebilir.(105,50, 106,00, 106,50, 107,00...). 105,25 bu kurala uymamaktadır. Dolayısıyla yuvarlanması gerekmektedir. Olası fiyat seviyelerinden 105,25'e alttan ve üstten en yakın, adıma uygun iki fiyat seviyesi 105,00 ve 105,50'dir. 105,25 bu iki fiyata eşit uzaklıkta tam ortada olduğu için, AOF olan 105,25 yukarı doğru yuvarlanmış ve baz fiyat 105,50 olarak belirlenmiştir.

Örnek 5 :

BBB55.E payının 2. Seans sonunda ağırlıklı ortalama fiyatı 22,36 TL'dir. Bir sonraki seans payın Baz Fiyatı ve uygulanacak fiyat adımı nedir?

10.05-100.00 fiyat aralığında fiyat adımı 0,05 TL (5 kuruş) olduğu için, bu payın sonraki işgünü 1. Seans baz fiyatı 22,35 TL'dir.

Örnek 6:

DDDDD.E payının 2. Seans sonunda ağırlıklı ortalama fiyatı 100,43 TL'dir. Bir sonraki seans payın Baz Fiyatı ve uygulanacak fiyat adımı nedir?

Bu örnekte özellikli bir durum bulunmaktadır. Baz Fiyat-Adım Tablosuna bakıldığında 10,05-100,00 ve 100,50 ve üzeri fiyat aralıklarında fiyat adımlarının tanımlandığı, fakat 100,43'ün denk geldiği bir fiyat aralığının olmadığı görülmektedir. Bunun gibi ağırlıklı ortalama fiyat, basamaklar arası geçişteki bir boşluğa denk geldiğinde, baz fiyat ağırlıklı ortalama fiyata en yakın basamağa göre belirlenir.

Bu durumda payın sonraki işgünü 1. Seans baz fiyatı 100,50 olur. Uygulanacak adım da 0,50 TL'dir (50 Kr).

Bu hesabın yapılmasında kullanılan yöntem şudur; 100,43 'e alttan ve üstten en yakın, olası baz fiyatlar 100,00 ve 100,50'dir. Daha yakın olduğu için 100,43 yukarı 100,50'ye yuvarlanmıştır. Baz fiyat 100,50 TL'dir. 100,50 ve üzeri baz fiyat aralığında da adım 0,50 TL'dir.

Örnek 7 :

XAAAX.F işlem kodlu *Borsa yatırım fonunun* işlem sırasında 2. Seans sonunda ağırlıklı ortalama fiyatı 14,11 TL'dir. Bir sonraki seans payın Baz Fiyatı ve uygulanacak fiyat adımı kaç TL'dir?

10,02-100,00 fiyat aralığında fiyat adımı 0,02 TL (2 kuruş, (Bkz. Fon Pazarı başlığı altındaki Baz Fiyat Adım Tablosu)) olduğu için, bu payın sonraki işgünü 1. Seans baz fiyatı 14,12 olur.

Referans Fiyat :

İşlem görülebilecek en üst ve en alt fiyat limitlerinin belirlenmesinde esas teşkil etmeyen, rüçhan hakkı kuponlarının ilk işlem gördüğü seansta işleme baz fiyatla açılmaması nedeniyle, yatırımcılar açısından kuponun yaklaşık değerine ilişkin olarak bir referans olarak kullanılmak üzere, payın bölünmeden önceki en son işlem gördüğü seanstaki ağırlıklı ortalama fiyatı ve bedelli artırım oranı kullanılarak bulunan bir fiyat türüdür.

Bazı şirket birleşmelerinde de, şirketin sırasında tescil edilen bir işlemin gerçekleştiği ilk seans sonuna kadar kullanılmak üzere, Borsa tarafından bir referans fiyat ilan edilmektedir.

Fiyat Marjı ve Fiyat Değişme Sınırları :

Borsada işlem gören menkul kıymetler için teşekkül ettirilen pazarlarda arz ve talebin karşılaştırılması, ancak Borsa Yönetimi tarafından belirlenen yöntemle tesbit edilen fiyat aralıkları içinde yapılır.

Her pay için, seans içinde işlem görebileceği en düşük (taban) ve en yüksek (tavan) fiyatlar, o pay için "Fiyat Aralığı"nı oluşturur. Bu sınırlar, o seansın baz fiyatına belirlenmiş olan fiyat marjı uygulanarak hesaplanır.

Pay Piyasasında (lot ve özel emirler için), fiyat aralıkları, baz fiyatın %10 (fiyat marjı) altı ve üstü ile sınırlıdır. Fiyat adımı kuralına uygun değilse, bu usulde hesaplanan üst sınır yukarıya, alt sınır ise aşağıya, ilgili "adıma uygun fiyat seviyesine" yuvarlanır. Alt ve üst sınırlar, dışarıya doğru ve fiyat adımlarının katlarına yuvarlandığı için, fiyat değişimi ağırlıklı ortalama fiyata göre öngörülen yüzdeyi geçebilmektedir. Özel Emirlerin fiyat aralığı standart fiyat aralıklarından farklı olarak Borsa Yönetim Kurulu'nca belirlenebilir.

İlk işlem gördüğü ve baz fiyatın olduğu seans sonuna kadar serbest marjla işlem yapılan Rüçhan Hakkı Kupon Pazarı'nda ise fiyat marjı, baz fiyat +/- %25'tir.

Genelde büyük miktartlı ve zaman zaman yönetim değişikliğine dahi sebep olan ve bu yüzden çeşitli ön incelemelere ve izne bağlı olan Toptan Satışlar Pazarı işlemleri de bu %10'luk sınırlamaya tabi değildir.

Ayrıca daha önceleri serbest fiyatla emir girilebilen T. İş Bankası Kurucu pay sırasında, temsilcilerin sık sık karşılaştıkları hatalı emir girişini azaltarak üyelerin olası zararlarının önlenmesi amacıyla +/- %25 oranında fiyat marjı uygulanmaktadır.

Örnek 1 :

TTTTT.E pay işlem sırasında bir önceki seans AOF'si 7,99 TL'dir. Bu durumda bir sonraki seans işlem sırasında uygulanacak baz fiyat, fiyat adımı ve alt ve üst işlem fiyatı sınırları kaç TL'dir?

Baz Fiyat : İlk önce baz fiyat - fiyat adımı tablosunda AOF'nin hangi aralığa düştüğüne bakıyoruz. Bu aralık 0,01 – 10,00 aralığı bu aralıkta adım 0,01 TL olduğu için 7,99 baz fiyat olur.

Fiyat Adımı : 0,01 TL
Fiyat Marjı (%) : %10
Alt sınır (Taban Fiyat) : $7,99 - 0,799 (7,99*0,10) = 7,19$ (0,01 TL’lik adıma uygun, herhangi bir yuvarlama yapılmaz.) $\Rightarrow 7,19$ gelecek seans olası en düşük işlem fiyatıdır.
Üst sınır (Tavan Fiyat) : $7,99 + 0,799 (7,99*0,10) = 8,79$ (0,01’lik adıma uygun dolayısıyla herhangi bir yuvarlama yapılmaz.) $\Rightarrow 8,79$ gelecek seans olası en yüksek işlem fiyatıdır.
Fiyat Değişme Sınırları : 7,19 – 8,79

Örnek 2:

TTTTT.E pay işlem sırasında bir önceki seans sonunda AOF 50,86 TL’dir. Bu durumda bir sonraki seans işlem sırasında uygulanacak baz fiyat, fiyat adımı ve alt ve üst işlem fiyatı sınırları kaç TL’dir?

Baz Fiyat : İlk önce baz fiyat – fiyat adımı tablosunda AOF’nin hangi aralığa düştüğüne bakıyoruz. Bu aralık 10,05 – 100,00 aralığıdır. Bu aralıkta fiyat adımı 0,05 TL olduğu için 50,86’ye altan ve üstten en yakın adıma uygun fiyatları saptıyoruz. Bu fiyatlar 50,85 ve 50,90’dır. Bu durumda 50,86 olan AOF, en yakın fiyat adımına uygun olarak 50,85’e yuvarlanır ve 50,85 baz fiyat olarak tespit edilir.
Fiyat Adımı : 0,05 TL
Fiyat Marjı (%) : %10
Alt sınır (Taban Fiyat): $50,85 - 5,085 (50,85*0,10) = 45,765$ (0,05 TL’lik adıma uygun olmadığı için yuvarlama yapılarak aşağı yuvarlanır. $\Rightarrow 45,75$ gelecek seans olası en düşük işlem fiyatıdır
Üst sınır (Tavan Fiyat) $50,85 + 5,085 (50,85*0,10) = 55,935$ (0,05 TL’lik adıma uygun olmadığı için yukarı yuvarlama yapılır. $\Rightarrow 55,95$ gelecek seans olası en yüksek işlem fiyatıdır.
Fiyat Değişme Sınırları : 45,75-55,95

Örnek 3:

PPPPP.E pay işlem sırasında bir önceki seans AOF’si 16,72 TL’dir. Bu durumda bir sonraki seans işlem sırasında uygulanacak baz fiyat, fiyat adımı ve alt ve üst işlem fiyatı sınırları kaç TL’dir?

Baz Fiyat : İlk önce baz fiyat – fiyat adımı tablosunda AOF’nin hangi aralığa düştüğüne bakıyoruz. Bu aralık 10,05 – 100,00 aralığı; bu aralıkta adım 0,05 TL olduğu için 16,72’ye altan ve üstten en yakın adıma uygun fiyatları saptıyoruz. Bu fiyatlar 16,70 ve 16,75’dir. Bu durumda 16,72 olan AOF, en yakın fiyat adımına uygun olarak 16,70’e yuvarlanır ve 16,70 baz fiyat olarak tespit edilir.
Fiyat Adımı : 0,05 TL
Fiyat Marjı (%) : %10
Alt sınır (Taban Fiyat) : $16,70 - 1,67 (16,70*0,10) = 15,03$ (0,05 TL’lik adıma uygun değil, alt sınır olduğu için aşağı 15,00 TL seviyesine yuvarlanır. Burada dikkat edilmesi gereken nokta 15,03’ün 15,05’e 15,00’a göre daha yakın olmasına rağmen rakamın aşağı yuvarlanmasıdır.) $\Rightarrow 15,00$ gelecek seans olası en düşük işlem fiyatıdır.
Üst sınır (Tavan Fiyat) : $16,70 + 1,67 (16,70*0,10) = 18,37$ (0,05’lik adıma uygun değil, yukarı adım hesabı olduğu için yukarı doğru 18,40’a yuvarlanır. Burada dikkat edilmesi gereken nokta 18,37’nin 18,35’e 18,40’a göre daha yakın olmasına rağmen rakamın yukarı yuvarlanmasıdır.) $\Rightarrow 18,40$ gelecek seans olası en yüksek işlem fiyatıdır.
Fiyat Değişme Sınırları : 15,00-18,40

- Fiyat sınırlarını belirlerken yapılan aşağı ve yukarı yuvarlamalarda en çok dikkat edilmesi gereken noktalardan biri de, yuvarlama yapılırken kullanılan adımın yuvarlanacak olan fiyatın adım tablosundaki düştüğü bölgeye göre değil, payın baz fiyatının bulunduğu bölgeye göre belirlenmesi gerektiğidir.

Fiyat marjları aşağıdaki durumlarda serbest bırakılır;

1. Şirket devralma ve devrolma durumlarının bazılarında ilgili işlem sırasına ait fiyat marjı serbest bırakılabilmektedir;

a.) Payları Borsa’da işlem gören bir şirketin, payları Borsa’da işlem gören bir şirketi/şirketleri devralması durumunda devralma nedeniyle artırılan sermayeyi temsil eden payların dağıtımına başlandığı gün, paylar serbest marjla işlem görür.

b.) Payları Borsa’da işlem gören bir şirketin, payları Borsa’da işlem görmeyen bir başka şirkete devrolması ve devir sonrası devralan şirket paylarının Borsa’da işlem görmeye başlayacak olması durumunda devrolma nedeniyle artırılan sermayeyi temsil eden paylar devrolan şirket ortaklarına dağıtılmasına başlandığı gün, devralan şirketin payları serbest marjla işlem görür.

2. Sırası beş işgünü ve üzerinde süre ile kapatılan paylarda, Borsa Yönetim Kurulu tarafından aksine karar alınmadıkça, payların sırası serbest marj ile açılır.

3.1.1. Alım Satım İle İlgili Genel Kurallar

3.1.1.1. Pay Piyasası’nda İşlem Gören Menkul Kıymetler

Pay (Oydan Yoksunlar dahil), Borsa Yatırım Fonu Katılım Belgeleri, Aracı Kuruluş Varantları ve paydan ayrı olarak da menkul kıymet sıfatına sahip olan rüçhan hakkı kuponları piyasada işlem görmektedir.

Şirketlerin ana sözleşmelerine dayanarak, belirli grup pay için farklı oranda kâr payı (temettü) dağıtımları, farklı oy kullanım hakkı tanınmaları veya farklı zamanlarda yapılan apel ödemeleri söz konusu olduğunda ise, aynı şirketin farklı özellikte pay oluşmakta ve her bir grup pay için ayrı pazar açılmaktadır.

3.1.1.2. İşlemlerin Takası

Borsada alım satımlar peşin esası üzerinden yapılır. Kıymetin ve bedelinin teslimi T+2 gününde (İşlem Günü + 2 Gün) Takasbank ve Merkezi Kayıt Kuruluşu aracılığı ile yapılır. Yerli ve yabancı menkul kıymetler TL üzerinden alınıp satılır. Temerrüt işlemlerinde takas aynı gün yapılır.

3.2. Pay Piyasası’nda Fiyatların Oluşum Yöntemi

3.2.1. Öncelik Kuralları

Verilen bir emrin karşı bir emir tarafından karşılanması sırasında, sistemin uyguladığı bir takım işlem kuralları vardır. Pay almak veya satmak isteyen üye temsilcisi, bir emrin içermesi gereken tüm bilgileri bilgisayar aracılığıyla sisteme aktarır. İşlemler pay piyasası için belirlenen öncelik kurallarına uygun şekilde sistem tarafından otomatik olarak gerçekleştirilir. Bu kurallar, fiyat ve zaman önceliği kurallarıdır. Emirlerin işlem görme sıralamasında ilk önce fiyat, fiyatın aynı olması durumunda zaman önceliğine bakılmaktadır.

3.2.1.1. Fiyat Önceliği

Daha düşük fiyatlı satış emirlerinin, yüksek fiyatlı satış emirlerinden; daha yüksek fiyatlı alım emirlerinin, düşük fiyatlı alım emirlerinden önce işlem görmesini sağlayan öncelik kuralıdır.

3.2.1.2. Zaman Önceliği

Girilen emirlerde fiyat eşitliği olması halinde, sisteme zaman açısından daha önce kaydedilen emrin daha önce işlem görmesini sağlayan öncelik kuralıdır.

Örnek 1:

XXXXXX.E payında sürekli müzayede seansı başlar başlamaz girilen emirler şu şekildedir;

- 1.) Miktar: 100 Lot, Fiyat: 2,23, Alış Emri (Giriş Saati: 10:00:00)
- 2.) Miktar: 15 Lot, Fiyat: 2,23, Alış Emri (Giriş Saati: 10:00:01)
- 3.) Miktar: 200 Lot, Fiyat: 2,22, Alış Emri (Giriş Saati: 10:00:02)
- 4.) Miktar: 40 Lot, Fiyat: 2,24, Alış Emri (Giriş Saati: 10:00:03)
- 5.) Miktar: 50 Lot, Fiyat: 2,21, Alış Emri (Giriş Saati: 10:00:04)
- 6.) Miktar: 20 Lot, Fiyat: 2,26, Satış Emri (Giriş Saati: 10:00:00)
- 7.) Miktar: 70 Lot, Fiyat: 2,27, Satış Emri (Giriş Saati: 10:00:03)
- 8.) Miktar: 80 Lot, Fiyat :2,27, Satış Emri (Giriş Saati: 10:00:04)
- 9.) Miktar: 150 Lot Fiyat 2,25, Satış Emri (Giriş Saati: 10:00:04)

Emirlerin fiyat ve zaman önceliğine göre sıralanışı nasıl olur?

Tablo 1

Alış Lot	Alış Fiyatı	Satış Fiyatı	Satış Lot
40	2,24	2,25	150
100	2,23	2,26	20
15	2,23	2,27	70
200	2,22	2,27	80
50	2,21		

Tablo 2

Alış Lot	Alış Fiyatı	Satış Fiyatı	Satış Lot
40	2,24	2,25	150
115(100+15)	2,23	2,26	20
200	2,22	2,27	150(70+80)
50	2,21		

Pay işlem sırasında beklemekte olan emirlerin her birinin fiyat ve zaman önceliğine göre sıralanarak gösterildiği “Emir bazında açık emir dosyası” (yukarıdaki Tablo 1) ve her bir fiyat seviyesindeki açık emirlerin miktarını toplu olarak gösteren “Fiyat bazında açık emir” dosyalarına (Yukarıdaki Tablo 2) payın açık emir dosyası veya pasif dosyası denilir.

Yukarıdaki Tablo 1 incelediğinde;

Alış tarafında en öncelikli emrin (sıralamada en üstte, en iyi fiyatlı emir olarak da adlandırılır) alış emirleri arasında en yüksek fiyata sahip olan 2,24 seviyesindeki 40 lotluk emir olduğu görülür. Bu emrin giriş saatine bakıldığında sisteme alış tarafındaki emirler arasında 4. sırada girdiği görülmektedir. Buna rağmen fiyatı diğer alış emirlerinin hepsinden yüksek olduğu için en öncelikli emir olarak ilk sıraya yerleşmiştir. İki adet 2,23 fiyat seviyesindeki emirden 100 lot olanı sisteme daha önce girildiği için 15 lotluk emirden daha önceliklidir. Bu emirleri daha

düşük fiyat seviyelerindeki (başka bir tabirle daha kötü fiyat seviyeleri) emirler takip etmektedir.

Satış tarafında en öncelikli emir satış emirleri arasından en düşük fiyatlı olan 2,25 fiyatlı 150 lotluk emirdir. Onu daha kötü fiyatlı emirler izlemektedir. 2,27 seviyesindeki iki emirden 70 lotluk olan sisteme daha önce girildiği için 80 lotluk emrin önünde yer almaktadır.

Bu emirler sisteme girilmiş ancak en yüksek fiyatlı alışı emri ve en düşük fiyatlı satış emri kesişmediği için işlem olmamıştır.

3.2.1.3. Emir İyileştirilmesi-Kötüleştirilmesi Kavramları

Emir iyileştirilmesi kavramı alışı emirleri için emrin fiyatının yükseltilmesi, satış emirleri için ise emrin fiyatının düşürülmesi anlamına gelmektedir. Emir iyileştirilmesi payın işlem sırasının geçici olarak kapalı olduğu durum haricinde istenilen her an yapılabilir.

Emir kötüleştirilmesi kavramı alışı emirlerinin fiyatının düşürülmesi, satış emirlerinin fiyatının yükseltilmesi anlamına gelmektedir. Emir iptalinin serbest bırakılması ile birlikte emir kötüleştirme tüm seans süresi boyunca yapılabilmektedir.

Örnek 1:

Alış Lot	Alış Fiyatı	Satış Fiyatı	Satış Lot
15	2,23	2,27	70
200	2,22	2,27	80
50	2,21		

Pay işlem sırasına girilen ve pasifte bekleyen yukarıdaki emirler arasından 2,23 fiyat seviyesindeki 15 lotluk emir 2 adım iyileştirilirse payın “emir bazında piyasa dosyası’nın” son hali nasıl olacaktır?

Alış Lot	Alış Fiyatı	Satış Fiyatı	Satış Lot
15	2,25	2,27	70
200	2,22	2,27	80
50	2,21		

2,23 fiyat seviyesindeki emrin fiyatının 2 adım iyileştirilmesi 0,02 TL (2 Kuruş) artırılması demektir. Çünkü bu pay işlem sırasındaki emirlere bakıldığında uygulanan adımın 0,01 kuruş olduğu görülmektedir. 2 adım iyileştirme sonrasında alış tarafındaki **en iyi alış emrinin** fiyatı 2,25 TL’ye yükselmiştir.

Aynı örnek üzerinden devam edelim; Alıştaki emrin iyileştirilmesi sonrasında satış tarafındaki 80 lotluk emrin sahibi emrinin fiyatının bir adım (kademe) iyileştirilmesini istemiştir. Pay işlem sırasındaki emir baz dosyasının son hali nasıl olacaktır?

Alış Lot	Alış Fiyatı	Satış Fiyatı	Satış Lot
15	2,25	2,26	80
200	2,22	2,27	70
50	2,21		

Görüldüğü üzere 80 lotluk emrin fiyatı 0,01 TL (1 kr) düşürülerek 2,26’ya indirilmiştir. Bu durumda satış tarafındaki öncelik sıralaması değişmiş ve 80 lotluk satış emri sistemde o an bulunan **en iyi fiyatlı satış emri** haline geldiği için satışta ilk sıraya yükselmiştir.

Örnek 2:

Fiyat kötüleştirilmesi konusunda bir örnek;

Alış Lot	Alış Fiyatı	Satış Fiyatı	Satış Lot
100	4,58	4,62	500
200	4,58	4,63	400
300	4,57	4,66	1000
50	4,54		

Emir bazında piyasa dosyası verilmiştir.

4,58 fiyat seviyesinde bulunan 100 lotluk alış emrinin sahibi yatırımcı, emrinin fiyatının 3 kademe kötüleştirilmesini istemiştir.

Satış tarafındaki 4,62 fiyat seviyesindeki 500 lotluk emrin sahibi de emrinin bir kademe kötüleştirilmesini istemiştir.

Bu kötüleştirme istekleri gerçekleştirildikten sonra payın pasif emir dosyasının son hali nasıl olacaktır?

Değişiklikler sonrasında pasif dosyası;

Alış Lot	Alış Fiyatı	Satış Fiyatı	Satış Lot
200	4,58	4,63	400
300	4,57	4,63	500
100	4,55	4,66	1000
50	4,54		

Pay işlem sırasındaki emirlerden de anlaşılacağı gibi bu paydaki fiyat adımı 1 kuruştur. 4,58 seviyesindeki alış emrinin 3 adım kötüleştirilmesi sonucu fiyatı 4,55; 4,62'deki satış emrinin 1 adım kötüleştirilmesi sonucunda fiyatı 4,63 olmuştur.

3.2.1.4. Payların Gruplandırılması

Sermaye Piyasası Kurulu'nun aldığı karar doğrultusunda Borsa İstanbul'da işlem gören paylar gruplandırılmıştır.

Borsa İstanbul'da payları işlem gören şirketlerin paylarının alım satım esaslarının farklılaştırılmasına yönelik olarak;

i)

a) Halka açık piyasa değeri 10 Milyon TL'nin ve dolaşımdaki pay sayısı 10.000.000 adet in altında olan şirketlerin,

b) Halka açık piyasa değeri 45 milyon TL ve fiili dolaşımdaki pay oranı % 5'in altında olan şirketlerin,

c) Borsa fiyatı birim pay değerinin 1,5 katı ve üzeri olan yatırım ortaklıklarının,

payları B listesi kapsamında değerlendirilmektedir (Girişim Sermayesi ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları (c) maddesi kapsamı dışındadır.)

ii)

a) Halka açık piyasa değeri için alt ve üst sınır belirlenmeksizin Gözaltı Pazarı'nda işlem gören şirketlerin

b) Fiili dolaşımdaki pay sayısı 250.000'in altında yer alan şirketlerin

c) Borsa fiyatı birim pay değerinin 2 katı ve üzeri olan yatırım ortaklıklarının

payları C listesi kapsamında değerlendirilmektedir. (İlgili yatırım ortaklığının piyasa yapıcısı bulunması durumunda tek fiyat sisteminin uygulanmayarak piyasa yapıcılığı sürekli müzayede

sisteminde işlem görmektedir.) (Girişim Sermayesi ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları (c) maddesi kapsamı dışındadır.)

iii) Yukarıda yer alan şirketler dışındaki şirketlerin payları A listesi kapsamında değerlendirilmektedir.

iv) A, B ve C listeleri kapsamında uygulanacak tedbirler ise aşağıdaki şekilde belirlenmiştir.

	A GRUBU	B GRUBU	C GRUBU
İŞLEM YÖNTEMİ	Sürekli müzayede sistemine göre işlem görürler.	Sürekli müzayede sistemine göre işlem görürler.	Tek fiyat sisteminde işlem görürler. İstisnai olarak Piyasa Yapıcılık İşlem Yöntemi uygulanabilir. (Bkn. ii/c)
İLAVE İŞLEM ESASLARI	Kredili işlem ve açığa satışa konu olabilirler	Kredili işlem ve açığa satışa konu olmazlar	Kredili işlem ve açığa satışa konu olmazlar
VERİ YAYIN EKRANLARI	Veri yayın ekranlarında pay ile ilgili bekleyen emirlerde derinlik bilgileri 5 satır olarak gösterilir.	Veri yayın ekranlarında pay ile ilgili bekleyen emirlerde derinlik bilgileri 5 satır olarak gösterilir.	Veri yayın ekranlarında pay ile ilgili bekleyen emirlerde derinlik bilgileri tek satır olarak gösterilir

3.2.1.5. İşlem Yöntemleri

Borsa İstanbul Pay Piyasası'nda "Açılış Seansı-Tek Fiyat" ile birlikte "Sürekli Müzayede Sistemi-Çok Fiyat" ve "Piyasa Yapıcılı Sürekli Müzayede – Çok Fiyat" işlem yöntemleri kullanılır. Pay Piyasası'nda işlemler gün başında yapılan açılış seansında ve Tek Fiyat bölümlerinde "tek fiyat" yöntemi ile belirlenirken arta kalan diğer sürelerde "Sürekli Müzayede Sistemi – Çok Fiyat" yöntemleri kullanılır. Aşağıda Sürekli Müzayede ve Açılış Seansı kavramları açıklanmaktadır. Piyasa Yapıcılı Sürekli Müzayede ve Tek Fiyat işlem sistemlerine ilişkin bilgi daha sonraki bölümde yer almaktadır.

3.2.1.6. Sürekli Müzayede-Çok Fiyat yöntemi

Sisteme gönderilen alış ve satış emirlerinin seans boyunca farklı fiyat seviyelerinde eşleşebilmesi, dolayısıyla aynı seans içinde farklı işlem fiyatlarının oluşması nedeniyle bu yönteme "Sürekli Müzayede - Çok Fiyat Yöntemi" denir. Bu yöntemde emirler sisteme girildiği anda karşı taraftaki (örneğin alış emri giriliyorsa satış tarafı) emirler sistem tarafından kontrol edilerek girilen emrin fiyatı karşı tarafta beklemekte olan emirlerin fiyatlarıyla kesişiyorsa hemen işlem gerçekleştirilir.

Örnek 1:

Alış Lot	Alış Fiyatı	Satış Fiyatı	Satış Lot
40	2,24	2,25	150
100	2,23	2,26	20
15	2,23	2,27	70
200	2,22	2,27	80
50	2,21		

Yukarıdaki tabloda görülen emirlerin bulunduğu bir pay işlem sırasına 20 lotluk 2,24 fiyatlı bir satış emri girildiğinde sistem alış tarafına bakacak, oradaki en iyi fiyatlı alış emrinden başlayarak emirleri kontrol edecek, girilen seviyeden alışıta emir olduğu için satış emrini

bekleme listesine yazmadan (pasife yazmadan) işlemi hemen gerçekleştirecektir. Alışta bekleyen 40 lotluk emirle 20 Lot satış emri karşılaşacak, 20 lot işlem olacak ve işlem sonucunda pay işlem sırasında beklemekte olan emirler aşağıdaki şekilde olacaktır:

Alış Lot	Alış Fiyatı	Satış Fiyatı	Satış Lot
20	2,24	2,25	150
100	2,23	2,26	20
15	2,23	2,27	70
200	2,22	2,27	80
50	2,21		

Görüldüğü üzere pasifte en iyi fiyat seviyesinde beklemekte olan 40 lotluk emrin 20 lotu işlem gördüğü için geriye 20 lot pasifte kalmıştır.

Bu örnek üzerinden devam edelim;

Bu defa 200 lot 2,26 fiyatlı bir alış emri geldiğini varsayalım. Bu durumda hangi fiyat seviyelerinden kaç lot işlem gerçekleşecektir? İşlemler sonrasında emir baz dosyası nasıl olacaktır?

Sistem bu durumda satış tarafına bakacak ve uygun fiyatlı emir olup olmadığını kontrol ettiğinde girilen alış emrinin fiyatından daha düşük fiyat seviyesinden (2,25) bile satış emri olduğunu görecektir ve işlem yapmaya o fiyat seviyesinden başlayacaktır. Yani ilk önce 2,25 fiyat seviyesindeki 150 lotla işlem yapacak (alış emrinin fiyatı 2,26 olduğu halde işlemin fiyatı, satışta 2,25'ten bekleyen emir olduğu için, 2,25 olmaktadır.), sonra henüz verilen işlem miktarı sınırı olan 200 lota ulaşamadığı için verilen alış emrinin fiyatı olan 2,26 seviyesindeki 20 lotluk satış emri ile de işlem yapacaktır. Sonuçta girilen bu emir sonucunda 150 lot 2,25, 20 lot ise 2,26 fiyat seviyesinden işlem olacaktır. Emri veren kişi 2,26'dan almaya razıyken 150 lotu 2,25'ten satın almıştır.

Yapılan toplam işlem miktarı 170 lot olduğu için 200 lotluk emirden kalan işlem görmemiş 2,26 seviyesinden 30 lotluk miktar alış tarafında emir baz dosyasına yazılacaktır. İşlem sonucu pay işlem sırasında pasifte bekleyen emirler şu şekilde olacaktır:

Alış Lot	Alış Fiyatı	Satış Fiyatı	Satış Lot
30	2,26	2,27	70
20	2,24	2,27	80
100	2,23		
15	2,23		
200	2,22		
50	2,21		

Sonuçta alışta en iyi fiyat seviyesi değişmiş ve 30 lotluk alış emri bütün alış emirleri arasında en iyi (yüksek) fiyatlı olması nedeniyle öncelik sıralamasında en üst sıraya yerleşmiştir. Satış tarafında ise 2,25 ve 2,26 seviyelerinde emir kalmadığı için kalan emirler arasından zaman önceliğine sahip olan 2,27 seviyesindeki 70 lotluk emir en öncelikli emir olacaktır.

3.2.1.7. Açılış Seansı

Belirli bir zaman dilimi boyunca emirlerin herhangi bir eşleşme yapılmaksızın Alım-Satım Sistemi'ne (Sistem) kabul edildiği ve bu süre sonunda en yüksek miktarda işlemin gerçekleşmesini sağlayan tek bir fiyat seviyesinin (Açılış Fiyatı) hesaplanarak, tüm işlemlerin

bu fiyat seviyesinden gerçekleştirildiği tek fiyat yöntemiyle çalışan özel bir seans uygulamasıdır.

Açılış Seansı İşleyiş Esasları

Açılış seansı temel olarak iki aşamadan oluşur:

1. **Emir toplama:** Bu süre zarfında emirler Sistem'e iletilir ve öncelik kurallarına göre sıralanır. Eşleştirme yapılmaz.
2. **Açılış fiyatının belirlenmesi ve açılış işlemlerinin gerçekleştirilmesi:** Bu süre zarfında Sistemde yer alan alış-satış emirleri üzerinden yapılan değerlendirme ile açılış fiyatı belirlenir ve fiyat-zaman önceliği açısından uygun durumda olan emirler, karşılığında yeterli miktarda emir bulunması şartıyla, açılış fiyatından işleme dönüşür.

Açılış seansı sadece belirli bir piyasa (Ulusal, İkinci Ulusal vs.) ve/veya özellik kodundaki payların tamamı için toplu olarak gerçekleştirilebileceği gibi sadece belirli bir pay için de gerçekleştirilebilir.

Seans Saatleri

Pay Piyasasında uygulanmakta olan işlem saatleri aşağıdaki gibidir:

BORSA İSTANBUL PAY PİYASASI SEANS SAATLERİ

<i>Ulusal Pazar, Kurumsal Ürünler Pazarı, İkinci Ulusal Pazar, Serbest İşlem Platformu ve GİP</i>	
1. Seans	09:15-12:30
Açılış Seansı	09:15-09:35
Emir Toplama	09:15-09:30
Açılış Fiyatlarının Belirlenmesi ve Açılış İşlemleri	09:30-09:35
Piyasa Yapıcı-İlk Kotasyon Girişi	09:30-09:34
Sistem-Otomatik İlk Kotasyon Atama	09:34-09:35
Sürekli Müzayede (SM) ve Piyasa Yapıcılı SM Yöntemi	09:35-12:30
Tek Fiyat Seansı	09:35-12:30
Emir Toplama	09:35-12:30
Tek Fiyatın Belirlenmesi	12:30 (+)*
<i>PP (Ulusal Pazar, Kurumsal Ürünler Pazarı, İkinci Ulusal Pazar, Gözaltı Pazarı**, Serbest İşlem Platformu ve GİP</i>	
2. Seans	14:00-17:40
Açılış Seansı	14:00-14:15
Emir Toplama	14:00-14:10
Açılış Fiyatlarının Belirlenmesi ve Açılış İşlemleri	14:10-14:15
Piyasa Yapıcı-İlk Kotasyon Girişi	14:10-14:14

Sistem-Otomatik İlk Kotasyon Atama	14:14-14:15
Sürekli Müzayede (SM) ve Piyasa Yapıcılı SM Yöntemi	14:15-17:30
Tek Fiyat Seansı	14:15-17:33
Emir Toplama	14:15-17:30
Tek Fiyatın Belirlenmesi	17:30-17:33
Kapanış Seansı	17:30-17:40
Emir Aktarımı	17:30-17:33
Emir Toplama	17:33-17:36
Kapanış Fiyatlarının Belirlenmesi	17:36-17:38
Kapanış Fiyatından/Tek Fiyattan İşlemler	17:38-17:40
Toptan Satışlar Pazarı	10:30-12:00
Resmi Müzayede İşlemleri	10:30-12:00
Birincil Piyasa İşlemleri	10:30-12:00
Rüçhan Hakkı Kuponu Pazarı	Payın bulunduğu pazarın içinde, aynı seans süresince gerçekleştirilecektir. RHKP'deki menkul kıymetler açılış-kapanış seansına seansına dahil edilmez.

*: İşlemlerin tamamlanmasına bağlı olarak değişebilecek bir süreyi ifade eder.

** : Gözaltı Pazarı seansı; resmi tatil nedeniyle sadece ilk seansın yapılmasının söz konusu olduğu günlerde birinci seans süresi dahilinde (09:15 – 12:40 saatleri arasında) yapılır.

Not: Yarım iş günü olması nedeniyle tek seans yapılacak günlerde seans, kapanış seansı ile bitirilir ve kapanış seansı süreci aşağıdaki şekilde uygulanır:

- Emir aktarım aşaması – (3 dakika, 12.30 – 12.33)
- Emir toplama aşaması – (3 dakika, 12.33 – 12.36)
- Fiyat belirleme ve kapanış seansı işlemleri aşaması – (2 dakika, 12.36 – 12.38)
- Kapanış fiyatından / tek fiyattan işlemler aşaması – (2 dakika, 12.38 – 12.40)

Açılış Seansı Süreci

a) Açılış Modu

1. Seans : 08:00-09:35

2. Seans : 13:45-14:15

- Girilen emirleri görmek, değiştirmek, bölmek ve iptal etmek için kullanılan sorgular haricindeki sorgu ekranları kullanım dışıdır.
- Piyasa izleme ekranı kapalıdır.

b) Emir Girişi Aşaması

1. Seans : 09:15-09:30

2. Seans : 14:00-14:10

- FixAPI, ExAPI ve klavye ile emir girişi yapılır.
- FixAPI, ExAPI ve klavye ile emirler değiştirilebilir.
- FixAPI, ExAPI ve klavye ile istendiği an emirler iptal edilebilir.

c) Açılış İşlemleri Aşaması

1. Seans : 09:30-09:35

2. Seans : 14:10-14:15

- Emir girişi yapılamaz.(Kotasyon emri hariç)
- Emir değiştirme ve iptal yapılamaz.
- Açılış fiyatı hesaplanır.
- İşlemler gerçekleşir.
- Gerçekleşen işlemler piyasa izleme ekranı, tüm mesaj ekranı ve gerçekleşen işlemler/aktif durum sorgularından görülebilir.
- Hesaplanan açılış fiyatı piyasa izleme ekranı ve hisse sorgu ekranlarından görülebilir.
- İşlemler sonrası Sistem sürekli müzayede seansına hazır hale gelir.
- Açılış fiyatları, gerçekleşen işlemler, pay bazında kalan açık emirler ve endeks bilgisi veri yayın kuruluşlarına gönderilir.

Açılış Seansına İlişkin Önemli Hususlar**a) Açılış Modu'nda Sorguların Durumu**

Emir Baz	Kapalı
Fiyat Baz	Kapalı
Açık Emirler	Açık
Aktif Durum	Açık
Emir Durum	Açık
Hisse Sorgu	Açık
Tüm Mesaj Ekranı	Açık

Açılış modu bittiğinde tüm sorgu ekranları açık hale gelir.

b) Kullanılabilecek Emir Türleri

Limit Fiyatlı Emir	Evet. İlk aşamada sadece Limit Fiyatlı Emir kullanılacaktır.
Açılış Fiyatlı Emir (AFE)	İlk aşamada devreye alınmayacaktır.
Açığa Satış Emri	Hayır. Ayrıca AFE hiçbir durumda açığa satış olarak girilemeyecektir
Kalanı İptal Et Emri (KİE)	Hayır
Özel Limit Fiyatlı Emir (OLFE)	Hayır
Özel Limit Değerli Emir (OLDE)	Hayır
Özel Emir	Hayır

c) Emir Değiştirme ve İptal İşlevlerine İlişkin Kurallar

Limit Fiyatlı Emir	Emir Değiştirme	Emrin fiyatı iyileştirilebilir / kötüleştirilebilir; miktarı azaltılabilir / artırılabilir (miktar artırıldığında zaman önceliği kaybolur). Tarihli emirlerin süresi kısaltılabilir.
	Emir İptali	Emirler istendiği an iptal edilebilir.
Açılış Fiyatlı Emir (AFE)	Emir Değiştirme	Emrin miktarı azaltılabilir, artırılabilir (miktar artırıldığında zaman önceliği kaybolur). AFE limit fiyatlı emre, limit fiyatlı emir AFE'ye çevrilemez.
	Emir İptali	Emirler istendiği an iptal edilebilir.

d) Açılış Seansı İle İlgili Diğer Özellikli Konular

İşlem Görmeyen Emirlerin Sürekli Müzayede Seansı'na Aktarılması	Açılış seansına iletilen ve seans sonunda işlem görmeyen veya kısmi olarak işlem gören limit fiyatlı emirler sürekli müzayede seansına/tek fiyata aktarılır. İleride uygulanması düşünülen Açılış Fiyatlı Emir (AFE) ise işlem görmediği takdirde işlem sistemi tarafından otomatik olarak iptal edilecek, dolayısıyla fiyatsız olan bu emirler sürekli müzayede seansına aktarılmayacaktır.
---	--

Baz Fiyat ve Fiyat Marjı	Gerçekleşen son seansın ağırlıklı ortalama fiyatları kullanılarak hesaplanan baz fiyat ve marjlar, hem açılış seansında hem de bu süreci takip eden sürekli müzayede aşamasında geçerlidir. Açılış işlemleri Birinci Seansın sürekli müzayede bölümündeki işlemlerle birlikte değerlendirilerek takip eden seansın baz fiyat ve fiyat marjlarının hesaplanmasında dikkate alınır.
Maksimum Lot Miktarı	Sürekli müzayede seansı ile aynı
Fiyat Adımları	Sürekli müzayede seansı ile aynı
Uygulanacak Paylar/Pazarlar	Ulusal, Kurumsal Ürünler, İkinci Ulusal, GİP ile Gözaltı Pazarı'nda işlem gören payların Eski (E) Özellik Kodlu işlem sıralarında ve Borsa Yatırım Fonu Pazarı'nda işlem gören (F) Özellik Kodlu işlem sıralarında açılış seansı yapılacaktır.

Açılış Fiyatı'nın Hesaplanma Yöntemi

Açılış fiyatı, aşağıda açıklandığı şekilde belirlenir:

En çok işlem miktarının gerçekleşmesini sağlayan fiyat açılış fiyatıdır. Açılış fiyatının hesabında sadece limit fiyatlı normal emirler dikkate alınır.

Açılış fiyatı olabilecek birden fazla fiyat var ise;

a) Pasifte açılış fiyatından daha iyi fiyatlı emir kalmamasını sağlayacak en fazla iki fiyat seviyesi olabilir. Bu tür bir durumda açılış fiyatı olabilecek iki fiyattan düşük olanındaki "alış tarafı emir miktarı toplamı", yüksek fiyattaki "satış tarafı emir miktarı toplamı" ile karşılaştırılır. "Alış tarafı emir miktarı toplamı" ve "Satış tarafı emir miktarı toplamı" sütunlarındaki rakamlar her bir fiyat seviyesindeki toplam emir miktarlarının en iyi fiyattan en kötü fiyata doğru - diğer bir ifadeyle alış tarafı için en yüksek fiyattan en düşük fiyata; satış tarafı için ise en düşük fiyattan en yüksek fiyata doğru - toplanması sonucu bulunmaktadır. Alış tarafı emir miktarı toplamı fazlaysa yüksek olan fiyat, satış tarafı emir miktarı toplamı fazlaysa düşük olan fiyat açılış fiyatı olarak belirlenir.

b) Olası iki fiyat seviyesindeki alış ve satış tarafı emir miktarı toplamı da birbirine eşitse, açılış fiyatı olabilecek söz konusu iki fiyattan **Açılış Referans Fiyatı'na (ARF) (*)** yakın olanı açılış fiyatı olarak belirlenir.

c) Hem alış ve satış tarafı emir miktarı toplamı eşit, hem de fiyatlar ARF'ye eşit uzaklıkta ise, ARF açılış fiyatı olarak belirlenir.

Açılış fiyatı belirlenemiyorsa girilmiş olan tüm limit fiyatlı emirler sürekli müzayede seansına aktarılır. Açılış fiyatı belirlenmiş ise girilmiş olan limit fiyatlı emirlerden işlem görmeyenler (bir kısmı işlem gördüyse kalan bölümü) sürekli müzayede seansına aktarılır.

(*) Açılış Referans Fiyatı (ARF)

Bilindiği üzere, Pay Piyasası Yönetmeliği'nin 12'nci maddesinde tanımlanmış olan bir Referans Fiyat kuralı mevcuttur. Bundan ayrı olarak sadece açılış seansına özgü bir referans fiyat kavramı oluşturulmuş ve bu kavram "Açılış Referans Fiyatı – ARF" olarak adlandırılmıştır.

ARF olarak o payın işlem sırasında işlem gerçekleşmiş ise en son seanstaki kapanış fiyatı kullanılır. Ancak;

a) Sermaye artırımı, temettü ödemesi gibi payın baz fiyatının değişmesini gerektiren ve dolayısıyla kapanış fiyatının gösterge olma işlevini kaybettiği durumlarda, payın o seans için geçerli olan düzeltilmiş baz fiyatı ARF olarak kullanılır.

b) Serbest marjlı bir pay işlem sırasında açılış fiyatı hesaplanırken ARF'ye bakma gereği ortaya çıkarsa kapanış fiyatı ARF olarak kullanılamaz. Bu durumda;

- 1) Eğer pay işlem sırası için Borsa tarafından belirlenmiş bir referans fiyat varsa (Pay Piyasası Yönetmeliği 12'nci maddede tanımlanan türden Referans Fiyat kastedilmektedir) bu fiyat ARF olarak alınır.
- 2) Eğer pay için belirlenmiş bir referans fiyat yoksa, açılış fiyatı olabilecek iki fiyatın ortalamasının baz fiyat aralığı-adım tablosuna uygun olarak en yakın fiyat adımına yuvarlanmış hali ARF olarak alınır ve bu fiyata yakın olan fiyat açılış fiyatı olarak seçilir. Eğer yuvarlama sonucu bulunan fiyat olası iki fiyata da eşit uzaklıkta ise ARF açılış fiyatı olur.

c) Açılış seansında referans olarak alınacak fiyat ilgili payda geçerli olan fiyat marjının dışındaysa (örneğin kapanış fiyatı bir sonraki seans marj dışında kalabilir), ARF o seans geçerli olan baz fiyattır.

d) Açılış seansında ARF olarak alınan fiyat ilgili payda geçerli olan fiyat adımına uymazsa, baz fiyat – adım tablosu dikkate alınarak fiyat adımına göre yuvarlanmış hali ARF olarak kullanılır.

e) Borsa İstanbul İkincil Piyasası'nda ilk defa işlem görmeye başlayan bir pay işlem sırasında, önceki kapanış fiyatı henüz bulunmadığı için, ilk işlem günü ARF olarak alınan fiyat, payın halka arz fiyatının en yakın fiyat adımına yuvarlanmasıyla bulunan baz fiyatıdır.

f) Borsa İstanbul Birincil Piyasası'nda halka arz edildikten sonra ikincil piyasada ilk defa işlem görmeye başlayan bir payda ARF olarak alınacak fiyat, bu payın birincil piyasasındaki son işlemin fiyatıdır. Bu fiyat marj dışında kalıyor ise baz fiyat ARF olarak alınır. Fiyatın adıma uygun olmaması durumunda ise en yakın adıma yuvarlama yapılır.

Borsa İstanbul Birincil Piyasası'nda halka arzı devam ederken ikincil piyasada da işlem görmeye başlayan bir payda ARF olarak alınan fiyat, bu payın birincil piyasasındaki son

işlemin fiyatıdır. Bu fiyat marj dışında ise baz fiyat ARF olarak alınır. Fiyatın adıma uygun olmaması durumunda ise en yakın adıma yuvarlama yapılır.

g) Şirket birleşme, devralma, devir olma durumlarında;

- 1) Pay işlem sırasında baz fiyat varsa, söz konusu baz fiyat ARF olarak dikkate alınır.
- 2) Eğer pay işlem sırası için Borsa tarafından hesaplanmış bir referans fiyat varsa, bu fiyat ARF olarak dikkate alınır. Bu fiyat adıma uygun değilse yuvarlanmış hali ARF olarak dikkate alınır.
- 3) Eğer pay işlem sırası serbest marjlıysa ve referans fiyat da yoksa, burada ARF'nin hesaplanmasında yukarıda yer alan (b) bendinin 2. maddesinde belirtilen kural uygulanır.

Borsa Yönetim Kurulu, önceden ilan etmek koşuluyla, ARF'nin yukarıda belirtilen yöntemlerden farklı bir şekilde belirlenmesine karar verebilir.

Açılış Fiyatlı Emirler (AFE)

Sadece açılış seansında (Gün başındaki veya pay bazındaki açılış seansı) kullanılabilen fiyatsız bir emir türüdür. Fiyat alanına sıfır (0), miktar alanına ise işlem yapılmak istenen miktar lot olarak yazılarak Sistem'e gönderilir.

AFE'nin işleyişi aşağıdaki esaslar çerçevesinde olacaktır.

1. AFE açılış fiyatı hesabında dikkate alınmaz. Açılış fiyatı sadece limit fiyatlı emirler dikkate alınarak belirlenir.
2. AFE karşı tarafta uygun fiyat seviyesinde yeterli miktarda fiyatlı emir veya AFE olduğu takdirde, açılış fiyatından işlem görür.
3. Bir payda açılış fiyatı oluşmazsa AFE'ler hiç işlem görmez ve açılış seansı sonunda Sistem tarafından otomatik olarak iptal edilir. Açılış fiyatı oluştuğu durumda ise kısmen işlem gören AFE'den kalan kısım açılış işlemleri sonrasında iptal edilir. Dolayısıyla AFE'ler sürekli müzayede/tek fiyat seansına aktarılmaz.
4. AFE'nin miktarı azaltılabilir, arttırılabilir. Ancak miktar arttırıldığında zaman önceliği kaybolur.
5. Değiştirilerek AFE limit fiyatlı bir emre, limit fiyatlı bir emir de AFE haline getirilemez.
6. AFE bölünemez.
7. AFE son emir olma koşulu aranmaksızın, açılış işlemleri aşaması haricinde, istendiği an iptal edilebilir.
8. AFE'ler öncelik açısından limit fiyatlı emirlerin altında yer alır, kendi aralarında ise zaman önceliğine göre sıralanırlar.
9. AFE'yle bir defada girilebilecek en yüksek miktar ilgili menkul kıymet için belirlenmiş olan maksimum lot miktarını aşamaz.

Emirlerin İşlem Görme Sırası

Açılış fiyatından daha "iyi" fiyat seviyelerindeki limit fiyatlı emirler (alışta daha yüksek, satışta daha düşük fiyatlı emirler) ve açılış fiyatı seviyesindeki limit fiyatlı emirler, karşı tarafta yeterli miktarda emir bulunması şartıyla, önce fiyat sonra zaman önceliği dikkate alınarak açılış fiyatından eşleşerek işlem görür.

Bir tarafta açılış fiyatı seviyesinde bekleyen limit fiyatlı emirler kalmasına rağmen karşı tarafta eşleşebilecek fiyat seviyesinde limit fiyatlı emrin bulunmadığı durumda, bu limit fiyatlı emirler karşı taraftaki AFE'ler ile eşleşerek işlem görür. AFE'ler arasındaki öncelik sıralaması emrin sisteme giriş zamanına göre belirlenir. Her iki tarafta da açılış fiyatı seviyesindeki limit fiyatlı emirlerin tükenmesinin ardından, alış ve satış tarafındaki AFE'ler birbirleri ile karşılaşılarak açılış fiyatından işleme dönüşürler.

Veri Yayını

Gün başında ve 2. Seansın başında yapılan açılış seansının emir girişi aşamasında paya ve endekse ilişkin veri yayını yapılmaz. Açılış işlemlerinin başlamasıyla birlikte açılış fiyatları, gerçekleşen işlemler, işlemler sonrası kalan emirlere ilişkin bilgiler ve hesaplanan Endeks değerleri, veri yayın kuruluşlarına gönderilir.

Gün başında ve 2. Seansın başında yapılan açılış seansında henüz açılış işlemleri yapılmadan bir pay sırasının geçici olarak işleme kapatılması sonucu bu süreçte ve devamındaki sürekli müzayede seansı boyunca kapalı durumda kalan bir pay, kapalı kaldığı bu süreç boyunca, dahil olduğu endekslerin hesabına işlem gördüğü son seanstaki kapanış fiyatı ile katılır. Bahsedilen geçici kapalılık hali Borsa tarafından payda yaşanan önemli bir gelişme sonucu oluşan belirsizliğin sona erdirilmesi amacıyla şirketten bilgi istenmesi vs. sebeplerle yapılan işleme kapatmaları içermektedir.

Gün başında ve 2. Seansın başında yapılan açılış seansındaki uygulamaya paralel olarak, pay bazında yapılan açılış seansında da emir toplama aşaması süresince söz konusu paya ilişkin olarak veri yayını yapılmaz. Emir giriş aşaması boyunca pay endeks hesaplamasına, işlem gördüğü son seanstaki kapanış fiyatı ile katılır. Paydaki açılış işlemlerinin bitişiyile birlikte veriler hemen yayına gönderilir, endeksin ilk güncellenişinde paydaki açılış fiyatı son işlem fiyatı olarak dikkate alınarak hesaplama yapılır. Bu tür açılışlar sonunda, açılış sonrası durumun değerlendirilmesi amacıyla, pay geçici olarak işleme kapatılmakla birlikte, ikinci paragraftaki durumdan farklı olarak bu kapalılık sürecinde pay endeks hesabına açılış fiyatıyla katılır.

Gerçekleşen İşlemler ve İşlem Defterleri

Üyeler açılış seansı işlemlerini Borsa ERD (Elektronik Rapor Dağıtım) sayfasından 1. Seans ve 2. Seans sonunda sürekli müzayede seansı işlemleriyle birleştirilmiş olarak temin etmektedir.

Bültende Açılış İşlemleri

Açılış seansında payın gerçekleşen açılış fiyatları, Günlük Bültende ayrı bir kolonda açılış fiyatları olarak ilan edilir. Ancak açılış fiyatı dışındaki pay bazında bilgiler –açılış seansında gerçekleşen işlem miktarı, işlem hacmi, sözleşme sayısı bilgileri- ayrı olarak yayınlanmaz. Bu bilgiler sürekli müzayede seansı bilgileri ile birleştirilerek yayınlanır. Piyasa (Ulusal, İkinci Ulusal vs.) bazında gerçekleşen açılış seansı işlem miktarı, işlem hacmi ve sözleşme sayısı bilgileri ise ayrı bir tablo halinde bültende yayınlanır. Açılış fiyatlarına göre hesaplanan Fiyat Endeksleri de Günlük Bültende Açılış Endeks Değeri olarak ayrı bir kolonda ilan edilir.

AÇILIŞ FİYATI HESAPLAMASINA İLİŞKİN ÖRNEKLER:**1. En Çok İşlemin Gerçekleşebileceği Tek Bir Fiyat Seviyesi Bulunması Durumu****Örnek - 1:**

Emirler

Tür	Fiyat	Miktar
S	3,22	100
A	3,21	100
A	3,20	70
A	3,20	30
S	3,20	100
S	3,18	100
A	3,18	100

Emirlerin sisteme girişi tablodaki sırayladır. Bu emirlere göre oluşturulan aşağıdaki “Açılış Tablosunda” (Tablo-1) Alış Lot, Fiyat ve Satış Lot başlıkları bir tür Fiyat Baz dosyası olarak düşünülebilir. “Fiyat” sütununda sistemdeki emirlerin fiyat seviyeleri en yüksekten en düşüğe doğru sıralanmakta, Alış Lot ve Satış Lot sütunlarında ise bu fiyat seviyelerinde bulunan alış ve satış emirlerinin toplam miktarları gösterilmektedir.

Tablo - 1 (Açılış Tablosu)

Alış Tarafı Emir Miktarı Toplamı	Alış Lot	Fiyat	Satış Lot	Satış Tarafı Emir Miktarı Toplamı	İşlem Miktarı
0	0	3,22	100	300	0
100	100	3,21	0	200	100
200	100 (70+30)	3,20	100	200	200
300	100	3,18	100	100	100

“Alış tarafı emir miktarı toplamı” ve “Satış tarafı emir miktarı toplamı” sütunlarındaki rakamlar ise her bir fiyat seviyesindeki toplam emir miktarlarının en iyi fiyattan en kötü fiyata doğru - diğer bir ifadeyle alış tarafı için en yüksek fiyattan en düşük fiyata; satış tarafı için ise en düşük fiyattan en yüksek fiyata doğru- toplanması sonucu bulunmaktadır. Bu sütunların işlevi, açılış fiyatı olarak seçilen herhangi bir fiyat seviyesinden kaç lot işlem olabileceğinin hesaplanabilmesini sağlamaktır. Alış tarafı için, seçilen fiyat ve daha yüksek fiyatlardaki emirlerin miktarlarının, satış tarafı için ise seçilen fiyat ve daha düşük fiyatlardaki emir miktarlarının toplanması suretiyle hesaplanır.

Örneğin, 3,20 fiyat seviyesi için alış tarafı toplamı bulunurken öncelik kuralına uygun olarak daha iyi bir fiyat seviyesi olan 3,21’deki 100 lotluk miktara 3,20’deki 100 lot eklenir ve 200 rakamına ulaşılır. 3,20 açılış fiyatı olarak seçilirse daha iyi fiyatlardan girilmiş emirler de dahil, işlem görebilecek toplam 200 lot alış emri var demektir. Ama bu miktarda işlem olması satış tarafında yeterli miktarda emir olup olmamasına bağlıdır. Satış tarafı toplamı bulunurken ise 3,20’den daha iyi bir fiyat seviyesi olan 3,18’deki 100 lotluk miktara 3,20’deki 100 lot eklenir ve 200 rakamına ulaşılır. 3,20 açılış fiyatı olarak seçilirse daha iyi fiyatlardan girilmiş emirler de dahil, işlem görebilecek toplam 200 lot satış emri var demektir.

Tablo-1’in en son sütununda ise alış-satış tarafı emir miktarı toplamı sütunlarındaki miktarlara göre her fiyat seviyesinde, eğer açılış fiyatı olarak seçilirlerse, gerçekleşebilecek işlem miktarları gösterilmiştir. Gerçekleşebilecek işlem miktarı alış ve satış tarafı emir miktarı toplamlarından düşük olanına göre belirlenmektedir. 3,22’ye bakıldığında satış tarafı emir

miktarı 300 olmasına rağmen alış tarafı emir toplamı 0 (sıfır) olduğu için bu seviyede işlem gerçekleşemez. 3,21 açılış fiyatı olarak seçilirse işlem miktarı 100 lottur. 3,20 fiyat seviyesindeki alış tarafı toplamı da 200 lot (3,21'den 100 lot + 3,20'den 100 lot) – satış tarafı toplamı da 200 lottur. (3,18'dan 100 lot + 3,20'den 100 lot) Bu verilere göre 3,20 fiyat seviyesinden gerçekleşebilecek işlem miktarı 200 lottur. 3,18 fiyat seviyesindeki alış tarafı toplamı 300 lot satış tarafı toplamı ise 100 lottur. Dolayısıyla 3,18 açılış fiyatı olarak seçildiği takdirde gerçekleşebilecek işlem miktarı 100 lottur. Olası işlem miktarları arasından en yükseği olan 200 lotun gerçekleşmesini sağlayan fiyat seviyesi olması nedeniyle, bu payın açılış fiyatı 3,20'dir.

İşlemler en iyi fiyatlı emirlerin karşılaştırılmasıyla başlayarak daha kötü fiyatlardakilere doğru giden bir eşleme mantığında ve belirlenen tek bir fiyattan (açılış fiyatından) yapılır. İlk önce alış tarafındaki en iyi fiyatlı emir olan 3,21 fiyatlı 100 lotluk emir, satış tarafındaki en iyi fiyatlı emir olan 100 lotluk 3,18 fiyatlı emirle tam olarak eşleşerek işlem görür. 2. ve 3. işlem ise sırasıyla 3,20 fiyat seviyesindeki 70 (zaman önceliği nedeniyle ilk olarak bu emir işlem görecektir) ve 30 lotluk alış emirlerinin yine 3,20 seviyesindeki 100 lotluk satış emriyle eşleşmesi sonucunda oluşur.

Açılış Fiyatı	3,20
İşlem Miktarı	200

Açılış sırasında işlem görmeyen veya kısmi olarak işlem gören limit fiyatlı emirler fiyat ve zaman öncelikleri korunarak sürekli müzayede seansına aktarılır. Açılış sonrasında 3,18 fiyat seviyesindeki 100 lotluk alış emri ile 3,22 fiyat seviyesindeki 100 lotluk satış emri işlem görmeden kaldığı için, payın Açık Emirler Dosyası sürekli müzayede bölümü başlangıcında aşağıdaki şekilde olacaktır.

Alış Lot	Alış Fiyat	Satış Fiyat	Satış Lot
100	3,18	3,22	100

2) En Fazla İşlem Şartını Sağlayan İki Fiyat Seviyesinin Bulunması Durumu

- i) Alış tarafı emir miktarı toplamının satış tarafı emir miktarı toplamından fazla olması durumu

Örnek - 2:

Tablo - 2 (Açılış Tablosu)

Alış Tarafı Emir Miktarı Toplamı	Alış Lot	Fiyat	Satış Lot	Satış Tarafı Emir Miktarı Toplamı	İşlem Miktarı
100	100	30,50	100	300	100
200	100	30,40	0	200	200
220	20	29,50	100	200	200
220	0	29,20	100	100	100
270	50	29,00	0	0	0

Bu örnekte olabilecek en yüksek işlem miktarı 200 lottur ve bu miktarda işlem hem 30,40 hem de 29,50 fiyat seviyesinde gerçekleşebilmektedir. Burada alış ve satış tarafı emir miktarı toplamalarının karşılaştırılması kuralı devreye girmektedir. Bu karşılaştırma olası iki açılış fiyatından düşük olanındaki alış tarafı toplamı rakamının, yüksek fiyat seviyesindeki satış tarafı toplamı rakamıyla karşılaştırılması yoluyla yapılır. 29,50 seviyesindeki alış tarafı toplamı rakamı 220 lot iken 30,40 seviyesindeki satış tarafı toplamı rakamı 200 lottur. Dolayısıyla burada bir alış tarafı ağırlığı söz konusudur ve yüksek fiyat olan 30,40 açılış fiyatı olarak seçilecektir.

Açılış fiyatı	30,40
İşlem Miktarı	200

- ii) Satış tarafı emir miktarı toplamının alış tarafı emir miktarı toplamından fazla olması durumu

Örnek - 3:

Tablo – 3 (Açılış Tablosu)

Alış Tarafı Emir Miktarı Toplamı	Alış Lot	Fiyat	Satış Lot	Satış Tarafı Emir Miktarı Toplamı	İşlem Miktarı
100	100	30,50	0	300	100
200	100	30,40	100	300	200
202	2	30,00	100	200	200
202	0	29,50	100	100	100
252	50	29,20	0	0	0

30,40 ve 30,00 fiyat seviyelerinin ikisinde de 200 lotluk işlem gerçekleşebilir. Ancak satış tarafı emir miktarı toplamı rakamı 300 lot iken alış tarafı emir miktarı toplamı 202 lottur. Satış ağırlığı söz konusu olduğundan düşük fiyat olan 30,00 açılış fiyatı olarak seçilir.

Açılış Fiyatı	30,00
İşlem Miktarı	200

- iii) Alış ve satış tarafı emir miktarı toplamalarının eşit, fakat fiyatlardan birinin Açılış Referans Fiyatı'na daha yakın olduğu durum

Örnek - 4:

Tablo – 4 (Açılış Tablosu)

Alış Tarafı Emir Miktarı Toplamı	Alış Lot	Fiyat	Satış Lot	Satış Tarafı Emir Miktarı Toplamı	İşlem Miktarı
100	100	30,50	100	400	100
200	100	30,40	100	300	200
300	100	30,00	100	200	200
500	200	29,00	100	100	100

Önceki Kapanış Fiyatı	30,50
-----------------------	-------

Bu örnekte en yüksek işlem miktarı olan 200 lotu sağlayan 30,40 ve 30,00 fiyat seviyelerindeki alış ve satış tarafı emir miktarı toplamaları eşittir (300 lot). Açılış Referans Fiyatı'na bakma gereği doğmuştur. Sermaye artırımını vb. gibi özellikli bir durum olmadığı için Kapanış Fiyatı olan 30,50 Açılış Referans Fiyatı (ARF) olarak alınarak, bu fiyata daha yakın olan 30,40 Açılış Fiyatı olarak seçilecektir.

Açılış Fiyatı	30,40
İşlem Miktarı	200

- iv) Alış ve satış tarafı emir miktarı toplamalarının eşit ve her iki fiyatın Açılış Referans Fiyatı'na eşit uzaklıkta olduğu durum

Örnek - 5:

Tablo – 5 (Açılış Tablosu)

Alış Tarafı Emir Miktarı Toplamı	Alış Lot	Fiyat	Satış Lot	Satış Tarafı Emir Miktarı Toplamı	İşlem Miktarı
100	100	31,00	100	400	100
200	100	30,80	100	300	200
300	100	30,20	100	200	200
500	200	30,00	100	100	100

Önceki Kapanış Fiyatı	30,50
-----------------------	-------

Bu örnekte en yüksek işlem miktarı olan 200'ü sağlayan 30,80 ve 30,20 fiyat seviyelerindeki Alış ve Satış Tarafı Toplamları eşittir (300 lot). Açılış Referans Fiyatı'na bakma gereği doğmuştur. Kapanış Fiyatı olan 30,50 Açılış Referans Fiyatı (ARF) olarak alındığında olası Açılış Fiyatlarının ikisi de bu rakama eşit uzaklıktadır. Dolayısıyla ARF olan 30,50 Açılış Fiyatı olarak seçilecektir.

Açılış Fiyatı	30,50
İşlem Miktarı	200

3. İki Olası Açılış Fiyatının Bulunduğu ve Açılış Referans Fiyatı Olarak Alınacak Bir Fiyatın Bulunmadığı Durum (Serbest marjlı bir pay işlem sırası)

Örnek - 6

Tablo – 6 (Açılış Tablosu)

Alış Tarafı Emir Miktarı Toplamı	Alış Lot	Fiyat	Satış Lot	Satış Tarafı Emir Miktarı Toplamı	İşlem Miktarı
10	10	4,97	0	30	10
30	20	4,96	0	30	30
30	0	4,94	18	30	30
30	0	4,92	12	12	12

Bu payda olası en yüksek işlem miktarı 30 lot 4,96 ve 4,94 seviyelerinin ikisinde de mümkün. Alış ve satış tarafı toplamları da eşit olduğu için ARF'ye bakma gereği doğmuştur. Kapanış fiyatı ARF olarak alınamaz; çünkü pay serbest marjla işlem görmektedir. Borsa tarafından tanımlanmış, Açılış Referans Fiyatı olarak kullanılabilecek bir Referans Fiyat da bulunmamaktadır. Bu durumda, olası iki fiyatın ortalaması olan 4,95 $((4,96+4,94)/2)$ rakamı ARF olarak kullanılır. Olası fiyatların ikisi de 4,95'e aynı uzaklıkta olduğu için Açılış Fiyatı 4,95 olarak seçilir.

Açılış Fiyatı	4,95
İşlem Miktarı	30

4. Açılış Fiyatlı Emir Uygulamasına İlişkin Örnek

Örnek - 7

Emirler:

Tür	Fiyat	Miktar
A	5,02	70
A	5,02	130
A	5,00	100
S	4,98	20
S	4,98	80
S	5,00	20
A	AFE	50
A	AFE	100
S	AFE	50
S	AFE	100
S	5,04	200
A	4,96	100

Emirlerin sisteme girişi tablodaki sırayladır.

Tablo - 7 (Açılış Tablosu)

Alış Tarafı Emir Miktarı Toplamı	Alış Lot	Fiyat	Satış Lot	Satış Tarafı Emir Miktarı Toplamı	İşlem Miktarı
0	0	5,04	200	320	0
200	200 (70+130)	5,02	0	120	120
300	100	5,00	20	120	120
300	0	4,98	100 (20+80)	100	100
400	100	4,96	0	0	0
	150 (50+100)	AFE	150 (50+100)		

Önceki Kapanış Fiyatı	4,96
-----------------------	------

Tablodan görüldüğü üzere, olabilecek en yüksek işlem miktarı 120 lottur ve bu miktarda işlem 5,02 ve 5,00 fiyat seviyelerinin ikisinde de gerçekleşebilmektedir. Burada alış ve satış tarafı toplamalarının karşılaştırılması kuralı devreye girmektedir. Alış tarafı toplamı rakamı 300 iken satış tarafı toplamı 120 lottur. Dolayısıyla yüksek fiyat olan 5,02 açılış fiyatı olarak seçilir.

İşlemlerin hepsi açılış fiyatı olan 5,02 fiyat seviyesinden gerçekleşir. İşlemlerin sıralaması ise şu şekildedir:

1. **İşlem:** 4,98 fiyattan girilen 20 lot Satış emri 5,02'den girilen 70 lotluk Alış emri ile eşleşerek 20 lotluk bir işlem yaratır.
2. **İşlem:** 4,98 fiyattan girilen 80 lot Satış emri 5,02'de 50 lotla (70 lotluk emirden kalan) eşleşerek 50 lotluk bir işlem yaratır.
3. **İşlem:** 4,98 fiyat seviyesinde kalan 30 lot satış emri(80'den kalan) 5,02'deki 130 lotla eşleşerek 30 lotluk işlem yaratır.
4. **İşlem:** 5,00 fiyat seviyesindeki 20 lotluk satış emri 5,02'deki 100 lotluk (130 lottan artakalan) Alış emri ile karşılaşarak 20 lot işlem yaratır.
5. **İşlem:** Satış tarafında Açılış fiyatından daha iyi fiyatlı veya açılış fiyatında limit fiyatlı emir kalmamasına rağmen AFE emirleri olduğu için işlemler devam eder. 50 lot satış AFE emri 80 lotluk (130 lottan kalan) 5,02'lik Alış emriyle karşılaşarak 50 lot işlem yaratır.
6. **İşlem:** Satış tarafındaki ikinci AFE emri olan 100 lotluk emir 5,02 'deki 30 lotluk (130 lottan kalan) Alış emri ile karşılaşarak 30 lotluk bir işlem yaratır.
7. **İşlem:** Satış tarafındaki 70 lotluk AFE (100'den kalan) Alış tarafındaki 50 lotluk AFE ile karşılaşarak 50 lot işlem yaratır.
8. **İşlem:** Satış tarafındaki 20 lotluk AFE (100'den kalan) Alış tarafındaki 100 lotluk AFE ile karşılaşarak 20 lot işlem yaratır. Alış AFE'nin geri kalan 80 lotluk kısmı, karşılığında Satış tarafında emir kalmadığı için sistem tarafından otomatik olarak iptal edilir.

Burada dikkat edilmesi gereken önemli nokta, açılış fiyatı hesabında sadece fiyatlı emirler dikkate alındığı için 120 lot olarak bulunan en yüksek işlem miktarı rakamının, AFE'lerin limit fiyatlı emirlerle ve AFE'lerle karşılaşarak işlem görmesi sonucunda 270'e yükselmiş olmasıdır.

Açılış Fiyatı	5,02
İşlem Miktarı	270

Açılış Sonrası Paydaki Fiyat Baz Dosyası:

Alış Lot	Alış Fiyat	Satış Fiyat	Satış Lot
100	5,00	5,04	200
100	4,96		

3.2.2. İşlem Sisteminin Genel Yapısı ve Emir İletiminde Kullanılan Yöntemler

3.2.2.1. Uzaktan Erişim Terminali

Üyelere Borsa’da tahsis edilen terminallerin muadilleridir. Üyelerin merkez ofislerinde yer alır.

3.2.2.2. ExAPI (Express Application Programming Interface)

➤ Üye Tarafında Çalışan Arayüz (Gateway)

ExAPI sistemi Pay Piyasası İşlem Terminali (TW) uygulamasının özelleştirilmiş bir sürümü olarak değerlendirilebilir. TW uygulaması bir geçit sistemi (Gateway) görevi yaparak üye sisteminden aldığı iş isteklerini kendi iç mesajlaşma formatına çevirmekte ve İşlem Sistemi’ne (TE) yönlendirmektedir. Aynı şekilde İşlem Sistemi’nden (TE) gelen yanıtları da ExAPI mesaj formatına çevirerek üye sistemine iletmektedir. Üye tarafına ExAPI GW’lerinden istenildiği kadar ilave edilebilir ve üyenin merkezi sisteminden bunların her birine iş istekleri yönlendirilebilir.

➤ Borsa İstanbul’a Özgü Bir Mesajlaşma Formatı

ExAPI mesajları (emir giriş, değiştirme, iptal, kotasyon giriş, vs.) metin bazlı mesajlardan oluşmaktadır. Bu mesajlar Borsa İstanbul tarafından mevcut TW uygulamasının iç (internal) mesajlaşma yapısına uygun olarak belirlenmiş alanlardan oluşmaktadır. Tamamen Borsa İstanbul’un fikri mülkiyetindedir.

➤ Mesaj Formatında Text Alanlar

ExAPI GW’i üzerinden alınan ve gönderilen mesajlar metin (text) mesajlarıdır. ASCII tablosunda yer alan alfa nümerik karakterleri içermektedir. Mesaj içerisindeki alanlar (fiyat, miktar, hesap numarası, vs.) birbirini takip eden sıralı bir şekilde yer almaktadır. Belli bir alanın içeriğine ulaşmak için öncelikle bunun tüm mesaj içerisindeki yerini bilmek gerekmektedir.

➤ Kapasite Kısıtları (64 emir/saniye)

Gerek altyapı gerekse senkron çalışma mantığı nedeniyle ExAPI üzerinden 1 saniye içinde en fazla 64 civarında istek mesajı gönderilebilmektedir. TW programına ayrı bir senkron kanal programı üzerinden ExAPI mesaj formatı ile gelen mesajlar TW üzerinde iç mesaj formatına dönüştürülmekte ardından TW’den TE’ye gönderilmektedir. Bir emir girişi için TE ve TW arasında belli sayıda mesaj arka planda yapılmaktadır ve bunların her biri senkron olarak çalışmaktadır. Tüm bu süreç kapasitenin belli bir sınırın üstüne çıkmasını engellemektedir.

➤ Türkçe Arayüz ve Mesajlar

TW uygulaması ve ExAPI uygulamalarının (senkron ve asenkron kanal programları) arayüzleri Türkçe tasarlanmıştır. Kullanıcı tipine göre dil değişimi yapılamamaktadır. Ayrıca genel yayın mesaj formatları da Türkçe ifadeler içermektedir.

➤ Operasyonel Zorluklar

TW uygulaması ve ExAPI uygulamalarının (senkron ve asenkron kanal programları) ayrı ayrı ve belli sırada başlatılmaları gerekmektedir. Ayrıca ExAPI TW’lerin normal TW’lerde olduğu gibi seans sonlarında TE ile bağlantıları sona erdirilmekte, 1. Ve 2. seans sonlarında yapılan seans sonu operasyonlarının sonuçlarının (emir iptalleri, vs.) alınması için ExAPI’lerden

tekrar bağlantı kurulması gerekmektedir. Bu durum üye tarafına ilave operasyon yükü getirmektedir.

3.2.2.3. FixAPI (Financial Information Exchange Application Programming Interface)

Finans Dünyası Mesaj Standardı ve MetaData İçeren Bir Format- ExAPI'ye göre daha gelişmiş ve daha hızlı bir arayüzdür.

➤ Sistem Değişikliklerinin Üyeye Etkisi Az

FIXAPI mesajları belli etiketlerle (tag) işaretlenmiş alanlarla birbirinden ayrılmaktadır. Bu etiketler standart değerleri içermekte olduğundan uygulamadan uygulamaya değişiklik göstermemektedir. FIX standartlarına bağlı kalmak kaydıyla yeni eklenecek alanların mevcut mesaj yapısında yaratacağı değişiklik üye uygulamasını etkilememektedir. Ayrıca yeni mesajların eklenmesi de bu nedenle üye tarafında herhangi bir değişiklik yapılmasına ihtiyaç oluşturmamaktadır.

➤ Üye Tarafı Uygulama Geliştirmede Kolaylık

FIX uygulaması dünya çapında kabul görmüş bir finansal sistem mesajlaşma altyapısı olduğu için bu konuda gerekli kaynaklara ulaşmak kolaydır.

➤ Tüm Piyasalar İçin Ortak Mesaj Formatı

FIX standartı tüm piyasalar için geçerli olan bir altyapı sunmaktadır. FIX protokolünün emir giriş için belirlediği alanlar (tag) her piyasanın ihtiyacı olan bilgileri içerecek zenginliktedir. Bu nedenle tek bir geçit sistemi üzerinden tüm piyasaların FIXAPI emirlerini toplayıp ilgili işlem sistemine yönlendirmek mümkündür.

➤ Algoritmik işlemler ve HFT (yüksek frekanslı işlemler) İçin Kolaylaştırıcı

FIX standart asenkron çalışma mantığı nedeniyle yüksek hızlı emir girişi için uygun bir yöntem olarak kabul görmektedir. İşlem sisteminden yanıt almadan sürekli olarak istek mesajlarını gönderme mantığı sayesinde birim zamanda çok sayıda iş isteğinin gönderilmesi mümkün olmaktadır.

➤ Geniş Yazılım Desteği

Gerek FIXAPI'nin yaygın kullanımından dolayı piyasadaki bilgi birikiminin gerekse bu konuda geliştirilmiş hazır çözümlerin yeterince fazla olması nedeniyle yazılım desteği konusunda sorun yaşanmamaktadır.

➤ Co-Location (eş-yerleşim) İçin Teşvik Edici

Eş yerleşim hizmeti iletişim hatları kalitesinin yüksek, mesafenin az olmasını dolayısıyla gecikmelerin en aza inmiş olmasını gerektiren bir altyapı gerektirmektedir. Bu yapıda emir iletimini sağlayan uygulamanın da oldukça yüksek hızda olması şarttır. Asenkron çalışma mantığı FIX uygulamasını HFT ve ALGO işlemlerinin yapılacağı eş yerleşim hizmetleri için en uygun çözüm olarak ortaya çıkarmaktadır.

ExAPI ve FixAPI uzaktan erişim projesi kapsamında Pay Piyasası (PP) Elektronik Alım Satım Sistemi ile üyelerin merkezi sistemlerini elektronik bir altyapı, iletişim protokolü ve kullanım yöntemi aracılığıyla bağlamak, üyelerin bu yapı vasıtasıyla emir işlemlerini (emir giriş, emir düzeltme, emir iptal, emir durum sorgusu fonksiyonlarını) elektronik ortamda yürütebilmelerini sağlamak için oluşturulmuş olan mesajlaşma arayüzleridir .

Bu arayüzler, üye sistemi ile Pay Piyasası Temsilci Ekranı (Borsa İstanbul ExAPI Bilgisayarı) arasındaki iletişim yöntemlerini ve mesaj yapılarını belirlemektedir. Bunlar sayesinde üyeler,

“mesajlaşma” yöntemini kullanarak kendi bilgisayar sistemleri aracılığı ile Borsa İstanbul Alım Satım Sistemine doğrudan (yani Borsa İstanbul Kullanıcı Terminalleri ile klavye ve ekranların kullanılmasına gerek kalmaksızın) kendi bilgisayar sistemleri aracılığı ile erişebilmekte; emir gönderme, emir iyileştirme, emir iptali ve emir durum sorgusu gibi temel bazı fonksiyonları doğrudan gerçekleştirebilmektedir.

Her iki seansın her aşamasında ExAPI/FixAPI yöntemi kullanılarak emir iletimi mümkündür.

ExAPI/FixAPI aracılığı ile Toptan Satışlar Pazarı'na emir girilememektedir.

Mevcut uygulamada ExAPI ve FixAPI terminalleri aracılığıyla emir türlerinden Özel Emirler hariç tutulmak üzere Limit Fiyatlı Normal Emirler, (açılış seansı dışında) KİE, Özel Limit Fiyatlı Emir ve Limit Değerli Emir türündeki tüm emirler kullanılabilir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun (Kurul) Seri V, No:6 sayılı “Aracılık Faaliyetlerinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ”inin emir girişlerinde müteselsil sıra numarası uygulamasına ilişkin 9. maddesi hükmünün Borsa terminallerindeki uygulamasına ilişkin olarak Borsa tarafından eni bir yöntem geliştirilmiş; bu yöntem, Borsa ve TSPAKB arasında varılan mutabakat üzerine Kurul'a bildirilmiş ve Kurul'un onayıyla 1 Ocak 2010 tarihinden itibaren devreye alınmıştır. Uygulanmaya başlanan yöntem ana hatları itibarıyla, Pay Piyasası Alım-Satım Sistemi'ne (Sistem) doğrudan bağlı Borsa terminallerinden girilen emirler ve gerçekleşen işlemlerin üye merkezine de gönderilerek üye tarafındaki sistemler tarafından takip edilebilmesi ve üye tarafından gerekli görüldüğünde söz konusu üye temsilcisinin işlemlerinin durdurulabilmesine imkân sağlanması şeklinde özetlenebilir.

3.3. Emir

3.3.1. Borsa ve Müşteri Emri Kavramları

3.3.1.1. Müşteri Emirleri

Borsa üyelerine müşterileri tarafından verilen alım satım emirleri "Müşteri Emri" olarak adlandırılır. Müşteri emirleri limitli veya serbest fiyatlı olabilir. Limitli müşteri emrinde, emri veren alıcı, işlemin gerçekleşmesi için kabul ettiği en yüksek fiyatı; satıcı ise satmaya razı olduğu en düşük fiyatı belli eder. Müşteri, verdiği emirdeki fiyatı belirleme konusunda üyeyi serbest bırakmak istediğinde, "Serbest Fiyatlı" ibaresini taşıyan emir verir. Müşteri fiyat belirterek emir verdiği takdirde alış emirlerinde verdiği fiyat almak istediği en yüksek fiyat seviyesini, satış emirlerinde ise satmaya razı olduğu en düşük fiyatı ifade etmektedir.

3.3.1.2. Borsa Emirleri

Müşteri emirleri, üye temsilcileri tarafından seans içinde Borsa bilgisayar sistemine aktarıldığında “Borsa Emri”ne dönüşür.

3.3.2. Emir Çeşitleri

3.3.2.1. Normal Emirler

İşlem birimi halinde verilmiş, kusuratsız, tam olarak 1 lot (1 adet ya da 1 TL nominal) ve katlarından oluşan emirlerdir.

Normal Emirleri, dört ayrı gruba ayırmak mümkündür. Ancak tüm çeşitlerde bir fiyat limiti söz konusudur.

3.3.2.1.1. Limit Fiyatlı Emirler

Fiyat ve miktarın girildiği emirlerdir. Girildiği anda kısmen veya tamamen işlem olmazsa, gerçekleşmeyen kısım fiyat ve zaman öncelik sıralamasına uygun olarak payın açık emir dosyasına (pasif dosyasına) yazılır.

Pay işlem sırasının alış veya satış tarafında, pasifte bekleyen en iyi fiyatlardan daha kötü fiyatlarla bu emirlerin karşılanmak istenmesi durumunda (girilen satış emrinin fiyatının bekleyen en iyi alış fiyatından daha düşük, girilen alış emrinin fiyatının bekleyen en iyi satış fiyatından daha yüksek olması durumu) emir, yettiği oranda, fiyat ve zaman önceliğine göre emir dosyasında bekleyen iyi fiyatlı emir veya emirlerin fiyatından karşılanacak, miktar karşılanamadığı takdirde orijinal fiyata kadar işlem yapılacaktır.

Yeni girilen bir emrin miktarı, emir dosyasında bekleyen emirlerin miktarından büyükse, bütün emirler karşılanana kadar, yeni emrin limit fiyatına eşit veya daha iyi fiyatlı olan bütün emirlerle eşleşecektir. Karşılanmayan miktar ise emir dosyasında, emir girişinde belirtilen fiyattan, yerini alacaktır. Yeni girilen bir emrin miktarı, emir dosyasındaki tek bir emrin miktarından düşük ise, yeni emrin tamamı karşılanacak ve emir dosyasında mevcut bulunan emrin karşılanmayan kısmı yine dosyada kalmaya devam edecektir. Sürekli Müzayede–Çok Fiyat başlığı altındaki örneklerde kullanılan emirlerin hepsi bu tür emirlerdir.

Piyasa Yapıcı Sürekli Müzayede sisteminde bu tür emirlerin Sistem tarafından reddedilerek pasife yazılmadığı bazı durumlar bulunmaktadır. Bu konunun ayrıntıları Varant başlığı altındaki Fiyat Oluşumu ve Pay Piyasası Piyasa Yapıcı Sürekli Müzayede İşlem Yöntemi Başlığı altındaki Kotasyon Fiyatı bölümünde yer almaktadır.

3.3.2.1.2. Kalanı İptal Et Emirleri (KİE)

Fiyat ve miktarın girildiği, ancak sisteme gönderildiği anda hiç işlem görmezse tamamı, kısmen işlem gördüğü durumda görmeyen kısmın emir dosyasına pasif olarak yazılmayarak, sistem tarafından otomatik olarak iptal edildiği bir emir türüdür.

Sistem karşı tarafta en iyi fiyat seviyesindeki emirlerden başlayarak girilen fiyat seviyesi sınır olmak üzere, yazılan miktar tamamıyla karşılanıncaya kadar işlem yapar. Emir miktarının tümü verilen fiyat sınırına kadar yapılan işlemlerle karşılanamadığı takdirde, kalan miktar sistem tarafından otomatik olarak iptal edilir. Bu emir türü maksimum lot miktarı kuralına tabi değildir, ancak hacim sınırı olan 3 Milyon TL sınırı bu emir türü için de geçerlidir.

Örnek:

Alış Lot	Alış Fiyatı	Satış Fiyatı	Satış Lot
100	2,26	2,27	500
200	2,24	2,28	1000
300	2,22		
150	2,21		

GGGGG payının pasif emir dosyası yukarıdaki tabloda verilmiştir. Bu paya gönderilen 2,25 Fiyatlı 300 lotluk bir KİE satış emri sonunda kaç lot işlem olur ve işlem sonrası pasif emir dosyasının son hali nasıl olacaktır?

Emir girildiği anda sistem alış tarafındaki emirleri kontrol edecek ve en iyi fiyat seviyesi olan 2,26'daki 100 lotluk emirle işlem yapacak, sonra emrin orijinal fiyatı olan 2,25 seviyesinde emir olmadığını görecektir ve geri kalan 200 lotluk kısmı pasife yazmadan iptal edecektir. Sonuçta 2,26 fiyat seviyesinden (satış emri 2,25'ten girilmiş olmasına rağmen) 100 lot işlem

olmuştur. Alıştaki emirler arasından en iyi fiyatlı olan 2,24 ilk sırada yer alacak, satış tarafında herhangi bir değişiklik olmayacaktır. Pasif dosyasının son hali aşağıdaki şekilde olacaktır:

Alış Lot	Alış Fiyatı	Satış Fiyatı	Satış Lot
200	2,24	2,27	500
300	2,22	2,28	1000
150	2,21		

3.3.2.1.3. Özel Limit Fiyatlı Emir (OLFE)

Emir miktarının "sıfır-0" olarak girildiği, sadece fiyat verilerek sisteme aktarılan emirlerdir. Varsa daha iyi fiyat seviyelerindekilerden başlamak üzere belirtilen fiyata kadar olan bütün emirleri karşılamak amacı ile girilir. Eğer girildiği anda işlem yapılabilecek emir yoksa pasife yazılmayarak anında sistem tarafından otomatik olarak iptal edilir.

Örnek:

Alış Lot	Alış Fiyatı	Satış Fiyatı	Satış Lot
100	2,26	2,27	500
200	2,24	2,28	1000
300	2,22	2,29	2000
150	2,21		

TTTTT payının pasif emir dosyası yukarıdaki tabloda verilmiştir. Bu paya gönderilen 2,28 Fiyatlı bir OLFE alış emri sonunda kaç lot işlem olur ve işlem sonrası pasif emir dosyasının son hali nasıl olacaktır?

Sistem satış tarafındaki en iyi fiyat seviyesi olan 2,27 fiyat seviyesinden 500 lot emirle 2,27 fiyattan işlem yapar, sonra alış emrinde verilen fiyat sınırı olan 2,28'deki 1000 lotu da 2,28 fiyattan alır. İşlemler sonrasında pasif dosyası şu şekilde olacaktır:

Alış Lot	Alış Fiyatı	Satış Fiyatı	Satış Lot
100	2,26	2,29	2000
200	2,24		
300	2,22		
150	2,21		

Görüldüğü üzere alış tarafında herhangi bir değişiklik yok, fakat satış tarafında 2,27 ve 2,28 seviyesinde emir kalmadığı için tek ve en iyi fiyat seviyesi 2,29 olacaktır.

3.3.2.1.4. Özel Limit Değerli Emirler (OLDE)

Özel limit fiyatlı emirlerin belirli bir tutar sınırı konmuş şeklidir.

1. Miktar "Sıfır-0" olarak girilir.
2. "Fiyat" girilir.
3. Emre maksimum işlem değeri "TL" olarak yazılır.

Sistem, belirtilen tutardan fazla olmamak şartıyla, girilen limit fiyat seviyesini de dikkate alıp, en iyi fiyatlı emirlerden itibaren işlem gerçekleşmesine olanak sağlayacaktır. Eğer belirtilen fiyat seviyesine ulaşmadan, girilen tutar karşılandıysa, daha fazla işlem olmasına sistem izin vermeyecektir. Bu emir türü de pasife yazılamayan yani girildiği anda karşı tarafta emir varsa işlem gören, aksi takdirde otomatik olarak sistem tarafından iptal edilen bir emir türüdür.

Örnek:

Alış Lot	Alış Fiyatı	Satış Fiyatı	Satış Lot
100	2,26	2,27	500
200	2,24	2,28	1000
300	2,22	2,29	2000
150	2,21		

YYYYY payının pasif dosyası yukarıda verilmiştir. Bu paya girilen 230 TL işlem hacmi sınırlı 2,27 TL fiyatlı bir alış emri sonucunda kaç lot işlem olur ve işlem sonrası payının pasif dosyasının son hali nasıl olur?

Sonuçta 2,27 fiyat seviyesinden 101 lot, hacim olarak da 229,27 TL'lik işlem gerçekleşir. Verilen 230 sınırının içinde kalınarak gerçekleştirilebilecek maksimum miktarda işlem yapılmıştır. İşlem sonrası pasifin durumu:

Alış Lot	Alış Fiyatı	Satış Fiyatı	Satış Lot
100	2,26	2,27	399
200	2,24	2,28	1000
300	2,22	2,29	2000
150	2,21		

Görüldüğü üzere satışta 2,27'de 399 lot emir kalmıştır. Alış tarafında herhangi bir değişiklik yoktur.

3.3.2.2. Özel Emirler

Borsa Yönetim Kurulu tarafından, sermaye piyasası aracı bazında belirlenen miktarı aşan emirlerdir. Özel emirler pay adedi olarak yazılır. Özel emirler bölünemez ve bir bütün olarak alınıp satılır.

Borsa Yönetim Kurulunun 09/02/1994 tarih ve 401 sayılı toplantısında alınan karara göre, özel emir miktarı, pay bazında geçerli olan maksimum lot sayısı ve baz fiyatı ile ilişkilendirilmiştir. Böylece yazılabilecek özel emirin içermesi gereken pay adedi, belirlenen baz fiyat aralığına bağlı olarak ilgili pay için yazılabilen maksimum lot miktarının belirli bir katı olarak tespit edilmiştir.

Özel emir miktarının alt sınırı, pay bazında geçerli olan maksimum lot sayısı ve baz fiyatı ile aşağıdaki şekilde ilişkilendirilmiştir:

Baz Fiyat Aralığı	Minimum Özel Emir Miktarı
0 - 25,00	Maksimum lot miktarının 10 katı
25,10 - 50,00	Maksimum lot miktarının 6 katı
50,25 - 100,00	Maksimum lot miktarının 3 katı
100,50 ve üzeri	Maksimum lot miktarının 1 katı

Özel emir olarak tek bir seferde yazılabilecek pay miktarında üst sınır, şirketin ödenmiş sermayesinin % 10'u olarak belirlenmiştir. Özel emir miktarı, adet olarak Sistem'e iletilir.

Özel emirde fiyat marjı, ilgili menkul kıymetin işlem sırasında geçerli olan fiyat marjıdır. Özel emir üzerinde kısmen işlem gerçekleştirilemez. Bir bütün olarak işlem görürler. Bir özel emrin zaman önceliği kazanabilmesi için diğerleri ile fiyatının ve ihtiva ettiği pay adedinin aynı olması gereklidir. Her özel emir, bölünemez oluşu nedeni ile ayrı bir bütündür. Miktarları farklı olmak kaydı ile en iyi fiyatlı özel emrin diğerlerine göre önceliği yoktur. Bir

üye, farklı miktardaki bir emri, en uygun fiyatlı emre tercih edebilir. İşlem görmeyen özel emirler istendiği an iptal edilebilir.

Girilen özel emrin karşısında girilmiş eşit veya daha iyi fiyatlı ve girilen özel emri bütünüyle karşılayacak miktarlarda limit fiyatlı emirler varsa işlem gerçekleştirilmez. Yönetim Kurulu işlem yöntemi bazında bu kuralın uygulanmamasına karar verebilir.

Girilen özel emrin karşısında girilmiş eşit veya daha iyi fiyatlı ve girilen özel emri bütünüyle karşılayacak miktarda özel emirler varsa önce bu emirler karşılanmak suretiyle işlem gerçekleştirilir.

Yeni bir özel emir Sistem'e girildiği anda veya bekleyen bir özel emir eşlenmeye çalışıldığı anda, normal emir dosyasında onu karşılayacak tutarda emir bulunması durumunda, Sistem otomatik eşleme yerine, girilen veya eşleyen özel emri otomatik olarak iptal edecektir. Böylece girdiği özel emri iptal edilen üye, normal emir dosyasında özel emrini karşılayabilecek kadar normal emir olduğunu anlayacak ve gerekirse işlemini normal emirleri karşılayarak gerçekleştirebilecek ya da özel emir işlemini piyasanın uygun duruma gelmesine kadar bekletebilecektir. Tek Fiyat işlem yönteminde, girilen/eşlenen özel emrin miktarının normal emir dosyasıyla karşılaştırılması kuralı geçerli değildir.

Özel emir işlemi, Sistem'e daha önce iletilmiş ve beklemekte olan herhangi bir özel emir üzerinde manuel olarak eşleştirme yapılarak gerçekleştirilebilir. Sistem tarafından otomatik karşılaştırma yapılmaz.

Özel emri Sistem'e ileten üye, işleme tabi olmadan bu emrini iptal edebilir veya fiyatını, miktarını, geçerlilik süresini değiştirebilir. Özel emirlerin fiyatları tescil edilmez ancak miktar ve hacim hesaplamasına dahil edilir. Bununla birlikte üyelerin gerçekleştirdikleri özel emirler yıllık olarak üye işlem hacmi sıralaması belirlenirken işlem hacmi hesaplamasında dikkate alınmaz.

Gerçekleşen özel emirler Günlük Bülten'de toplu olarak ilan edilir. Gerçekleşen özel emre ilişkin yükümlülükler kıymet ve para olarak diğer işlemlerle birlikte mahsup işlemine tabi tutularak takas merkezinde gerçekleştirilir.

Özel emir girildiğinde veya eşlendiğinde, tüm temsilcilere ilgili giriş veya eşlenme mesajı geçilir.

Özel emir girişi, açılış seansından sonra yapılabilir.

Rüçhan hakkı işlem sıralarında diğer pazarlarda geçerli olan işlem kuralları dahilinde özel emir işlemleri yapılabilir.

Payları Borsada ilk defa işlem görecektir olan ortaklıkların birincil piyasasına özel emir girişi yapılamaz.

Özel emir işlemleri, tescil **edilmez** ("tescil etmek" kavramı işlem fiyatının seans içinde payın işlem gördüğü fiyatlar arasında sayılması ve AOF hesabına dahil edilmesi anlamında kullanılmaktadır), fakat miktar ve hacim hesaplamasına dahil edilirler. Gerçekleşen özel emir işlemleri Günlük Bültende toplu olarak ilan edilir.

3.3.3. Emir Girişinde Sınırlamalar

Pay Piyasası'nda üye temsilcileri sisteme emirlerini aktarırken başlıca iki sınırlamaya uymak zorundadırlar.

3.3.3.1. Maksimum Lot Miktarı

Limit Fiyatlı normal emirler, her Pay için belirlenen bir defada sisteme girilebilecek maksimum lot miktarı ile sınırlandırılmıştır. Özel Emirler, Kalanı İptal Et, Özel Limit Fiyatlı Emir, Özel Limit Değerli Emir bu sınırlamaya tabi değildir.

Maksimum Lot Miktarlarının Belirlenmesine Baz Teşkil Eden Kriterler

- 250, 500, 1.000, 2.500, 5.000, 10.000, 25.000, 50.000, 75.000, 100.000 ve 250.000 lot olarak belirlenmiş olan maksimum lot kademeleri bulunmaktadır.
- Maksimum lotların belirlenmesinde eskiden kullanılmakta olan sözleşme başına düşen ortalama lot miktarına dayalı yöntemin yerine, detayları aşağıda açıklanan, pay sıralarına gelen emir miktarlarına dayalı bir yöntem kullanılmaktadır.
- Maksimum lotlar her ay, bir önceki ayın verileri değerlendirilerek belirlenmektedir.

Kabul edilen yeni yöntemde maksimum lot miktarları aşağıdaki şekilde belirlenecektir:

- Her pay veya fon işlem sırasına bir ay içerisinde iletilen emirlerin (özel emirler ve aktif koşullu emirler hariç) ortalama günlük miktarı (lot olarak) hesaplanır (her pay sırasına günlük toplam olarak iletilen emirlerin ortalama miktarı),
- Her pay veya fon işlem sırası için bulunan ortalama günlük emir miktarlarının piyasa bütünü için genel toplamı alınır (ortalama günlük emir miktarlarının toplamı),
- Her pay veya fon işlem sırası için ilk maddede hesaplanan ortalama günlük emir miktarı ikinci maddede yer alan ortalama günlük emir miktarlarının toplamına oranlanır,
- Elde edilen oranlar, aşağıdaki Tabloda yer aldığı gibi kademelere ayrılır ve her kademe için ayrı bir maksimum lot miktarı belirlenir.

Tablo : Günlük ortalama emir miktarı oranları ve maksimum lot kademeleri

Binde		Binde	Maksimum Lot
0,0250	-	altında	250
0,0251	-	0,0500	500
0,0501	-	0,0750	1.000
0,0751	-	0,1500	2.500
0,1501	-	0,3000	5.000
0,3001	-	0,6000	10.000
0,6001	-	1,7000	25.000
1,7001	-	5,0000	50.000
5,0001	-	10,0000	75.000
10,0001	-	35,0000	100.000
35,0001	-	ve üzerinde	250.000

İzleyen aşamada her pay veya fon işlem sırası için “ortalama günlük işlem miktarı” hesaplanır (özel emirler dışarıda tutularak) ve bu değer bulunan maksimum lotlara bölünür, elde edilen sonuçlar ondan (10) küçükse bulunan maksimum lotun bir alt kademedeki değeri maksimum lot olarak atanır.

Varant/sertifikalara ait maksimum lotlar, ihraç miktarları, minimum özel emir miktarları, yeknesaklık gibi faktörler göz önünde bulundurularak Pay Piyasası Bölümü’nce belirlenir.

Piyasanın hızla gelişen ihtiyaçlarına cevap verebilmek için, borsa yatırım fonları ve payların (Eski, Rüçhan, Birincil Piyasa, Temerrüt-Resmi Müzayede vb. sıralarında) maksimum lot miktarlarını gerek ilk pazar açılışında belirleme, gerekse piyasasının gerektirdiği koşullarda ihtiyaca göre artırıp/azaltma yetkisi uygulama kolaylığı sağlamak açısından Pay Piyasası Bölümü'ndedir.

Maksimum lot miktarlarında yapılması gerekli görülen değişiklikler, her ay başında geçmiş ayın verileri kullanılarak yapılan sayısal tespitler, piyasadaki gelişmeler ve Pay Piyasası uzmanlarının görüşü doğrultusunda belirlenir ve duyurularak yürürlüğe girer.

- Payların maksimum lot miktarlarındaki değişiklikler, genel olarak KAP duyurusu ile her ayın en geç 5. işlem gününde uygulamaya konulmaktadır.

3.3.3.2. İşlem Değeri Sınırı

Bir defada sisteme girilebilecek her lot emri 3 milyon TL işlem değeri ile sınırlandırılmıştır. Bu sınır Kalanı İptal Et, Özel Limit Fiyatlı Emir, Limit Değerli Emir için de geçerlidir.

Özel emirler bu sınırlamaya tabi değildir.

3.3.4. Emirlerde Geçerlilik Süresi

3.3.4.1. Günlük Emir

“Günlük Emir” olarak adlandırılmasına ve günde iki seans olmasına rağmen, yalnızca verildiği seans sonuna kadar sistemde işlem görmek üzere bekleyebilen emir türüdür. Seans sonuna kadar işlem görmezse, iptal edilecektir. Sistem, aksi belirtilmedikçe, bütün emirleri günlük emir olarak kabul edecektir. Emrin kısmen karşılanması durumunda, geriye kalan karşılanmamış miktar seans sonuna kadar bekletilecek ve yine karşılanmamışsa, sistem tarafından iptal edilecektir.

3.3.4.2. Anlık Emirler

Emre iliştilen bu koşul, emrin sisteme girildiği anda mümkün olan miktarının karşılanması ve kalan kısmın da pasife yazılmadan iptal edilmesi anlamına gelmektedir. Dolayısıyla bu emir türü sadece girildiği an için geçerli olan bir emir türüdür. KİE, OLFE ve OLDE türü emirler de anlık emir olarak nitelendirilebilir.

3.3.4.3. Tarihli Emir

Emrin, karşılanmak üzere belirli bir tarihe kadar sistemde durmasını sağlar. İlk seans emir giriş ekranında tarih alanına (TAR) "1" (bir) girildiği takdirde emir (marj ya da adım dışı kalmamış, işlem görmemiş veya kısmen işlem görmüşse) ikinci seansta da geçerli olacaktır. Ancak ikinci seansta da eşleşmez ise gün sonunda iptal edilecektir. 2'nci Seans içinde verilecek 1 günlük emir sadece 2'nci Seans için geçerli olacak ve gün sonunda iptal edilecektir.

Mevcut uygulamada; 16 Kasım 1998 tarihinden itibaren emrin maksimum geçerlilik süresi 1 işgünüdür. Verilen tarihli emrin fiyatı, geçerlilik süresi içinde, ikinci seansa geçerken oluşan yeni baz fiyat ve fiyat marjları sonucunda marj dışında kalırsa emir sistem tarafından iptal edilir.

Tarihli bir emir, bölündüğü veya iyileştirildiği zaman orjinal emirde verilen tarih geçerliliğini korur. Tarihli emirlerde, süre azaltılabilir ancak artırılamaz. Günlük (seanslık) bir emir tarihli bir emre dönüştürülemez ancak, tarihli bir emir günlük (seanslık) emre çevrilebilir.

3.3.5. Emirlerde Düzeltme ve İptal Kuralları

Emir Düzeltme: Sisteme girilmiş ve beklemekte olan açık emirlerin miktarları azaltılıp artırılabilir (miktar artırıldığında emir sisteme yeni girilmiş bir emir olarak değerlendirildiği için zaman önceliğini kaybeder); emrin fiyatı düşürülüp yükseltilebilir (fiyat değiştirildiğinde de emir, sisteme yeni girilmiş bir emir olarak değerlendirildiği için zaman önceliğini kaybeder). Emir iyileştirilmesi, alış emri için fiyatı yükseltmek, satış emri için fiyatı düşürmek anlamındadır. İşleme geçici olarak kapatılmış pay işlem sırasında, kapalılık süresince sadece fiyat kötüleştirme, miktar azaltma ve tarih kısaltma değişiklikleri yapılabilir.

Emir İptali: Sisteme girildiği anda işlem yapacak emir bulamadığı için hiç işlem görmemiş veya belirli bir kısmı işlem görerek (sisteme girildiği anda veya daha sonra beklemedeyken) kalanı açık emir olarak beklemekte olan emirler seans saatleri içerisinde istenildiği anda iptal edilebilmektedir.

- Sisteme girilmiş olan ve açık emir olarak sistemde bekleyen normal ve özel emirlerin (eşlenmiş olduğu durum haricinde) iptal edilmesi mümkündür.
- Emir tamamen iptal edilebileceği gibi, miktarı da azaltılabilmektedir.
- Emrin fiyatı, fiyat limitleri dahilinde her iki yöne doğru da değiştirilebilecektir.
- Sistemde emrin tamamen iptal edilmesi veya emir miktarının azaltılması durumunda azaltılan her bir emrin azaltılan kısmının ve iptal edilen emrin tamamı için ücretlendirme yapılmaktadır.

Emir İptali/ Fiyat Azaltımı/ Fiyat Kötüleştirme için Ücretlendirme Tablosu:

Emir / Piyasa / Pazar / Seans Tipleri	Emir İptali / Miktar Azaltımı / Fiyat Kötüleştirme (Baz Puan- bps)	Cari Fiyat Seviyesinde Emir İptali / Miktar Azaltımı / Fiyat Kötüleştirme		
		0-5 Saniye (Baz Puan- bps)	6-10 saniye (Baz Puan- bps)	11. saniye ve sonrası (Baz Puan-bps)
Sürekli Müzayedede Limit Fiyatlı Normal Emir (LFNE)	0,1	0,5	0,3	0,2
KİE, OLFE, OLDE (Tüm Pazar ve piyasalarda)	0	0	0	0
Özel Emir (ÖE) (Tüm Pazar ve piyasalarda)	0,1	0,1	0,1	0,1
Birincil Piyasa (Sabit veya Değişken Fiyattan Talep Toplama) LFNE	0,1	0,1	0,1	0,1
Birincil Piyasa (Sürekli Müzayedede) LFNE	0,1	0,5	0,3	0,2
Tek Fiyat, Açılış ve Kapanış Seansları	0,1	0,1	0,1	0,1
Kapanış ve Tek Fiyattan İşlemler Aşaması	0,1	0,5	0,3	0,2
Varant ve Sertifika Pazarları Tüm Emirler	0	0	0	0
Tüm Piyasa Yapıcı Kotasyonları	0	0	0	0

3.4. Sermaye Artırımı ve Temettü Ödemelerinde Payların Teorik Fiyatlarının Belirlenmesi

Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerin paylarının teorik baz/referans fiyatları, temettü ödemesi, sermaye artırımı, devralma/devrolma suretiyle birleşme, sermaye azaltımı, kısmi bölünme ve diğer durumlara ilişkin işlemler nedeniyle yeniden hesaplanmaktadır.

Sermaye artırımı, temettü ödemesi, devralma/devrolma suretiyle birleşme, sermaye azaltımı, kısmi bölünme ve diğer durumlara ilişkin başlama tarihleri, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-15.1 sayılı "*Özel Durumlar Tebliği*"nde belirtilen süre içinde şirketler tarafından Kamuyu Aydınlatma Platformu'na (KAP) bildirilir.

KAP'a iş günlerinde saat 16:30'dan sonra (yarım günlerde saat 12:00'den sonra) yapılan bildirimler ile tatil günlerinde yapılan bildirimler, takip eden iş günü yapılmış sayılır.

KAP'a yapılmış olan bildirimler ile konuya ilişkin diğer Borsa mevzuatı dikkate alınarak, bir sonraki iş günü sermaye artırımı, temettü ödemesi, devralma/devrolma suretiyle birleşme, sermaye azaltımı, kısmi bölünme ve benzeri işlemlere başlayacak şirketleri gösteren liste, her gün saat 16:30 itibarıyla kesinleştirilerek KAP'ta ve Borsa'nın Türkçe ve İngilizce internet sitesinde ilan edilir.

Bir sonraki iş günü, yalnızca ilan edilen listede bulunan şirketlerin payları ilgili hakları kullanılmış olarak işlem görür, bu listede yer almayan tüm şirketlerin payları ilgili hakları üzerinde işlem görür.

3.4.1. Tanımlar

3.4.1.1. Teorik Fiyat

Şirket payının temettü ödemesi, sermaye artırımı, devralma/devrolma suretiyle birleşme, sermaye azaltımı, kısmi bölünme gibi şirket faaliyetleri sonucunda hesaplanan teorik fiyatını ifade eder.

3.4.1.2. Baz Fiyat

Payın bir seans süresince işlem görebileceği en üst ve en alt fiyat limitlerinin belirlenmesine esas teşkil eden fiyat olup, teorik fiyatların en yakın fiyat adımına yuvarlanması ile elde edilir.

3.4.1.3. Referans Fiyat

Payın veya bedelli pay alma haklarının işlem görebileceği en üst ve en alt fiyat limitlerinin belirlenmesine esas teşkil etmeyen, baz fiyat oluşuncaya kadar üyelerce referans değer olarak kullanılması amacıyla hesaplanan fiyattır.

3.4.1.4. Brüt Temettü

Borsa'da işlem gören 1 TL nominal değerli bir adet adi (imtiyazsız) pay için, yönetim kurulu toplantısında genel kurula önerilmesi veya genel kurul toplantısında nakit olarak ödenmesi kararlaştırılan net temettü ile varsa dağıtım sırasında yapılan gelir vergisi tevkifatı toplamını ifade eder.

3.4.1.5. Pay

Paylar, anonim şirketler, sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler, özel kanunla kurulmuş kamu kuruluşları tarafından çıkarılan, sermayenin belirli bir bölümünü temsil eden, sahibine ortaklık haklarından yararlanma imkânı veren menkul kıymetlerdir.

3.4.1.6. Piyasa Değeri

Piyasa değeri, sermayeyi temsil eden toplam pay sayısının (esas sermaye sisteminde yapılan sermaye artırımlarında sermayenin tescil ve ilanına kadar Merkezi Kayıt Kuruluşu'nda (MKK) oluşturulan geçici paylar da dahil olmak üzere) pay fiyatı ile çarpılması suretiyle hesaplanır.

Formüllerde Kullanılan Semboller

F _t	Mevcut ve artan sermayeyi temsil eden payların ortak teorik fiyatı.
F _r	Rüçhan hakkının referans fiyatı.
F _{ağ}	Payların sermaye artırımı ve/veya temettü ödemesi öncesi en son seanstaki ağırlıklı ortalama fiyatı.
n ₁	Bedelsiz pay alma oranı.
n ₂	Rüçhan hakkı kullanma oranı.
T	Brüt temettü.
R	1 TL nominal değerli bir payın rüçhan hakkı kullanma fiyatı.
F _t	Mevcut ve artan sermayeyi temsil eden payların ortak teorik fiyatı.
F _r	Rüçhan hakkının referans fiyatı.

3.4.2. Temettü Ödemelerinde Teorik Fiyatın Belirlenmesi

Temettünün tamamının nakit olarak dağıtılması durumunda;

Teorik fiyat, payın en son ağırlıklı ortalama fiyatından brüt temettü tutarı çıkarılarak bulunur.

Örnek: AAA Şirketi'nin tüm paylarına % 89 oranında brüt kâr payını 5 Mayıs tarihinden itibaren ödediğini ve payın 4 Mayıs tarihindeki en son ağırlıklı ortalama fiyatının 3,56 TL olduğunu varsayalım. Bu durumda payın kâr payı ödemesinin başladığı tarihteki teorik fiyatı;

$$F_t = 3,56 - 0,89 = 2,67 \text{ TL}$$

olur. Bulunan fiyat en yakın fiyat adımına yuvarlanarak, baz fiyat belirlenir.

Temettünün tamamının pay olarak dağıtılması durumunda;

Temettünün pay olarak dağıtılması, bedelsiz sermaye artırımı olarak değerlendirilir.

Temettünün kısmen nakit, kısmen pay olarak dağıtılması durumunda;

Temettünün nakit olarak dağıtılan kısmı brüt temettü ödemesi, pay olarak dağıtılan kısmı da bedelsiz sermaye artırımı olarak dikkate alınır.

Temettünün taksitli olarak dağıtılması durumunda;

Her bir taksit ödemesi ayrı bir temettü ödemesi olarak dikkate alınır.

3.4.3. Sermaye Artırımlarında Teorik Fiyatın Belirlenmesi

Ortakların rüçhan haklarını tamamen veya kısmen kullanması durumunda;

- Bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırım işlemlerinin başladığı gün mevcut payların brüt temettüleri daha önceki bir tarihte ödenmiş ise;

$$F_t = \frac{F_{ağ} + n_2 R}{1 + n_1 + n_2}$$

$$F_r = [F_t - R] \times n_2$$

Örnek: AAA Şirketi'nin çıkarılmış sermayesinin 25 milyon TL (% 25) mevcut ortaklara rüçhan hakkı kullandırılarak, 15 milyon TL mevcut ortakların rüçhan hakkı kısıtlanarak toplam 40 milyon TL bedelli, 25 milyon TL (% 25) bedelsiz artırılarak 100 milyon TL'den 165 milyon TL'ye yükseltilmesine ilişkin rüçhan hakkı kullanımı ve bedelsiz pay dağıtım işlemlerine 14 Nisan tarihinde başlanacağını ve kâr paylarının ise 4 Nisan tarihinde ödendiğini varsayalım.

Şirketin paylarının 13 Nisan tarihindeki ağırlıklı ortalama fiyatı 3,56 TL ise payların sermaye artırımını sonrası teorik fiyat ve bedelli pay alma hakkının referans fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır.

$$F_t = \frac{3,56 + (0,25 \times 1)}{1 + 0,25 + 0,25}$$

$$F_t = 2,54 \text{ TL}$$

Bulunan fiyat en yakın fiyat adımına yuvarlanarak, baz fiyat belirlenir.

$$F_r = [2,54 - 1] \times 0,25$$

$$F_r = 0,39 \text{ TL}$$

- Bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırım işlemlerinin başladığı gün, mevcut payların brüt temettüleri de ödeniyorsa;

$$F_t = \frac{F_{ağ} + n_2 R - T}{1 + n_1 + n_2}$$

$$F_r = [F_t - R] \times n_2$$

Örnek: AAA Şirketi'nin çıkarılmış sermayesinin 25 milyon TL (% 25) mevcut ortaklara rüçhan hakkı kullandırılarak, 15 milyon TL mevcut ortakların rüçhan hakkı kısıtlanarak toplam 40 milyon TL bedelli, 25 milyon TL (% 25) bedelsiz artırılarak 100 milyon TL'den 165 milyon TL'ye yükseltilmesine ilişkin rüçhan hakkı kullanımı, bedelsiz pay dağıtımı ve % 75 oranındaki brüt kâr payı ödemeleri işlemlerine 14 Nisan tarihinde başlanacağını varsayalım.

Şirketin paylarının 13 Nisan tarihindeki ağırlıklı ortalama fiyatı 3,56 TL ise payın sermaye artırımını ve temettü ödemesi sonrası teorik fiyatı ve bedelli pay alma hakkının referans fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır.

$$F_t = \frac{3,56 + (0,25 \times 1) - 0,75}{1 + 0,25 + 0,25}$$

$$F_t = 2,04 \text{ TL}$$

Bulunan fiyat en yakın fiyat adımına yuvarlanarak, baz fiyat belirlenir.

$$F_r = [2,04 - 1] \times 0,25$$

$$F_r = 0,26 \text{ TL}$$

- Payın “brüt temettü, bedelli ve bedelsiz hakları üzerinde” olan en son ağırlıklı ortalama fiyatı rüçhan hakkı kullanma fiyatının altındaysa veya temettü ve bedelsiz hakları kullanılmış olarak hesaplanan teorik fiyatı rüçhan hakkı kullanma fiyatının altına düşüyorsa, teorik fiyatın tespitinde, rüçhan hakkı kullanma oranı ve değeri hesaplamaya dahil edilmez. Teorik fiyat, yukarıdaki formüllerde $n_2=0$ yazılarak belirlenir.

Ortakların rüçhan haklarının tamamen kısıtlanarak, paylarının Borsa birincil piyasada halka arz edilmesi veya Toptan Satışlar Pazarı’nda (TSP) satılması durumunda;

- a) Rüçhan hakları tamamen kısıtlanarak payların Birincil Piyasa’da halka arzına veya TSP’de satışına başlandığı gün fiyatta bir düzeltme yapılmaz.
- b) Rüçhan hakları tamamen kısıtlanarak yapılan bedelli artırım ile birlikte bedelsiz artırım ve/veya brüt temettü ödemesi de yapılıyorsa, payların Birincil Piyasa’da halka arzına veya TSP’de satışına başlandığı gün teorik fiyat, brüt temettü ödeme tarihine göre madde 3.3.1.’deki formüllerde $n_2=0$ yazılarak belirlenir.

3.4.4. Sermaye Azaltımlarında Teorik Fiyatın Belirlenmesi

Payların sermaye azaltımı sonrası teorik fiyatı aşağıdaki yöntemle hesaplanır:

(Şirketin Sermaye Azaltımı Öncesi Piyasa Değeri) = (Şirketin Sermaye Azaltımı Sonrası Piyasa Değeri)

(Azaltım Öncesi Pay Sayısı X Azaltım Öncesi $F_{ağ}$) = (Azaltım Sonrası Pay Sayısı X Azaltım Sonrası Pay Fiyatı (F_t))

$$F_t = \frac{(\text{Azaltım Öncesi Pay Sayısı} \times \text{Azaltım Öncesi } F_{ağ})}{\text{Şirketin Azaltım Sonrası Pay Sayısı}}$$

Örnek: CCC Şirketi’nin 20.000.000 TL olan ödenmiş/çıkarılmış sermayesinin 10.000.000 TL’ye azaltılması işlemlerine 19 Mart tarihinde başlanacağını varsayalım.

Şirketin payının 18 Mart tarihindeki ağırlıklı ortalama fiyatı 0,60 TL ise payın sermaye azaltımı sonrası teorik fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır.

$$F_t = \frac{(20.000.000 \times 0,60)}{10.000.000} = 1,20 \text{ TL}$$

Bulunan fiyat en yakın fiyat adımına yuvarlanarak, baz fiyat belirlenir.

3.4.5. Devralma/Devrolma Suretiyle Birleşme İşlemlerinde Teorik Fiyatın Belirlenmesi

Payları Borsa’da işlem gören bir şirketin, payları Borsa’da işlem gören şirketi/şirketleri devralması durumunda;

Devralma sonucunda ulaşılan sermayeyi temsil eden paylar serbest marjla işlem görür. Referans fiyat, birbirlerine olan iştirak payları hariç, devralan şirket ile devrolan şirketin/şirketlerin paylarının en son ağırlıklı ortalama fiyatlarına göre hesaplanan piyasa değerleri toplamının, devralan şirketin devralma işlemi sonrasındaki sermayesini temsil eden pay sayısına bölünmesi suretiyle hesaplanır.

Payları Borsa’da işlem gören bir şirketin, payları Borsa’da işlem görmeyen şirketi/şirketleri devralması durumunda;

Devralan şirketin payının en son ağırlıklı ortalama fiyatı teorik fiyat olarak alınır.

Payları Borsa’da işlem gören bir şirketin, payları Borsa’da işlem görmeyen bir başka şirkete devrolması ve devir sonrası devralan şirket paylarının Borsa’da işlem görmeye başlayacak olması durumunda;

Devralan şirketin payı serbest marjla işlem görür. Referans fiyat, devrolan şirket payının en son ağırlıklı ortalama fiyatının 1 TL nominal değerli 1 adet devrolan şirket pay karşılığında verilen 1 TL nominal değerli devralan şirketin pay adedine bölünmesi suretiyle hesaplanır.

3.4.6. Kısmi Bölünmelerde Teorik Fiyatın Belirlenmesi

Kısmi bölünme sonrasında pay serbest marjla işlem görür. Kısmi bölünmelerde referans fiyat, değerlendirme raporunda kullanılan değerlendirme yöntemi dikkate alınarak Borsa Yönetimi tarafından belirlenir.

3.4.7. Diğer Durumlar

Yukarıda temettü ödemelerine, sermaye artırımlarına, sermaye azaltımlarına, birleşme işlemlerine ve kısmi bölünmelere ilişkin belirtilen durumların dışında, payın teorik baz/referans fiyatları Borsa Yönetimi tarafından belirlenir.

3.5. Payların Borsada İşlem Görmesi

Pay Piyasası’nda birincil ve ikincil piyasa işlemleri gerçekleştirilir.

a) Birincil Piyasa

Paylarını halka arz eden şirketler ile alıcıların, yani tasarruf sahiplerinin, doğrudan doğruya karşılaştıkları piyasadır. Birincil piyasada uzun vadeli fonların, tasarruf sahibinden ihraççı şirkete akışı söz konusudur ve birincil piyasada yapılan pay satışları sonucunda şirkete nakit sermaye girer.

b) İkincil Piyasa

Menkul kıymetleri ihraçtan (menkul kıymeti çıkartan şirket tarafından yapılan satıştan) alanlar, bunları tekrar paraya çevirmek istediklerinde, paylarda hiçbir zaman, tahvillerde ise vadeden önce bunları ihraç eden kuruluşa müracaat edemezler. İkincil piyasa bu durumdaki menkul kıymetlerin paraya çevrilmesini sağlayan piyasadır ve menkul kıymet borsaları bu tür piyasalara en iyi örnektir.

İkincil piyasada el değiştiren menkul kıymetlerden sağlanan fonların bunları çıkaran şirketle bir ilgisi yoktur. İkincil piyasa, menkul kıymetlerin likiditesini arttırarak birincil piyasaya talep yaratmakta ve gelişmesini sağlamaktadır.

3.5.1. Borsa İstanbul’da Birincil Piyasa İşlemleri

Pay birincil piyasasında, SPK’nın Birincil Piyasa işlemi saydığı ihraçlara ilişkin alış satış işlemleri yapılır.

Borsada halka arz yoluyla satış yapmak isteyen Pay ihraççısı veya ilgili aracı kuruluş SPK’nın kayda alma belgesinin yanı sıra, Borsa Yönetimi tarafından istenen belge ve bilgiler ile birlikte Borsaya başvurmaktadır. Halka arz uygulamalarında Borsa’da işlem görmeye başlama tarihini hızlandırmak amacıyla, Borsa Yönetim Kurulu’nun 04.02.2011 tarihli toplantısında; mevcut durumda KAP’ta ilanı izleyen 2. işgünü işleme başlama uygulaması değiştirilerek, ilgili aracı kurum tarafından, işlem görme öncesinde yatırımcı hesaplarına menkul kıymetlerin dağıtımının tamamlanacağına ilişkin taahhütname verilmesi kaydıyla, Borsa içinde veya dışında halka arz edilen paylar ile diğer menkul kıymetlerin, Borsa Yönetim Kurulu’nun

verdiği işlem görme kararını takiben KAP'ta yapılacak ilanı izleyen iş gününden itibaren ilgili pazarda işlem görmeye başlamasına karar verilmiştir.

Halka arz işleminin Borsa'da yapıldığı piyasa "Birincil Piyasa" olarak adlandırılmıştır. Yapılan işlemlerin Borsa birincil piyasası işlemi niteliğinde sayılması için, satışın halka arz şeklinde olması zorunludur.

Tüm payların birincil piyasa işlemleri saat 10:30–12:00 arasında yapılır. Birincil piyasa işlemleri için sistemde "BE" özellik kodu kullanılır.

Borsa'da birincil piyasa işlemleri payları Borsa'da işlem gören ve görmeyen şirketler için iki grupta incelenebilir.

3.5.1.1. Payları Borsa İstanbul'da İşlem Görmeyen Ortaklıkların Birincil Piyasası

Borsa kanalıyla halka arz edilecek Paylar Borsa İstanbul birincil piyasasında işlem görür. Bu piyasa, aşağıdaki dört durum için söz konusudur;

1. Payları daha önce halka arz edilmemiş olan (halka açık olmayan) ortaklıkların paylarının hissedarlar tarafından halka arz edilmesi,
2. Payları daha önce halka arz edilmiş veya arz edilmiş sayılan (halka açık) ortaklıkların paylarının hissedarlar tarafından halka arz edilmesi,
3. Sermaye Piyasası Kurulu kaydına alınmış, kayıtlı sermaye sistemine tabi olan ve ortakların yeni pay alma (rüçhan) haklarına sınırlama getirilerek, nakit karşılığı sermaye artırımlarında payların kısmen veya tamamen halka arz edilmesi,
4. Ortaklığın kuruluş aşamasında paylarının halka arz edilmesi

Yukarıdaki ilk iki durumda da payların hissedarlar tarafından halka arz edilmesi, esas itibarıyla bir ikincil piyasa işlemi olmasına rağmen, bu olay Kurul iznine tabi tutulması nedeniyle birincil piyasa işlemi niteliğinde görülmüştür.

Birincil Piyasa İşlem Yöntemleri

Pay Piyasası işlem sistemi aracılığıyla Borsada halka arz edilecek paylar birincil piyasada "BE" pazar koduyla işlem görür. Bu piyasada işlemler 10:30-12:00 saatleri arasında yapılır.

1-Payları Borsada İlk Defa İşlem Görecek Olan Ortaklıkların veya Payların Birincil Piyasası

Payları Borsada İlk Defa İşlem Görecek Olan Ortaklıkların veya Payların Birincil Piyasasında aşağıdaki üç satış yönteminden biri uygulanabilir:

- 1- Sürekli Müzayede Yöntemi
- 2- Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi
- 3- Değişken Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi

A. Sürekli Müzayede Yöntemi

Sürekli Müzayede yönteminde diğer paylar için uygulanan hususlar Payları Borsada İlk Defa İşlem Görecek Olan Ortaklıkların veya Payların Birincil Piyasasında da geçerlidir.

Sürekli Müzayede ile Borsada satış yönteminin kullanıldığı halka arzların süresi 2 iş günü ile sınırlandırılmıştır. Ancak daha uzun süreli bir satış planlanıyor ise halka arzın devam ettiği her gün, açılış fiyatı olarak, halka arzın ilk günü açıklanan baz fiyat kullanılacaktır.

Borsada ilk defa işlem görecekt olan ortaklıkların veya payların Sürekli Müzayede ile Borsa birincil piyasada halka arz işleminin 2 günde tamamlanması esastır. Ancak, halka arzı

gerçekleştiren aracı kurum tarafından 2 günden daha uzun süreli bir satış yapılması da mümkündür.

Halka arzın devam ettiği süre içerisinde ikincil piyasa işlemleri başlatılamaz.

Sürekli Müzayede ile Borsa birincil piyasada ilk defa halka arz yöntemiyle satışı yapılan payların ikincil piyasadaki işlem göreceği ilk seansta uygulanacak baz fiyat, birincil piyasada halka arz süresince gerçekleşen tüm işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatının en yakın fiyat adımına yuvarlanması ile belirlenir ve ikincil piyasadaki ilk işlem seansında kullanılacak alt ve üst fiyat sınırları belirlenen bu baz fiyat esas alınarak hesaplanır.

B. Sabit Fiyat Yöntemi

Tüm emirler, payları halka arz edilen şirket tarafından belirlenen ve duyurulan tek bir fiyat ile Sistem'e gönderilir. İşlemler bu tek fiyattan gerçekleştirilir. Dağıtım, birincil piyasa bitişini takiben Borsa tarafından belirlenen zamanda, otomatik yapılır. Aynı hesap numarası ile birden fazla alış emri iletilir. Bu durumda aynı hesap numarasına sahip emirlerden zaman önceliğine sahip ilk emirden başlanarak dağıtım yapılır, bu emir tükenmeden diğerlerine dağıtım yapılmaz.

Sabit Fiyat ve Değişken Fiyatlı Talep Toplama Yöntemlerinde Ortak Olan Noktalar:

Borsa birincil piyasada geliştirilen bu yeni yöntemler iki aşamadan oluşmaktadır:

- **Talep Toplama Aşaması:** Bu aşamada klavye, ExAPI ve FIXAPI kanalıyla emirler toplanır. Emir toplama süresi en az bir iş günü, en fazla üç iş günüdür. Süre şirketin talebi üzerine Borsa Yönetim Kurulu tarafından belirlenir. İzahnamede açıkça belirtilmiş olmak kaydıyla, yeterli talep toplanması durumunda talep toplama süresinin sonu beklenmeden dağıtım yapılabilir.
- Talep toplama aşamasında payın emir bilgilerini içeren ekranlar açılış-tek fiyat seansı uygulamasında olduğu gibi kapalıdır. Bu payda dağıtım yapılıncaya dek girilen emirlere ilişkin herhangi bir bilgi yayınlanmaz.
- **Dağıtım Aşaması:** Toplanan emirler aşağıda detayları açıklanan şekilde alıcılara dağıtılır.

Talep Toplama Aşamasında Ortak Olan Noktalar:

- **Seans Saatleri:** Alış emirleri birincil piyasa seans saatleri içerisinde girilir.
- **Emir Türleri:** Sadece "limit fiyatlı" normal emir şeklindeki alış emirleri girilir (limit fiyatlı satış emri, açığa satış emri, kalanı iptal et emri, özel limit fiyatlı emir, özel limit değerli emir, küsurat emri ve özel emir girilemez).
- **Emirlerin Geçerlilik Süresi:** Emirler talep toplama süresinin sonuna kadar geçerlidir. Emrin süresi aracı kurumlar tarafından belirlenemez, emir girişi sırasında emrin geçerlilik tarihi Sistem tarafından otomatik olarak talep toplama süresinin son tarihi olarak verilir.
- **Emir İptali:** Emirler birincil piyasa seans saatleri içerisinde istenildiği anda iptal edilebilir.
- **Emirler Üzerinde Değişiklik:** Emirlerin miktarları, hesap numaraları, Acenta Fon Kodu (AFK) alanları değiştirilemez, geçerlilik süreleri uzatılıp kısaltılamaz.
- **Hesap Numarası Düzeltmesi:** T+1'de yapılan hesap numarası ve AFK düzeltmelerine izin verilmez. Bu alanlarda hata yapılması durumunda emir iptal edilip yeniden girilir. Emir toplama süresi sonunda da üyeler tarafından düzeltme yapılamaz.
- **Maksimum Lot Miktarı:** Pay Piyasası Bölümü tarafından belirlenir.

- **Maksimum Emir Değeri:** Emirler maksimum TL sınırına (3.000.000 TL) tabidir.

Örnek:

Satılacak miktar = 23 lot

Gelen toplam talep = 54 lot.

Fiyat = 5,00 TL

Bir kurum aynı hesap numarası (aynı kişiye ait) ile birden fazla emir iletebilir. Zaman önceliğine göre sıralanmış emirlerden dağıtım yapılırken aynı hesap numarasına ait emirler birlikte değerlendirilir. Önce aynı hesap numarasına sahip emirlerden zaman önceliğine sahip ilk emre dağıtım yapılır, bu emir tükenmeden aynı hesap numaralı diğer emre veya emirlere dağıtım yapılmaz. İlk emir tükendiği takdirde zaman önceliğine göre sırası gelen diğer emir dağıtımdan pay almaya başlar ve dağıtım bu şekilde devam eder.

Önemli Not: Hesap numarası özdeşliği aracı kurum içerisinde değerlendirilir. Farklı aracı kurumlardan gelen ve birbiri ile aynı olan hesap numaraları dağıtım açısından aynı olarak kabul edilmez.

Bu örnekte tüm emirleri tek bir aracı kurumun girdiğini varsaydığımız ve “A” hesap numaralı kişi adına girilmiş 2 emir bulunduğu için, bu 2 emir arasından zaman olarak sisteme ilk girilen 3 lotluk dağıtıma önce girmekte o bittikten sonra diğer 6 lotluk emre sıra gelmektedir.

Emir Sıra Numarası	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Müşteri Hesap Numarası	A	B	C	A	D
Talep Edilen Lot Miktarı	3	14	23	6	8
Birinci Tur Sonunda Kalan	2	13	22	6	7
İkinci Tur Sonunda Kalan	1	12	21	6	6
Üçüncü Tur Sonunda Kalan	0	11	20	6	5
Dördüncü Tur Sonunda Kalan	0	10	19	5	4
Beşinci Tur Sonunda Kalan	0	9	18	4	3
Altıncı Tur Sonunda Kalan	0	8	17	3	3
İŞLEM MİKTARI	3	6	6	3	5

Gerçekleşen İşlemler:

Müşteri Hesap No (Alıcı)	İşlem Fiyatı	İşlem Miktarı
A	5,00	3
B	5,00	6
C	5,00	6
A	5,00	3
D	5,00	5
Toplam		23

C. Değişken-Çoklu Fiyat Yöntemi

Tüm emirler, payları halka arz edilen şirket tarafından belirlenen ve duyurulan fiyat aralığından Sisteme gönderilir. Bu aralıktan farklı bir fiyattan gelen emirler Sistem'e kabul edilmez. Emrin fiyatı verilen aralık dahilinde (aralık fiyatları dahil) değiştirilebilir.

İşlemler bu fiyat aralığında belirlenecek tek fiyattan gerçekleşir. Fiyat ve zaman önceliğine göre arzın tamamının karşılandığı fiyat seviyesi halka arz fiyatı olarak belirlenir.

Bu yöntemde de Sabit Fiyat Yönteminde olduğu gibi aynı hesap numarası ile birden fazla alış emir iletilebilir. Bu durumda aynı hesap numarasına sahip emirlerden zaman önceliğine sahip ilk emirden başlanarak dağıtım yapılır, bu emir tükenmeden diğerlerine dağıtım yapılmaz.

Her üç yöntemde de payları Borsada ilk defa işlem görecekt olan ortaklıkların birincil piyasasında özel emir girişi yapılamaz.

Örnek :

Satılacak miktar : 5.000 lot

Fiyat aralığı : 4,00 – 4,80 TL

Gelen toplam talep : 16.000 lot

(Alış emirlerinin tamamı aynı kurum tarafından girilmektedir)

Fiyat ve zaman önceliğine göre sıralanan alış emirlerine ait bilgiler:

EMİR NO	MÜŞTERİ HESAP NO	FİYAT (ALİŞ)	MİKTAR (ALİŞ)	KÜMÜLATİF MİKTAR (ALİŞ)
3	A	4,80	500	500
2	B	4,70	500	1.000
1	A	4,60	1.000	2.000
8	C	4,50	1.000	3.000
4	D	4,40	1.000	4.000
6	E	4,30	2.000	6.000
5	F	4,20	5.000	11.000
7	G	4,10	5.000	16.000

Fiyat ve zaman önceliğine göre sıralanan emirlerde arzın tamamının karşılandığı fiyat seviyesi, satış fiyatı olarak belirlenir. Belirlenen bu fiyat seviyesinde talep miktarı arz miktarından yüksek olsa da bu fiyat seviyesi ve üzerindeki tüm alış emirleri dağıtıma dahil edilir.

Örnekte satış fiyatı 4,30 TL'dir.

Fiyatın belirlenmesinin ardından 4,30 TL'dan daha kötü fiyattaki emirler Sistem'de kalır ancak dağıtım sırasında dikkate alınmaz.

Dağıtım Tablosu

EMİR NO	MÜŞTERİ HESAP NO	FİYAT (ALİŞ)	MİKTAR (ALİŞ)	İŞLEM (1. TUR)	İŞLEM (2. TUR)	İŞLEM (3. TUR)	KALAN
3	A	4,80	500	500	0	0	0
2	B	4,70	500	500	0	0	0
1	A	4,60	1.000	0	500	250	250
8	C	4,50	1.000	500	500	0	0
4	D	4,40	1.000	500	500	0	0
6	E	4,30	2.000	500	500	250	750
5	F	4,20	5.000	0	0	0	5.000
7	G	4,10	5.000	0	0	0	5.000
Toplam			16.000	2.500	2.000	500	11.000

Gerçekleşen İşlemler:

Alıcı Emir No	Alıcı Hesap No	İşlem Fiyatı	İşlem Miktarı
3	A	4,30	500
2	B	4,30	500
8	C	4,30	1.000
4	D	4,30	1.000
1	A	4,30	750
6	E	4,30	1.250
Toplam			5.000

- A hesabına 3 numaralı emirden 500 lot, 1 numaralı emirden 750 lot,
 - B hesabına 500 lot,
 - C hesabına 1.000 lot,
 - D hesabına 1.000 lot,
 - E hesabına 1.250 lot,
- dağıtılır.

3.5.1.2. Borsa İstanbul'da İşlem Gören Şirketlerin Birincil Piyasa İşlemleri

Payları Borsa İstanbul'da işlem gören ortaklıkların nakit karşılığı sermaye artırımlarında yeni pay alma (rüçhan) haklarının kullanımı sonrasında arta kalan payların satışı, Borsa'da birincil piyasada yapılır.

Rüçhan hakkı kullanımından sonra arta kalan payların miktarı ilgili pay için belirlenmiş olan özel emir miktarının altında ise, kalan payların tamamının satışı söz konusu olduğunda, özel emir olarak yazılmasına Borsa tarafından izin verilebilir.

Rüçhan hakkı kullanımı için ihraççı şirket tarafından belirlenen sürelerin bitimini takiben, 15 iş günü içinde, rüçhan hakkı kullanımında aracılık eden aracı kurum tarafından, kullanılmayan rüçhan hakları nedeniyle artan payların miktarı tespit edilerek, bir dilekçe ekinde halka arz edileceği tarihler ve satışa aracılık edecek kurum da bildirilmek suretiyle pazar açılması isteği ile Borsa'ya başvuruda bulunmaktadır. Arta kalan payların Borsa'da satışında gerekli

duyuru, satış başlangıcından en az iki gün önce Borsa tarafından KAP aracılığıyla ilan edilmektedir. Halka arz süresinin son gününün resmi tatil gününe rastlaması halinde, işlemlere, izleyen ilk işgünü bitimine kadar devam edilmektedir. Satış süresi ortaklık önerisi de dikkate alınarak, Kurul'ca belirlenmektedir.

Kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıkların birincil piyasa işlemlerinde alım yapan üyeler, birincil piyasada aldıkları payı aynı gün, şirketin payının işlem gördüğü işlem sırasında satabilmektedirler. Üyelerin saklama hesapları takas gününde birincil piyasadan aldıkları pay kadar alacaklandırılmakta ve pay karşılığı ödemeler üye tarafından yapılmaktadır.

Esas sermaye sistemindeki anonim ortaklıkların birincil piyasa işlemlerinde geçici kaydi payların satılması nedeniyle alım yapan üyelerin aldıkları geçici kaydi payların, Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından dönüşüm işlemleri yapılana kadar Borsa ikincil piyasadaki işlem sırasında satılmaları mümkün değildir.

Birincil piyasada, yalnızca satışa aracılık eden üye satışa emir girebildiğinden, paylarını satın alan üyeler, aldıkları payları birincil piyasada satamazlar.

İşleyiş Esasları

Birincil piyasada bir defada girilebilecek en yüksek emir miktarı Pay Piyasası Bölümü tarafından belirlenerek ilan edilir. Rüçhan hakkı kullanılmaması sonucu arta kalan payların satışında fiyat marjı uygulanmaz, üye temsilcileri nominal değer altında olmamak üzere ve aracı kurum tarafından belirlenen fiyatın altında kalmamak üzere diledikleri fiyattan alış emri girebilirler.

Satışa aracılık eden üyenin diğer bir müşterisi, rüçhan hakkı sonrası kalan payları birincil piyasada satın almak istiyorsa, bu üye de alış emri girebilir.

Birincil piyasada satışa aracılık eden üye, seansın ilk 5 dakikası içinde miktar ve fiyat bildirmeye mecburdur. Bu süre içerisinde, satılması istenen pay için değişik fiyattan alışlar girilir. Önerilen fiyatlar uygun görüldüğü takdirde, satışa aracılık eden üye işlemi gerçekleştirir.

Satışa aracılık eden kurum, eğer bir özel emir girmek istiyorsa, özel emir olarak alıp-satmayı planladığı minimum miktarı, seansın ilk on dakikasında özel emir olarak girmek zorundadır. Satışa aracılık eden kurum, seansın son 10 dakikası içinde, o ana kadar biriken özel emir fiyatına eşit ve daha iyi fiyatlı lot alış emirlerini karşılamak zorundadır. Diğer üyelere yapılan bu satış işleminden sonra, satıcı aracı üye daha önce girdiği özel emrinin miktarını düzelterek eşleyebilir.

3.5.2. Borsa İstanbul'da İkincil Piyasa İşlemleri

Şirketlerin kasasına nakit girişi sağlamayan sadece menkul kıymetlerin sahiplerinde değişiklik yaratan işlemler ise ikincil piyasa işlemleri olarak Borsa'da Ulusal Pazar, Kurumsal Ürünler Pazarı, İkinci Ulusal Pazar ve Gözaltı Pazarı bünyesinde gerçekleştirilmektedir.

Halka arzedilen payların Borsa'da işlem görmesi Borsa İstanbul Yönetim Kurulu kararıyla, Pay Piyasası sisteminde sıra açılarak mümkün olmaktadır.

Bunun için;

1. Borsaya belli formatta bir dilekçe ile başvurulması,
2. Borsa tarafından istenen bilgi ve belgelerin teslim edilmesi,
3. Borsa uzmanlarının şirket merkez ve üretim tesislerini ziyaret etmesi ve yöneticilerle görüşmesi,

4. Pazar başvurusu ile ilgili bir rapor hazırlanması,
5. Hazırlanan raporun Yönetim Kurulu'nda görüşülüp karara bağlanması gereklidir.

Yönetim Kurulu'nun kararı olumlu ise işlem açılma tarihi ve diğer bilgiler, KAP'ta bu bilgilerin yayınlanmasından en az iki işgünü sonra olacak şekilde KAP'ta ilan edilmektedir.

Şirketlerin, ana sözleşmelerine dayanarak, belirli tertip payların farklı oranda kâr payı (temettü) dağıtmaları, farklı oy kullanım hakkı tanınmaları veya farklı zamanlarda yapılan apel ödemeleri söz konusu olduğunda, aynı şirketin farklı değerli paylarına, ayrı birer pay olarak işlem görme imkânı tanınmaktadır.

3.5.2.1. Halka Arz Sonrası Paylarda Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemler

SPK'nın 22/06/2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren (VII-128.1) sayılı "Pay Tebliği" ile PP'de halka arz sonrası yapılan fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler söz konusu Tebliğ'de yapılan değişiklikler dikkate alınarak aşağıdaki şekilde düzenlenmiştir.

Halka Arz Sonrası Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemler

Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler, Tebliğ'in 11. maddesi kapsamında düzenlendiği üzere payları Borsada işlem görmeye başladıktan sonra, halka arza ilişkin izahnamede gerekli açıklamaların yapılmış olması koşuluyla, halka arza aracılık eden ve izahnamede belirtilen aracı kurum, halka arzın konsorsiyum aracılığıyla gerçekleştirilmesi durumunda ise lider ya da varsa eş lider aracı kurum tarafından fiyat istikrarını sağlamak amacıyla yapılan destekleme alımlarını ifade etmektedir.

Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerin söz konusu olduğu halka arzlarda, bu işlemlerin payların borsa fiyatını desteklemeyi amaçladığı ve fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerin yapılacağına ilişkin herhangi bir garantinin olmadığı hususları ile işlemlerin belirlenen süreden önce durdurulabileceğinin, fiyat istikrarını sağlayıcı işlemleri gerçekleştirecek aracı kurumun ticaret unvanının ve fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlere ilişkin sürenin izahnamede belirtilmesi zorunludur. Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerin süresinden önce kim tarafından durdurulabileceği taraflar arasında yapılan sözleşme ile belirlenir. Yapılan sözleşmede konuya ilişkin herhangi bir belirleme yapılmamışsa durdurma yetkisi aracı kurumdadır.

Halka arz sonrası fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler, ilgili payların borsada işlem görmeye başladığı tarihten itibaren en çok otuz gün süreyle gerçekleştirilebilir.

Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde halka arz fiyatının üzerinde alım emri verilemez. Belirlenen işlem süresi içerisinde, borsa fiyatı halka arz fiyatının altına düştüğünde, halka arzda satışa aracılık eden aracı kurum tarafından alımda bulunulabilir. Söz konusu işlemlerde uygulanacak emir ve fiyat kuralları borsa düzenlemeleriyle belirlenir.

Aracı kurum, fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler çerçevesinde satın aldığı payların satışında piyasanın olağan işleyişinin etkilenmemesi için azami özen ve dikkati gösterir ve fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler çerçevesinde satın aldığı payları izahnamede ilan edilen istikrar sağlayıcı işlemlere ilişkin süre boyunca halka arz fiyatının altında bir bedelle satamaz.

3.5.2.2. Borsa İstanbul'da Mevcut Pay Pazarları'na Kabul Esasları

3.5.2.2.1. Ulusal Pazar

3.5.2.2.1.1. Kriterler

Şirketlerin paylarının Ulusal Pazar'da (Kot İçi Pazar) işlem görebilmesi, şirketin kotasyon kriterlerini taşıması ile mümkün bulunmaktadır.

3.5.2.2.1.1.1. Denetim Kriteri

İzahnamede yer alacak mali tablolar ile bağımsız denetim raporlarının Borsa'ya sunulmuş olması

3.5.2.2.1.1.2. Faaliyet Süresi Kriteri

Kuruluşundan itibaren en az 3 takvim yılı geçmiş olması ve son 3 yıllık mali tablolarının yayınlanması.

(3 yıldan fazla faaliyet süresi olan en az bir ortaklığa minimum %51 oranında iştirak etmek suretiyle holding yapısında kurulan yeni bir ortaklığın başvurusu halinde, söz konusu holding için 3 takvim yılı şartı aranmaz. Ancak, kuruluşundan itibaren en az 3 takvim yılı geçmiş iştiraklerin özsermayelerinin, holding yapısında kurulan yeni ortaklığın özsermayesinin %50'sinin altında, aktif büyüklüklerinin de holding yapısında kurulan yeni ortaklığın aktif büyüklüğünün %50'sinin altında olmaması gerekir.)

3.5.2.2.1.1.3. Sayısal ve Finansal Kriterler

Ortaklığın aşağıda yer alan koşullardan aynı grup içerisinde yer alan koşulların tamamını sağlaması

	Grup 1	Grup 2	Grup 3
Halka arzedilen payların piyasa değeri - TL	Asgari 135.000.000	Asgari 68.000.000	Asgari 33.500.000
Vergi öncesi kar elde edilmiş olması	son iki yıldan en az birinde	son iki yıldan en az birinde	Son 2 yıl
Halka arz edilen payların ödenmiş veya çıkarılmış sermayeye oranı	-	Asgari % 5	Asgari % 25
Bağımsız denetimden geçmiş en son mali tablolardaki özsermaye -TL	Asgari 33.500.000	Asgari 22.000.000	Asgari 13.500.000

3.5.2.2.1.1.4. Sağlıklı Finansman Yapısı Kriteri :

Finansman yapısının, faaliyetleri sağlıklı bir biçimde yürütebilecek düzeyde olduğunun Borsa Yönetimi'nce tespit ettirilmiş ve kabul edilmiş olması

Ayrıca,

-Şirketin üretim ve faaliyetlerini etkileyecek önemli hukuki uyuşmazlıkların bulunmaması ve

-Şirketin kuruluş ve faaliyet bakımından hukuki durumu ile paylarının hukuki durumunun tabi oldukları mevzuata uygun olduğunun belgelenmesi gerekmektedir.

YATIRIM ORTAKLIKLARI İÇİN KOTASYON KRİTERLERİ

- Çıkarılmış sermayenin en az SPK'nın ilgili tebliğinde belirtilen tutarda olması,
- Halka arz edilen payların nominal değerlerinin toplamının çıkarılmış sermayeye oranının en az SPK'nın ilgili tebliğinde belirtilen oranda olması,
- Esas sözleşmenin Borsada işlem görecekt menkul kıymetlerin devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya senet sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar içermemesi,
- Kuruluş ve faaliyet bakımından hukuki durum ile payların hukuki durumunun mevzuata uygun olduğunun belgelenmesi gerekmektedir.

Yatırım ortaklıklarının faaliyet konusunun değiştirilmesi durumunda; ortaklık ve payların kotasyon koşulları Borsa Yönetim Kurulunca resen yeniden değerlendirilerek, koşullarını sağladığı pazarda işlem görür.

PAZAR ÜCRETLERİ

Kota Alma Ücreti

Kota alınan paylarının nominal tutarı üzerinden %0,1 (binde bir)'dir. Bağlı ortaklıklar ve iştirakler hariç, Kamu İktisadi Teşebbüsleri, genel ve katma bütçeli daireler ve mahalli idareler tarafından çıkarılmış ve Hazine Müsteşarlığı'nın bağlı olduğu Bakanlık'ın yazılı isteği üzerine Borsa Kotuna alınmış menkul kıymetlerde kota alma ücretinin yarısı alınır.

Kotta Kalma Ücreti

Kota alma ücretinin dörtte biri tutarındadır. Kurumsal Yönetim İlkelerini uygulayan Borsa şirketlerinin teşvik edilmesi amacıyla, "BIST Kurumsal Yönetim Endeksi" kapsamında yer alan şirketlere kotta/kayıtta kalma ücreti BIST Kurumsal Yönetim Endeksi'ne girdikleri tarihten itibaren; ilk 2 yıl %50, sonraki iki yıl %25 ve izleyen yıllarda %10 indirimli uygulanmaktadır.

3.5.2.2.2. İkinci Ulusal Pazar Esasları

3.5.2.2.2.1. Amaç

İkinci Ulusal Pazar, Ulusal Pazar kotasyon kriterlerini sağlayamayan şirketler ile gelişme ve büyüme potansiyeli taşıyan Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) paylarının borsada işlem görmesine olanak tanımaktadır. İkinci Ulusal Pazar'ın amacı, payların fiyatlarının düzenli ve şeffaf bir piyasada, rekabet koşulları içinde oluşmasını temin etmek paylara likidite sağlamak ve böylece şirketlere sermaye piyasasından kaynak elde etmek imkânı tanıyarak ucuz finansman ve büyüme olanağı yaratmaktır. İkinci Ulusal Pazar'da işlem görecekt payları belirleme yetkisi Borsa İstanbul Yönetim Kurulu'na aittir. Ulusal Pazar için uygulanan seans saatleri, işlem görme ve takas esasları İkinci Ulusal Pazar için de geçerlidir.

3.5.2.2.2.2. İşlem Görecekt Paylar v e Pazara Kabul Şartı

İkinci Ulusal Pazar'da işlem görecekt payları belirleme yetkisi Borsa İstanbul Yönetim Kurulu'na aittir.

Payların İkinci Ulusal Pazar'da işlem görmesi için başvuruda bulunan şirketlerin Pazar'a kabul şartı aşağıda verilmiştir.

- a) Başvurunun, başvuru tarihine kadar ihraç edilmiş bu tür menkul kıymetlerin tamamını kapsayacak şekilde yapılmış olması,
- b) Ortaklığın halka arz edilen payların piyasa değeri ile bu payların ödenmiş veya çıkarılmış sermayeye oranının sırasıyla en az, 6.800.000 TL ve %15 olması ya da 13.500.000 TL ve %5 olması,
- c) Payların tedavülünü engelleyici bir husus bulunmamak kaydıyla, ortaklığın mali ve hukuki durumu, faaliyetleri, payların tedavül hacmi gözönüne alınarak yapılan değerlendirme sonucunda ortaklık paylarının İkinci Ulusal Pazar'da işlem görebilmesine ilişkin olarak Borsa Yönetim Kurulu'nun olumlu karar vermesi,
- d) Borsa yönetimince geçerli kabul edilebilecek durumlar dışındaki nedenlerle son 1 yıl içinde ortaklığın faaliyetlerine 3 aydan fazla ara vermemiş olması, tasfiye veya konkordato istenmemiş olması ve Borsaca belirlenen diğer benzeri durumların yaşanmamış olması,
- e) Kot İçi Pazar (Ulusal Pazar)'da işlem görme koşullarını kaybeden ve payların Borsa Yönetim Kurulu'nca geçici veya sürekli olarak İkinci Ulusal Pazar'da işlem görmesine karar verilen şirketlerin İkinci Ulusal Pazar'a kabulünde yukarıdaki şartlar aranmayabilir.

Yukarıda (b) bendinde belirtilen tutarlar, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK)'nin yıllık üretici fiyatları genel endeksinde (ÜFE) meydana gelen ortalama fiyat artışı oranı dikkate alınarak Yönetim Kurulunca artırılabilir.

3.5.2.2.3. İşlem Görme Ve Takas Esasları

Kot İçi Pazar'da (Ulusal Pazar) işlem görme ve takas esasları İkinci Ulusal Pazar için de geçerlidir.

3.5.2.2.4. İkinci Ulusal Pazar'dan Çıkarma

Genel olarak Borsa'da payları işlem gören şirketler için Sermaye Piyasası ve Borsa Mevzuatının ilgili hükümleriyle belirlenen yükümlülükleri yerine getirmeyen veya söz konusu düzenlemelerde belirtilen durumların olduğu şirketler Borsa Yönetim Kurulu kararıyla geçici veya sürekli olarak İkinci Ulusal Pazar'dan çıkarılabilirler.

Borsa Yönetim Kurulu, gerekli gördüğü hallerde, çıkarma kararından önce ilgili kuruluşu durumu düzeltmesi için süre vererek uyabilir.

3.5.2.2.3. Gözaltı Pazarı (GP) Kuruluş Ve Çalışma Esasları

3.5.2.2.3.1. Amaç

Gözaltı Pazarı (GP)'nin kuruluş amacı, payları Borsa'da işlem gören şirketler ve/veya pay işlemleri ile ilgili olarak olağan dışı durumların ortaya çıkması; payları Borsa'da işlem gören şirketler tarafından kamunun zamanında, tam ve sürekli olarak aydınlatılmasına ve mevcut düzenlemelere uyum konusuna gerekli özenin gösterilmemesi; yatırımcıların haklarının korunması ve kamu yararı gereği payların Borsa kotundan ve/veya işlem gördüğü pazardan geçici ya da sürekli çıkarılması sonucunu doğurabilecek gelişmelerin oluşması nedeniyle şirketlerin izleme ve inceleme kapsamına alınması durumlarında sürekli gözetim, denetim ve izleme ortamında, yatırımcıların devamlı ve zamanında bilgilendirilmesini sağlayacak önlemlerle birlikte, payların Borsa İstanbul bünyesinde işlem görebileceği organize bir pazar oluşturmak ve söz konusu şirketlerin paylarına yatırım yapmış tasarruf sahiplerine likidite olanağı sunmaktır.

3.5.2.2.3.2. İşlem Görecek Paylar

Aşağıda belirtilen durumlardan birinin varlığı halinde, Borsa'nın diğer pazarlarında işlem gören pay, Gözaltı Pazarı (GP)'na alınabilir:

- a) İlgili şirketin kamuya açıklamakla ve Borsa'ya göndermekle yükümlü olduğu bilgi ve belgeleri göndermemesi; gecikmeli, eksik, yanlış veya yanıltıcı göndermesi ya da Borsa tarafından getirilen düzenlemelere uymaması,
- b) Şirket ve/veya ilgili pazarda işlem gören payların işlemlerine ilişkin olağan dışı durumların ortaya çıkması,
- c) Yatırımcıların haklarının korunması ve kamu yararı gereği, paylarının Borsa kotundan ve/veya işlem gördüğü pazardan geçici ya da sürekli çıkarılması sonucunu doğurabilecek gelişmelerin oluşması nedeniyle şirketin izleme ve inceleme kapsamına alınması,

Yönetim Kurulu, gerekli gördüğü hallerde, payları GP'ye alma kararından önce ilgili şirketi durumu düzeltmesi için uyarabilir ve süre verebilir.

3.5.2.2.3.3. İşleyiş Esasları

Gözaltı Pazarı'nda paylar aşağıdaki işlem esasları kapsamında işlem görür.

a) İşlem Esasları:

Gözaltı Pazarında işlem görmekte olan paylar C listesi kapsamında değerlendirilmektedir. C grubunda yer alacak şirketlerin payları tek fiyat yöntemiyle işlem görmektedir. İşlem saatleri aşağıdaki şekildedir.

Açılış - Emir Toplama	14:00 – 14:10
Açılış - Fiyat Belirleme	14:10 – 14:15
Tek Fiyat -Emir Toplama	14:15 – 17:30
Tek Fiyat-Fiyat Belirleme	17:30-17:33

Ayrıca Gözaltı Pazarı'nda işlem gören paylar kapanış seansına girmemekle beraber, kapanış fiyatından işlemler aşamasında işlem görebilmektedir. Buradaki aşamada 17:30-17:33'te belirlenen fiyattan 17:38-17:40'ta işlem gerçekleşebilir.

- **Baz Fiyat ve Fiyat Marjları;** paylar en son işlem gördüğü pazarda hesaplanmış son baz fiyat ile işleme açılacaktır. Borsa Başkanı, baz fiyatı farklı tespit edebilir.
- **İlk gün baz fiyat oluşmaması durumunda;** Ulusal Pazar'da geçerli yöntem uygulanır.
- **Pazar bünyesindeki paylara iletilecek tüm emirlerde;** Müşteri/ portföy ayırımı belirtilecek ve müşteri hesap numaraları girilecektir.
- **Endeks kapsamındaki paylar;** en az 5 iş günü ve üzerinde süre ile Pazara alındığında, ilgili dönem boyunca ait olduğu endekslerden çıkarılacaktır.
- **Takas işlemleri ile ilgili olarak;** Pazarda işlem görecektir şirket paylarına ilişkin kayıtların, menkul kıymet bazında, işlemlerden önce Merkezi Kayıt Kuruluşu'nda oluşturulması ve menkul kıymet takasının Takasbank bünyesinde kaydi olarak yürütülmesi istenebilir.
- **Diğer İşlem ve Takas Esasları;** Ulusal Pazar İşlem Esasları ile aynıdır.

- **Denetim raporları dikkate alınarak;** Borsa Yönetim Kurulu, pay bazında farklı takas ve işlem esasları belirleyebilir.

3.5.2.2.3.4. Pazardan Çıkarma

GP’de işlem gören pay için önceden işlem görme süresi belirlenmiş ise bu sürenin bitiminde pay ilgili olduğu pazarda işlem görmeye devam eder.

Geçici veya sürekli olarak, önceden belirlenmemiş bir süreyle GP’ye alınan payların ilgili pazara geçmesine Yönetim Kurulu karar verebilir. Bu durumda, söz konusu paylar, konu hakkında KAP’ta yapılan duyuruyu izleyen 2’nci iş günü ilgili pazarda işlem görmeye başlayabilir.

GP’ye alınmasına neden olan durumların düzeltilmesi için Borsa Yönetim Kurulu ilgili şirkete süre vermiş ise, söz konusu sürede şirket tarafından bu durumların düzeltilmesi zorunludur. Aksi takdirde, şirket payları Borsa pazarlarından sürekli çıkarılabilir.

3.5.2.2.3.5. Yükümlülükler

Payları GP’de işlem gören şirketler, SPK ve Borsa düzenlemelerinde yer alan kamuyu aydınlatma ve diğer yükümlülüklerle ilave olarak:

- a) Borsa Yönetim Kurulu’nun vereceği kararla, gerekli görülen bilgileri KAP’ta ve/veya basın yayın organlarında, tespit edilen süre ve esaslarda ilan ettirmek, söz konusu bilgileri Borsa re’sen ilan ettirmiş ise masrafi ödemek,
 - b) Borsa Yönetim Kurulu’nca kararlaştırılacak bilgileri, bildirilecek süre ve esaslarda Borsa’ya vermek,
 - c) Borsa Yönetim Kurulu’nca gerekli görülmesi halinde özel bağımsız denetim yaptırmak ve denetim sonuçlarını Borsa’ya göndermek,
 - d) Borsa Yönetim Kurulu’nca istenmesi halinde, istenen döneme ait mali tabloları ve açıklamalarını Borsa’ya vermek,
 - e) Borsa tarafından açıklanması istenen hususları açıklamak, alınması istenen önlemleri almak, Borsa görevlilerine incelemelerinde her türlü yardım ve kolaylığı göstermek, tüm mali tablo, defter, kayıt, hesap ve işlemlerini incelemelere açık tutmak,
- zorundadır.

3.5.2.2.4. Toptan Satışlar Pazarı'nın Kuruluş ve İşleyiş Esasları

3.5.2.2.4.1. Amaç

Borsa İstanbul’da Toptan Satışlar Pazarı’nın (TSP) oluşturulmasındaki amaç, önceden alıcıları belirli olan veya olmayan, belirli bir miktarın üzerindeki pay işlemlerinin, Borsa’da güven ve şeffaflık ortamında, organize bir piyasada gerçekleştirilmesini sağlamaktır.

3.5.2.2.4.2. Kapsam

Aşağıda belirtilen işlemler Borsa Başkanlığı’nın uygun görmesi halinde TSP’de gerçekleştirilebilir:

1 – Payları Borsa’da İşlem Gören Şirketlerin;

- a) Sermaye artırımını yoluyla ihraç edilecek paylarının veya bunları temsil eden belgelerinin,

b) Mevcut ortaklarının sahip oldukları payların veya bunları temsil eden belgelerinin, önceden belirli olan veya olmayan alıcılara, tahsisli veya toplu olarak satışı,

2 - Pay Borsa'da İşlem Görmeyen Şirketlerden;

Özelleştirme kapsamında veya programında bulunan şirketler ile kamu kurum ve kuruluşlarının sahip olduğu şirket paylarının veya bunları temsil eden belgelerinin satışı.

3.5.2.2.4.3. Sorumluluk

Borsa dışında alıcı ve satıcı arasında anlaşma yapıp fiyatı belirlenen TSP işlemlerinde, işlemin TSP'nda yapılmış olması Borsa'nın tekeffülü anlamına gelmez.

3.5.2.2.4.4. Başvuru

Borsa'ya TSP satış başvurusu ilgili Genelge ekinde belirtilen dilekçe ve ekinde talep edilen evraklar ile yapılır. Pay Borsa'da işlem gören veya görmeyen özelleştirme kapsamındaki şirketlerde, Sermaye Piyasası Kurulu'na belirlenen şartların yerine getirilmesi kaydıyla Özelleştirme İdaresi Başkanlığı'nın sahip olduğu payların TSP'nda satışında söz konusu süre aranmayabilir.

TSP'nda satış başvurularında talep edilen işlem tarihi, SPK'nun ilgili düzenlemelerinde belirtilen minimum süreden erken olamaz.

TSP satışlarında, satıcıların yetkili kıldığı aracı kurumun, örneği Genelge ekinde yer alan bir başvuru dilekçesi ile birlikte aşağıda belirtilen belgeleri Borsa Genel Müdürlüğü'ne teslim etmeleri gerekmektedir.

3.5.2.2.4.5. Asgari İşlem Miktarı

Payları Borsa'da işlem gören şirketlerin paylarının TSP'da satışında asgari işlem miktarı, ilgili pay için geçerli özel emir miktarından az olamaz.

Bu Genelge'nin III. Maddesi (2) No'lu bendi kapsamında yapılacak TSP işlemlerinde asgari işlem miktarı Borsa Genel Müdürlüğü tarafından belirlenir.

3.5.2.2.4.6. İşlem Fiyatı

TSP'nda yapılacak satışlarda işlem fiyatının gerçekçi fiyat olması şarttır. TSP'nin işleyiş esasları bakımından gerçekçi fiyat, başvuru tarihi itibarıyla aşağıdaki esaslar kapsamında olan fiyattır.

Borsa Genel Müdürlüğü, istenen satış fiyatının "gerçekçi fiyat" kavramına uygun olduğunun tarafsız kuruluşlarca tespit ettirilmesini ve fiyat tespit raporunda belirtilen esasların tamamının veya bir kısmının Borsa'da ilân edilmesini şart koşabilir.

TSP'nda önceden belirlenmiş alıcılara kamu kurumlarınca veya yargı mercilerince belirlenen ya da onaylanan, ancak bu Genelge'de belirtilen marjlar dışında kalan bir fiyattan satılabilmesi, fiyatın tespiti ile ilgili bilgilerin KAP'ta yayınlanması şartıyla Borsa Genel Müdürlüğü'nün onayı ile mümkündür.

A) Borsa'da İşlem Gören Payların Fiyatı:

Payları Borsa'da işlem gören anonim ortaklıkların paylarının; şirket yönetiminin el değiştirmesi sonucunu verecek miktarda ve anılan anonim ortaklığın dahil olduğu grup dışındaki önceden belirlenmiş alıcı kişilere TSP'nda satışında fiyat serbest bir şekilde belirlenir.

Payları Borsa'da işlem gören anonim ortaklıkların dahil oldukları aynı grup içerisinde ve grup içi ortaklar arasında TSP'nda yapılacak pay alış veya satışlarına ilişkin işlemler ile şirket

yönetiminin el değiştirmesine yol açmayacak TSP işlemlerinde; işleme baz alınacak fiyat, başvuru tarihi itibarıyla bir önceki haftanın son iş gününden geriye doğru veya başvuru tarihinden önceki iş gününden başlamak üzere geçmiş 10 iş günü boyunca oluşmuş ağırlıklı ortalama fiyatların ortalaması alınıp en yakın fiyat adımına yuvarlanması suretiyle tespit edilir. İşlem fiyatı, baz fiyata +/- % 20 uygulanarak bulunan fiyat aralığında serbestçe belirlenir. Bu marjlar dahilinde taraflarca serbestçe belirlenen fiyattan işlemin TSP’de gerçekleşmesinin Borsa Başkanlığınca uygun görülmesi, işlem fiyatının Borsaca tekeffül edildiği anlamına gelmez.

Ancak, aşağıda belirtilen hallerde TSP işlem fiyatı, fiyat marjları dışında belirlenebilir:

a) Payları Borsa’da işlem gören anonim ortaklıkların sermaye artırımı ve/veya mevcut ortakların sahip olduğu payların satışı suretiyle yurt içinde ya da yurt dışında yerleşik yatırımcılara halka arz yoluyla TSP’de pay satışı yapılması durumunda, TSP’de geçerli fiyat marjlarının uygulanması esastır. Söz konusu satışlarda, yatırımcı talebini teşvik etmek amacıyla, farklı yatırımcı gruplarına veya farklı ödeme koşullarına bağlı olarak yapılacak ilave prim veya ilave iskonto uygulaması sonucunda oluşacak fiyatlar, Borsa Yönetim Kurulu’nca uygun görülmesi halinde, fiyat marjları dışında bulunabilir.

b) Yukarıdaki (a) bendindeki TSP işlemlerinde belirli bir süre ile sınırlı olmak üzere alıcılara anlaşma fiyatından ilave pay senedi alım hakkı verilmesi durumunda, konuya ilişkin bilgilerin önceden gerçekleşen satış işleminde kamuya açıklanması ve işlemin talep edildiği tarihten asgari 2 iş günü önce başvurulması kaydıyla, ilave satış işlemi anlaşma fiyatından TSP’nde gerçekleştirilebilir. Ek satış hakkı SPK’nın konu ile ilgili düzenlemelerine uygun olarak gerçekleştirilebilir.

B) Payları Borsada İşlem Görmeyen Şirketlerden Özelleştirme Kapsamında veya Programında Bulunan Şirketler ile Kamu Kurum ve Kuruluşlarının Sahip Olduğu Payların Satışı Durumunda TSP İşlem Fiyatı:

Söz konusu TSP işlemlerinde fiyat, taraflarca serbestçe belirlenir. Borsa Başkanlığı, alıcı ve satıcı taraflarla ortaklık ilişkisi bulunmayan yetkili kuruluşlarca hazırlanmış bir fiyat tespit raporu varsa gönderilmesini, yoksa böyle bir raporun hazırlanmasını ve fiyat tespit raporunda belirtilen esasların tamamının veya bir kısmının Borsa’da ilân edilmesini şart koşabilir.

C) İşlem Fiyatına İlişkin Diğer Hususlar:

Halka açık ve payları Borsa’da işlem gören anonim ortaklıkların bu maddenin A bendinin ilk fıkrası dışında kalan payların satışlarının, ilgili genelgede düzenlenen fiyat marjları dahilinde olması veya SPK’ca marj dışında işlem yapılmasına izin verilmiş olması gerekmekte olup bu bağlamda TSP’de gerçekleştirilecek tüm işlemlerde Sermaye Piyasası Kanunu’nun 15’inci maddesi son fıkrasında belirtilen, payları halka satılan bir anonim ortaklık, denetim veya sermaye bakımından dolaylı veya dolaysız olarak ilişkili bulunduğu diğer bir teşebbüs veya şahısla emsallerine göre bariz bir şekilde farklı fiyat, ücret ve bedel uygulamak gibi işlemlerde bulunarak yıllık kârını ve/veya mal varlığını azaltamaz hükmü açısından, alıcı ve satıcı halka açık anonim ortaklıkların sorumluluğu bulunmaktadır.

3.5.2.2.4.7. İşlem Esasları

TSP’nde işlemler peşin esasına göre yapılır. Fiyat adımı 1 (bir) Kuruştur. Ancak, yapılan işlem peşin olmakla birlikte, Borsa Başkanlığı’nca uygun görülmesi halinde ödeme koşulları vadeli olan satışlar yapılabilir; bu durumda vade ve diğer ödeme esasları KAP’ta önceden ilân edilir. Pazar’da yapılacak alım satım işlemlerinin diğer esasları Borsa Genel Müdürlüğü tarafından belirlenerek KAP’ta duyurulur.

3.5.2.2.4.8. İşlem Saatleri

TSP kapsamına giren işlemler, saat 10:30-12:00 saatleri arası yapılır.

3.5.2.2.4.9. İşlem Tarihi ve İşlem Öncesi Duyurular

KAP'ta duyurulacak hususlar, Borsa Başkanlığı tarafından belirlenir. TSP işlemi en erken Borsa Başkanlığı onayını takiben işlemin ayrıntıları hakkında KAP'ta yapılacak duyuruyu izleyen iş günü gerçekleştirilebilir.

ÖİB tarafından yürütülen ve Borsa'da işlem görmeyen şirketlerdeki payların satışında da, TSP işlemi Borsa Başkanlığı onayını takiben işlemin ayrıntılarına ilişkin KAP'ta yayınlanacak duyurunun ilan tarihini izleyen işgünü gerçekleştirilebilir.

TSP'de, "Borsa'da işlem gören nitelikteki" payların yanısıra "Borsa'da işlem görmeyen nitelikteki" paylar da alım/satım işlemine konu olabilir.

a) Borsa'da işlem gören nitelikteki payların TSP'de alım/satımında, satılacak payların Borsaya başvuru tarihi itibarıyla "Borsa'da işlem gören nitelikte" olması esastır.

b) Ancak, TSP'de satışa konu ve Borsa'da işlem görmeyen nitelikteki mevcut payların TSP işleminin gerçekleşeceği tarihte Borsa'da işlem gören niteliğe dönüştürülmek istenmesi durumunda, "satışa konu payların TSP işleminin yapılacağı tarihte Borsa'da işlem gören nitelikteki paya dönüştürüleceğine" dair MKK duyurusunun KAP'ta yayınlanmış olması gerekmektedir.

c) Borsa'da işlem görmeyen nitelikteki payların Borsa'da işlem gören niteliğe dönüştürülmeksizin TSP'de alım/satımında ise, aracı kurumun başvuru dilekçesinde bu hususun özellikle belirtilerek talepte bulunulması gerekmektedir.

Borsa'da işlem görmeyen nitelikteki payları TSP'de satın alacak alıcıların, alacakları payları Borsanın diğer pazarlarında satabilmeleri için, payların Borsada satışa konu olabilmesi için yapılacak işlemleri tamamlamaları gerekmektedir.

TSP'de işlem yapılmasına ilişkin başvuru dilekçesi ve ekindeki TSP Satış Formu, Borsa'ya teslim edildikten sonra başvuru tarihinde aracı kurum tarafından KAP'ta ilan edilir. Ayrıca TSP başvurusunun taraflarca geri çekilmesi için Borsa Başkanlığı'na başvurulması veya TSP başvurusunun Borsa Başkanlığı'na uygun görülmemesi halinde, bu hususlara ilişkin bilgiler de KAP'ta ilan edilir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili düzenlemeleri kapsamına girecek özel durumlar, satış sonrası ilgililerce KAP'ta ilân edilir.

3.5.2.2.4.10. İşlemlerin Bültende İlanı

TSP bilgileri Borsa Günlük Bülteni'nde yer alır.

3.5.2.2.4.11. Borsa Payı ve TSP Pazar Kayıt Ücreti

TSP'nda gerçekleşen işlemler üzerinden alıcı ve satıcı Borsa üyelerinden, Pay Piyasasında uygulanan tarife esas alınarak Borsa payı tahsil edilir.

Borsa'da işlem görmeyen nitelikte olan payların TSP satış işlemlerinde, satışa sunulan payların toplam satış tutarı üzerinden % 0.02 (onbinde iki), "TSP Pazar Kayıt Ücreti", işlemin TSP'de gerçekleştirilmesini izleyen 2 iş günü içerisinde satıcı adına aracı kurum tarafından Borsa'ya ödenir. TSP Pazar Kayıt Ücreti 500.000 TL'den fazla olamaz.

Borsa'da işlem gören nitelikteki payların satış işlemlerinde "TSP Pazar Kayıt Ücreti" alınmaz.

ÖİB tarafından yürütülen TSP işlemlerinde, ÖİB'den Borsa Payı ve TSP Pazar Kayıt ücreti alınmaz.

3.5.2.2.4.12. Takas Esasları

Borsa'da işlem gören nitelikteki payların TSP'de satış işlemlerinde, işlemin takasının Takasbank ve MKK nezdinde gerçekleştirilmesi esastır. Ancak, alıcının ve satıcının yazılı talebi ile birlikte Borsa'nın, Takasbank'ın ve MKK'nın takas işlemlerinde sorumlu olmayacağına dair ibraname vermesi ve Borsa Başkanlığı'nın uygun görmesi halinde takas işlemleri Borsa dışında gerçekleştirilebilir. Borsa dışında yapılan takas işleminin sonucuna ilişkin bilgi ve belgeler, takas tarihini izleyen 2 iş günü içerisinde başvuruyu yapan aracı kurum tarafından Borsa Başkanlığı'na teslim edilir.

Borsa'da işlem görmeyen nitelikteki payların satışında, işlemin takası sadece Borsa dışında gerçekleştirilir.

Ayrıca, payları Borsada işlem gören ortaklıkların Borsa'da işlem görmeyen nitelikteki paylarının satışında, satışa konu paylar MKK nezdinde "Borsa'da işlem görmeyen nitelikte" pay statüsünde kaydedilir ve izlenir.

3.5.2.2.5. Kurumsal Ürünler Pazarı Esasları

3.5.2.2.5.1. Amaç

Borsa İstanbul Pay Piyasası bünyesindeki pazarların etkinliğinin artırılması amacıyla, öncelikle menkul kıymet ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları ile girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının paylarının, borsa yatırım fonları katılma belgelerinin, varantlar ve diğer yapılandırılmış ürünlerin ayrı bölümler halinde özel bir Pazar bünyesinde işlem görmelerini ve fiyatlarının düzenli ve şeffaf bir piyasada, rekabet koşulları içinde oluşmasını temin etmek üzere Kurumsal Ürünler Pazarı kurulmuştur.

3.5.2.2.5.2. İşlem Görecek Menkul Kıymetler

Kurumsal Ürünler Pazarında;

- Borsa İstanbul Kotasyon Yönetmeliği'nin "Yatırım Ortaklıklarına Ait Payların Kotasyonu" başlıklı 15. maddesi uyarınca kota alınan menkul kıymet yatırım ortaklıkları ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları ile girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının payları,
 - Borsa İstanbul Kotasyon Yönetmeliği'nin "Yatırım Fonları Katılma Belgelerinin Kotasyonu" başlıklı 17. maddesi uyarınca kota alınan Borsa Yatırım Fonu (BYF) katılma belgeleri,
 - Borsa İstanbul'da işlem görmesine karar verilen varantlar ve SPK düzenlemeleri uyarınca Borsada işlem görebilir şekilde ihraç edilmiş diğer yapılandırılmış ürünler
- işlem görecektir.

3.5.2.2.5.3. Başvuru

Menkul kıymet yatırım ortaklıkları ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları ile girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının payları için; Borsa Kotasyon Yönetmeliği'nin "Başvuruya Eklenecek Belgeler" başlıklı 9. maddesinde yer alan bilgi ve belgelerin bir başvuru dilekçesi ekinde Borsaya iletilmesi zorunludur.

Varantlar ve SPK düzenlemeleri uyarınca Borsada işlem görebilir şekilde ihraç edilmiş diğer yapılandırılmış ürünlerin işlem görmesi için yapılacak başvurularda Borsa Genel Müdürlüğü tarafından belirlenen bilgi ve belgelerin Borsaya sunulması gereklidir.

Borsa Başkanlığı menkul kıymetleri Kurumsal Ürünler Pazarında işlem görecektir olan kuruluşlardan, gerekli gördüğü bilgi ve belgelerin ilânını isteyebilir veya gideri ilgili kuruluşça karşılanmak şartıyla, uygun gördüğü şekil, yer ve zamanda ilân ettirebilir.

Başvuruların, menkul kıymetlerin kayda alınması için SPK'ya yapılan başvuru ile eş anlamlı olması gerekmektedir.

Menkul Kıymetler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik gereğince menkul kıymetlerin Borsa kotuna alınıp alınmayacağı konusunda yetkili merci, Borsa İstanbul Yönetim Kuruludur. Menkul kıymetlerin çıkarılmalarında, halka arz için SPK tarafından izin verilmiş olması, Borsa İstanbul Yönetim Kurulunun bu yetkisini etkilemez.

3.5.2.2.5.4. Başvurunun İncelenmesi

Borsada işlem görmesi talep edilen menkul kıymetlerin ihraççıları/kurucuları, Borsa İstanbul tarafından istenecek her türlü bilgi ve belgeyi verilen sürelerde Borsa İstanbul'a iletmekle yükümlüdür.

Kotasyon Yönetmeliği gereği, Borsa görevlileri ilgili ihraççının/kurucunun merkezinde ve faaliyet birimlerinde inceleme yapabilirler. İhraççılar/kurucular Borsa görevlilerine incelemelerinde her türlü yardım ve kolaylığı sağlamak ve mali tabloları ile her türlü hesap ve işlemlerini incelemeye açık tutmak zorundadırlar.

Borsa İstanbul Yönetim Kurulu, söz konusu menkul kıymetlerin Merkezi Kayıt Kuruluşu'na depo edilmesini isteyebilir.

3.5.2.2.5.5. Kurumsal Ürünler Pazarından Çıkarma

Borsada menkul kıymetleri işlem gören ihraççılar için Sermaye Piyasası ve Borsa Mevzuatı'nın ilgili hükümleriyle belirlenen yükümlülükleri yerine getirmeyen veya söz konusu düzenlemelerde belirtilen pazardan çıkma durumları oluşan şirketlerin menkul kıymetleri Borsa İstanbul Yönetim Kurulu kararıyla geçici veya sürekli olarak kottan ve Kurumsal Ürünler Pazarından çıkarılabilir ve/veya işlem görmekten men edilebilirler.

Borsa İstanbul Yönetim Kurulu, gerekli gördüğü hallerde, çıkarma kararından önce ilgili kuruluşu durumu düzeltmesi için süre vererek uyabilir.

Kurul düzenlemeleri uyarınca, borsa yatırım fonları katılma belgelerinin Kurul kaydından çıkarılması halinde, borsa yatırım fonları katılma belgeleri Borsa İstanbul Yönetim Kurulu kararı ile fon pazarından ve kottan çıkarılır ve işlem görmekten men edilir.

3.5.2.2.5.6. İşlem Görme Esasları

Kurumsal Ürünler Pazarı kapsamına alınan paylar sürekli müzayede işlem yöntemi ile şirketin halka açık piyasa değeri 10 milyon TL'nin altındaysa piyasa yapıcılı sürekli müzayede yöntemi ile eğer bu durumda piyasa yapıcısı bulamazsa tek fiyat işlem yöntemi ile işlem görebilirler.

Kurumsal Ürünler Pazarı'nda işlem gören Borsa Yatırım Fonları piyasa yapıcılı sürekli müzayede işlem yöntemi ile işlem görürler.

3.5.2.2.5.7. Takas Esasları

Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören menkul kıymetlerin takası yürürlükteki düzenlemeler kapsamında gerçekleştirilir.

3.5.2.2.6. Borsa Yatırım Fonları (BYF)

Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) III-52.2 Borsa Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği uyarınca SPK kaydına alınan Borsa Yatırım Fonları katılma belgelerinin Borsa kotuna alınması ve Borsa bünyesindeki Kurumsal Ürünler Pazarı'nda işlem görmesine ilişkin usul ve esaslar aşağıda yer aldığı şekilde belirlenmiştir.

3.5.2.2.6.1. BYF'nin Kurumsal Ürünler Pazarı'na Kabulü

BYF kurucusu tarafından oluşturularak Kurul kaydına alınan ve Kotasyon Yönetmeliği'nin 7'nci maddesi çerçevesinde Borsa'da Fon Pazarı'nda işlem görmesi için başvuruda bulunan BYF katılım belgeleri; Kotasyon Yönetmeliği'nin 17'nci maddesi çerçevesinde SPK'nın yazılı isteği doğrultusunda Borsa Yönetim Kurulu kararı ile Borsa kotuna alınarak işlem görmeye başlar.

Borsa Yönetim Kurulu tarafından fon iç tüzüğünde yer alan azami fon tutarını temsil eden/edecek katılma belgelerinin tamamı Borsa kotuna alınır ve Borsa'da işleme başlama tarihi itibarıyla ihraç edilmiş katılma belgeleri Borsa Kurumsal Ürünler Pazarı'nda işlem görür. SPK'nın ilgili Tebliğ düzenlemeleri çerçevesinde azami fon tutarını aşmamak şartıyla çıkarılacak ilave katılma belgeleri Borsa'da işlem görebilir.

Fon tutarının artırılması durumunda artırılan kısmı temsilen ihraç ve halka arz edilecek katılma belgeleri Kotasyon Yönetmeliği'nin 11'inci maddesi çerçevesinde kote edilir.

3.5.2.2.6.2. Kurumsal Ürünler Pazarı'ndan Çıkarma

SPK düzenlemeleri uyarınca BYF katılma belgelerinin SPK kaydından çıkarılması halinde, BYF katılma belgeleri Borsa Yönetim Kurulu kararı ile Kurumsal Ürünler Pazarı'ndan ve kottan çıkarılır ve işlem görmekten men edilir.

3.5.2.2.6.3. Kotasyon Ücretleri

Borsa kotuna alınan BYF'nin içtüzüklerinde belirtilen fon tutarı üzerinden Borsa İstanbul Kotasyon Yönetmeliği çerçevesinde kota alma ve kotta kalma ücreti ödenir.

BYF'nin içtüzüklerinde belirtilen fon tutarının artırılması halinde ilave fon tutarı üzerinden ilave kotasyon ücreti alınır.

Kota alma ücreti, kota alınan fon tutarı üzerinden % 0,01 (onbindebir) olarak alınır. Kotta kalma ücreti, kota alma ücretinin 1/5'i tutarındadır. Kota alma ve kotta kalma ücretlerinin tahakkuk ve tahsilinde Kotasyon Yönetmeliği'nde yer alan hükümler uygulanır.

Borsa Yönetim Kurulu tarafından geçici olarak kottan çıkarılan BYF'nin tekrar Borsa kotuna alınması durumunda, Kotasyon Yönetmeliği'nin ilgili hükümleri kapsamında pay için uygulanan esaslara göre yeniden kota alma ücreti tahakkuk ettirilir. Yeniden kota alma ücretinin tahakkuk, tebliğ ve tahsilinde Kotasyon Yönetmeliği'nin paya ilişkin hükümleri uygulanır.

3.5.2.2.6.4. İşlem Görmeye Başlama Duyurusu

BYF'ye ilişkin bilgilerin ve Borsa Yönetim Kurulu kararının KAP'ta ilanını izleyen 2'nci işgünü katılma belgeleri Kurumsal Ürünler Pazarı'nda işlem görmeye başlar.

3.5.2.2.6.5. BYF Katılma Belgelerinin Saklanması

Fon portföyünü oluşturan tüm menkul kıymetler Takasbank nezdinde açılacak bir saklama hesabında tutulur.

3.5.2.2.6.6. BYF Katılma Belgelerinin Borsa’da Alım Satımı ve İşlem Kuralları

Borsa’da işlem görmesi uygun görülen BYF katılma belgelerinin alım satımı Borsa’da Pay Piyasası bünyesindeki Kurumsal Ürünler Pazarı altında (F) özellik kodu ile yapılır. Alım satım işlemleri BYF’nin temel aldığı endeksi oluşturan kıymetlerin ait olduğu pazarın işlem saatleri içerisinde gerçekleştirilir.

Baz fiyat, paylarda olduğu gibi bir önceki seans işlemlerinin ağırlıklı ortalamasının en yakın fiyat adımına yuvarlanması ile bulunur. İlk işlem seansında ve Borsa’da fiyat oluşmayan seansı takip eden seansta kurucu ve/veya yetkilendirilmiş katılımcı tarafından ilgili seans öncesinde ilan edilen fon birim pay değeri üzerinden baz fiyat ilan edilir.

Lot büyüklüğü 1 adet katılım payı olarak belirlenmiştir. Bir seferde sisteme girilebilecek maksimum emir miktarı Pay Piyasası Bölümü tarafından belirlenir.

BYF Pazarı’nda Ulusal Pazar için uygulanan fiyat marjı uygulanır.

Küsurat emir iletilemez.

Özel emir işlemleri Pay Piyasası’ndaki mevcut kurallar çerçevesinde gerçekleştirilir.

Fiyat adımları :

Baz Fiyat Aralığı (TL)		Fiyat Adımı (TL)
0,01	10,00	0,01
10,02	100,00	0,02
100,25 ve üzeri		0,25

Fon işlemlerinin takası işlem gününü izleyen ikinci işgünü (T+2) gerçekleştirilir. Fon Payı Oluşturma ve Geri Alma İşlemleri Takasbank aracılığıyla gerçekleştirilir. Bu işlemlerin esasları Takasbank tarafından düzenlenerek üyelere duyurulur.

Diğer bütün işlem ve temerrüt kuralları Pay Piyasası işlem kurallarıyla aynıdır.

3.5.2.2.6.7. Fon Birim Pay Değeri

Borsa’da işlem görecekt BYF’nin birim pay değeri, en az 1 TL olacak şekilde belirlenir.

3.5.2.2.6.8. Net Aktif Değer İlanı

Borsa İstanbul Pay Piyasası işlem saatlerinde Kurucu, fon payının içinde yer alan varlıkların toplam değerini Tebliğ’de belirtilen şekilde hesaplar ve gösterge niteliğindeki net aktif değeri (NAD) kendi internet sayfasında ve en az iki veri yayın kuruluşunun ekranlarında seans saatleri dahilinde Fon içtüzüğünde ilan edildiği şekliyle güncelleyerek ilan eder.

Kurucu, NAD ilanında bir aksama oluşması durumunda meydana gelen bu aksaklık hakkında yukarıda belirtilen yayın kuruluşları ve kendi internet sayfası aracılığı ile kamuoyunu derhal bilgilendirir.

3.5.2.2.7. Aracı Kuruluş Varantları

3.5.2.2.7.1. Tanım

Aracı kuruluş varantı; elinde bulunduran kişiye, dayanak varlığı ya da göstergeyi önceden belirlenen bir fiyattan belirli bir tarihte veya belirli bir tarihe kadar alma veya satma hakkı veren ve bu hakkın kaydı teslimat ya da nakit uzlaşısı ile kullanıldığı menkul kıymet niteliğindeki sermaye piyasası aracını ifade eder.

Dayanak Varlık; BIST 30 endeksinde yer alan payı ve/veya BIST 30 endeksi kapsamında yer alan birden fazla paydan oluşan sepeti ifade eder.

Dayanak Gösterge; Borsa tarafından oluşturulmuş pay endekslerini ifade eder.

Diğer dayanaklar; SPK tarafından uygun görülmesi durumunda, yukarıda sayılan varlık ve göstergeler dışında kalan konvertibl döviz, kıymetli maden, emtia, geçerliliği uluslararası alanda genel kabul görmüş endeksler gibi diğer varlık ve göstergeler de varanta dayanak teşkil edebilirler.

Varant satın alan yatırımcı ödediği bedel karşılığında bir dayanak varlığı değil, o dayanak varlığı alma ya da satma hakkını satın alır.

Varantlar;

- Opsiyon sözleşmelerinin menkul kıymetleştirilmiş halidir.
- Borsaya kote edilir ve Pazar açılır.
- İkinci el piyasada işlem görür.
- Takası diğer menkul kıymetler gibi yapılır.
- Yapılandırılmış ürünler sınıfından bir finansal araçtır.
- İhraççının sermaye temin etmek amacı ile ihraç edeceği bir ürün değildir.
- Tamamen ihraççının şahsi sorumluluğu altındadır.
- Yatırımcıya ödediği prim karşılığında bir menkul kıymeti, bir menkul kıymet sepetini ya da bir endeksi, vade sonunda veya vadeden önce, belirlenmiş olan bir fiyat seviyesinden (ihraççıdan) alma ya da (ihraççıya) satma hakkı verir.
- Varantı satın alan yatırımcı yükümlülük değil, hak satın almış durumdadır.

Varantların ihracı, kimler tarafından ihraç edilebileceği, kayda alınması ve alım satımına ilişkin temel esaslar Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Varantlar Ve Yatırım Kuruluşu Sertifikaları Tebliği (VII-128.3) ile düzenlenmiştir. Söz konusu Tebliğ uyarınca varantlar İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında (Borsa İstanbul/Borsa) işlem görür.

Varantların Borsa'ya kotasyonu ve işlem görmesine ilişkin usul ve esaslar ise ilk olarak 05.01.2010 tarih ve 318 sayılı Borsa İstanbul Genelgesi ile düzenlenmiş ve kamuya duyurulmuştur.

Varantların Borsa İstanbul'da işlem görebilmeleri için, ihraççıları ya da ihraççıların anlaştıkları aracı kurumlar tarafından yürütülecek bir piyasa yapıcılık faaliyeti ile desteklenmeleri gereklidir. Piyasa yapıcı kurum likit ve düzenli bir piyasa oluşmasına yönelik olarak sürekli alım-satım emri (kotasyon) vermekle yükümlüdür.

3.5.2.2.7.2. Varantlara Yatırım

Varantlar yapılandırılmış ürünler sınıfında yer alan ve menkul kıymetleştirilmiş opsiyon özelliklerini taşıyan ürünlerdir. Varantlar, finansal bir varlığa ya da göstergeye dayalı olarak çıkartılırlar. Varantların alım ya da satım hakkı verdiği bu finansal araçlar “dayanak” olarak adlandırılır.

Varanta bağlı hakkın ilgili olduğu aracın, paydan (bir ya da daha fazla sayıda) oluşması durumunda “dayanak varlık” ifadesi kullanılırken hakkın ilgili olduğu aracın endeks olması durumunda “dayanak gösterge” ifadesi kullanılmaktadır.

Varantların alma ya da satma hakkı verdiği “dayanak varlık” tek bir pay olabileceği gibi birden fazla paydan oluşan bir sepet de olabilir. Bu senetler Borsa İstanbul Pay Piyasasında işlem gören ve BIST 30 Endeksinde yer alan paydan seçilebilir.

Örnek: Z Bankası tarafından ihraç edilen ve ABC A.Ş. payını 20.12.2014 tarihinde, 6,00 TL’den alma hakkı veren bir varant.

Örnek: Z Bankası tarafından ihraç edilen ve ABC A.Ş. payını 20.12.2014 tarihinde, 5,00 TL’den satma hakkı veren bir varant.

Endekse dayalı olarak çıkartılan varantlar ise ilgili olduğu endeksin belirli bir tarihteki değerine göre sahibine nakit akımı sağlarlar. Söz konusu endeksler, Borsa İstanbul tarafından oluşturulan pay endeksleridir.

Örnek: Z Bankası tarafından ihraç edilen ve BIST 100 Endeksini 80,500 puandan, 20.12.2014 tarihinde, alma hakkı veren bir varant.

Örnek: Z Bankası tarafından ihraç edilen ve BIST 30 Endeksini 70,500 puandan, 20.12.2014 tarihinde, satma hakkı veren bir varant.

Varantlar, yatırımcısına payın sağladığı

- Kâr Payı Hakkı
- Yeni Pay Alma Hakkı (Rüçhan Hakkı)
- Tasfiye Bakiyesine Katılma Hakkı
- Şirket Yönetimine Katılma Hakkı
- Oy Hakkı ve Bilgi Alma Hakkı

gibi hakları sağlamazlar.

Varant satın alan yatırımcı payı almış olmaz, payı alma ya da satma hakkını elde etmiş olur.

3.5.2.2.7.3. Varant Yatırımının Riskleri

- Varantlar belirli bir vadeye sahiptirler (ömürleri sınırlıdır).
- Kaldıraç etkisi nedeniyle varant alım işlemi yapmanın piyasada lehte çalışabileceği gibi aleyhte de çalışabileceği ve bu anlamda kaldıraç etkisinin yüksek kazançlar sağlayabileceği gibi zararlara da yol açabileceği ihtimali göz önünde bulundurulmalıdır.
- Piyasada oluşacak fiyat hareketleri sonucunda yatırılan paranın tümü kaybedilebilir. Ancak risk varanta ödenen bedel ve buna ek olarak ödenen komisyon ve diğer ücretler ile sınırlıdır.
- Varant alım satımına ilişkin olarak yapılacak teknik ve temel analizlerin kişiden kişiye farklılık arz edebileceği ve bu analizlerde yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır.

Varant ihracı nedeniyle ihraççının maruz kaldığı risklere ilişkin risk yönetim politikasının izahnamede yer alması zorunludur. İzahname, Tebliğ uyarınca ihraççı ile piyasa yapıcının internet sitesinde yayınlanır. İhraççının risk yönetim politikası, yatırım kararı verilmeden önce dikkatle incelenmelidir.

3.5.2.2.7.4. Varant Fiyatını Etkileyen Faktörler

Dayanak Varlığın Fiyatı

Dayanak varlığın fiyatı ile alım (call) varantın fiyatı arasında pozitif, satım (put) varantın arasında negatif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Dayanak varlığın fiyatı yükseldikçe alım (call) varantlarının fiyatı artarken, satım (put) varantlarının fiyatı azalmaktadır.

İşleme Koyma Fiyatı

Varantın işleme koyma fiyatı ile alım (call) varantının fiyatı arasında negatif, satım (put) varantının arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. İşleme koyma (Uzlaşma) fiyatı yükseldikçe alım (call) varantlarının fiyatı azalırken, satım (put) varantlarının fiyatı artmaktadır.

Vadeye Kalan Gün Sayısı

Vadeye kalan gün sayısı ile hem alım (call) hem de satım (put) varantları arasında pozitif yönlü bir ilişki vardır. Vadeye kalan gün sayısı arttıkça hem alım varantlarının (call) hem de satım varantlarının (put) fiyatı artmaktadır.

Volatilité

Dayanak varlığın volatilitesi (oynaklığı) ile hem alım (call) hem de satım (put) varantları arasında pozitif yönlü bir ilişki vardır. Dayanak varlığın volatilitesi (oynaklığı) arttıkça hem alım varantlarının (call) hem de satım varantlarının (put) fiyatı artmaktadır.

Piyasa Faiz Oranı

Faiz oranı ile alım (call) varantının fiyatı arasında pozitif, satım (put) varantının arasında negatif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Faiz oranı yükseldikçe alım (call) varantların fiyatı artarken, satım (put) varantlarının fiyatı azalmaktadır.

Temettü (Kâr Payı)

Dayanak varlığın ait olduğu şirketin ödediği temettü (kâr payları) ile alım (call) varantının fiyatı arasında negatif, satım (put) varantın arasında ise pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Kâr payları yükseldikçe alım (call) varantlarının fiyatı azalırken, satım (put) varantlarının fiyatı artmaktadır.

Varant Fiyatını Etkileyen Faktörler

	Varant Fiyatı (CALL)	Varant Fiyatı (PUT)
Dayanak varlığın fiyatı	+	-
İşleme koyma fiyatı	-	+
Vadeye kalan gün	+	+
Volatilité	+	+
Piyasa faiz oranı	+	-
Temettü	-	+

3.5.2.2.7.5. Varant-Opsiyon Karşılaştırması

Benzerlikler

Varantlar da opsiyonlar gibi yatırımcıya dayanak varlığı satın almadan dayanak varlık üzerinde meydana gelen fiyat hareketlerinden yararlanma imkanı verir.

Varantlar, opsiyonlara benzer şekilde sahibine, belirli bir miktarda dayanak varlık ya da göstergesi, önceden tespit edilmiş bir fiyat üzerinden, vadeye kadar ya da vade tarihinde alma veya satma hakkı veren finansal araçlardır.

Varantlar ve opsiyonlar işleme konulana kadar dayanak varlık üzerinde kontrol sağlamazlar. Her ikisi de bir hakkı ifade ederler.

Farklar

- Opsiyonlar sözleşme, varantlar ise menkul kıymettir.
- Opsiyonlar vadeli işlem esasları ile işlem görürken varantlar spot (nakit) esasları ile işlem görür.
- Opsiyonlar, özellikleri işlem gördüğü borsalar tarafından belirlenen standart kontratlardır. Varantların özellikleri ise ihraççı tarafından belirlenir ve opsiyonlara göre daha esnektir (örneğin sabit vadeleri yoktur).
- Opsiyonlarda satış yapan taraf opsiyonun yazıcısı konumundadır. Varantlarda ise her bir varantın tek bir ihraççısı vardır. İhraççı varantlarda kullanılacak olan hakkın tek muhatabı konumundadır.
- Opsiyonlarda teminat ve teminat tamamlama söz konusuyken varantlarda yoktur zira ürünün tüm sorumluluğu ihraççı kuruluştadır. O nedenle varant alım satımında yatırımcı açısından teminat gerektiren herhangi bir durum söz konusu değildir.

Aracı Kuruluş Varantları'nın Borsa İstanbul Pay Piyasası bünyesinde işlem görebilmesi için Kurumsal Ürünler Pazarı başlığı altında "V" özellik kodu ile bir varant pazarı oluşturulmuştur.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 04.10.2009 tarihli kararı doğrultusunda, Kurul kaydına alınan aracı kuruluş varantlarının Borsa kotuna alınması ve Borsa bünyesindeki Kurumsal Ürünler Pazarı'nda işlem görmesine ilişkin usul ve esaslar Borsa İstanbul Yönetim Kurulu kararı ile aşağıdaki şekilde düzenlenmiştir.

3.5.2.2.7.6. Borsaya Başvuru ve Borsa Kotuna Alınma Esasları

İhraç edilecek varantlar için öncelikle ihraççı veya aracı kuruluş tarafından varantların Borsa kotuna alınması için kotasyon başvurusu yapılması, varantların satışı amacıyla sirküler ilan edilmeden önce de Borsada işlem görme başvurusunun yapılması gerekmektedir.

Kotasyon başvurusu, varantların Kurul kaydına alınması için Kurula yapılan başvuru ile eşanlı olarak yapılır. Kotasyon başvurusunun, yetkili organ kararının alındığı tarihten itibaren 3 ay içerisinde yapılması zorunludur. Kurul'a bir yıllık dönem için varant ihraçlarının tümünü kapsayacak şekilde veya her bir ihraç için ayrı ayrı kayıt başvurusu yapılabildiği dikkate alınarak, Kurul'a yapılan başvuru şekline göre Borsa'ya aynı esaslarda kotasyon başvurusu yapılması gerekmektedir.

3.5.2.2.7.7. Varantların Pazardan Çıkartılması

Borsada işlem gören varantlar,

Varantın vadesinin dolması,

Sepet varantlar ve endekse dayalı varantlar hariç olmak üzere, varantın dayanak varlığının birleşme, devrolma veya diğer nedenlerle kottan çıkarılması

durumlarında Borsa kotundan ve pazardan sürekli olarak çıkarılır.

3.5.2.2.7.8. İşlem Görecek Varantların Özellikleri

- Pazarda Avrupa ve Amerika tipi varantlar işlem görebilir.
- Pazarda hem alım (call) hem de satım (put) hakkı veren varantlar işlem görür.
- Sadece “eski” olarak tabir edilen (üzerlerinde geçmiş döneme ait kar payı kuponu bulunan) pay üzerine yazılan varantlar işlem görür.
- Aynı özelliklerde farklı kurumlar tarafından varant ihracı: aynı pay, aynı sepet ya da aynı Borsa İstanbul endeksi için birden fazla varant ihraççısı olabilir.
- İhraççısı, dayanak varlığı, vadesi, işleme koyma fiyatı, türü (call/put) aynı olan varantlar aynı sırada işlem görür. Belirtilen hususların birindeki farklılık ayrı sıra açılmasını gerektirir.

3.5.2.2.7.9. Varant Piyasa Yapıcısının Belirlenmesi

Varantların Kurul kaydına alınması için yapılan başvuru sırasında ihraççı tarafından bir aracı kurum piyasa yapıcı olarak belirlenerek Kurula bildirilir. Varantlarda piyasa yapıcı olabilecek aracı kurumlara ilişkin şartlar Kurul tarafından belirlenir.

3.5.2.2.7.10. Pazarın İşleyişi

a) İşlem Yöntemi:

Varant Pazarında uygulanacak alım-satım yöntemi “**piyasa yapıcılı sürekli müzayede sistemi**”dir.

Verilen alış satış emirleri fiyat ve zaman önceliği kuralına göre sisteme kabul edilir ve kotasyon aralığı dahilindeki fiyatlardan (kotasyon fiyatları dahil) karşı taraftaki uygun alış-satış emirleriyle veya kotasyon emirleri ile eşleşerek işleme dönüşür.

b) Baz Fiyat ve Fiyat Değişim Sınırları:

Pazarda baz fiyat yöntemi uygulanmaz. Dolayısıyla fiyat oluşumunda alt ve üst limit yoktur (serbest marj uygulanır).

Pazarda, bütün işlemler piyasa yapıcının verdiği alım ve satım kotasyonları aralığı içinde (kotasyon fiyatları da dahil) gerçekleşir (piyasa yapıcının verdiği kotasyonlar bir anlamda fiyat limitleri olur). Kotasyon aralığı dışındaki fiyatlardan verilen emirler de sisteme kabul edilir, ancak kotasyon aralığı içinde kaldığı sürece işlem görebilir.

Kotasyonun alış fiyatından daha düşük limit fiyatlı alış emri, kotasyonun satış fiyatından daha yüksek limit fiyatlı satış emri verildiğinde bu emirler bekleyen emirler dosyasında yerini alır. Ancak kotasyonun satış fiyatından daha yüksek fiyatlı ALIŞ emri veya kotasyonun alış fiyatından daha düşük fiyatlı SATIŞ emri verildiğinde söz konusu limit fiyatlı emrin işlem görmeyen kısmı iptal edilir.

Kotasyon fiyat aralığı dışından girilmiş emirler daha sonra kotasyon fiyatlarında yapılan değişikliklere bağlı olarak kotasyon aralığı içine girebilir veya kotasyon fiyat aralığı içinde verilen emirler kotasyon fiyatlarındaki değişikliğe bağlı olarak kotasyon aralığı dışında kalabilir. Bu durumda sözkonusu emirler sistemde beklemeye devam eder.

c) Fiyat Adımı:

Varantlara emir ve kotasyon girişlerinde fiyat adımı her fiyat seviyesinde 1 kuruş olarak uygulanır. Varantların temerrüt, resmi müzayede ve toptan satışlar pazarına emir girişlerinde de 1 kuruşluk fiyat adımı uygulanır.

d) Varant Piyasa Yapıcılığı Genel Kuralları

Piyasa yapıcı, sorumlu olduğu varantlarda mevcut düzenlemeler çerçevesinde alıŖ-satıŖ şeklinde çift taraflı kotasyon vererek piyasa oluşmasına ve işlem gerçekleşmesine katkıda bulunmakla yükümlüdür. Varantlarda sisteme giren tüm alım-satım emirleri öncelik kurallarına uygun olarak kendi aralarında ve/veya piyasa yapıcı kotasyonları ile eşleşerek kısmen veya tamamen işleme dönüşebilir.

Her varantta bir piyasa yapıcı olması zorunludur ve her bir varantta sadece bir üye piyasa yapıcı olarak atanır. Diğer taraftan bir piyasa yapıcı üye birden fazla varantta piyasa yapıcılık yapabilir.

Bir üyenin girdiği normal bir emir, öncelik kurallarına uygun olarak, ya bir kotasyonla ya da kendisinin ya da diğer bir üyenin girdiği normal bir emirle eşleşerek işlem görür.

Varantlar açılıŖ seansında alım-satım konu olmaz. Varantlara açılıŖ seansında emir iletilmez. Yalnızca; piyasa yapıcı kurum, açılıŖ işlemleri sonrasında ilgili varanta alım satım kotasyonu iletebilir.

- Piyasa yapıcı üyenin ExAPI/FixAPI kullanıcıları ve Ŗef brokerları kotasyon giriŖi/değişikliği yapabilir. Piyasa yapıcı üyenin girdiği kotasyonun işlem görerek miktarının sıfırlanması ve 3 dakika içinde piyasa yapıcı üyenin kotasyonunun miktarını en az kotasyon miktarı kadar tamamlamaması durumunda Sistem tarafından otomatik kotasyon ataması yapılır. Bu atama, kotasyonu giren piyasa yapıcı üye temsilcisinin kodu ve girilmiş kotasyona ait hesap numarası kullanılarak yapılır.
- Piyasa yapıcı üyeler, varantlara kotasyon giriŖi için belirlenen minimum kotasyon miktarından daha az kotasyon veremezler (250 lot).
- Piyasa yapıcı üye, her bir varant için ayrı ve sadece bu işlemlerde kullanılmak üzere belirlenmiş hesap numarasını/numaralarını kullanarak kotasyon girer.
- Bir varantta piyasa yapıcı tarafından kotasyon verilmeden emir kabulü ve işlemler başlamaz.
- Tüm aracı kurumlara ait temsilciler emirlerini sisteme iletirler ve bu emirler, belirlenmiş kurallar çerçevesinde, sistem tarafından fiyat ve zaman önceliği kuralları çerçevesinde kotasyonlarla ya da kotasyon fiyatları dahilindeki normal emirlerle eşleşir.
- Piyasa yapıcılar, girmiş oldukları kotasyonlar üzerinde (kotasyon değışiklik kuralları çerçevesinde) her türlü değışikliği yapabilirler.
- Diğer üyeler, piyasa yapıcının verdiği kotasyon seviyelerinde (alıŖ tarafında, satıŖ tarafında veya her iki tarafta) bulunan kotasyon da dahil tüm emirlerin karşılanmaları durumunda, piyasa yapıcının kotasyonundan sonra gelen en iyi fiyatlı (kotasyondan daha kötü fiyatlı) emirlerle işlem yapamaz. Bu durumda piyasa yapıcının 3 dakika içerisinde kotasyonunu tamamlaması beklenir. Bu süre içerisinde kotasyon tamamlanmazsa Sistem minimum

kotasyon miktarını (250 lot) mevcut, en son girilmiş olan kotasyon fiyatından otomatik olarak girer.

- Pay Piyasasında geçerli olan emir ve işlem kuralları aksi belirtilmedikçe varant işlemleri için de geçerlidir.

e) Pazar Yapısı, Seans Saatleri ve Seans Aşamaları

Pazar: Varantlar, Borsa İstanbul Pay Piyasası Kurumsal Ürünler Pazarı (KÜP) altında, Varant Pazarında işlem görürler.

Seans Saatleri: Varant işlemleri Pay Piyasası sürekli müzayede seans saatleri dahilinde gerçekleştirilir. Birinci seans 09:35 – 12:30 arasında, ikinci seans 14:15 – 17:30 arasında yapılır.

Açılış Seansı: Varantlar açılış seansına dahil edilmez. Açılış seansı emir toplama ve açılış işlemleri aşamasında varant sıralarına emir ve kotasyon girişi yapılamaz.

Kotasyon İletimi Aşaması: Açılış işlemlerinin tamamlanmasıyla birlikte başlar, sürekli müzayede aşamasının bitişiyle (ilk seans için 12:30, ikinci seans için 17:30) birlikte sona erer.

Birinci seans “Kotasyon İletimi Aşaması” başlangıcı ile sürekli müzayede başlangıcı arasındaki sürede varantlarda piyasa yapıcı üye tarafından kotasyon girişi/değişikliği dışında hiçbir emir türünün girişine izin verilmez. İkinci seans “Kotasyon İletimi Aşaması” başlangıcı ile sürekli müzayede başlangıcı arasındaki sürede varantlarda birinci seansta girilmiş kotasyonlar üzerinde değişiklik yapılabilirken, hiçbir emir üzerinde değişiklik/iptal yapılamaz.

f) Fiyat Oluşumu

Gün başında, paylarda açılış işlemlerinin sonuçlandırılıp sürekli müzayedeye geçildiği saatten itibaren (09:35’ten itibaren) – kotasyon girilmişse – varant sıralarına diğer üyelerin emir girişi başlar. Piyasa yapıcının ilgili varant sırasına ilk kotasyon girişini yapmadığı durumlarda Sistem ilgili varantta ilk kotasyonu otomatik olarak vermez ve piyasa yapıcının kotasyon vermediği sıralara emir girişi yapılamaz.

İşlemler piyasa yapıcının verdiği kotasyon fiyatları arasında veya bu kotasyon fiyatlarından gerçekleşir. Diğer üyeler piyasa yapıcının verdiği kotasyonlarda (alış tarafında, satış tarafında veya her iki tarafta) bulunan tüm emirleri karşılamaları durumunda, piyasa yapıcının kotasyonundan sonra gelen en iyi fiyatlı emirlerle işlem yapamaz. Başka bir ifade ile kotasyon ile belirlen fiyat sınırları dışında işlem gerçekleşemez.

Piyasa yapıcı tarafından kotasyon girişi yapıldıktan sonra kotasyon dışında kalan fiyatlarla emir iletilmesi mümkündür, ancak bu emirlerin işleme dönüşebilmesi için (kotasyon fiyatlarında yapılan değişiklikler sonrasında) kotasyon fiyatları içerisinde yer almaları ya da bu fiyatlara eşit olmaları gerekmektedir. Bir üyenin girdiği emir, kendisinin ya da diğer üyelerin girdikleri emirlerle veya piyasa yapıcının verdiği kotasyonla fiyat ve zaman önceliği kuralları çerçevesinde eşleşerek işleme dönüşür.

Üyelerin alışı girdikleri limit fiyatlı emirlerin, kotasyonun satış tarafının fiyatına eşit fiyatlı olanları ile kotasyonun satış tarafının fiyatından daha düşük fiyatlı olanlarının işlem görmeyen miktarı bekleyen emirler arasına alınır (pasife yazılır). Buna paralel olarak, üyelerin satışa girdikleri limit fiyatlı emirlerin, kotasyonun alış tarafının fiyatına eşit fiyatlı olanları ile kotasyonun alış tarafının fiyatından daha yüksek fiyatlı olanlarının işlem görmeyen miktarı bekleyen emirler arasına alınır.

Ancak satış kotasyon fiyatından daha yüksek fiyatlardan girilen bir limit fiyatlı alış emrinin miktarı, satış kotasyon fiyatında ve satış kotasyon fiyatından daha iyi fiyat seviyelerinde bekleyen -kotasyon dahil- toplam satış emirleri miktarını aştığı takdirde söz konusu limit fiyatlı emir;

- önce satış kotasyon fiyatından daha iyi fiyatlı emirler ile fiyat ve zaman önceliği kuralı çerçevesinde eşleşerek işleme dönüşür,
- sonrasında satış kotasyon fiyatına eşit fiyatlı limitli emirlerle ve satış kotasyonu ile fiyat ve zaman önceliği kuralı çerçevesinde eşleşerek işlem görebildiği miktarda işlem görür,
- arta kalan miktarı olur ise (pasifte) bekleyen emirler dosyasına yazılmadan doğrudan iptal edilir.

Bu kapsamda, alış kotasyon fiyatından daha düşük fiyatlardan girilen bir limit fiyatlı satış emrinin miktarı, alış kotasyon fiyatında ve alış kotasyon fiyatından daha iyi fiyat seviyelerinde bekleyen -kotasyon dahil- toplam alış emirleri miktarını aştığı takdirde söz konusu limit fiyatlı emir;

- önce alış kotasyon fiyatından daha iyi fiyatlı emirler ile fiyat ve zaman önceliği kuralı çerçevesinde eşleşerek işleme dönüşür,
- sonrasında alış kotasyon fiyatına eşit fiyatlı limitli emirlerle ve alış kotasyonu ile fiyat ve zaman önceliği kuralı çerçevesinde eşleşerek işlem görebildiği miktarda işlem görür,
- arta kalan miktarı olur ise bekleyen emirler dosyasına yazılmadan doğrudan iptal edilir.

Dayanak payın işlem sırasının geçici olarak işleme kapatılması ve yeniden işleme açılması durumunda:

- Dayanak payın sırasının sürekli müzayede içerisinde tekil olarak Açılış Seansı ile işleme açılması: Bu durumda gün başına benzer şekilde, dayanak payın sırasında sürekli müzayede işlemlerinin başlamasıyla birlikte piyasa yapıcı gün sonuna kadar sorumlu olduğu varant işlem sıralarına kotasyon girişi yapar. Kotasyonlar 1 günlük olarak girilir. Dayanak payda açılış işlemlerinin sonuçlandırılıp sürekli müzayedeye geçildiği saatten itibaren – kotasyon girilmişse – varant sıralarına diğer üyelerin emir girişi başlar. Ancak piyasa yapıcı tarafından kotasyon girişi yapılmadan varant sıralarına emir girişi yapılamaz. Piyasa yapıcı ilk kotasyon girişini yapmazsa, Sistem ilk kotasyon girişini otomatik olarak yapmaz ve piyasa yapıcının kotasyon vermediği sıralara emir girişi yapılamaz.
- Dayanak payın sırasının sürekli müzayede ile işleme açılması: Piyasa yapıcı, dayanak payın sırasında işlemlerin sürekli müzayede ile işleme başladığı saatten itibaren gün sonuna kadar sorumlu olduğu varant işlem sıralarına kotasyon girişi yapabilir. Kotasyonlar 1 günlük olarak girilir. Dayanak payda sürekli müzayede işlemlerinin başladığı saatten itibaren – şayet kotasyon girilmişse – varant sıralarına emir girişi de başlar. Ancak kotasyon girişi yapılmadan varant sıralarına emir girişi yapılamaz. Piyasa yapıcı ilk kotasyon girişini yapmazsa Sistem ilk kotasyon girişini otomatik olarak yapmaz. Diğer taraftan, piyasa yapıcının kotasyon vermediği sıralara emir girişi yapılamaz.

g) Emir Girişi ve Emir Türleri

Paylarda açılış işlemlerinin sonuçlandırılıp sürekli müzayedeye geçildiği saatten itibaren (09:35’den itibaren) – kotasyon girilmişse – varant sıralarına emir girişi başlar. Açılış seansında veya kotasyon iletim periyodunda varant sıralarına emir girilmez. Varant sıralarında kotasyon girişinin ardından emir girişine izin verilir. Kotasyon girilmeyen varant sırasına emir de iletilemez.

Payda kullanılan aşağıdaki emir türleri varantlar için de kullanılır:

- Limit Fiyatlı Emirler
- Kalanı İptal Et Emirleri
- Özel Limit Fiyatlı Emirler
- Özel Limit Değerli Emirler
- Özel Emirler

Varantlarda özel emir işlemlerine izin verilir. Payda uygulanan mevcut yapıda olduğu gibi normal emir dosyasından gerçekleştirilebiliyorsa özel emrin girişine ya da eşleşmesine izin verilmez. Ayrıca özel emir işlemleri kotasyon aralığı dışında da yapılabilir.

Varantlarda açığa satış emri girişine ve açığa satış işlemine izin verilmez. Varantlarda emir iptali serbesttir. Pay Piyasası’nda uygulanmakta olan işlem iptaline ilişkin düzenlemeler varantlar için de geçerlidir.

h) İşlem Kodu

Varantlarda kısa ve uzun olmak üzere iki tür kod kullanılır. Söz konusu kodlar Borsa İstanbul tarafından belirlenir ve duyurulur. Aşağıda dayanağı pay olan örneklere yer verilmiştir. Diğer dayanaklar üzerine olan varantlarda da benzer bir kodlama yöntemi uygulanmaktadır.

Kısa Kod (Dayanağı Bir Pay Olan Varantlar İçin)

Dayanağı bir pay olan varantlar için kısa kod 5 karakterden oluşur. İlk iki karakter dayanak payı ifade eden harflerden oluşur.

Tablo – 1: Kısa Kod Formatı

VARANT KODU					ÖZELLİK	
1	2	3	4	5	6	7
A	B	X	...	...	V	-

Yukarıda ABCDE.E’ye ait bir varantın kısa kodu görülmektedir. ABCDE.E’ye ait “A” ve “B” harflerinin devamında ihraççı kuruluşu temsil eden bir harf yer alır. Sonraki iki karakter A-Z arası harflerden oluşur ve her varant için ayrı belirlenir.

Uzun Kod

Varanta ilişkin daha detay bilgilerin yer aldığı bir koddur. 32 karakterden oluşur (boşluklar hariç) ve varanta dayanak finansal ürünün özelliğine göre aşağıdaki tabloda yer alan bilgileri içerir.

Tablo – 2: Uzun Kod Formatı

YER	AÇIKLAMA
1-5	Varantın dayanağını gösterir.
6	Varant Türü: “C” (call) ya da “P” (put)
7-12	Vade (GGAAYY).
13-19	İşleme koyma fiyatı ya da seviyesi.
20-22	İhraççı kuruluş.
23-29	Dönüşüm oranı veya endeks çarpanı.
30-32	Referans. İlk karakter takas şeklini gösterir (N: Nakit, K: Kaydi). İkinci karakter varant tipini gösterir (A: Avrupa, U: Amerikan)

Örnek:

Dayanağı bir pay olan:

- ABCDE.E’ye ait,
- Alım hakkı veren,
- 30 Aralık 2015 tarihli,
- 30 TL işleme koyma fiyatlı,
- XCH tarafından çıkartılan,
- Dönüşüm oranı “50” olan,
- Takası kaydi olan,
- Avrupa tipi,

varantının uzun kodu aşağıdaki gibidir:

“ABCDE C 301215 0030.00 XCH 050:001 KA ”

Örnek: Dayanağı sepet olan:

- İçerisinde ABCDE, ABCDF ve ABCDG payları bulunan,
- Alım hakkı veren,
- 30 Aralık 2012 tarihli,
- 40 TL işleme koyma fiyatlı,
- XCH tarafından çıkartılan,
- Dönüşüm oranı “10” olan,
- Takası nakit olan,
- Avrupa tipi,

varantının uzun kodu aşağıdaki gibidir:

“ SEPET C 301212 0040.00 XCH 010:001 NA ”

Örnek: Dayanağı endeks olan:

- BORSA İSTANBUL 30 Endeksine ait
- Alım hakkı veren,

- 30 Aralık 2012 tarihli,
- 56.890 işleme koyma seviyeli,
- Çarpanı “0,001” olan
- XCH tarafından çıkartılan
- Takası nakit olan,
- Avrupa tipi,

varantının uzun kodu aşağıdaki gibidir:

“XU030 C 301212 0056890 XCH 00.0010 NA”

ı) Varantların Takası, Dönüşümü ve Temerrüt İşlemleri

Piyasada işlem gören varantların takası ile vade sonunda hak kullanımından dolayı gerçekleşecek işlemleri ayırt etmek amacıyla, alım satıma konu olan varantların el değiştirmesi işlemleri için “takas” ifadesi, vade sonunda hak kullanımı sonucunda gerçekleşen işlemler için, “varant dönüşümü” ifadesi kullanılmıştır.

Aracı kuruluş varantları ihraççıya sorumluluk yükleyen menkul kıymetlerdir. Borsanın bu üründe herhangi bir yükümlülüğü ve sorumluluğu bulunmaz. Hak kullanımında ihraççının yaşayabileceği herhangi bir ödeme güçlüğüne risk tamamen yatırımcıya aittir. Hak kullanımında yatırımcıya yapılması gereken ödemenin yapılmaması, teslim edilmesi gereken dayanak varlıkların teslim edilmemesi, yatırımcıdan alınması gereken dayanak varlıkların satın alınmaması ve benzeri yükümlülük durumlarında ortaya çıkan mağduriyetler Garanti Fonundan karşılanmaz. Ancak Borsa İstanbul’da gerçekleştirilen varant alım satımından doğan takas işlemlerinde payda olduğu gibi Garanti Fonu kullanılabilir.

Türkiye’de ihraç edilen varantlar için ISIN tahsisi Takasbank A.Ş. (Takasbank) tarafından yapılır. Yurtdışında yerleşik kurumlar tarafından ihraç edilecek varantlar için yurtdışında tahsis edilmiş ISIN kodu ihraççı tarafından Borsa İstanbul, Takasbank ve Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. (MKK)’ne bildirilir.

İhraççının Borsaya başvurusu ile birlikte MKK’ya da başvurması ve varant ile ilgili bilgileri MKK sistemine tanımlaması gerekmektedir.

i) Takas İşlemleri

Varantların takas işlemleri, Borsa İstanbul Pay Piyasası takas işlemleri düzenlemeleri ve işleyiş esasları çerçevesinde gerçekleştirilir.

j) Varant Dönüşümü (Varanttan Kaynaklanan Hakkın Kullanılması)

Varant vadesinde ya da Amerikan tipi varantların vadeden önce dönüşümünde aşağıda yer alan dört durum söz konusu olabilir:

- Nakit uzlaşılır ve ihraççı varant sahibi hesaplarına para aktarır.
- Kaydî teslimat olur ve ihraççı varant sahibi hesaplarına pay aktarır. Diğer taraftan varant sahibi de ihraççı hesabına kullanım bedelini aktarır (Call).
- Kaydî teslimat olur ve varant sahibi ihraççı hesaplarına pay aktarır. Diğer taraftan ihraççı da işleme koyma değerini varant sahibi hesabına aktarır (Put).
- İhraççı ve varant sahibi arasında herhangi bir nakit ya da kıymet aktarımı yapılmaz (Varantın başabaşa ya da zararda olması durumu).

Varantta son işlem günü vade sonu günüdür. Vade sonunda (V günü piyasa kapandıktan sonra) varantı elinde tutan hak sahibi, yukarıdaki dönüşüm koşullarında belirtilen şartları dönüşüm tarihinde yerine getirmeyi taahhüt eder. Merkezi Kaydi Sistemde (MKS) hak sahibi kayıtlarının oluşması için, son işlem gününde gerçekleşen işlemlerin takasının tamamlanması gerekmektedir (V+2 gün sonu). Dolayısıyla varantın son hak sahipleri V+2'de belirlenir. Hak kullanım işlemleri en erken V+3'te başlar.

3.6. Borsa Üyeleri ve Üye Temsilcileri

Borsa İstanbul üyeleri, sermaye piyasasında faaliyet göstermek üzere yetkilendirilmiş aracı kuruluşlardan ve Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasasında faaliyet göstermek üzere yetkilendirilmiş kuruluşlardan oluşmaktadır. Borsa Pay Piyasası, Gelişen İşletmeler Piyasası, Borçlanma Araçları Piyasası ile Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasasında işlem yapan üyeler; aracı kurumlar ile bankalar olmak üzere iki grup altında toplanabilir. Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasasında ise Hazine Müsteşarlığından faaliyet izni almış ve akabinde Borsa İstanbul A.Ş. Yönetim Kurulunun gerekli gördüğü hususları yerine getirmiş olan bankalar, yetkili müesseseler, kıymetli madenler aracı kurumları, kıymetli maden üretimi veya ticareti ile iştigal eden anonim şirketler ile yurt dışında yerleşik şirketlerin Türkiye'deki şubeleri işlem yapabilirler.

Borsa üyeleri birden fazla pazar ve piyasada faaliyet göstermek üzere yetkilendirilebilirler. Üyeler, Borsa İstanbul'da faaliyet gösterecekleri her bir piyasa için belirlenen teminatı yatırmalıdır. Üyelerin faaliyet gösterebilecekleri piyasalar aşağıda yer almaktadır:

- Pay Piyasası
- Gelişen İşletmeler Piyasası
- Borçlanma Araçları Piyasası
- Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası
- Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası

Borsada kurulu pazar ve piyasalarda işlemler, üyeler tarafından yetkilendirilen ve mevzuatta belirtilen niteliklere sahip olduğu tespit edilerek Borsa Genel Müdürlüğü tarafından onaylanan temsilciler aracılığıyla gerçekleştirilmektedir. Borsa, üye temsilcilerinin işlem yapacağı piyasalara göre eğitim programları düzenlemektedir. Eğitim programlarını başarı ile tamamlayan ve ilgili mevzuatta yer alan şartları taşıyan kişiler, üye temsilcisi olarak Borsa İstanbul piyasalarında işlem yapabilirler. Üye temsilciliği için ilgili mevzuatta yer alan koşulları sağlayan temsilci adaylarının başvuru formunu (Pay Piyasası / Borçlanma Araçları Piyasası / Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası / Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası) doldurması ve formda belirtilen belgeleri tamamlayarak Borsa İstanbul'a başvuruda bulunması gerekmektedir. Pay Piyasasında işlem yapmak üzere yetkilendirilen üye temsilcileri, aynı zamanda Gelişen İşletmeler Piyasasında da işlem yapmaya yetkilidir. Kıymetli Madenler Piyasasında, gerekli şartları sağlamak kaydıyla üye temsilcileri işlem ve/veya takas yetkisi alabilmektedir.

3.7. Kurtaj Tarifesi ve Borsa Payı

Üyeler, Borsada aracı olarak yaptıkları her işlem için müşterilerinden "Kurtaj" adı altında bir komisyon alırlar. Üyeler, müşterileri adına gerçekleştirdikleri tüm işlemler için işlem tutarı üzerinden kurtaj alırlar.

Resmi Gazete'nin 05.01.2002 tarih ve 24631 sayılı nüshasında yayımlanarak yürürlüğe giren Menkul Kıymetler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkındaki Yönetmelik'in 14'üncü maddesi ile "(...) Kurtaj tarifesi ile müşterilerden alınacak diğer ücret ve gider karşılıkları, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'nin önerisi üzerine, piyasa

gelişmeleri ve ihtiyaçları göz önüne alınarak Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) onayıyla kesinleşir” hükmüne yer verilmiştir. 21.11.2001 tarihinde gerçekleştirilen Borsa İstanbul Olağanüstü Genel Kurulu toplantısında alınan ve 06.01.2002 tarih, 24632 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren Borsa İstanbul Yönetmeliği’nin “Kurtaj” başlıklı 40’ıncı maddesindeki değişiklikle (SPK onayına tabii olmak suretiyle) Borsa yetkisinde bulunan komisyon oranlarının belirlenmesi yetkisi Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği’ne devredilmiştir. Daha sonra:

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 14.10.2005 tarih ve 40/1243 sayılı kararı ile;

1) Aracı kurumların pay alım-satım işlemlerinde müşterilerinden tahsil edecekleri aracılık komisyonlarının, 01.01.2006 tarihinden itibaren aracı kurum ve müşteri arasında serbest olarak belirlenebilmesi uygulamasına geçilerek asgari komisyon ve komisyon iadesi uygulamasına son verilmesine karar verilmiştir.

2) 01.01.2006 tarihinden itibaren, aracı kurumların, yatırımcıların hak ve yararlarını zedeleyici, iyi niyet kurallarına aykırı, abartılmış, gerçeğe uymayan, müşterilerini veya kamuoyunu yanıltıcı bilgileri içermemek kaydıyla, uygulamaya başlamadan önce promosyon kampanyasının detaylarını Kurula yazılı olarak bildirmeleri ve kendilerine Kurul tarafından 10 iş günü içerisinde aksi bildirilmedikçe promosyon kampanyası düzenleyebilmelerine imkan sağlanmasına karar verilmiştir.

Üyelerin Borsa payı olarak ödeyecekleri ücret müşterileri, yönettikleri fonlar ve kendi portföyleri adına paylarda gerçekleştirdikleri normal işlemler için işlem hacimleri üzerinden %0,0015 (yüzbinde bir buçuk) oranındadır. Borsa payı hem alıcı, hem satıcı üyeden alınır. Borsa dışında yapılan lot altı işlemlerde de aynı oranlar uygulanmaktadır.

Borsa payı olarak; tüm üyelerden Pay Piyasası’nda gerçekleştirdikleri işlem hacmi üzerinden yüzbinde 1,5 oranında oransal ücret ve sözleşme başına (alıcı ve satıcıdan ayrı ayrı) 1 Kuruş maktu ücret alınmaktadır. Varant işlemlerinde farklı oranlarda ücret alınmaktadır. Pay Piyasasına iletilen emirlerin düzeltilmesi, iptal edilmesi ve miktarlarının azaltılması da ücrete tabi uygulamalardır.

Pay Piyasası Bilgisayarlı Alım Satım Sistemi’ne iletilen emirlerde “Portföy”, “Müşteri” ve “Fon” (P/M/F) emirleri ayrımı yapılmakta ve tüm emirlere müşteri hesap numarası girilmektedir. Yatırım ortaklığı ve yatırım fonları adına yapılan emir girişlerinde emrin müşteri, portföy ya da fon adına mı girilmekte olduğunun M/P/F harflerinden biriyle gösterildiği alanda emrin yatırım ortaklığı/yatırım fonu adına girildiğini belirtmek için “F” belirtecinin girilmesi gereklidir.

Sistem’e iletilen emir bilgilerinde hata olması durumunda ise bu emirlerin, T+1 gününde Borsaya bildirilmesi zorunluluğu bulunmaktadır. Hatalı kayıt düzeltme bildirimlerinde her emir düzeltme talebi için belirlenmiş olan maktu tutar ile emirlerin (varsa) işleme dönüşen kısımlarının işlem hacmi üzerinden hesaplanan oransal tutar kadar ilave Borsa payı alınmaktadır. Gerekli olduğu durumlarda yıl sonunda Borsa Yönetim Kurulu tarafından değiştirilebilecek olan maktu bedel, düzeltme talebinde bulunan emir başına 1,00 TL iken 30/05/2014 tarihli Borsa İstanbul tarafından çıkarılan 453 No’lu Genel Mektup ile Toplam Emirler içerisindeki hatalı düzeltme oranına bağlı olarak değişken bir ücret tarifesi uygulanmaktadır.

Hatalı emir düzeltmelerinde uygulanmakta olan ücretlerde ve disipline sevk için belirlenen eşik değerde aşağıdaki yeni tarife uygulanacaktır:

Toplam Emirler İçerisindeki Hatalı Emir Düzeltme Oranı	Maktu Ücret (Düzeltilen emir başına)	Oransal Ücret – İşlem Hacmi Üzerinden (Baz Puan)	Disipline Sevk
%1'e kadar (%1 hariç)	2 TL	0,2	HAYIR
%1'den %5'e kadar (%5 hariç)	4 TL	0,4	HAYIR
%5'ten %10'a kadar (%10 hariç)	6 TL	0,6	HAYIR
%10 ve üzeri	8 TL	0,8	EVET

- Yukarıda tabloda belirtilen “Hatalı Emir Düzeltme Oranı; bir üyenin bir takvim ayı süresince Pay Piyasasına ve GİP’e gönderdiği ve düzelttiği emirlerin toplam adedinin, aynı ay süresince gönderdiği tüm emirlerin toplam adedine bölünmesi sureti ile hesaplanacaktır.
- Hiç işlem görmeyen ancak hatalı olup, üye tarafından düzeltilmek istenen emirlerden sadece maktu ücret alınacaktır.
- Kısmen işlem görmüş emirlerden, hem emir başına maktu ücret hem de işleme dönüşen kısım üzerinden hesaplanacak oransal ücret alınacaktır.
- Tümüyle işleme dönüşmüş emirler için yine maktu ücretle birlikte işlem hacmi üzerinden hesaplanan oransal ücret alınacaktır.
- Üyenin bir takvim ayına ilişkin hesaplanan hatalı emir düzeltme oranı yukarıda yer alan tabloda hangi aralığa denk geliyorsa, o aya ilişkin tüm düzeltme işlemleri o aralık için belirlenen maktu ve oransal ücret seviyesinden ücretlendirilecektir.
- Pay Piyasasında ve GİP’te hatalı emir düzeltme bildirimlerinde üyelerin Disiplin Komitesi’ne sevk için belirlenen eşik oran ve ücretlendirme yapısı yukarıdaki tabloda belirtilen şekilde uygulanacaktır.

Üyeler her ay için borsa payı borçlarını, izleyen ayın 20'sine kadar Borsa'ya ödemektedirler. Ödemelerdeki gecikmelerde, Borsa İstanbul Yönetmeliği'nin 63'üncü Maddesi uyarınca kamu alacaklarına uygulanan faiz ve cezalar uygulanmaktadır (31.01.2002 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere bu oran %10'dan %7'ye, 01.12.2003 tarihinden itibaren % 4'e, 02.03.2005 tarihinden itibaren %3'e, 21.04.2006 tarihinden itibaren ise %2,5'e ,19.10.2010 tarihinden itibaren %1,40'a düşürülmüştür). (Amme Alacağının Tahsil Usulü Hakkında Kanunda belirtilen ve Bakanlar Kurulunca güncellenen oran uygulanmaktadır.)

3.8. Pay Piyasasında Teminat

Borsa üyeleri, borsa işlemleri dolayısıyla müşterilerine ve borsaya verebilecekleri zararlara - karşılık olarak, borsa tüzel kişiliği adına teminat yatırmak zorundadırlar. Yatırılacak teminatın miktarı, borsadaki iş hacmi dikkate alınarak borsanın teklifi üzerine Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenmektedir (Menkul Kıymet Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik Md.12).

Pay Piyasası'nda işlem yapan üyelerin yatırmak zorunda oldukları Toplam Teminat tutarı, Maktu Teminat, Oransal Teminat ya da Ortalama Teminat ve Munzam Teminat tutarlarının toplamından oluşmaktadır.

Oransal Teminat

Toplam Teminat = Maktu Teminat + ya da + Munzam Teminat

Ortalama Teminat

Maktu Teminat: Tüm üyeler için yatırılması gereken Maktu Teminat tutarı asgari 500 TL. dir.

Oransal Teminat: Oransal Teminat üçer aylık dönemlerde (1. Dönem: Ocak, Şubat, Mart; 2. Dönem: Nisan, Mayıs, Haziran; 3. Dönem: Temmuz, Ağustos, Eylül; 4. Dönem: Ekim, Kasım, Aralık ayları) üyelerin Pay Piyasası'nda gerçekleştirdikleri işlemlerin günlük ortalama tutarının **%5'i** olarak hesaplanmakta ve dönem sonunu izleyen ay içinde tamamlanması istenmektedir. Ortalama işlem hacmi hesaplanırken özel emirler ve toptan satışlar hesaplama dışında tutulmaktadır.

Ortalama Teminat: Ortalama Teminat, üç aylık hesaplama dönemlerinde tüm üyeler için hesaplanan Oransal Teminat tutarlarının basit ortalamasıdır. Ortalama teminat hesaplamasında yalnızca bir önceki 3 aylık dönemde işlem hacmi bulunan üyelerin oransal teminat tutarlarının toplamı dikkate alınır. Söz konusu toplam tutar kendisi için oransal teminat hesaplaması yapılan üye sayısına bölünerek Ortalama Teminat bulunur. Bu teminat, Pay Piyasası'nda ilk defa işlem yapmaya başlayacak üyeler ile, faaliyetleri geçici olarak durdurulduktan sonra yeniden işlem yapma izni verilen üyelerden Oransal Teminat tutarı yerine tesis edilmesi istenen teminattır. Bu durumdaki üyeler, faaliyet izni verildikten sonra, bir önceki üç aylık dönemde hesaplanan Ortalama Teminat tutarı kadar teminatı Maktu Teminat ve varsa Munzam Teminat ile birlikte yatırmakta; bundan sonra işlem yapmaya başlayabilmektedir. Ortalama Teminat tutarı bu üyelerin bir yıl (4 dönem) boyunca tesis etmeleri gereken asgari Oransal Teminat tutarıdır. Bir yıl süresince takip eden dönemlerde bu üyeler için hesaplanan Oransal Teminat ve yatırmış oldukları Ortalama Teminattan, fazla olanın yatırılması istenir.

Borsa İstanbul Yönetim Kurulu'nun 08.04.1997 tarih ve 554 sayılı toplantısında alınan karar ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun 15.05.1997 tarih ve 15 sayılı toplantısında verilen onaya istinaden, faaliyetlerinin durdurulmasına ilişkin kararın yargı yolu ile iptal edilmesi ya da kararın yürütmesinin durdurulması nedeniyle yeniden faaliyete başlayacak üyelerle sınırlı olmak üzere, bu üyelerden talep edilecek teminat tutarı, aracı kuruluşun faaliyetinin durdurulmasından önce tesis etmesi gereken teminat tutarından az olmamak kaydıyla, Borsa Yönetim Kurulu tarafından aracı kuruluşun durumu da dikkate alınarak belirlenmektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 10.09.1998 tarih ve 74 sayılı toplantısında alınan karara istinaden;

Ortalama teminat uygulamasında, aracı kurumun yeniden faaliyete başladığı tarihteki ortalama teminat tutarı esas alınmaktadır.

Uygulamanın başlangıç tarihi olarak aracı kurumların yeniden faaliyete başladığı tarih esas alınmakta ve ortalama teminat bu tarihten itibaren bir yıl süre ile uygulanmaktadır.

Ortalama teminat, aracı kurumun faaliyetlerinin durdurulma süresi dikkate alınmaksızın uygulanmaktadır.

Faaliyetleri kendi talebi üzerine Sermaye Piyasası Kurulunca durdurulan üyeler için ortalama teminat yükümlülüğü içinde bulunan dönem ve izleyen bir dönem (üç ay) boyunca uygulanır. Borsa İstanbul Yönetim Kurulu söz konusu üyelerin işlem hacmini, faaliyet türlerini, mali durumunu ve risk unsurlarını dikkate alarak bu süreyi bir yıla (4 dönem) kadar uzatabilir.

Munzam Teminat: Üçer aylık dönemler içinde (1. Dönem: Ocak, Şubat, Mart; 2. Dönem: Nisan, Mayıs, Haziran; 3. Dönem: Temmuz, Ağustos, Eylül; 4. Dönem: Ekim, Kasım, Aralık ayları) Pay Piyasası işlemleri sonucunda takas yükümlülüğünü takas gününde yerine getirmeyerek temerrüde düşen üyenin, günlük toplam 10.000 TL ve üzerinde gerçekleşen nakit veya kıymet temerrütlerinin toplam tutarı her dönem sonunda Munzam Teminat

hesaplaması için temerrüt matrahı olarak dikkate alınır ve üyeden söz konusu temerrüt matrahının %10'unu Munzam Teminat olarak yatırması istenir. Söz konusu Munzam Teminat, teminatın hesaplanmasına esas alınan temerrütlerin olduğu dönemi izleyen 3 aylık dönemin sonuna kadar iade edilmez.

Üçer aylık dönemler itibariyle hesaplanan ve üyelere tebliğ edilen diğer teminat tutarları ile birlikte varsa Munzam Teminatların da tebligat tarihinden itibaren 10 iş günü içinde tesis edilmesi gerekmekte olup, eksik teminatın bu süre içinde tamamlanmaması halinde Borsa İstanbul Yönetmeliğinin 12'nci maddesi uyarınca aracı kuruluşun üyeliği söz konusu yükümlülüğünü yerine getirinceye kadar askıya alınır ve üye Borsa'da işlem yapamaz.

Devam eden temerrütler hesaplamalarda tek bir temerrüt olarak dikkate alınır.

Diğer taraftan, Borsa İstanbul Yönetmeliği'nin 35'inci maddesi çerçevesinde, işlem yaptığı Pay Piyasası'nda oluşacak temerrüdüne bağlı olarak ortaya çıkan yükümlülüklerini yerine getirmemesi nedeniyle bu yükümlülükleri teminatından karşılanan üyeler için söz konusu temerrüt tarihini takip eden bir yıllık süre içerisinde aynı durumun tekrarı halinde Borsa İstanbul Yönetmeliğinin 53'üncü maddesi uyarınca disiplin cezası uygulanır.

Menkul kıymet veya nakit yükümlülüğünün takas süresi içinde yerine getirilmemesi halinin, Borsa, Takas Merkezi veya Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasından veya üyenin kendi iradesi dışında ortaya çıkan teknik veya benzeri diğer nedenlerden kaynaklanması ve bu hususların geçerli bilgi ve belgeler ile tespit edilmesi halinde temerrüt faizi alınmayacağı gibi Munzam Teminat da alınmaz. Temerrüt haline ilişkin itirazlar Takasbank A.Ş. bünyesindeki Temerrüt Komitesi tarafından değerlendirilmekte olup, temerrüt itirazları bu kuruma yapılır.

Borsa dışı küsurat işlemleri (Lot Altı İşlemleri): İşlem yapmaya yetkili kuruluşların yatırımları gereken ilave teminat tutarı 50.000 TL.'dir.

Teminat tesis işlemlerine ilişkin genel uygulama esasları ise aşağıdaki gibidir:

Devlet iç borçlanma senedi olarak yatırılacak teminatlar üyelerimizin T.C. Merkez Bankası nezdindeki depo hesaplarından ilgili hesaba virman yapılarak teminata kabul edilmektedir.

Buna göre, Borsa üyesi Bankalar, T.C. Merkez Bankası nezdinde Borsa adına açılan ve üyelerimizce Devlet Tahvili olarak tevdi edilen teminatların izlendiği 936 no.lu Menkul Kıymetler Borsası Üyeleri Devlet Tahvili Deposu hesabına, T.C. Merkez Bankası nezdindeki depo hesaplarından virman yoluyla kıymet devri yapabilmektedir. Açık Piyasa İşlemlerine taraf olan aracı kurumlar için, T.C. Merkez Bankası şubesi nezdinde depo hesapları tesis edilmekte ve bu hesaplardan, söz konusu hesaba kıymet devirleri hesaben yapılabilir.

T.C. Merkez Bankası nezdinde hesabı olmayan aracı kurumlar ise, söz konusu Banka nezdinde hesabı olan banka ve aracı kurumlar vasıtasıyla, 936 no'lu hesaba devir yaptırabilmektedir.

Ayrıca, üyelerin fiziki devlet tahvillerini temin etmelerindeki güçlük nedeniyle, T.C. Merkez Bankası makbuzu olarak düzenlenmiş devlet tahvilleri de teminat olarak kabul edilmektedir.

Borsa Başkanlığı tarafından uygun görülmesi halinde, üyelikten çıkarılan veya faaliyeti durdurulan üyelere ait olup, nakde dönüşen teminatlar ile üyelerin teminatları dışında Borsa nezdinde bulunan varlıkların Borsa Başkanlığı veya Yönetim Kurulu tarafından değerlendirilmesi ile ilgili olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun 10.09.1998 tarih ve 74 sayılı toplantısında alınan karara istinaden, üyelik teminatları ve işlem limiti karşılıkları ile ters repo yapan üyeler adına saklamada tutulan menkul kıymetlerin değerlendirilmesinde kural olarak üyenin yazılı talimatı alınmaktadır.

Üye yetkililerine ulaşılamaması halinde, üyenin Borsa tarafından bilinen son adresine posta yolu ile tebligat yapılmakta ve tebligat tarihinden itibaren 10 işgünü içinde değerlendirmeye yönelik bir talebin bildirilmemesi halinde Borsa Başkanlığı tarafından re'sen işlem yapılarak devlet iç borçlanma senetlerinde değerlendirilmektedir. Ancak Borsa üyesinin iflasına karar verilmişse müflis şirketlerin teminatları Borsa tarafından iflas idaresine devredilmekte, iflas davası devam ediyorsa iflas kararı verilene kadar bu şirketlerin teminatları ve varlıkları Borsa nezdinde tutulmaktadır. Bu teminatların ve varlıkların değerlendirilmesi konusunda ise Borsa tarafından ilgili mahkemeye yapılacak bir başvuru çerçevesinde alınacak karara göre değerlendirme prosedürü belirlenmektedir.

Diğer taraftan, teminatların tamamlanma süresi ile ilgili olarak Borsa Yönetim Kurulu'nun 24.11.1998 tarih ve 641 sayılı toplantısında alınan karar uyarınca, Borsa İstanbul Yönetmeliği'nin 12. Maddesinin 6'ncı fıkrasına istinaden, periyodik olarak üçer aylık dönemler itibariyle hesaplanan teminatlar bildirim tarihinden itibaren 10 iş günü içerisinde; bunun dışında, tesis edilen kıymetin piyasa değerinin düşmesi, teminatın kullandırılması ya da tesis edilen kıymetin teminat olma niteliğini kaybetmesi gibi nedenlerle teminat tamamlanmasının gerekli görüldüğü durumlarda ise 3 iş günü içerisinde üyelerce tamamlanması gerekmektedir. Eksik teminatın bu süre içinde tamamlanmaması halinde aracı kuruluşun üyeliği söz konusu yükümlülüğünü yerine getirinceye kadar askıya alınmakta ve Borsada işlem yaptırılmamaktadır.

Türkiye'de faaliyette bulunan özel finans kurumları Bankalar Kanunu çerçevesinde teminat mektubu verebilmekte olup, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 30.05.2003 tarih ve AFD/606 sayılı yazısına istinaden, özel finans kurumlarından alınan teminat mektupları bankalardan alınan teminat mektupları gibi Borsaca kabul edilmektedir.

3.9. Pay Piyasası'nda Pazarlar ve İşlem Kuralları

Pay Piyasası'nda aşağıda belirtilen beş pazar bulunmaktadır.

- Ulusal Pazar (Kot İçi)
- Kurumsal Ürünler Pazarı (Kot İçi, Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları, Gayri Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları, Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları, Borsa Yatırım Fonları ve Yapılandırılmış Ürünler)
- İkinci Ulusal Pazar (Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler, Kot Dışı)
- Gözaltı Pazarı (Kot Dışı)
- Gelişen İşletmeler Pazarı

Ayrıca Pay Piyasası bünyesinde;

- Toptan alış satış işlemleri (LE özellik kodu ile),
- Birincil Piyasa işlemleri (BE ve BF özellik kodları ile),
- Resmi Müzayede işlemleri [ME (Eski Payda Müzayede), MR (Rüçhanda Resmi Müzayede), MF (BYF Resmi Müzayede), MV (Varant Müzayede) özellik kodu ile] ve
- Temerrüt işlemleri (TE, TR, TF, TV özellik kodları ile)

yapılmakta, rüçhan hakkı kuponları için de (R Özellik Kodu) kuponları satılacak payların işlem gördüğü seans süresinde ayrı bir pazar açılmaktadır.

3.9.1. Ulusal Pazar

Borsa İstanbul'un temel pazarı olan Ulusal Pazar, Borsa kotunda bulunan ve Dönemsel Değerlendirme kriterlerini haiz şirketlerin menkul kıymetlerinin işlem gördüğü pazardır.

Ulusal Pazar; 09:15-12:30 ile 14:00-17:40 saatleri arasında yer alan iki seansta, Yönetim Kurulu kararıyla pazarı açılmış olan, Borsa kotunda bulunan ve Ulusal Pazar için belirlenmiş kriterlere uyan şirketlere ait paylar için alım-satım işlemlerinin gerçekleştirildiği pazardır.

3.9.2. Kurumsal Ürünler Pazarı

Borsa Yönetim Kurulunun 11/09/2009 tarihli toplantısında alınan karar uyarınca, menkul kıymet yatırım ortaklıkları ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları ile girişim sermayesi yatırım ortaklıkları paylarının, BYF katılma belgelerinin, Borsa'da işlem görmesine karar verilen varantların, sertifikaların ve diğer yapılandırılmış ürünlerin işlem göreceği, kot içi pazar niteliğini haiz olarak oluşturulan "Kurumsal Ürünler Pazarı" 13/11/ 2009 tarihinden itibaren devreye alınmıştır.

3.9.2.1. Yeni İşlem Yöntemleri

Piyasa Yapıcılı Sürekli Müzayede İşlem Yöntemi: Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören borsa yatırım fonları, aracı kuruluş varantları, sertifikalar ile halka açık piyasa değeri 10 milyon TL'nin altındaki menkul kıymet yatırım ortaklıklarında zorunlu olarak uygulanacak işlem yöntemidir.

Kurumsal Ürünler Pazarı'nda (KÜP) işlem görmekle birlikte BIST 100 Endeksi hesaplamasına dahil edilen menkul kıymetler daima sürekli müzayede yöntemiyle işlem görür.

Gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları ile halka açık piyasa değeri 10 milyon TL ve üzerindeki menkul kıymet yatırım ortaklıklarında sürekli müzayede işlem yöntemi uygulanacaktır.

BIST 100 Endeksinde yer alanlar hariç olmak üzere, KÜP'te sürekli müzayede yöntemi ile işlem gören menkul kıymetler, piyasa yapıcılık için başvuru olması ve onaylanması halinde piyasa yapıcılı sürekli müzayede yöntemi ile işlem görebilecektir.

Pay Piyasası Piyasa Yapıcılı Sürekli Müzayede İşlem Yöntemi Uygulama Esasları

Tanımlar

Piyasa Yapıcılı Sürekli Müzayede İşlem Yöntemi, sürekli müzayede yöntemiyle işlem gören menkul kıymetlerde atanmış bir üye tarafından bu amaçla tanımlanmış hesap veya hesaplar kullanılarak çift taraflı sürekli kotasyon (fiyat ve miktar) verilmek suretiyle o menkul kıymette işlem gerçekleştirilecek fiyat aralığının belirlendiği ve likiditenin hedeflendiği işlem yöntemidir.

Piyasa Yapıcı Üye (Piyasa Yapıcı): Piyasa yapıcılık temel kriterlerini sağlayan üyelerden bir menkul kıymette piyasa yapıcılık faaliyetinde bulunmak amacıyla yaptığı başvuru Borsa İstanbul Yönetim Kurulu tarafından kabul edilen ve "Borsa İstanbul Pay Piyasası Piyasa Yapıcılık Taahhütnamesi"ni imzalayarak faaliyete başlayan üyedir.

Yedek Piyasa Yapıcı Üye: Piyasa yapıcı bulunan bir menkul kıymette, piyasa yapıcı olarak atanmak üzere sırada bekleyen üyedir.

Kotasyon: Piyasa yapıcı üye tarafından iletilen, iletildiği menkul kıymette seans anındaki değerleri itibarıyla işlem gerçekleştirilecek fiyat aralığını belirleyen, alış ve satış emri şeklindeki fiyat ve miktar bildirimidir.

Minimum Kotasyon Yayılma Aralığı: Bir menkul kıymetteki alış ve satış kotasyon fiyatları arasında olabilecek minimum farktır.

Maksimum Kotasyon Yayılma Aralığı: Bir menkul kıymetteki alış ve satış kotasyon fiyatları arasında olabilecek maksimum farktır.

Kotasyon Miktarı Alt Sınırı: Piyasa yapıcı üyenin bir kerede girebileceği en düşük kotasyon miktarıdır.

Kotasyon Miktarı Üst Sınırı: Piyasa yapıcı üyenin bir kerede girebileceği en yüksek kotasyon miktarıdır.

3.9.2.1.1. Piyasa Yapıcılı Sürekli Müzayede İşlem Yöntemi Uygulaması

Uygulanacak Pazarlar ve Menkul Kıymetler

Piyasa yapıcılı sürekli müzayede işlem yöntemi, Kurumsal Ürünler Pazarı (KÜP) bünyesinde yer alan menkul kıymetlerde uygulanır.

Borsa yatırım fonları, aracı kuruluş varantları ile halka açık piyasa değeri 10 milyon TL'nin altındaki menkul kıymet yatırım ortaklıklarının payları zorunlu olarak piyasa yapıcılı sürekli müzayede işlem yöntemi ile işlem görür.

Alternatif İşlem Yöntemi Olarak “Tek Fiyat Uygulaması”

Piyasa yapıcılı sürekli müzayede yöntemiyle işlem görmesi zorunlu olan, aracı kuruluş varantları hariç, yukarıda belirtilen menkul kıymetlerde, atanmış bir piyasa yapıcı üye olmaması, piyasa yapıcının faaliyetinin herhangi bir sebeple sona ermesi, yerini alacak bir yedek piyasa yapıcı üye olmaması ya da yedek piyasa yapıcı üyenin faaliyete başlayamaması gibi durumlarda, düzenlemeler çerçevesinde ilgili menkul kıymet yapılacak duyuruda belirtilen tarihten itibaren aynı pazarda, alternatif işlem yöntemi olan tek fiyat yöntemi ile işlem görmeye başlar. Aracı kuruluş varantlarında bu durumlarda işlem sırası kapatılır, tek fiyat yöntemi uygulanmaz.

Bu kapsamda tek fiyat yöntemi uygulanan menkul kıymetlerde (veya sırası kapatılmış aracı kuruluş varantlarında) bir piyasa yapıcı üyenin faaliyete başlayabileceğinin belirlenmesi halinde ilgili menkul kıymet, duyuruda belirtilen tarihten itibaren yeniden piyasa yapıcılı sürekli müzayede yöntemi ile işlem görmeye başlar.

KÜP’te Sürekli Müzayede ve İsteğe Bağlı Piyasa Yapıcılık

Kurumsal Ürünler Pazarında olmakla birlikte, BIST100 Endeksi hesaplamasına dahil edilen menkul kıymetler daima sürekli müzayede yöntemi ile işlem görür.

Gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları ile halka açık piyasa değeri 10 milyon TL ve üzerindeki menkul kıymet yatırım ortaklıklarında sürekli müzayede işlem yöntemi uygulanır. Eşik değer olan 10 milyon TL’lik halka açık piyasa değeri gerekli görüldüğünde Borsa İstanbul Yönetim Kurulu tarafından yeniden belirlenebilir.

BIST 100 Endeksinde yer alanlar hariç olmak üzere, KÜP’te sürekli müzayede yöntemi ile işlem gören menkul kıymetler, piyasa yapıcılık için başvuru olması ve onaylanması halinde piyasa yapıcılı sürekli müzayede yöntemi ile işlem görür. Piyasa yapıcının faaliyetine son verilmesi durumunda, alternatif işlem yöntemi olarak bu menkul kıymetlerde sürekli

müzayede işlem yöntemi uygulanır. Bu pazarda zorunlu olarak piyasa yapıcılığı işlem görme kapsamından çıkan kıymetlerde piyasa yapıcı üyenin faaliyetini sürdürmeyi istemesi halinde söz konusu kıymette piyasa yapıcılığı sürekli müzayede yöntemi devam eder.

Aracı kuruluş varantları yalnızca piyasa yapıcılığı sürekli müzayede yöntemiyle işlem görür.

Menkul kıymet yatırım ortaklıklarının halka açık piyasa değerlerinin tespiti endeks belirleme dönemleri paralelinde yapılır ve zorunlu veya isteğe bağlı olarak piyasa yapıcılığı sürekli müzayede yöntemi ile işlem görecektir menkul kıymet yatırım ortaklığı payları, BIST 100 Endeksinde yer alacak menkul kıymetlerin duyurulmasını takip eden 2 iş günü, Pay Piyasası Bölümü tarafından belirlenir ve duyurulur.

Halka açık piyasa değerinin tespitinde, menkul kıymetin değerlendirme tarihinden önceki son 20 seansının ağırlıklı ortalama fiyatlarının ortalaması alınır ve halka açık piyasa değeri bulunan bu ortalama fiyat ile MKK'nın fiili dolaşımdaki pay oranları kullanılarak hesaplanır.

Önceki değerlendirme döneminde halka açık piyasa değerinin 10 milyon TL ve üzerinde olması sebebiyle piyasa yapıcılığı sürekli müzayede işlem yönteminin isteğe bağlı olarak uygulandığı bir menkul kıymet yatırım ortaklığında bu işlem yönteminin zorunlu hale gelebilmesi için ilgili menkul kıymet yatırım ortaklığının halka açık piyasa değerinin iki değerlendirme döneminde arka arkaya 10 milyon TL sınırının altında kalması gerekmektedir.

İkinci kez 10 milyon TL sınırının altında kalması nedeniyle zorunlu olarak piyasa yapıcılığı işlem görecektir menkul kıymetler PPB tarafından belirlenir ve duyurulur. Bu tür bir menkul kıymette bir üyenin piyasa yapıcı olarak atanması halinde, belirlenen piyasa yapıcı üye duyurulan tarihte piyasa yapıcılık faaliyetine başlar. Duyuruda belirtilen tarihe kadar bir üyenin piyasa yapıcı olarak atanmış olmaması halinde, ikinci kez 10 milyon TL sınırının altında kalması nedeniyle zorunlu olarak piyasa yapıcılığı işlem görecektir menkul kıymetler, yapılan duyuruda belirtilen tarihten itibaren aynı pazarda, alternatif işlem yöntemi olan tek fiyat yöntemi ile işlem görmeye başlar.

Piyasa Yapıcılık İçin Temel Ölçütler

Piyasa yapıcı üye olabilmek için iki temel ölçüt belirlenmiştir:

1. Halka arza aracılık ile türev araçların alım satımına aracılık yetki belgelerinin sahibi olmak,
2. Değerlendirme yapılan aydan geriye doğru son bir yıl içinde düştüğü 1 milyon TL tutarlı temerrüt sayısı bakımından 5'i aşmamış olmak.

01/07/2014 tarihinde yürürlüğe giren III-37.1 nolu Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ ile Aracı Kurumların Sermayelerine ve Sermaye Yeterliliğine İlişkin Esaslar Tebliği (Seri:V, No:34) ile getirilen yeni düzenlemelerin bir sonucu olarak piyasa yapıcılık ile ilgili kriterlerde bahse konu tebliğler ile getirilen yeni yapıya uyumu sağlayacak şekilde bazı ilave düzenlemelerin yapılması gerekli görülmüştür.

III-37.1 nolu Tebliğ ile 1 yıllık geçiş süreci öngörüldüğünden bu Tebliğ uyarınca faaliyet izni verilene kadar yatırım kuruluşlarının mevcut faaliyet esasları çerçevesinde faaliyetlerini yürütebilecekleri dikkate alındığından, tebliğin yayın tarihinden itibaren yeni yapının bir yıl boyunca mevcut yapı ile birlikte sürdürülmesi söz konusu olacak, Borsa tarafından yapılacak değerlendirmelerde; yeni yapıya geçmeyen aracı kurumlar için mevcut kriterler, yeni yapıya geçmiş olanlar için ise yeni duruma göre belirlenen kriterler uygulanacaktır. 01/07/2015 tarihinden sonra ise piyasa yapıcılık için yalnızca yeni kriterlere göre değerlendirme yapılacaktır.

Söz konusu iki Tebliğ düzenlemeleri çerçevesinde piyasa yapıcılık ve likidite sağlayıcılık faaliyetleri kısmi yetkili ve geniş yetkili aracı kurumlar tarafından yürütülecektir. Bu kapsamda piyasa yapıcılıkta en az işlem aracılığı, en iyi gayret aracılığı faaliyetleri ve sınırlı saklama hizmeti için Kuruldan faaliyet izni almış olan kısmi yetkili aracı kurumlar ile geniş yetkili aracı kurumlar piyasa yapıcılık temel kriterlerini sağlıyor olarak kabul edilecektir.

Yeni düzenlemelere göre piyasa yapıcı üye olabilmek için iki temel ölçüt:

1. Kısmi yetkili (en az işlem aracılığı, en iyi gayret aracılığı faaliyetleri ve sınırlı saklama hizmeti için Kuruldan faaliyet izni almak şartı ile) veya geniş yetkili olmak
2. Değerlendirme yapılan aydan geriye doğru son bir yıl içinde düştüğü 1 milyon TL tutarlı temerrüt sayısı bakımından 5'i aşmamış olmak

şeklinde belirlenmiştir.

Yukarıda belirtilen temel kriterleri sağlayamayan, ancak başvurduğu menkul kıymette kurucu/ihraççı olan veya başvurduğu menkul kıymet üyenin ait olduğu bir grup şirketi tarafından halka arz edilmiş olan ya da halka arzına aracılık etmiş olduğu bir menkul kıymet için başvuran ve uhdesinde piyasa yapıcılık faaliyetinde kullanabileceği menkul kıymet bulunan üyeler, Borsa İstanbul Yönetim Kurulunun onaylaması halinde, sadece söz konusu menkul kıymetlerle sınırlı olmak üzere, piyasa yapıcılık faaliyetinde bulunmak için yeterli temel kriterlere sahip üye olarak kabul edilir. Değerlendirmede, eğer belirtilmişse, payları piyasa yapıcılığa konu olan şirketin tercihi de dikkate alınır.

Bu kapsamda atanma başvurusunda bulunan üyeler atanma için belirlenmiş öncelikten yararlanır. Temel kriterleri sağlayamayan üyeler, söz konusu menkul kıymet/kıymetler dışında kalan menkul kıymetlere piyasa yapıcı olarak atanmak için başvuruda bulunamaz.

Üyelerin piyasa yapıcı olma temel kriterlerine uygunluğu 3 ayda bir yeniden değerlendirilir ve duyurulur. Değerlendirme sonucunda ya da dönem içinde, geçerli temel kriterleri kaybetmiş olduğu belirlenen bir üyenin piyasa yapıcılık yetkisi kaldırılır ve atandığı menkul kıymetlerdeki piyasa yapıcılık faaliyeti sona erer. Ancak piyasa yapıcı üye olma temel kriterlerine uymayan veya bu kriterleri kaybeden üyelerin istisnai olarak piyasa yapıcı faaliyetinde bulunabilecekleri kapsamdaki menkul kıymetlerde piyasa yapıcılık faaliyeti devam eder.

Bir sonraki değerlendirmede ya da dönem içinde temel kriterleri sağladığı belirlenen üye yeniden yetkilendirilir. Bu durumdaki bir üyenin daha önce piyasa yapıcı olarak faaliyette bulunduğu bir menkul kıymette yeniden atanabilmesi için yeni bir başvuru yapması gereklidir.

Sermaye Piyasası Kurulunun (Kurul) Seri III, No:37 sayılı Tebliği ile yapılan düzenleme uyarınca aracı kuruluş varantlarında piyasa yapıcı olabilecek aracı kurumlara ilişkin şartlar Kurul tarafından belirlenir.

3.9.2.1.2. Piyasa Yapıcılığına Atanma

Piyasa Yapıcılığına Atanmada Genel Kurallar

Piyasa yapıcılığının uygulandığı menkul kıymetlerde her bir menkul kıymete sadece bir üye piyasa yapıcı olarak atanabilir.

Piyasa yapıcı olabilecek nitelikteki üyeler, birden fazla menkul kıymette piyasa yapıcı olarak atanmak amacıyla başvuru yapabilir. Piyasa yapıcı olarak atanabilecek menkul kıymet sayısı Borsa İstanbul Yönetim Kurulu tarafından üye bazında sınırlandırılabilir.

Piyasa yapıcılığına atanmak üzere başvuruda bulunacak yetkili üyeler daha önce imzalamamışsa “Borsa İstanbul Pay Piyasası Piyasa Yapıcılık Taahhütnamesi”ni imzalar ve atanmak için başvuruda bulunduğu her bir menkul kıymet için “Piyasa Yapıcı Atanma Başvuru Formu (başvuru formu)”nu doldurup, imzalayarak Borsa Genel Müdürlüğüne iletir.

Piyasa yapıcılığına atanmak üzere başvuruda bulunacak yetkili üyeler, piyasa yapıcılığı için gereken yazılımlarını tamamlamış, piyasa yapıcılığı konusunda Borsa İstanbul tarafından verilen eğitime katılmış, gerektiğinde kotasyon vermek için Borsa terminallerini kullanabilecek, Pay Piyasası Alım-Satım Sistemine (Sistem) giriş yetkilendirmesinde “baş temsilci (şef broker)” olarak tanımlanmış en az bir üye temsilcisine sahip olmalıdır.

Piyasa yapıcılığına atanmak üzere başvuruda bulunacak yetkili üyeler, piyasa yapıcılığı için gereken yazılımlarını tamamlamış, piyasa yapıcılığı konusunda Borsa tarafından verilen eğitime katılmış, gerektiğinde kotasyon vermek için Borsa terminallerini kullanabilecek, Sistem’e giriş yetkilendirmesinde “baş temsilci (şef broker)” olarak tanımlanmış en az bir üye temsilcisine sahip olmalıdır.

Piyasa yapıcı üye, atanmak üzere başvurduğu her bir menkul kıymet için sadece kotasyon girişinde kullanacağı portföy hesap numarası ile sadece kotasyon girişinde kullanacağı müşteri hesap numarasını/numaralarını başvurusu sırasında, başvuru formu aracılığıyla Borsaya bildirir. Kotasyon emir girişinde kullanılmak üzere yeni açılacak bu hesap/hesaplar yukarıda belirtilen amaç dışında kullanılamaz. Piyasa yapıcı üye, kotasyon emri girişinde “hesap numarası” alanına sadece bildirmiş olduğu, onaylanmış hesap numaralarından birini girebilir ve bu hesap numarası seans boyunca değiştirilemez.

Piyasa yapıcı olarak atanan üye, gerektiğinde yeni hesap bildiriminde bulunabilir. Bildirilen yeni hesap numarası bildirimin yapıldığı gün kullanılamaz. Piyasa yapıcı üyenin kotasyon girişinde kullanacağını bildirdiği müşteri hesabına ve müşteri hesap numarası sayısına Borsa İstanbul Yönetim Kurulu tarafından sınırlama getirilebilir. Üye, piyasa yapıcısı olduğu menkul kıymette, kotasyon girişlerinde kullanabileceği piyasa yapıcı hesaplarından herhangi biri ile bir özel emir işlemi gerçekleştirebilir.

Bir üyenin piyasa yapıcılık faaliyeti, piyasa yapıcılık faaliyetini yürüttüğü menkul kıymetin BIST 100 Endeksine dahil edilmesi, geçici olarak pazar değiştirmesi, işlem yönteminin değiştirilmesi gibi nedenlerden dolayı zorunlu olarak sona ermişse, ilgili menkul kıymetin yeniden piyasa yapıcılığı olarak işlem görebilecek olması halinde öncelik son piyasa yapıcılık faaliyetini yürüten üyeye ait olacaktır. Üyenin piyasa yapıcılığına devam etmeyeceğini bildirmesi halinde piyasa yapıcılık, düzenlemeler dahilinde yedek piyasa yapıcı üyeye devredilir.

Piyasa Yapıcılığına Atanmada Öncelikler

Piyasa yapıcılık uygulamasının devreye alınacağı başlangıç aşamasında, piyasa yapıcı atanma başvuruları, piyasa yapıcılığına ilişkin başvuruların başlama tarihinden itibaren 10 iş günü boyunca toplanır ve öncelik, başvurudaki zaman önceliğine bakılmaksızın aşağıdaki esaslar göz önüne alınarak belirlenir.

Gerekli görülmesi halinde bu süre Borsa İstanbul Yönetim Kurulu tarafından yeniden belirlenir.

Piyasa yapıcılık uygulamasının devreye alınacağı başlangıç aşamasından sonra, farklı günlerde yapılan başvurularda öncelik ilk yapılan başvurudadır. Aynı gün içinde Borsa İstanbul’a ulaşan başvurularda ise öncelik aşağıdaki esaslar göz önüne alınarak belirlenir:

- Başvuru Değerlendirmesinde Öncelik Sağlayan Durumlar:

Başvurduğu menkul kıymette kurucu/ihraççı olan veya başvurduğu menkul kıymet ait olduğu grup şirketi tarafından halka arz edilmiş olan ya da halka arzına aracılık etmiş olduğu bir menkul kıymet için başvuran ve uhdesinde piyasa yapıcılık faaliyetinde kullanabileceği menkul kıymeti bulunan üye ilgili menkul kıymette piyasa yapıcı olarak atanabilir. Değerlendirmede, eğer belirtilmişse, payları piyasa yapıcılığa konu olan şirketin tercihi de dikkate alınır.

- Bir Üyenin Bir Tek Menkul Kıymette Piyasa Yapıcı Olmak İçin Başvurusu:

Bir menkul kıymette piyasa yapıcı olmak için, değerlendirme tarihi itibarıyla başka bir menkul kıymette piyasa yapıcı olarak atanmamış ya da başka bir menkul kıymette piyasa yapıcılık için başvurusu olmayan, uhdesinde piyasa yapıcılık faaliyetinde kullanabileceği menkul kıymeti bulunan bir tek üyeden başvuru gelmişse söz konusu üye başvurduğu menkul kıymette piyasa yapıcı olarak atanabilir. Değerlendirmede, eğer belirtilmişse, menkul kıymetleri piyasa yapıcılığa konu olan şirketin tercihi de dikkate alınır.

- Birden Fazla Menkul Kıymette Piyasa Yapıcı Olmak İçin Başvuru:

Bir menkul kıymette piyasa yapıcı olmak için değerlendirme tarihi itibarıyla başka menkul kıymette/lerde piyasa yapıcı olarak atanmış ve/veya başka bir menkul kıymet için de piyasa yapıcılık başvurusu olan, uhdesinde piyasa yapıcılık faaliyetinde kullanabileceği menkul kıymeti bulunan bir tek üyeden ya da birden fazla üyeden başvuru gelmişse, atanma kararında/öncelik sıralamasında

- Başvurulan menkul kıymette piyasa yapıcı olarak kotasyon vermede kullanabileceği menkul kıymet portföyü/kaynağı,
- Piyasa yapıcı olarak atandığı ve/veya atanması muhtemel menkul kıymetlerin halka açık toplam piyasa değerinin üyenin öz sermayesine oranı,
- Piyasa yapıcı olarak atanmış ve/veya başvuruda bulunmuş olduğu menkul kıymet sayısı,
- Varsa, geçmiş piyasa yapıcılık performansı,
- Piyasa yapıcılığı eğitimi almış personel sayısı
- Eğer belirtilmişse, menkul kıymetleri piyasa yapıcılığa konu olan şirketin tercihi

ölçütleri birlikte dikkate alınır ve değerlendirilir.

Yedek Piyasa Yapıcılık

Yedek Piyasa Yapıcı Üye Olma

Yedek piyasa yapıcı üye, piyasa yapıcısı bulunan bir menkul kıymette, atanmış üyenin piyasa yapıcılık faaliyetinin sona ermesinden sonra piyasa yapıcı olarak atanmak üzere sırada bekleyen yetkili üyedir.

Üye, başvuruda bulunduğu menkul kıymette yedek piyasa yapıcı olmayı kabul edip etmediğini başvuru formunda belirtir.

Piyasa yapıcılıkta sürekliliğin sağlanması doğrultusunda, atanmış bir piyasa yapıcı üyenin var olduğu bir menkul kıymet için bir başka üye tarafından da piyasa yapıcı olmak amacıyla başvuru yapılmışsa, başvurusu Borsa İstanbul Yönetim Kurulu tarafından onaylanan üye, başvurduğu menkul kıymette piyasa yapıcılık faaliyetinde bulunmak üzere yedek piyasa yapıcı olarak atanır ve duyurulur.

Birden fazla üyenin yedek piyasa yapıcı olması halinde, sıralama ilgili genelgenin “Piyasa Yapıcılığına Atanmada Öncelikler” maddesine göre yapılır.

Atanmış piyasa yapıcının bu faaliyetten çekilmesi nedeniyle sıradaki yedek piyasa yapıcı üyeye yapılan çağrının üye tarafından kabul edilmesi halinde, yeni piyasa yapıcı olarak atanan üye, duyuruda belirtilen günden itibaren piyasa yapıcılık faaliyetine başlar.

Yedek piyasa yapıcı üyenin, Borsa İstanbul tarafından bir menkul kıymette piyasa yapıcı olarak faaliyete başlamasına ilişkin yapılan çağrıya en geç takip eden iş günü içinde cevap vermemesi ya da faaliyette bulunmayı kabul etmediğini bildirmesi halinde o üye söz konusu menkul kıymetteki yedek piyasa yapıcıları arasından çıkarılır. Piyasa yapıcı olma çağrısı, varsa bir sonraki yedek piyasa yapıcı üyeye iletilir.

Piyasa Yapıcılığı İsteğe Bağlı Olan Menkul Kıymetlerde Yedek Piyasa Yapıcılık

Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören şirketlerden piyasa yapıcılığı sürekli müzayede işlem yönteminin “KÜP’te Sürekli Müzayede ve İsteğe Bağlı Piyasa Yapıcılık” maddesi kapsamında belirtildiği üzere BIST 100 Endeksinde yer alanlar hariç olmak üzere, KÜP’teki sürekli müzayede ile işlem gören şirketlerin payları, talep olması halinde piyasa yapıcılığı olarak işlem görebilir. Dolayısıyla bu menkul kıymetlerde faaliyette bulunmak üzere piyasa yapıcılığı başvurusu yapılabileceği gibi yedek piyasa yapıcılığı başvurusu da yapılabilir. Bu amaçla “Piyasa Yapıcılığı Atanma Başvuru Formu” doldurularak, imzalanarak Borsa Genel Müdürlüğüne iletilir.

Yapılan başvuru/başvurular ilgili genelgenin “Piyasa Yapıcılığına Atanmada Öncelikler” maddesine göre değerlendirilerek sıralanır ve başvurusu kabul edilen üye/üyeler gerektiğinde piyasa yapıcılık faaliyetine başlamak üzere piyasa yapıcı ya da yedek piyasa yapıcı olarak belirlenir.

3.9.2.1.3. Piyasa Yapıcının Sahip Olacağı Haklar

Pay Piyasasında en az bir menkul kıymette piyasa yapıcı olarak atanan üyeler bu faaliyetleri süresince aşağıdaki teşviklerden faydalanır;

Farklılaştırılmış Borsa Payı Oranları: Piyasa yapıcı üyenin, Sisteme gireceği kotasyon emirleri ile gerçekleştirilecek işlemlerine tahakkuk edecek Borsa payına aşağıda belirlenen oranlarda indirim uygulanır. Yedek piyasa yapıcısı olma durumu indirim hakkı sağlamaz. Aracı kuruluş varantlarındaki piyasa yapıcılık faaliyetleri aşağıdaki belirlenmiş indirim oranlarının uygulamasında göz önüne alınmaz. Aracı kuruluş varantlarındaki piyasa yapıcılık faaliyetlerinde borsa payı indirim oranı ayrıca belirlenmiştir.

Tablo – 1: Borsa Payı İndirim Oranları

Piyasa Yapıcı Olarak Atandığı Menkul Kıymet Sayısı	Borsa Payı İndirim Oranı
Menkul Kıymet Sayısı Ne Olursa Olsun	% 50

Sürekli Müzayede Öncesi Kotasyon Girişi: Piyasa yapıcı üye, sürekli müzayede öncesinde Sisteme girmekle yükümlü olduğu kotasyonu açılış fiyatlarının belirlendiği andan sürekli müzayede başlangıcına kadar olan süre içinde Sisteme girebilecek ve sürekli müzayede aşamasının başladığı andan itibaren verdiği kotasyon dahilinde işlemlerin gerçekleşmesine imkan sağlayabilecektir.

Maksimum Lot Miktarının Üzerinde Kotasyon Girme Hakkı: Piyasa yapıcı üye, bir kerede girebileceği kotasyon miktarını ilgili menkul kıymetin maksimum lot miktarının 10 katı kadar belirleyebilecektir. Borsa Genel Müdürlüğü, menkul kıymet bazında maksimum kotasyon miktarını farklı olarak belirleyebilir.

Kotasyon Emri Fiyat ve Miktar Düzeltme Hakkı: Piyasa yapıcı üye, son emir olma koşulu aranmaksızın, girmiş olduğu kotasyonun fiyatını ve miktarını ilgili genelgede yer alan kurallar çerçevesinde artırıp, azaltabilir. Bu değişikliklerde mevcut öncelik kuralları geçerlidir.

Performans Değerlendirmesi

Piyasa yapıcı üyelerin atandıkları menkul kıymetlerdeki performansları Piyasa Yapıcı Değerlendirme Komitesi tarafından aşağıdaki kriterlerin bir kısmı ya da tamamı dikkate alınarak değerlendirilir:

- Menkul kıymetin fiyat oynaklığı,
- İşlem hacmi ve piyasa yapıcının işlem hacmindeki payı,
- Kotasyonların işlem hacmine etkisi,
- Kotasyon değiştirme sıklığı ve genel piyasa hareketleri ile ilişkisi,
- Sistem tarafından otomatik kotasyon verilme sıklığı,
- Yatırım ortaklıklarında, ilan edilen değerler ile gerçekleşen işlem fiyatları ilişkisi.

Performans değerlendirme 3 aylık dönemlerde gerçekleştirilir. Piyasa yapıcılık faaliyeti dönemsel performans değerlendirmesinden önce sona eren üyelerin performansları da faaliyette bulunduğu süre için değerlendirilir.

Gerekli görülmesi halinde, bir sonraki değerlendirme dönemi beklenmeden, daha kısa süreler için resen, yetkili üye ya da menkul kıymet bazında performans değerlendirme yapılabilir.

Değerlendirme sonucunda üyenin uyarılmasını gerektiren hususların belirlenmesi halinde bu hususlar üyeye iletilir.

3.9.2.1.4. Piyasa Yapıcılığı Faaliyetinin Sona Ermesi

Piyasa yapıcı olarak atanmış bir üyenin bu faaliyeti aşağıdaki durumlarda sona erer. Bu faaliyeti herhangi bir nedenle sona eren üye, piyasa yapıcılık sıralamasındaki önceliğini kaybeder.

Üyenin piyasa yapıcılığından kendi isteği ile ayrılması

Piyasa yapıcı üye, bir menkul kıymetin piyasa yapıcılığından ayrılmak istemesi halinde bu talebini yazılı olarak Borsa Genel Müdürlüğüne iletir. Başvuruda, piyasa yapıcı üye bu faaliyetini yürüteceği son iş gününün tarihini açıkça bildirir. Ayrılma başvurusu en az faaliyetin sona ereceği tarihten 2 iş günü öncesinde, Borsa'ya yazılı olarak yapılmış olmalıdır.

Atanmış üyenin piyasa yapıcılığından ayrılma talebi, başvuruda bulunduğu tarihi takip eden iş günü itibarıyla PP Bölümü tarafından duyurulur.

Bu faaliyetini kendi isteğiyle bırakan üye, faaliyetini bırakmasını takip eden 30 günden önce aynı menkul kıymette yeniden piyasa yapıcı olarak atanmak üzere başvuruda bulunamaz.

Üyenin piyasa yapıcılığı temel kriterlerini kaybetmiş olması nedeniyle faaliyeti bırakması

Üye, piyasa yapıcılık temel kriterlerini yitirmesi ya da gerektiğinde kotasyon vermek için Borsa terminallerini kullanabilecek yetkili tüm üye temsilcilerini kaybetmesi halinde, durumu Borsa İstanbul'a derhal iletmekle yükümlüdür. Atanmış üyenin piyasa yapıcı olma temel kriterlerini ve gereklerini kaybetmiş olduğunun Borsa İstanbul tarafından anlaşıldığı günün sonunda üyenin “ Piyasa Yapıcılık İçin Temel Kriterler” başlığı altında belirtilen piyasa

yapıcılığı temel kriterlerine sahip olmadan piyasa yapıcılık faaliyetinde bulunabileceği istisnai durumlar dışında, piyasa yapıcılığı faaliyetini yürüttüğü tüm menkul kıymetlerdeki piyasa yapıcılık faaliyetleri sona erer. Aynı yükümlülük yedek piyasa yapıcı olarak atanmış üyeler için de geçerli olup, durum anlaşıldığında üyenin yedek piyasa yapıcı olma durumu ortadan kalkar.

Üyenin piyasa yapıcılık faaliyetinin sona ermiş olduğu Pay Piyasası Bölümü tarafından aynı gün duyurulur.

Üyenin piyasa yapıcılığında gösterdiği yetersiz performans nedeniyle bu faaliyetinin durdurulması

Dönemsel olarak ya da resen yapılacak piyasa yapıcılığı performans değerlendirmesinde bir menkul kıymetteki performansının yetersiz olduğu anlaşılan üye, söz konusu menkul kıymetteki değerlendirmede düşük performans ortaya koyduğunu gösteren veriler bildirilmek suretiyle Borsa Genel Müdürlüğü tarafından uyarılır. Uyarıyı gerektiren durumun son 3 ay içinde ikinci kez tekrarında üyenin ilgili menkul kıymetteki piyasa yapıcılık faaliyeti durumun ortaya çıktığı günün sonunda Borsa Genel Müdürlüğü tarafından sona erdirilir.

Atanmış üyenin bir menkul kıymetteki piyasa yapıcılık faaliyetine yetersiz performans nedeniyle son verilmiş olduğu PP Bölümü tarafından aynı gün duyurulur. Yetersiz performans nedeniyle piyasa yapıcılık faaliyetine son verilen üye 6 aydan önce aynı menkul kıymette yeniden piyasa yapıcı olarak atanmak üzere başvuruda bulunamaz. Borsa İstanbul Yönetim Kurulu, bir üyenin piyasa yapıcılık faaliyetine menkul kıymet bazında ya da tümüyle resen son verebilir.

Üyenin aracılık faaliyetlerinin durdurulması nedeniyle piyasa yapıcılığı faaliyetinin sona ermesi

Aracılık faaliyetleri durdurulan üyenin tüm menkul kıymetlerdeki piyasa yapıcılık faaliyeti doğal olarak sona erer. Bu durumdaki üyeler yedek piyasa yapıcı listesinden de çıkarılır. Atanmış üyenin piyasa yapıcılık faaliyetinin sona ermiş olduğu Pay Piyasası Bölümü tarafından aynı gün duyurulur.

Yeniden aracılık faaliyetine başlamasına izin verilen üyeler, piyasa yapıcılık temel kriterlerine ve gerekliliklerine uymaları halinde piyasa yapıcı olarak atanmak için başvuruda bulunabilirler.

Üyenin menkul kıymetin işlem yönteminin/pazarının değişmesi nedeniyle piyasa yapıcılık faaliyetinin durdurulması

Bir menkul kıymetin işlem yönteminin değişmesi halinde piyasa yapıcı üyenin faaliyeti sona erer. Bu menkul kıymette yeniden piyasa yapıcılığı sürekli müzayede işlem yönteminin uygulanması halinde eski piyasa yapıcı üye, talep etmesi halinde faaliyetine devam edebilir. Bu üyenin yeniden talip olmaması halinde yedek piyasa yapıcı üyeye faaliyet hakkı verilir.

Bir menkul kıymetin pazarının değişmesi halinde geçilen yeni pazarda piyasa yapıcılığı sürekli müzayede işlem yöntemi uygulanıyor ise, piyasa yapıcı üye faaliyetini yeni pazarda da sürdürür. Geçilen pazarda piyasa yapıcılığı sürekli müzayede işlem yöntemi ile işlem yapılmaması durumunda üyenin piyasa yapıcılığı faaliyeti ilgili menkul kıymet için kendiliğinden sona erer.

3.9.2.1.5. Kotasyon Girme Yetkisi

Kotasyon girişleri piyasa yapıcı olarak atanmış üyelerin ExAPI/FixAPI terminallerinden ve/veya Borsa terminallerinden yapılır.

ExAPI/FixAPI terminallerinden yapılan kotasyon girişleri, piyasa yapıcı üye tarafından edinilen veya geliştirilen arayüz yazılımı ile gerçekleştirilir. Yazılım, Borsa İstanbul'un yayımladığı kurallar doğrultusunda yapılır.

ExAPI/FixAPI terminallerinden kotasyon girişi yetkilendirmesi piyasa yapıcı üyenin kontrolündedir. Kotasyon belirlenmesi ve girişi sadece piyasa yapıcı üye yetkililerince yapılabilir. Üyenin kotasyon girişinde kullanacağını bildirdiği portföy dışındaki hesapların sahipleri kotasyonun belirlenmesinde hiç bir şekilde etkin olamaz. Kotasyonun üye yetkilileri dışında belirlendiğinin tespit edilmesi halinde Borsa İstanbul Yönetim Kurulunca üyenin piyasa yapıcılık faaliyetine son verilir.

Borsa terminallerinden kotasyon girme yetkisi, Sistemde baş temsilci (şef broker) olarak tanımlı, Borsa İstanbul'un düzenlediği piyasa yapıcılığı eğitimini tamamlamış olan üye temsilcilerine verilir. Bu şartların yerine getirilmesindeki sorumluluk piyasa yapıcı üyeye aittir.

Genel Kurallar

- Pay Piyasasında sürekli müzayede için geçerli olan emir ve işlem kuralları aksi belirtilmedikçe piyasa yapıcılı sürekli müzayede uygulanan menkul kıymetler için de geçerlidir.
- Piyasa yapıcılı sürekli müzayede uygulanan menkul kıymetlerde sürekli müzayede süresince piyasa yapıcı olarak atanmış üye tarafından alış ve satış tarafında sürekli olarak kotasyon (fiyat ve miktar) verilmesi esastır.
- Pay Piyasasında geçerli olan fiyat ve zaman önceliği kuralları kotasyon emirleri için de geçerli olup, sürekli müzayede başlamadan önce Sistemde kotasyonun tanımlanmış olması amacıyla piyasa yapıcısı üyeye sürekli müzayede öncesi kotasyon girme imkanı tanınır.
- Seans sırasında, Borsaya gönderilmek üzere bekleyen emirlerin üyenin sisteminde yaratacağı yoğunluk sonucu kotasyon iletiminde olabilecek gecikmelerin önlenmesi amacıyla, üyeler, kotasyon emir girişini ve kotasyon emirlerinde yapacakları değişiklikleri Sisteme öncelikli olarak iletebilir.
- Açılış seansı için kotasyon verilemez.
- Piyasa yapıcı tarafından verilen ilk kotasyon girildiği seans boyunca geçerlidir. Bu süreçte kotasyon fiyat ve miktarları mevcut kurallar çerçevesinde, değiştirme fonksiyonu kullanılarak artırılıp azaltılabilir, işlem görüp tükendikçe yeni kotasyon miktarları eklenebilir.
- Girilmiş kotasyon emirleri değiştirilebilir, ancak bölünemez ve iptal edilemez.
- Sisteme iletilen kotasyon emirleri, fiyat ve zaman önceliği kuralına uygun olarak, bekleyen limit fiyatlı emirler dosyasında yer alır.
- Girilen kotasyona ait miktar işlem görüp tükendiğinde değiştirme fonksiyonuyla yenilenir.
- Kotasyonlar verildiği seans için geçerlidir. Seans tamamlandığında kotasyonun gerçekleşmemiş bölümü Sistem tarafından otomatik olarak iptal edilir.
- Bir menkul kıymetin işlemlerinin durdurulduğu süre boyunca Sistemde var olan bir kotasyon piyasa yapıcı tarafından iptal edilemez, ancak değiştirilebilir.
- Girilen bir normal emir kotasyon sınırları içinde olmak şartıyla öncelik kurallarına uygun olarak bir kotasyonla veya kotasyon haricindeki başka bir emirle eşleşerek işlem görebilir.

- Piyasa yapıcı üye, portföyünde karşılığı bulunmayan miktardaki kotasyon satışını kotasyon alışından önce gerçekleştirebilir.
- Satış kotasyonu girişinde açığa satış tuşu kullanılamaz.

İlk Kotasyon Girişi

Seansın sürekli müzayede bölümünün başladığı anda Sistemde kotasyonun tanımlı olabilmesi amacıyla, piyasa yapıcı üye, ilk alış-satış kotasyonlarını açılış fiyatının belirlenmesinden hemen sonra, sürekli müzayedenin başlamasına kadar geçecek süre içinde Sisteme girer. Bu süre boyunca, girilmiş kotasyon üzerinde değişiklik yapılabilir.

Piyasa yapıcı tarafından girilen kotasyon, Sistemde açılışta işlem görmeyerek aktarılan emirlerle işleme dönüşebilecek nitelikte ise, bu işlemler sürekli müzayede başladığı anda ve öncelik sırasına göre gerçekleşir.

Piyasa yapıcı tarafından sürekli müzayede seansının başlamasına 1 dakika kalıncaya kadar kotasyon girişinin tamamlanmamış olması halinde, ilk kotasyon, Sistem tarafından otomatik olarak belirlenir ve gösterilir. Piyasa yapıcı üye isterse, otomatik olarak belirlenmiş olan kotasyonun fiyat ve/veya miktarını sürekli müzayede başlangıcına kadar ya da sonrasında değiştirebilir. Bu durumda, piyasa yapıcının değiştirdiği kotasyon geçerli olur ve ekranlarda görülür.

Otomatik İlk Kotasyon Atama Kuralları

İlk kotasyonun piyasa yapıcı üye tarafından belirlenmemiş olması nedeniyle Sistem tarafından otomatik olarak belirlenmesi durumunda;

- Sistem tarafından otomatik olarak üretilen ilk kotasyon emirleri, üyenin piyasa yapıcılığına başladığı ilk seansta başvuru formunda belirlediği hesap numarası ile Sisteme iletilir. Ancak piyasa yapıcının menkul kıymete kotasyon girmesinden sonraki seanstan itibaren Sistem tarafından yapılacak otomatik ilk kotasyon girişleri, piyasa yapıcı tarafından en son girilen kotasyonda belirtilen hesap numarası ile Sisteme iletilir.
- Sistem tarafından otomatik ilk kotasyon ataması piyasa yapıcı üyenin başvuru formunda bildirdiği ExAPI/FixAPI kullanıcı koduyla yapılır.
- İlk kotasyon miktarı, uygulamadaki en düşük maksimum lot miktarı (kotasyon miktarı alt sınırı) olarak belirlenir (mevcut uygulamada 250 lottur).
- İlk kotasyon fiyatları, Sistem tarafından aşağıdaki kurallar çerçevesinde otomatik olarak belirlenir.

Açılış seansında işlem olmuşsa:

Alış fiyat kotasyonu olarak açılış fiyatının bir adım altındaki fiyat, satış fiyat kotasyonu olarak açılış fiyatının bir adım üstündeki fiyat Sistem tarafından otomatik olarak belirlenir.

Açılış seansında işlem olmamışsa:

a) Alış kotasyon fiyatı olarak menkul kıymetin alış tarafında bekleyen en iyi limit fiyatlı emrin fiyatı, satış kotasyon fiyatı olarak menkul kıymetin satış tarafında bekleyen en iyi limit fiyatlı emrin fiyatı Sistem tarafından otomatik olarak belirlenir.

Bekleyen en iyi limit fiyatlı alış ve satış emri arasındaki fark, fiyat adımı sayısı bazında, o menkul kıymet için belirlenen maksimum adım sayısından (maksimum kotasyon yayılma aralığından) fazlaysa, alış ve satış fiyatlarının ortasındaki fiyat (adıma göre yuvarlanmış haliyle) hesaplanır ve alış kotasyonu olarak ortadaki fiyatın bir adım altındaki fiyat, satış

kotasyonu olarak ise ortadaki fiyatın bir adım üstündeki fiyat Sistem tarafından otomatik olarak belirlenir.

b) Menkul kıymette sadece alış tarafında bekleyen emir varsa; alış kotasyon fiyatı olarak, bekleyen en iyi limit fiyatlı alış emrinin bir adım altındaki fiyat, satış kotasyon fiyatı olarak, bekleyen en iyi limit fiyatlı satış emrinin bir adım üstündeki fiyat Sistem tarafından otomatik olarak belirlenir.

c) Menkul kıymette sadece satış tarafında bekleyen emir varsa; alış kotasyon fiyatı olarak, bekleyen en iyi limit fiyatlı satış emrinin bir adım altındaki fiyat, satış kotasyon fiyatı olarak, bekleyen en iyi limit fiyatlı satış emrinin bir adım üstündeki fiyat Sistem tarafından otomatik olarak belirlenir.

d) Açılış seansında işlem olduğu ve Açılış seansında işlemin olmadığı (b ve c maddelerinde belirtilen) şıkların uygulamasında; Sistem tarafından otomatik olarak belirlenen alış ya da satış kotasyonu menkul kıymette o seans geçerli olan fiyat marjının dışında kalıyorsa, Sistem marjın dışında kalan kotasyonu otomatik olarak taban ya da tavan fiyat olarak belirler.

e) Açılış fiyatı belirlenmemiş ve pasifte bekleyen emir bulunmayan bir menkul kıymette piyasa yapıcı tarafından kotasyon girilmemişse, menkul kıymet Sistem tarafından otomatik olarak işleme kapatılır ve bu durum tüm piyasaya bir mesaj geçilerek duyurulur. Piyasa yapıcı tarafından kotasyon girilinceye kadar bu menkul kıymet seans boyunca işleme açılmaz. Piyasa yapıcının kotasyon girmesi durumunda, menkul kıymete kotasyon girildiği tüm piyasaya duyurulur ve kotasyon girişinden 5 dakika sonra menkul kıymet yeniden işleme açılır. Bir seans boyunca belirtilen nedenden dolayı kapalı kalan menkul kıymet, takip eden seansın açılış seansından itibaren yeniden işleme açılır.

Menkul kıymet sırasının yukarıdaki nedenle iki seans arka arkaya kapanması ve seans boyunca kapalı kalması halinde sıra, takip eden işgününde Borsa Genel Müdürlüğü kararı ile geçici olarak alternatif işlem yöntemiyle açılabilir.

Kotasyon Fiyatı

- Piyasa yapıcı üye, kotasyon fiyatlarını, menkul kıymete ait marj içinde kalacak şekilde, belirlenmiş kotasyon fiyat yayılma aralığı sınırları dahilinde serbestçe belirler.
- Alış ve satış kotasyonlarının fiyatı birbirine eşit olamaz.
- Alış kotasyon fiyatı satış kotasyon fiyatından yüksek olamaz.
- Piyasa yapıcı üyenin verebileceği alış ve satış kotasyon fiyatlarının birbirine olan minimum farkı (minimum kotasyon yayılma aralığı) 1 fiyat adımıdır.
- Piyasa yapıcı üyenin verebileceği alış ve satış kotasyon fiyatlarının birbirine olan maksimum farkı (maksimum kotasyon yayılma aralığı) menkul kıymetin bulunduğu baz fiyat seviyesi dikkate alınarak, aşağıdaki tabloda yer alan fiyat adımı sayısına göre belirlenir.

Tablo – 2 : Maksimum Kotasyon Yayılma Aralığı

Baz Fiyat Seviyesi (TL)	Maksimum Yayılma Aralığı Adım Sayısı
0,01 – 0,10	2
0,11 – 1,00	4
1,01 – 2,50	6
2,51 – 5,00	8
5,01 ve üzeri	16

- Piyasa yapıcılı menkul kıymetlerde menkul kıymette geçerli olan fiyat aralığı (tavan-taban) dahilindeki fiyatlardan pasif emir girilebilir, ancak işlemler, sadece Sistemde o an geçerli olan alış-satış kotasyonları dahilindeki fiyatlardan gerçekleşir.
- Menkul kıymette pasif olarak bekleyen en iyi limit fiyatlı satış emrinden daha yüksek fiyatlı bir alış kotasyonu, en iyi limit fiyatlı alış emrinden daha düşük fiyatlı bir satış kotasyonu verilemez, ancak alış kotasyonu pasifte yer alan en iyi satış, satış kotasyonu ise pasifte yer alan en iyi alış fiyatına eşit olabilir.
- Satış kotasyonundan daha yüksek fiyatlı bir alış emri, satış kotasyonuna eşit fiyatlı emirlerle eşleştikten sonra tükenmemiş ise işlem görebileceği daha yüksek fiyatlı pasif satış emirleri olsa dahi fiyatın satış kotasyon fiyatının dışında kalması nedeniyle kalan kısmı işlem göremez ve kalan miktar iptal edilir.
- Alış kotasyonundan daha düşük fiyatlı bir satış emri, alış kotasyonuna eşit fiyatlı emirlerle eşleştikten sonra tükenmemiş ise işlem görebileceği daha düşük fiyatlı pasif alış emirleri olsa dahi fiyatın alış kotasyon fiyatının dışında kalması nedeniyle kalan kısmı işlem göremez ve kalan miktar iptal edilir.
- Limit fiyatlı bir emrin fiyatı değiştirilerek kotasyon fiyatından daha iyi fiyata çekilmek istendiğinde, emrin miktarı emrin karşı tarafındaki kotasyon fiyatına eşit ve kotasyon fiyatından daha iyi fiyatlı bekleyen limit fiyatlı emirlerin toplam miktarından daha fazlaysa bu limit fiyatlı emir değişiklik isteği Sistem tarafından reddedilir, değiştirmeye izin verilmez.
- Alış-satış kotasyonlarının fiyatı, ayrı ayrı ya da birlikte, piyasa yapıcı üye tarafından serbestçe yükseltilebilir ya da düşürülebilir. Ancak fiyatı değişen kotasyon emri önceliğini yitirir ve girilen yeni kotasyon Sistem tarafından öncelik kurallarına göre bekleyen emirler dosyasına yeniden yerleştirilir.
- Kotasyon güncelleme sırasında girilen yeni kotasyon alış fiyatı mevcut kotasyonun satış fiyatından daha yüksek, yeni kotasyon satış fiyatı mevcut kotasyonun alış fiyatından daha düşük olamaz.
- Piyasa yapıcı üye, kotasyon alış fiyatını menkul kıymetin üst fiyat limiti (tavan fiyat) olarak belirlemesi durumunda satış kotasyon fiyatı olarak menkul kıymetin üst fiyat limitini (tavan fiyat), satış kotasyon miktarı olarak da sıfır (0) girer. Benzer şekilde, kotasyon satış fiyatını menkul kıymetin alt fiyat limiti (taban fiyat) olarak belirlemesi durumunda alış kotasyon fiyatı olarak menkul kıymetin alt fiyat limitini (taban fiyat), alış kotasyon miktarı olarak da sıfır (0) girer. Bu seviyelerden kotasyon verilmeye devam edildiği sürece piyasa yapıcı üyenin tavan fiyatlı kotasyon durumunda satış kotasyon tarafı için, taban fiyatlı kotasyon verilmesi durumunda ise alış kotasyon tarafı için miktar girme zorunluluğu bulunmaz.
- Piyasa yapıcı üyenin talebi üzerine maksimum kotasyon yayılma aralığı sınırlarının o seans için genişletilerek iki katına çıkarılması konusunda PP Bölüm Müdürü, maksimum yayılma aralığı sınırlarının kaldırılarak serbest bırakılmasında Borsa Genel Müdürü yetkilidir.
- Serbest fiyatlı menkul kıymetlerde maksimum kotasyon yayılma aralığı, menkul kıymet için piyasa yapıcı üye tarafından girilen alış kotasyon fiyatı esas alınarak, ilgili fiyat seviyesi için maksimum kotasyon yayılma aralığı tablosunda geçerli olan fiyat adımı sayısının iki katı olarak uygulanır. Serbest marjı paylarda maksimum kotasyon yayılma

aralığı, serbest marjlı menkul kıymetlere emir girişinde uygulanan fiyat adımı kuralı esas alınarak hesaplanır.

Kotasyon Miktarı

- Kotasyon girişinde piyasa yapıcı üyenin bir kerede girebileceği en düşük miktar, “kotasyon miktarı alt sınırı” olarak ifade edilmektedir. Piyasa yapıcı üye, kotasyon olarak belirlediği fiyatlara en az kotasyon miktarı alt sınırı kadar miktar girmek suretiyle kotasyonlarını ilan eder.
- Kotasyon miktarı alt sınırı tüm menkul kıymetler için uygulamadaki en düşük maksimum lot miktarı (mevcut uygulamada 250 lot) olarak uygulanır.
- Sistem tarafından otomatik olarak girilen kotasyonlarda miktar, kotasyon miktarı alt sınırı kadardır.
- Sistemde mevcut bir kotasyona ait miktarın işlem görerek tükenmesi durumunda, piyasa yapıcı üye, emir tükendikten sonraki 3 dakika içinde, tükenen miktarı en az kotasyon miktarı alt sınırı kadar olmak üzere Sisteme girer. Bu süre içinde piyasa yapıcı üye tarafından kotasyon için miktar girilmemesi halinde Sistem, tükenmiş olan alış ve/veya satış tarafı miktarı için, kotasyon miktarı alt sınırı kadar miktarı, son kotasyon fiyatıyla, Sisteme ilk kotasyon girişini yapan piyasa yapıcı üye temsilcisinin/ExAPI/FixAPI kullanıcısının koduyla otomatik olarak girer.
- Kotasyon miktarının tükenmesi nedeniyle yeni miktar belirleme süreci devam ederken menkul kıymetin sırasının veya seansın durdurulduğu durumlarda 3 dakikalık yeni kotasyon miktarı belirleme süreci devam eder ve süre bitiminde menkul kıymet veya seans durdurulmuş durumda olsa dahi piyasa yapıcı tarafından miktar yenilenmemişse, Sistem kotasyon miktarı alt sınırı kadar miktarı, son kotasyon fiyatıyla, Sisteme ilk kotasyon girişini yapan piyasa yapıcı üye temsilcisinin/ExAPI/FixAPI kullanıcısının koduyla otomatik olarak girer.
- Sistemde mevcut bir kotasyona ait miktarın işlem görerek tükenmesi durumunda, yeni miktar girişi yapılabilecek kadar süre içinde, en son girilmiş kotasyon fiyatlarının dışında kalan fiyatlardan işlem gerçekleşmesine izin verilmez. Son alış kotasyonunun işlem görerek tükenmesi ve alış kotasyonuna eşit fiyatlı başka alış emri bulunmaması halinde alış kotasyonundan daha düşük fiyattan satış emri, son satış kotasyonunun işlem görerek tükenmesi ve satış kotasyonuna eşit fiyatlı başka satış emri bulunmaması halinde satış kotasyonundan daha yüksek fiyattan alış emri girilemez. Bu tür bir emir girişi olması halinde emir iptal edilir ve iptalin nedeni bir mesajla emri gönderen temsilciye iletir.
- Sistemde mevcut bir kotasyona ait miktarın işlem görerek tükenmesi durumunda, son kotasyona eşit fiyatlı başka bekleyen emir/emirler varsa, işlem görebilecek fiyatla girilen ancak kotasyon fiyat sınırı dışında kalan bir emir, bekleyen bu emirle/emirlerle eşleşir, gerçekleşmeyen bölümü Sistem tarafından iptal edilir.
- İşlem görerek miktarı minimum kotasyon miktarının altına düşen bir kotasyonun miktarını minimum kotasyon miktarına tamamlama zorunluluğu yoktur. Böyle bir durumda dahi kotasyonun fiyatları ve diğer tarafının miktarı kurallar dahilinde değiştirilebilir. Ancak minimum kotasyon miktarının altına düşen taraftaki miktar değişikliği sadece miktarı, minimum kotasyon miktarına veya üstüne çekerek yapılabilir. Kotasyonun miktarının işlem görerek sıfıra düşmesi durumunda ise miktar minimum kotasyon miktarına tamamlanmadan kotasyon üzerinde hiç bir değişiklik yapılamaz.

- Piyasa yapıcı üye, kotasyon girişlerinde maksimum lot uygulamasından muaf tutulur ve bir kerede “kotasyon miktarı üst sınırı” kadar kotasyon miktarı girebilir. Kotasyon miktarı üst sınırı, kotasyon verilen menkul kıymette uygulanan maksimum lot miktarının 10 katıdır. Kotasyon miktarı üst sınırı, Borsa Genel Müdürlüğü kararıyla menkul kıymet bazında farklılaştırılabilir.
- Alış-satış kotasyonlarına ait miktarlar, ayrı ayrı ya da birlikte, piyasa yapıcı üye tarafından kotasyon miktarı üst sınırına kadar yükseltilebilir ya da kotasyon miktarı alt sınırına kadar düşürülebilir. Miktarı azalan kotasyonların önceliği değişmezken miktarı çoğalan kotasyonlar önceliğini yitirir ve mevcut kotasyon çoğalmış yeni miktarıyla Sistem tarafından öncelik kurallarına göre yeniden yerleştirilir.

3.9.2.2. Tek Fiyat İşlem Yöntemi

Piyasa yapıcılığı sürekli müzayede yöntemiyle işlem görmesi zorunlu olan(aracı kuruluş varantları hariç) yukarıda belirtilen menkul kıymetlerde, atanmış bir piyasa yapıcı üye olmaması, piyasa yapıcının faaliyetinin herhangi bir sebeple sona ermesi, yerini alacak bir yedek piyasa yapıcı üye olmaması ya da yedek piyasa yapıcı üyenin faaliyete başlayamaması gibi durumlarda, düzenlemeler çerçevesinde ilgili menkul kıymet yapılacak duyuruda belirtilen tarihten itibaren aynı pazarda, alternatif işlem yöntemi olan tek fiyat yöntemi ile işlem görmeye başlayacaktır.

Bu kapsamda tek fiyat yöntemi uygulanan menkul kıymetlerde bir piyasa yapıcı üyenin faaliyete başlayabileceğinin belirlenmesi halinde ilgili menkul kıymet, duyuruda belirtilen tarihten itibaren yeniden piyasa yapıcılığı sürekli müzayede yöntemi ile işlem görmeye başlayacaktır.

3.9.2.2.1. Pay Piyasası Tek Fiyat İşlem Yöntemi Uygulama Esasları

Tek fiyat yöntemi, belirli bir zaman dilimi boyunca emirlerin eşleştirme yapılmaksızın Borsa İstanbul Pay Piyasası Alım-Satım Sistemine (Sistem) kabul edilip, bu süre sonunda en yüksek miktarda işlemin gerçekleşmesini sağlayan fiyat seviyesinin hesaplandığı, tüm işlemlerin bu fiyat seviyesinden gerçekleştiği işlem yöntemidir.

Bu işlem yönteminin uygulandığı menkul kıymetlerde her seans 2 kez olmak üzere günde 4 kez fiyat belirlenir ve belirlenen tek fiyattan işlemler gerçekleştirilir.

Seansın ilk emir toplama ve fiyat belirleme süreci açılış seansıdır. İkinci emir toplama ve fiyat belirleme süreci ise sürekli müzayede bölümünün başlangıcı ile başlar ve sürekli müzayedenin bitiş saati ile son bulur.

Tek fiyat işlem yöntemi süreçleri:

	Birinci Tek Fiyat Süreci (Açılış Seansı)		İkinci Tek Fiyat Süreci (Tek Fiyat)	
	Emir Toplama	Fiyat Belirleme (*) ve İşlemler	Emir Toplama	Fiyat Belirleme (*) ve İşlemler
1. Seans	09:15 – 09:30	09:30 – 09:35	09:35 – 12:30	12:30 – 12:30**
2. Seans	14:00 – 14:10	14:10 – 14:15	14:15 – 17:30	17:30 – 17:33

(*) Gerçekleşen işlem sayısına bağlı olarak değişmekle birlikte yaklaşık olarak 1 dakika sürmektedir.

(**) İşlemlerin tamamlanmasına bağlı olarak değişebilecek bir süreyi ifade eder.

Geçici olarak işleme kapalı olduğu için birinci tek fiyat sürecine (açılış seansı) katılamayan bir işlem sırası, aynı seans (1. veya 2. seans) içerisinde tekrar işleme açılırsa, ikinci tek fiyat sürecine dahil edilir ve o işlem sırasında seans içinde sadece bir defa tek fiyat belirlmesi yapılarak seans tamamlanır.

Tek fiyat işlem yöntemi temel olarak iki aşamadan oluşur:

Emir Toplama: Bu süre zarfında emirler Sisteme iletilir ve fiyat-zaman önceliği kurallarına göre sıralanır. Eşleştirme yapılmaz.

Fiyat Belirleme ve İşlemlerin Gerçekleştirilmesi: Emir toplama aşamasının hemen sonrasında başlayan bu aşamada Sisteme iletilmiş olan alım-satım emirlerinin değerlendirilmesi sonucunda en fazla işlem miktarının gerçekleştirilebileceği fiyat belirlenir ve fiyat-zaman önceliği açısından uygun durumda olan emirler, karşılığında yeterli miktarda emir bulunması şartıyla, belirlenen bu tek fiyat seviyesinden işleme dönüşür.

Aynı seans içindeki tek fiyat belirleme süreçlerinde Açılış aşamasında işlem görmeyerek kalan emirler bir sonraki sürece tek fiyat sürecine aktarılır. Günlük emir verilmesi durumunda kalan emirlerin birinci seanstan ikinci seansa aktarılması mümkündür.

3.9.2.2.2. Tek Fiyat İşlem Yönteminde Süreçler

Açılış/Tek Fiyat Modu Süreci

- Birinci seansta. 08:00-09:30 ve 09:33-12:30;

İkinci seansta . 13:45-14:10 ve 14:13-17:30 saatleri arasındadır.

- Temsilcilerin girdikleri emirleri görmek, değiştirmek ve iptal etmek için kullandıkları sorgular, hisse sorgu ekranı ve emir baz – özel emir ekranı (sadece seansın tek fiyat bölümünde açık olacaktır. Açılış aşamasında bu ekran kapalıdır) haricindeki ekranlar kullanım dışıdır.
- Piyasa izleme ekranı kapalıdır.

3.9.2.2.3. Emir Toplama Aşaması

Emir girişi, emir toplama aşaması olarak tanımlanan dönemde gerçekleştirilir. Emir toplama aşamaları birinci seansta 09:15-09:30 ve 09:35-12:30; ikinci seansta 14:00-14:10 ve 14:15-17:30 saatleri arasında gerçekleştirilir.

Bu aşamada;

Emir girişleri FixAPI/ExAPI, uzaktan erişim ve borsa terminalleri aracılığıyla yapılabilir,

- Girilmiş olan emirlerin fiyatları iyileştirilebilir-kötüleştirebilir, miktarları azaltılabilir-artırılabilir (fiyat değiştirildiğinde ve/veya miktar arttırıldığında emrin önceliği değişir),
- Emirler, son emir olma koşulu aranmaksızın, istendiği an iptal edilebilir,
- Seansın başında yer alan açılış seansları haricinde açığa satış emri girilebilir.

3.9.2.2.4. Fiyat Belirleme Aşaması

Emir toplama aşamaları sonrasında, Sisteme iletilmiş alım-satım emirleri değerlendirilerek birinci seans 09:30'da ve 12:30'da, ikinci seans 14:10'da ve 17:30'da başlayan hesaplamaların yapılarak işlem fiyatının belirlenmesi ve uygun emirlerin eşleştirilmesi sonucu işlemlerin gerçekleştirilmesiyle sonuçlanan aşamadır. Bu aşama için ayrılan maksimum süre 5 dakika olup, eşleştirme süresi işlem yoğunluğuna bağlı olarak değişmektedir.

Bu aşamada;

- Emir girişi yapılamaz,
- Emir değiştirme ve iptal yapılamaz,
- Açılış fiyatı / tek fiyat hesaplanır,
- İşlemler gerçekleşir,
- Gerçekleşen işlemler piyasa izleme ekranı, tüm mesaj ekranı ve gerçekleşen işlemler/aktif durum sorgularından görülebilir,
- Belirlenen işlem fiyatı, piyasa izleme ekranı ve hisse sorgu (sadece açılış fiyatı yer almaktadır) ekranlarından görülebilir,
- Belirlenen fiyatlar, gerçekleşen işlemler, pay bazında işlemler sonrasında oluşan fiyat baz bilgileri ve endeks bilgisi veri yayın kuruluşlarına gönderilir,
- İşlem görmeyen limit fiyatlı ve özel emirler mevcut kurallar dahilinde aynı gün içindeki bir sonraki sürece aktarılır, gün sonunda ise iptal edilir.

Emir toplama aşaması bittiğinde tüm sorgu ekranları açık hale gelir.

Kullanılabilecek Emir Türleri

Limit Fiyatlı Emir	Evet
Açığa Satış Emri	Seans başlarında yer alan açılış seansları dışında açığa satış emri girilebilir
Açılış Fiyatlı Emir(AFE)	Evet
Kalanı İptal Et Emri (KİE)	Hayır
Özel Limit Fiyatlı Emir (OLFE)	Hayır
Özel Limit Değerli Emir (OLDE)	Hayır
Özel Emir	Açılış seansı aşamalarında girilemez. Sadece seansların ikinci tek fiyat belirleme aşamasında girilebilir ve/veya eşlenebilir.

Tek Fiyat Yönteminde Emir Değiştirme ve İptal Kuralları

Limit Fiyatlı	Emir Değiştirme	Emrin fiyatı iyileştirilebilir / kötüleştirilebilir; miktarı azaltılabilir / artırılabilir (<u>miktar artırıldığında zaman önceliği kaybolur</u>). Tarihli emirlerin süresi kısaltılabilir.
	Emir İptali	Son emir olma koşulu aranmaksızın istendiği an iptal edilebilir.
Özel Emir	Emir Değiştirme	Sadece seansların ikinci tek fiyat belirleme aşamasında: Emrin fiyatı iyileştirilebilir/kötüleştirilebilir; miktarı azaltılabilir, artırılabilir. Tarihli emrin süresi kısaltılabilir.
	Emir İptali	Sadece seansların ikinci tek fiyat belirleme aşamasında: Eşlenmemiş Özel emirler istendiği an iptal edilebilir
	Eşleme	Sadece seansların ikinci tek fiyat aşamasında yapılabilir.
	Diğer	Sürekli müzayede sisteminde geçerli olan ve piyasa yapıcılığı sürekli müzayede sisteminde de uygulanacak olan; özel emirlerin pasifte beklemekte olan normal emirlerle fiyat ve miktar yeterliliği açısından karşılaştırması emir dosyası kapalı tutulduğundan yapılmayacaktır.

Tek Fiyat Seansı İle İlgili Diğer Özellikli Konular

İşlem Görmeyen Emirlerin Takip Eden Tek Fiyat Sürecine Aktarılması	- Açılış / tek fiyat süreçlerine iletilen ve sürecin sonunda işlem görmeyen veya kısmi olarak işlem gören limit fiyatlı emirler –geçerlilik süreleri bitmemişse- takip eden açılış/tek fiyat sürecine <u>aktarılırlar</u>. AFE/KAFE, girildiği açılış / tek fiyat sürecinde işlem görmediği takdirde bir sonraki sürece aktarılmaz ve iptal edilir. - Özel emirler, geçerlilik süresi bitmemişse, takip eden tek fiyat sürecine aktarılırlar.
Baz Fiyat ve Fiyat Marjı	- Açılış ve tek fiyat belirleme sürecindeki işlemler birlikte değerlendirilerek, ağırlıklı ortalama fiyat (AOF) hesaplanır. Bir seansta geçerli olacak baz fiyat ve fiyat marjları, menkul kıymetin bir önceki seanstaki ağırlıklı ortalama fiyatı (AOF) üzerinden hesaplanır. - Baz fiyat ve marjlar, ilgili seansın hem açılış sürecinde hem de bu süreci takip eden tek fiyat sürecinde geçerlidir.
Veri Yayını	- Tek fiyat yönteminde işlem gören menkul kıymetlerde, açılış / tek fiyat süreçlerinin “emir toplama aşama”ları süresince girilen emirlere ilişkin hiçbir fiyat ve miktar bilgisi, veri yayın kuruluşlarına gönderilmez. - Emir toplama aşamaları sona erdikten sonra belirlenen açılış fiyatları / tek fiyatlar, gerçekleşen işlemler, işlem görmemiş kalan emirler ve hesaplanan ilgili endeks değerleri veri yayın kuruluşlarına gönderilir.
Gerçekleşen İşlemler ve İşlem Defterleri	Üyeler, açılış ve tek fiyat sürecinde gerçekleştirdikleri işlemleri Borsamız ERD (Elektronik Rapor Dağıtım) ekranından seans sonlarında temin edebilirler.
Fiyat Belirlenememesi Durumu	- Açılış fiyatı / tek fiyat belirlenemediği takdirde girilmiş olan limit fiyatlı ve özel emirler mevcut kurallar dahilinde takip eden emir toplama sürecine aktarılır. 2. seans sonunda işlem görmeyen emirler bir sonraki güne aktarılmaz, iptal edilir.

Tek Fiyat Uygulanacak Menkul Kıymetler

Piyasa yapıcılı sürekli müzayede yöntemiyle işlem görmesi zorunlu olan, aracı kuruluş varantları hariç olmak üzere, Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören borsa yatırım fonları ile halka açık piyasa değeri 10 milyon TL'nin altındaki menkul kıymet yatırım ortaklıklarında, atanmış bir piyasa yapıcı üye olmaması, piyasa yapıcının faaliyetinin herhangi bir sebeple sona ermesi, yerini alacak bir yedek piyasa yapıcı üye olmaması ya da yedek piyasa yapıcı üyenin faaliyete başlayamaması gibi durumlarda, düzenlemeler çerçevesinde ilgili menkul kıymet yapılacak duyuruda belirtilen tarihten itibaren aynı pazarda, alternatif işlem yöntemi olan tek fiyat yöntemi ile işlem görür.

Bu kapsamda tek fiyat yöntemi uygulanan menkul kıymetlerde bir piyasa yapıcı üyenin faaliyete başlayabileceğinin belirlenmesi halinde ilgili menkul kıymet, duyuruda belirtilen tarihten itibaren yeniden piyasa yapıcılı sürekli müzayede yöntemi ile işlem görmeye başlayacaktır.

Ayrıca Sermaye Piyasası Kurulu tarafından alınan karar gereği;

- a) Halka açık piyasa değeri için alt ve üst sınır belirlenmeksizin Gözaltı Pazarı'nda işlem gören şirketlerin,
- b) Fiili dolaşımdaki pay sayısı 250.000'in altında yer alan şirketlerin,
- c) Borsa fiyatı birim pay değerinin 2 katı ve üzeri olan yatırım ortaklıklarının,
- payları C grubunda değerlendirilmekte ve Tek Fiyat Yöntemine tabi olmaktadır.

C maddesinde belirtilen durumdaki yatırım ortaklıklarında piyasa yapıcısı bulunması durumunda tek fiyat sisteminin uygulanmayarak piyasa yapıcılı sürekli müzayede sisteminde işlem görmektedir. Girişim Sermayesi ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları c maddesi kapsamı dışındadır ama şirketin talebine bağlı olarak isteğe bağlı piyasa yapıcılık olabilir.

Sürekli Pazarlarda İşlem Yöntemi

Esas bağlı olduğu bir ana işlem sırasının alt pazarları olan ve geçici olarak, belirli bir süre için açılan aşağıdaki tabloda yer alan pazarlarda tek fiyat yöntemi uygulanmaz.

PAZAR	İŞLEM YÖNTEMİ
Resmi Müzayede Pazarı	Çok Fiyat, Sürekli Müzayede
Birincil Piyasa	Çok Fiyat, Sürekli Müzayede
Temerrüt	Çok Fiyat, Sürekli Müzayede
Rüçhan Hakkı Kupon Pazarı	Çok Fiyat, Sürekli Müzayede
Toptan Satışlar Pazarı	İşlemler Borsa Uzmanları tarafından gerçekleştirilir.

3.9.2.3. İkinci Ulusal Pazar

İkinci Ulusal Pazar'ın amacı, Borsa İstanbul Kotasyon Yönetmeliği'ndeki kotasyon koşullarını sağlayamayan şirketler ile gelişme ve büyüme potansiyeli taşıyan Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) sermaye piyasalarından kaynak temin etmelerine olanak sağlamak, söz konusu şirketlerden Borsa Yönetim Kurulu'nca Borsa'da işlem görmesi uygun görülenlerin Paylara likidite sağlamak ve bu payların fiyatlarının düzenli ve şeffaf bir piyasada, rekabet koşulları içinde oluşmasını temin etmektir.

Borsa Yönetim Kurulu'nun 02.12.2010 tarihli toplantısında 03.01.2011 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere Yeni Ekonomi Pazarı'nın II. Ulusal Pazar bünyesinde birleştirilmesine karar verilmiştir.

3.9.2.4. Gözaltı Pazarı

Borsa Yönetim Kurulu'nun 26 Kasım 1996 tarihli toplantısında, "Gözaltı Pazarı (GP)" adıyla Pay Piyasası'nda yeni bir pazar kurulmasına karar verilmiştir.

3.9.2.4.1. Amaç

Gözaltı Pazarı'nın (GP) kuruluş amacı, payları Borsa'da işlem gören şirketler ve/veya pay işlemleri ile ilgili olarak olağandışı durumların ortaya çıkması; payları Borsa'da işlem gören şirketler tarafından kamunun zamanında, tam ve sürekli olarak aydınlatılmasına ve mevcut düzenlemelere uyum konusuna gerekli özenin gösterilmemesi; yatırımcıların haklarının korunması ve kamu yararı gereği paylarının Borsa kotundan ve/veya işlem gördüğü pazardan geçici ya da sürekli çıkarılması sonucunu doğurabilecek gelişmelerin oluşması nedeniyle şirketlerin izleme ve inceleme kapsamına alınması durumlarında sürekli gözetim, denetim ve izleme ortamında, yatırımcıların devamlı ve zamanında bilgilendirilmesini sağlayacak önlemlerle birlikte, paylarının Borsa İstanbul bünyesinde işlem görebileceği organize bir

pazar oluşturmak ve söz konusu şirketlerin paylarına yatırım yapmış tasarruf sahiplerine likidite olanağı sunmaktır.

3.9.2.4.2. Teknik Esaslar

- Gözaltı Pazarı'ndaki işlemler, diğer piyasalar gibi ayrı bir ekranda yapılır.
- Paylar daha önce ait olduğu pazardaki aynı kodla işlem görür.

İşlem görecek pay ve pazara alma yetkisi, pazardan çıkarılma ve işlemlerin durdurulması, KAP'ta duyurulacak hususlar, yükümlülükler, ücretler gibi başlıklar altında yer alan ayrıntılı düzenlemeler, Kotasyon Bölümü ile Pay Piyasası Bölümü tarafından ortak çıkartılan Genelgelerde yer almaktadır.

3.9.2.5. Rüçhan Hakkı (Yeni Pay Alma Hakkı) Kupon Pazarı İşlemleri

Rüçhan hakkı; ortaklıkların bedelli sermaye artırımlarına mevcut ortakların öncelikle katılma hakkıdır. Pay kuponlarının temsil ettiği hak, ortaklığa karşı, sadece o payların belge numarasını taşıyan "Yeni Pay Alma Kuponları"nın teslimi karşılığında ve pay ibrazına gerek kalmaksızın kullanılır.

Borsada payları işlem gören şirketlerin, sermayelerini nakdi olarak artırma kararı almaları halinde; pay sahipleri, pay üzerinde bulunan "Yeni pay alma kuponu"nu kullanarak ve sermaye artış "bedeli"ni (mevcut payların rüçhan hakkı kullanma değeri ile bedelli sermaye oranının çarpılması sonucu bulunur) ihraççı şirkete ödeyerek sermaye artışına iştirak etmekte ve sahip oldukları pay miktarını artırmaktadırlar. İstisnai olarak, yeni pay alma hakkı payın nominal değerinden daha yüksek fiyat üzerinden de (primli fiyattan) kullanılabilir.

Rüçhan Hakkı kullanımı konusuna açıklık getirmek amacıyla birkaç örnek vermek gerekirse;

Örnek 1:

Sermayesi 1 Milyon TL olan bir şirket %100 bedelli bir artırım yaptığında sermaye artırımı öncesinde elinde 10 lot (adet) pay olan kişi sermaye artırımına katılması durumunda toplamda kaç adet paya sahip olacaktır?

İlk önce % 100 oranında artırım ne anlama geliyor, neyin %'sini kastediliyor, bu konuyu açıklayalım. % 100 oranında sermaye artışı yapmak demek 1 Milyon TL olan eski sermayenin %100 oranında artırılması, yani 1 Milyon TL artırılarak 2 Milyon TL'ye çıkarılması demektir. Bu oran %50 olsaydı, sermaye 500.000 TL artırılacak ve artırım sonrası sermaye 1,5 Milyon TL olacaktı.

Bu tür tanımlamalar bedelsiz sermaye artırımlarında da aynı şekilde kullanılır. Örneğin 1 Milyon TL sermayeli bir şirket %200 oranında bedelsiz bir sermaye artırımı yaptığı takdirde sermayesi 2 Milyon TL artarak 3 Milyon TL'ye ulaşacaktır.

Sermaye %100 oranında bedelli artırıldığında rüçhan hakkı kullanıldığı takdirde (rüçhan haklarının kısıtlanarak eski ortaklar haricinde kişilere satılmadığını varsayıyoruz) sahip olduğunuz pay kadar daha paya sahip oluruz. Bu örnekte 10 lot (adet) pay olan yatırımcı rüçhan hakkını kullandığı takdirde 10 adet daha paya sahip olacak ve artırım sonrası toplamda 20 adet paya ulaşacaktır.

Tabi bu paylara sahip olmak için her bir pay için 1 TL nominal bedelin toplamı olan 10 TL kullanım ücretini ödemesi gerekmektedir (Rüçhan hakkının nominal değer olan 1 TL'den kullanıldığını kabul ediyoruz).

Örnek 2:

Sermayesi 10 Milyon TL olan bir şirket sermayesini %150 bedelsiz ve %50 bedelli artırmaktadır. Sermaye artırımını öncesinde 100 adet pay olan yatırımcının rüçhan haklarını da kullanması durumunda (1 TL nominal değerli pay için 1 TL ödediğini varsayıyoruz) sermaye artırımını sonrasında kaç adet pay olur?

%150 bedelsiz artırım demek 1 payınız için 1,5 pay daha bedelsiz olarak almanız demektir. Yatırımcının 100 pay olduğuna göre bunların karşılığında 150 adet bedelsiz pay alacaktır. Ayrıca % 50 bedelli hakkını kullandığında her 1 pay için 0,5 adet pay, 100 adet pay olduğu için 50 adet pay daha alacaktır. Toplamda 150 adet bedelsizden gelen, 50 adet bedelliden gelen ve 100 adet eski pay ile birlikte toplam 300 adet paya sahip olacaktır. Bedelli artırım nedeniyle aldığı 50 adet pay için 50 TL şirkete ödeme yapacaktır. Artırım sonrası şirketin sermayesi 30 Milyon TL olacaktır.

Yeni pay alma ve bedelsiz pay alma hakkının kullanılmasında geçerli olacak yeni pay alma kuponu numaraları, yeni pay alma hakkının kullanımına ilişkin sirkülerde açıklanır.

Ancak bazı pay sahiplerinin, sermaye artışına katılmayıp zarara uğramaları veya istemeyerek sermaye artışına katılmaları söz konusu olmaktadır. Bu ikileme bir çözüm olarak, yeni pay alma kuponlarının paylardan bağımsız olarak, rüçhan hakkı kullanım süresi içinde alınıp satılabileceği hükme bağlanmış bulunmaktadır.

Rüçhan Hakkı Kullanım süresi 15 günden az 60 günden fazla olamaz. Bu sürelerin son gününün resmi tatil gününe rastlaması halinde, işlemlere izleyen ilk işgünü bitimine kadar devam edilir. Satış süresi ortaklık önerisi de dikkate alınarak Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenir.

Bu düzenleme çerçevesinde, 4 Ocak 1993'te Borsada "Rüçhan Hakkı Kupon Pazarı" açılmıştır. Payları Borsada işlem gören şirketlerin, nakdi sermaye artışı yapmak üzere belirledikleri rüçhan hakkı kullanma süresi içinde, söz konusu payların üzerinde bulunan yeni pay alma kuponunun alınıp satılabilmesi için açılan pazardır. Rüçhan Hakkı Kupon Pazarı'nın çalışma esasları şu şekilde sıralanabilir;

1. Pazar açılış günü, rüçhan hakkı kullanımının başlangıç günüdür.
2. Her payın Rüçhan Hakkı Kupon Pazarı o payın işlem gördüğü pazarın açıldığı seansta açılır.
3. Rüçhan hakkı kupon pazarı işlemleri için "R" pazar kodu kullanılır.
4. Rüçhan hakkı kupon pazarında işlem birimi olarak "lot" uygulanır, 1 lot, 1 kupon (1 TL nominal değerli payın üzerindeki yeni pay alma kuponu) değerine karşılık gelmektedir.
5. Rüçhan hakkı kupon pazarında normal emir ve özel emir verilebilir.
6. Öncelik kuralları ile bir kerede yazılabilecek azami lot miktarı, Pay Piyasası'nda uygulandığı şekildedir.
7. Pazar açıldığında işlem gerçekleşen ilk seans sonuna kadar rüçhan hakkı kuponlarında fiyat marjı yoktur yani serbest fiyattan işlem görür. Baz fiyat gibi marj belirlemede kullanılmamakla birlikte, ilgili payın sermaye artırımının başlamasından önce işlem gördüğü son seanstaki ağırlıklı ortalama fiyatı esas alınarak hesaplanan ve kuponunun teorik değeri konusunda fikir vermek amacıyla kullanılan "Referans Fiyat" Borsa Yönetimi'nce belirlenir ve ilk seansta duyurulur. İşlem gerçekleştikten sonra kupon baz fiyatı, bir önceki seansta gerçekleşen rüçhan hakkı kupon işlemlerinin ağırlıklı ortalama fiyatına göre belirlenir. Rüçhan Hakkı Kupon Pazarında işlem gerçekleşerek fiyat tescil oluncaya kadar, her gün payın işlem gördüğü pazardaki ağırlıklı ortalama fiyatına bağlı olarak, referans fiyat hesaplanıp ilan edilir.

8. Rüçhan Hakkı Kupon Pazarında, fiyat marjları, pazar açılış günü ve fiyat tesciline kadar serbest; fiyat tescilini takip eden seanslarda ise %25’dir (Rüçhan Hakkı Kupon Pazarı’nda gerçekleşen işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatının yuvarlanması sonucu bulunan baz fiyatın %25 altı ve %25 üstüdür).
9. Fiyat adımları, diğer tüm Pazarlarda uygulandığı şekliyle geçerli olacaktır. (Bkz. Temel Kavramlar Bölümündeki Baz Fiyat-Adım Tablosu)
10. Rüçhan Hakkı Kupon Pazarında gerçekleştirilen işlemler için de pay için uygulanan takas süreleri (T+2) geçerlidir. Rüçhan Hakkı Kupon Pazarında alım yapan üyeler, rüçhan hakkı bedellerini Takasbank’a ödemek suretiyle aldıkları kuponların karşılığı payları aynı gün içinde, Pay Piyasası’nda satabilirler. (Bu işlem sadece Kayıtlı Sermaye Sistemine tabi şirketlerin paylarında yapılabilir. Esas sermaye sisteminde paylar daha sonra teslim edileceğinden bu işlem yapılamaz. Esas sermayeli şirketlere ait rüçhan hakkı kuponları rüçhan bedelleri ödendiğinde makbuz olarak saklanır. Şirket paylarını bastırıldığında bu makbuzlar paya çevrilir.)
11. Pazar kapanış günü (son işlem günü), rüçhan hakkı kullanma süresi sonundan önceki 5’nci işgünüdür. Bu pazarda işlemlere başlanabilmesi için, rüçhan hakkı kullanma süresi başlamadan en geç iki işgünü önce, sermaye artışı yapacak şirketin, gerekli bilgi ve belgeleri Borsa Genel Müdürlüğü’ne göndermesi gerekir. Alınan bilgi ve belgelerden derlenen haber, KAP’ta, en geç rüçhan hakkı kullanma süresi başlangıcından 1 işgünü önce yayınlanır.

3.9.2.5.1. Oydan Yoksun Paylar (OYP)

Kurulun Seri:I, No:36 sayılı “Oydan Yoksun Paylara İlişkin Esaslar Tebliği” (Tebliğ) ile oydan yoksun payların ihracı, halka arzı ile pay sahiplerine tanınan haklar ve bu hakların kullanım şartlarına ilişkin esaslar düzenlenmiştir.

Tebliğ ile, ortaklıkların sermaye artırımını ile ihraç edebilecekleri, oy hakkı hariç, sahibine kâr payından ve istendiğinde bedelsiz pay alma hakkında imtiyaz dışındaki diğer hususlarda imtiyaz ve diğer ortaklık haklarını sağlayan, istendiğinde belirli bir vade veya vadelerde, sabit veya değişken oranda ortaklığın oy hakkına sahip paylarını satın alma ve ortaklık payları ile değiştirme hakkı veren paylar, OYP olarak tanımlanmıştır.

Ortaklıklar, sermaye artırımını suretiyle OYP ihraç edebilirler. OYP, hamiline veya nama yazılı şekilde ihraç edilebilir.

OYP’nin itibari değeri, oy hakkı bulunan payların itibari değerine veya farklı itibari değerler varsa bunlardan herhangi birine eşit olmalıdır.

Ortaklıkların OYP ihraç edebilmeleri için;

- a) Esas sözleşmelerinde OYP ihracına ilişkin hüküm bulunması,
 - b) OYP ihracı için ortaklık yetkili organı tarafından karar alınması,
 - c) Esas sözleşmede OYP’ye kâr payından ve istendiğinde bedelsiz pay alma dışındaki diğer hususlarda imtiyaz tanınması ve kâr payında imtiyaz oranının gösterilmesi,
- zorunludur.

Belirli bir vade veya vadelerde ve sabit veya değişken oranda ortaklık paylarını satın alma hakkı veren OYP’yi ihraç edebilmek için yukarıda yer alan hususların yanında, esas sözleşme ile yetkili organa satın alma hakkı içeren OYP ihracı yetkisi verilmesi, ortaklığın kayıtlı sermaye sisteminde olması ve yeni pay alma haklarının kısıtlanmaması gerekir.

Ortaklıkların çıkarabilecekleri OYP'nin itibari değer toplam tutarı, OYP'nin temsil ettiği sermaye tutarı dışındaki ödenmiş veya çıkarılmış sermayeyi geçmemek üzere esas sözleşmelerinde gösterilir. Limitin belirlenmesinde, daha önce ihraç edilmiş OYP miktarı hesaba katılır.

OYP, belirli bir vade veya vadelerde ihraççının payları ile değiştirme ve sabit veya değişken bir oran üzerinden ihraççının oy hakkına sahip paylarını satın alma hakkı içerebilir. Belirlenen vade beş yıldan uzun olamaz.

OYP sahibi tarafından satın alma hakkının kullanılması durumunda veya belirlenen son vade veya vadelerin sonunda değiştirme hakkı kapsamında kendiliğinden oy hakkı içeren paya dönüşür. Dönüşüm işleminde OYP ile ortaklık paylarının itibari değer farklılıkları dikkate alınır.

OYP sahipleri diğer ortaklarla birlikte, Kanun, ilgili Kurul düzenlemeleri ve esas sözleşmede belirtilen miktarda kâr payı alırlar. Ayrıca OYP sahipleri için, esas sözleşmede gösterilecek oranda kâr payında imtiyaz tanınması zorunludur.

OYP sahiplerine, imtiyazlı kâr payları nakden dağıtılır. OYP sahiplerine tanınan imtiyazlı kâr payı dağıtılmadıkça, başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere, çeşitli amaçlarla kurulmuş olan vakıflara ve bu gibi kişi veya kurumlara kârdan pay dağıtılmasına karar verilemez.

Ortaklık, esas sözleşmesinde hüküm bulunmak koşuluyla, OYP sahiplerine bedelsiz pay alma hakkındaki imtiyazlar dışındaki diğer hususlarda imtiyazlar tanıyabilir.

Tasfiye bakiyesinde imtiyaz tanınması halinde ortaklığın borçları ödendikten sonra kalan mevcudu, TTK'nın 401'inci madde hükmü saklı kalmak üzere, öncelikle tasfiye bakiyesinde imtiyazlı OYP sahiplerine, ortaklığa koydukları sermayenin ödenmesi için tahsis edilir.

Ortaklıkların yapacakları sermaye artırımında, OYP sahiplerinin diğer ortaklarla birlikte, sermaye payları ile orantılı olarak yeni pay alma hakları vardır.

İç kaynaklı sermaye artırımlarında OYP sahipleri, artırım tarihindeki sermaye payları oranında bedelsiz OYP alma hakkına sahiptirler.

OYP sahiplerinin, oy hakkına sahip diğer ortaklar gibi bilgi alma hakları vardır.

OYP sahipleri esas sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla, ortaklık genel kuruluna oy hakkı bulunmaksızın katılabilirler ve oylamalardan önce görüşlerini açıklayabilirler.

OYP sahipleri özel bir kurul oluştururlar. OYP sahiplerinin haklarında değişiklik yaratan genel kurul kararları, toplantı tarihinden itibaren en geç bir ay içinde bu özel kurulca onanmadıkça hüküm ifade etmez.

OYP sahipleri doğrudan veya dolaylı olarak uğradıkları zararların tazmini için yönetim kurulu üyeleri ve denetçileri aleyhine sorumluluk davası açabilirler.

OYP sahipleri, azınlık hakkına sahiptirler.

OYP, Kurul'un kaydileştirmeye ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde kayden izlenir.

3.9.2.6. Resmi Müzayedeler

İlgili resmi kurumların, resmi müzayede yoluyla satılması amacıyla Borsa İstanbul'a ilettikleri menkul kıymet satış talepleri, iletilen dosyada yer alan ve satışa uygun olduğu belirlenmiş menkul kıymetlerin Borsa pazarlarında satılması suretiyle gerçekleştirilir. Resmi müzayede satışı için yapılacak yazılı başvuruda Borsa Genel Müdürlüğü tarafından istenen bilgi ve

belgelerin yanısıra, satışı talep edilen kıymetlerin MKK nezdinde haczinin yapıldığını teyit eden bilgi ve belgelerin de yer alması esastır. Sadece Pay Piyasasında işlem gören menkul kıymetler için resmi müzayede işlemi yapılabilir.

Yapılan geçici bir düzenleme ile payların mevcut özellik kodları (E, F) üzerinden işlemler gerçekleştirilmektedir.

Satış işleminin tek bir günde tamamlanması esastır. Ancak sırasının işleme kapatılmış olması sebebiyle işlem günü resmi müzayede satışı gerçekleşmeyen menkul kıymetlerin satışı takip eden günlerde yapılır.

3.9.2.7. Temerrüt İşlemleri

Bilindiği üzere Pay Piyasasında yapılan işlemlerin takası T+2 yani İşlem Günü+2 gün prensibiyle yapılmaktadır. Yani Pazartesi günü işlem yapıldığı takdirde taraflar yükümlülüklerini Çarşamba akşamına kadar yerine getirmek zorundadır. Alıcı veya satıcı tarafın yükümlülüğünü yerine getirmemesi durumunda T+3 günü Borsa yetkilileri tarafından temerrüt işlem sırası açılarak pay satanın borcunu yerine getirmemesi durumunda bu borcu kapatmak üzere pay alımı yapılmaktadır. Nakit temerrüdünün olması durumunda ise **temerrüt durumuyla karşılaşılması halinde takas işlemlerinin zamanında gerçekleştirilmesini ve alacakların mümkün olan en kısa sürede dağıtılmasını sağlamak amacıyla kullanılan “Garanti Hesabı” (Genelge No:272) adındaki hesap kullanılarak bu borç ödenmektedir.** Bu işlemler için açılan işlem sıralarında özellik kodları TE (Eski pay için temerrüt işlem sırası özellik kodu) kullanılır. **Temerrüt işlem sıralarında yapılan işlemlerin takası temerrüt işlemin yapıldığı gündür (T+0).**

3.9.2.8. Fon Pazarı ve Borsa Yatırım Fonları (BYF)

Fon Pazarı’nda Borsa Yatırım Fonları’nın işlem görmesi esastır. Sermaye Piyasası Kurulu’nun Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-52.1 kapsamında Borsa Yönetim Kurulu’nca işlem görmesi uygun bulunan A tipi yatırım fonları katılma belgeleri için de Fon Pazarı bünyesinde pazar açılabilir. Borsa Yönetim Kurulu, Fon Pazarı’nda işlem görecekt A tipi yatırım fonları katılma belgeleri için farklı emir ve işlem kuralları belirleyebilir.

Borsa’da işlem görmesi uygun görülen BYF katılma belgelerinin alım satım işlemleri, Borsa’da Pay Piyasası bünyesindeki Kurumsal Ürünler Pazarı (KÜP) altındaki Fon Pazarı’nda (F) özellik kodu ile yapılır.

3.9.3. Sermaye Piyasası Kurulu Kaydında Olup Payları Borsa’da İşlem Görmeyen Şirketlerin Paylarının Halka Arz Edilmeksizin Borsa’da İşlem Görmeye Başlamasına İlişkin Esaslar

3.9.3.1. Amaç

Sermaye Piyasası Kurulu’nun (Kurul veya SPK) 03.06.2011 tarih ve 17/519 sayılı kararında belirtildiği üzere, Sermaye Piyasası Kanunu’nun 11’inci maddesinin üçüncü fıkrasındaki hüküm çerçevesinde Kurul kaydında bulunan, ancak payları Borsada işlem görmeyen Kurulca belirlenen şirketlerin paylarının Borsa İstanbul tarafından belirlenecek bir Pazar veya Platformda işlem görmesine karar verilmiştir.

3.9.3.2. Payların İşlem Görebileceği Pazar

Amaç kısmında belirtilen karardan hareketle; Kurul kaydında bulunan fakat payları Borsa’da işlem görmeyen şirketlerden Kurulca belirlenecek olanların paylarının Borsa İstanbul’da’da

işlem görmesi için oluşturulan “Serbest İşlem Platformu”na (SİP, Platform) ait usul ve esaslar aşağıdaki şekilde belirlenmiştir.

3.9.3.3. Platformda İşlem Görecek Paylar

Kurul tarafından belirlenen şirketlerden, esas sözleşmesinde devir ve tedavül kısıtı olanlar söz konusu Kurul kararı gereğince, öncelikle Kurul nezdinde gerekli ana sözleşme değişikliklerini yerine getirirler. Ayrıca söz konusu şirketler ihraççı üye kaydının yapılabilmesi için Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.’ye (MKK) başvurarak gerekli işlemleri tamamlarlar. Payları işlem görecektir şirketlerin Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK)’nda ihraççı üye kaydı yaptırmaları ve MKK’da payların ihraççı hesaplarında kayden oluşturulması zorunludur.

Diğer taraftan paylarını satacak ortak, satış emri vermeden önce MKK’da paylarını kaydileştirir ve satış emri alan aracı kurum, emri ancak MKK kayıtlarını inceledikten sonra Platforma iletir.

Kurul tarafından, esas sözleşme değişikliklerinin tamamlandığı ve Platform’da işlem görebileceği; MKK tarafından ise payların ihraççı hesaplarında kayden oluşturulduğu yazılı olarak Borsa’ya bildirilen şirketlerden;

Nitelikli elektronik sertifikalarını almış, Borsa İstanbul’un nitelikli elektronik sertifika kullanımına ilişkin düzenlemelerinde belirtilen bilgi ve belgeleri Borsa İstanbul’a vermiş, Borsa’ya ödenmesi gereken ücretleri ödemiş olanların payları Platform’da alım-satıma konu olabilir.

Kurul tarafından, esas sözleşme değişikliklerinin tamamlandığı ve Platform’da işlem görebileceği; MKK tarafından ise ihraççı üye tarafından payların kayden oluşturulduğu bildirilen şirketlerin, nitelikli elektronik sertifikalarını almış, Borsa İstanbul’un nitelikli elektronik sertifika kullanımına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde gerekli bilgi ve belgeleri tamamlamış ve Borsa’ya ödemeleri gereken ücretleri ödemiş olmaları koşuluyla, Borsa tarafından KAP sistemi tanımlamaları yapılır.

Yukarıda belirtilen koşulları yerine getiren şirketler, Kurul tarafından onaylanmış Duyuru Formu ve son ana sözleşme ile MKK nezdinde üyelik işlemlerini tamamladıklarına ilişkin bilgileri KAP’ta ilan ederler ve Platformda işlem görmek üzere Kurulca belirlenen tüm şartları yerine getirdiklerini kamuya duyururlar.

KAP’ta yapılan duyuru üzerine, Borsa Yönetim Kurulu kararı tesisi gerekmeksizin, KAP’ta Borsa İstanbul tarafından yapılacak işleme başlama duyurusunu takip eden 5’nci (beşinci) iş günü ilgili şirketin payları Platformda işleme açılır. İşleme başlama tarihine kadar geçecek 5 iş günü süre içerisinde, şirket yetkilileri, Kurul düzenlemeleri kapsamında kamuya duyurulması gereken herhangi bir husus ortaya çıkması halinde KAP’ta gerekli açıklamaları yapar.

Payları Platformda işlem görecektir şirketlerin adi payları için işlem sırası açılır. Ancak Borsa ilgili şirketin talebi üzerine imtiyazlı pay gruplarına da ayrı işlem sırası açabilir. Bunun için şirketler MKK nezdinde kaydileştirdikleri payların grupları ile farklı grup paylarının sahip oldukları imtiyazları açık ve net olarak Borsa’ya başvuru yazısında bildirmek durumundadır.

Şirket paylarının Platformda işlem görmeye başlamasından sonra kaydileştirilecek payların Borsada (SİP’te) işlem gören niteliğe dönüştürülerek Borsada (SİP’te) satışa konu olabilmesi için Kurul’un (VII-128.1) sayılı “Pay Tebliği”nin “Payların borsada işlem gören niteliğe dönüştürülmesi” başlığı altındaki ilgili hükümlerin yerine getirilmesi gerekir. Buna göre; Kurul tarafından aksi bildirilmedikçe paylar, MKK tarafından KAP’ta satışın duyurulmasından itibaren 2 iş gününden sonra satılabilir.

3.9.3.4. Borsa’da İşlem Görme Esasları

Platformda işlem görecekt paylar aşağıdaki esaslara göre işlem görecektir.

Platformda “tek fiyat sistemi” uygulanır ve bir gün içerisinde 4 kez fiyat belirlenir. İşlemler Pay Piyasası pazarlarında uygulanan seans saatleri içerisinde gerçekleşir.

Platformda işlemlerin başlayacağı ilk gün, ilk seans şirket payları serbest marj ile işlem görmeye başlar, işlem gerçekleşinceye kadar serbest marj uygulanır. İlk işlemin olduğu seans izleyen seans, gerçekleşen işlemlerin ağırlıklı ortalama fiyatı üzerinden baz fiyat ve fiyat değişim sınırları hesaplanır ve uygulanır. Fiyat değişim sınırlarının hesaplanmasında kullanılacak fiyat marjı % 10’dur.

Pay Piyasası Bölüm Müdürü, piyasanın gerektirdiği durumlarda, en az üç Borsa üyesinin müracaatı üzerine veya re’sen o seans için bu sınırları iki katına kadar çıkartabilir. Borsa Başkanı, gereken durumlarda en az beş Borsa üyesinin müracaatı üzerine veya re’sen fiyat sınırlarını kaldırabilir veya değiştirebilir.

Pay Piyasası için uygulanan ve önceki bölümlerde ayrı bir başlık altında yer alan sermaye artırımları ve temettü ödemelerinde pay senetlerinin teorik fiyatlarının belirlenmesine ilişkin hükümler Platformda işlem görecekt paylar için de aynen geçerlidir.

Paylar brüt takas uygulamasına tabidir ve ayrıca A-B-C gruplamasına dahil edilmezler.

Paylar açığa satışa ve kredili menkul kıymet işlemlerine konu edilmezler.

Payları Platformda işlem gören şirketlerin, sermaye artırım, rüçhan hakkı kullanımı ve temettü ödemesine (Şirketin yönetim kurulunun teklifiyle ilgili kararı dahil) ilişkin bilgiler ile genel kurul sonuçlarını KAP’a zamanında, doğru ve eksiksiz olarak göndermeleri durumunda, bu paylar için yeni sırası ve rüçhan hakkı kupon pazarı açılır. Bu şirketlere ait eski ve yeni sıraları haricinde açılacak sıralarda (örneğin rüçhan, birincil piyasa, resmi müzayede, temerrüt işlemlerinde) tek fiyat yönteminin diğer uygulamalarında olduğu gibi sürekli müzayede yöntemi uygulanır.

Payları Platformda işlem gören şirketlerde yapılacak toptan satışlar pazarı işlemlerinde Borsa’nın TSP işlemlerine ilişkin düzenlemeleri geçerlidir.

Platformda işlem gören paylar otomatik işlem durdurma uygulamasına tabi değildir.

Platformda gerçekleştirilen işlemlere ait veriler Borsa Bülteni’nde ayrı bir Pay Piyasası Bölümü olarak SİP işlemleri altında gösterilir.

Kota Alma ve Pazar Kayıt Ücreti:

Payları Platformda işlem görecekt şirketlerden kota/kayda alma ücreti alınmaz.

Payları Platformda işlem görecekt şirketler, yıllık Platform İşletim Ücreti ve KAP Hizmet Bedeli olarak toplam 2.500 TL (KDV dahil) öderler (2.400 TL KAP Hizmet Bedeli, 100 TL Platform İşletim Ücreti). Bu tutar her yıl Borsa İstanbul’un önerisi ve Kurul’un onayı ile yeniden belirlenebilir. İlk ücret işlem görmeye başlama tarihinden önce ödenir; izleyen yıllık ücretler ise Borsa tarafından yapılacak tebligatı takiben Ocak ayı sonuna kadar ödenir.

Platformda gerçekleştirilen işlemlerden Pay Piyasasında geçerli olan oranda borsa payı alınır.

Platforma iletilen emirler üzerinde yapılan “Hatalı Emir Bilgisi Düzeltme Bildirimleri”nden, yapılan emir iptallerinden ve bu kapsama giren miktar azaltma, fiyat kötüleştirme gibi işlemlerden Pay Piyasasında geçerli olan oranda ücret alınır.

3.9.3.5. Risk Bildirim Formu

Platformda işlem yapacak yatırımcılara, işlem görecekt paylara yatırım yapmanın riski ve karşılaşılabilir diğerk riskler konusunda "Risk Bildirim Formu"nın imzalatılması zorunludur.

3.9.3.6. Kamuyu Aydınlatma Esasları

Payları Platformda işlem gören şirketler, Kurul düzenlemeleri kapsamındaki kamuyu aydınlatma yükümlölükleri uyarınca KAP'a bildirim gönderiminde, Borsa İstanbul'un KAP'a bildirimlerin gönderimine ve nitelikli elektronik sertifika kullanımına ilişkin düzenlemelerine uymakla yükümlüdürler.

Payları Platformdan çıkarılan şirketlerin KAP kullanıcılarının, işletimi Borsa İstanbul tarafından yürütölen KAP sistemine erişim yetkileri, doğrudan veya Kurul'un bildirimini üzerine, Borsa İstanbul tarafından iptal edilir.

3.9.3.7. Payların Borsa İstanbul Pazarlarına Geçişı

Platformda payları işlem gören şirketlerden, Borsa İstanbul'un Pazar düzenlemelerindeki gerekli koşulları sağlayanlar, başvuruları üzerine Borsa İstanbul Yönetim Kurulu kararıyla ilgili Pazara alınabilir.

Platformdan Borsa İstanbul pazarlarına geçecek paylar, aksi belirtilmedikçe KAP'da yapılacak duyuruyu izleyen ikinci iş günü ilgili pazarda işleme başlar.

Borsa İstanbul pazarlarında payları işlem görmesi uygun görölen şirketler, ilgili pazarda geçerli kotasyon ve Pazar kayıt ücretlerini öderler.

3.9.3.8. İşlem Sırasının Geçici Kapatılması ve Platformdan Çıkarma

Platformda payları işlem gören şirketlerin işlem sıralarında geçici durdurma yapılması ve geçici durdurmaya konu olan sebebin ortadan kalkması durumunda işlem sırasının yeniden açılması sürecini Borsa İstanbul kendi mevzuatı çerçevesinde yürütür.

Payları Platformda işlem gören şirketler, Borsa İstanbul'un "Ortaklıkların Borsa'ya Sıra Kapatma Talebi İletmek Zorunda Bulundukları Durumlar" ve "Ortaklıkların İşlem Sırasını Geçici Durdurma Taleplerini Borsamıza Bildirme Yöntemi" düzenlemelerine tabidirler. Bu düzenlemeler kapsamına giren önemli gelişmeler ortaya çıktığında ortaklıklar tarafından kamuya duyuru yapılmadan önce , söz konusu düzenlemelerde belirtilen usul ve esaslara uygun olarak Borsa'dan işlem sıralarının kapatılması talebinde bulunulması zorunludur.

İşlem sırası geçici olarak durdurulan şirket Borsa İstanbul tarafından tanınan süreler dahilinde geçici durdurma halini ortadan kaldıracak şekilde yükümlölüğünü yerine getiremezse bu durum, söz konusu şirket paylarının Platformdan sürekli olarak çıkarılması için Borsa tarafından SPK'na bildirilir.

Platformdan sürekli olarak çıkarma Kurul kararı ile gerçekleştirilir.

Payların işlem sırasının geçici olarak kapatılması durumunda, Kurul'un 19.07.2002 tarih ve 35/1059 sayılı kararı ile belirlenen "Borsa'da İşlem Sıraları Kapatılan Şirket Hisse Senetlerinin Alış/Satışına İlişkin Esaslar" uygulanmaz.

3.9.4. Pay Piyasasında Genel İşlem Kuralları

3.9.4.1. Borsa Kaydına Alınan Fiyatlar

Borsada alım satımı gerçekleştirilen işlemler; işlem miktarı bir lot veya bunun üstünde ise Borsa tarafından kayda alınır. Sadece normal emirler arasındaki işlemler tescil edilirler, gerçekleşen **özel emir işlemlerinin** fiyatları tescil edilmez. Tescil işlemi için alıcı ile satıcının farklı olması gerekmez.

Diğer bir ifadeyle, Borsa tarafından hesaplanan ve bültenlerde yayınlanan her Payın en düşük, en yüksek, kapanış ve ağırlıklı ortalama fiyatlarında tescil edilen normal emirler sonucu gerçekleşmiş işlemler dikkate alınır. İşlem miktarına ve hacmine ise özel emir işlemleri de dahil olmak üzere, tüm işlemler dahil edilir.

Borsa Genel Müdürlüğü işlem fiyatlarının Borsa kaydına alınabilmesi için gereken asgari işlem miktarını en az bir hafta önceden ilan ederek değiştirebilir.

3.9.4.2. Bir Payda İşlemlerin Geçici Olarak Durdurulması

Borsa Genel Müdürlüğü, aşağıdaki durumlardan birinin varlığı halinde ilgili sermaye piyasası aracının seansını geçici olarak durdurabilir:

- a) Bir sermaye piyasası aracına veya ihraççısına ilişkin olarak alıcıların ve satıcıların kararlarını etkileyecek önemde bilgiler olduğunun öğrenilmesi ve Borsa Genel Müdürlüğü'nün bu bilgilerden Borsa üyelerinin ve müşterilerinin haberdar edilmesini gerekli görmesi,
- b) Bir sermaye piyasası aracı için sağlıklı bir piyasa teşekkül etmesini önleyecek şekilde olağan dışı fiyat ve/veya miktarlarda alım-satım emirlerinin Sisteme kaydedilmesi,
- c) Bir sermaye piyasası aracının işlem sırasına iletilen emirlerin bu Yönetmelikte düzenlenen toptan alış-satış işlemleri kapsamına girmesi,
- d) Bir seansın sağlıklı bir biçimde yürütülmesini engelleyen diğer unsurların ortaya çıkması.

Borsa Genel Müdürlüğü, işlemlerin yeniden başlamasına aynı seans süresi içinde izin vermiş ve yeterli süre kalmışsa seans yeniden açılır. Borsa Genel Müdürlüğü bir sermaye piyasası aracının işlemlerini en fazla beş günü için durdurabilir. Beş gününü aşan süreler için Yönetim Kurulu karar verebilir.

Bir sermaye piyasası aracına ilişkin seansın geçici olarak durdurulması halinde, bu durum KAP'ta gerekçesiyle birlikte duyurulur. Söz konusu sermaye piyasası aracının seansı yeniden başlatılırsa, gerek görülmesi halinde baz fiyat Borsa Genel Müdürlüğü'nce yeniden belirlenebilir ve KAP'ta ilan edilir. Bu durumda Borsa Genel Müdürlüğü daha önce iletilmiş emirleri ve/veya gerçekleşmiş işlemleri iptal edebilir.

Bir sermaye piyasası aracındaki işlemlerin geçici olarak durdurulduğu süre belirlenmiş olan seans sürelerini aşmışsa, söz konusu sermaye piyasası aracına ilişkin seansın yeniden başlatılacağı zaman ve uygulanacak baz fiyat Borsa Genel Müdürlüğü'nce belirlenir ve KAP'ta ilan edilir.

Yönetim Kurulu, seansı geçici olarak durdurulan sermaye piyasası aracıyla ilgili olarak belirsizlik halinin giderilmesi için ilgili ihraççıya, Yönetim Kurulu karar tarihinden itibaren en fazla 2 ay süre verebilir. Yönetim Kurulu bu sürenin sona ermesini müteakip yapılan değerlendirmede gerek görülmesi halinde en fazla 1 ay daha süre verebilir. Bu süre içerisinde sermaye piyasası aracının yeniden işlem görmeye başlaması veya Borsa dışında alım-satımına konu olmasına yönelik gerekli çalışmalar Borsa tarafından yürütülür. Yönetim Kurulu süre

sonunda şirketin durumu hakkında ilgili mevzuat hükümleri doğrultusunda sermaye piyasası araçlarının yeniden işleme açılması, işlem görmekten men edilmesi veya Borsa dışında alım-satımının yapılması hususunda gerekçeli kararını verir ve kamuya duyurur.

Belirli bir süre işlem görmeyen paylar

Bir aylık süre içinde işlem görmeyen sermaye piyasası aracının, bir ayı takip eden ilk seansta fiyat marjları serbest bırakılır ve marj değişikliği KAP'ta ilan edilir.

Geçici olarak durdurulma süresi bir seansı aşmışsa, söz konusu Payın tekrar işlem görmeye başlayacağı zaman ve baz fiyatı Borsa Başkanı'nca belirlenir ve Borsa Bülteni'nde ve Borsada ilan edilir.

3.9.5. Borsa İstanbul'da Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış İşlemlerine İlişkin Düzenlemeler

3.9.5.1. Kredili Menkul Kıymet İşlemleri Ve Açığa Satış İşlemlerini Konu Alan Menkul Kıymet Listeleri

Borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarından, sermaye piyasası araçlarının kredili alım ve açığa satış işlemlerine konu olacaklar ilgili borsanın yetkili organları tarafından piyasa kapitalizasyonu, likidite, dolaşımda bulunan pay sayısı, işlem sıklığı ve bu gibi hususlar dikkate alınmak suretiyle bir veya birden fazla gruba ayrılarak listelere alınır, Kurul'a bildirilir ve Kurul'un onayını müteakip ilan edilir. Kurul gerekli gördüğü hallerde, bazı sermaye piyasası araçlarının listelerden çıkarılmasını borsanın yetkili organından isteyebilir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:V, No:65 sayılı Tebliği'nin 6'ncı maddesi çerçevesinde, "Kredili Menkul Kıymet İşlemlerine Konu Olan Menkul Kıymet Listesi" Borsa İstanbul pazarlarında işlem görme şartlarını sağlayan tüm şirketlerin paylarından oluşturulmaktadır.

"Kredili Menkul Kıymet ve Açığa Satış İşlemlerine Konu Olan Menkul Kıymet Listesi"nde, kredili menkul kıymet işlemine konu olan pay ile açığa satışa konu olan pay arasında paralellik sağlanması, likiditenin artırılması, yatırımcılara ve üyelere işlemlerinde esneklik sağlanması amaçlarıyla bazı değişiklikler yapılmıştır.

"Kredili Menkul Kıymet ve Açığa Satış İşlemlerine Konu Olan Menkul Kıymet Listesi", Gözaltı Pazarı hariç tutularak Borsa pazarlarında işlem gören tüm payları ve BYF'leri kapsayacak şekilde belirlenmiştir. Dolayısıyla, Borsa Ulusal, İkinci Ulusal ve Kurumsal Ürünler Pazarlarında işlem gören paylardan A grubuna dahil olanlar ve BYF'ler hem kredili işleme hem de açığa satış işlemine konu olabilecektir. Gözaltı Pazarında işlem gören paylar ise gerek kredili işlemlere gerekse açığa satış işlemlerine konu edilemeyecektir.

SPK'nın işlem grupları kararına istinaden B ve C grubunda yer alan paylarda kredili işlem ve açığa satış yapılamamaktadır.

Borsa Yönetim Kurulunun kararı doğrultusunda, Seri. V, No.65 sayılı "Kredili Menkul Kıymet Açığa Satış ve Menkul Kıymetlerin Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ" uyarınca, işlem sıraları sürekli kapatılmış olan paylarda hemen, işlem sıraları geçici durdurulmuş olan paylarda ise kapalılık halinin 5 iş gününden fazla sürmesi ve Borsa Yönetim Kurulu tarafından kapalılık halinin devamına karar verilmesi durumunda "Kredili Menkul Kıymet İşlemleri ile Açığa Satış İşlemlerine Konu Olan Menkul Kıymetler Listesi"nden çıkartılır.

Listeden çıkarılan paylar, takip eden üç aylık dönemin sonuna kadar Geçici Listede yer alır, söz konusu paylar bu dönem boyunca gerçekleştirilecek yeni Kredili Menkul Kıymet İşlemleri ve Açığa Satış İşlemlerine konu edilemez ancak, kredili işlemlerden doğan hesaplardaki pozisyonlar, krediyi sağlayan banka/aracı kurumun veya müşterinin aksine bir talebinin bulunmaması halinde, bu dönemin sonuna kadar korunabilir.

Üç aylık “Geçici Liste” döneminin sonunda geçici listedeki payların yeniden esas listeye alınmaması durumunda, bu paylardaki kredili işlemlerden kaynaklanan pozisyonların doğrudan tasfiyesi gerekir.

3.9.5.2. Açığa Satış İşlemleri

Açığa satış işlemi; sahip olunmayan sermaye piyasası araçlarının satılmasını ya da satışa ilişkin emrin verilmesini ifade eder. Satışa ilişkin takas yükümlülüğünün ödünç alınan sermaye piyasası araçları ile yerine getirilmesi de açığa satış sayılır. Açığa satış işlemleri yapmak için Kurul'dan yetki belgesi alan kurumlar Borsa'ya başvurarak Bilgisayarlı Alım Satım Sistemi'nde kendilerine bu yetkinin verilmesini sağlar. Söz konusu başvuru Sermaye Piyasası Kurulu'nun izin belgesi ve belgenin ilan ettirildiği KAP'la beraber Pazarlama ve Satış Bölümü'ne yapılır. Açığa satış işlemleriyle ilgili olarak sadece pay Piyasası'nda hâlihazırda geçerli olan limitler uygulanır.

Fiyat Sınırı

Açığa satış işlemi, açığa satışa konu olacak sermaye piyasası aracının en son gerçekleşen işlem fiyatından daha yüksek bir fiyat üzerinden yapılır. (Buna yukarı adım kuralı denir.) Ancak, açığa satışa konu olan menkul kıymetin en son gerçekleşen fiyatının bir önceki fiyattan daha yüksek olması halinde açığa satış işlemi en son gerçekleşen fiyat düzeyinden de yapılabilir.

Pay Piyasasındaki açığa satış işlemlerinin tabi olduğu BIST 100 Endeksi'ne dahil olan ve açığa satış yapılabilen (A Grubu) paylarda açıklanan yukarı adım kuralı geçerli değildir. Pay Piyasasında BIST 100 Endeksi kapsamında bulunan paylarda fiyat sınırları dahilindeki her fiyattan açığa satış emri girilebilir. Bu kapsama girmeyen diğer paylar ile borsa yatırım fonu katılma belgelerinde ise yukarı adım kuralı uygulaması geçerlidir.

Emir Girişi

Açığa satış emri girmek isteyen üye, normal emir girişinde kullandığı "Sat" tuşu yerine "Açığa Satış" tuşuna basarak emrini girecektir. Açığa satış işlemlerine ilişkin-Özel Emir ve Tarihli Emir verilemez. Gözaltı Pazarında işlem gören paylarda Açığa Satış emri verilemez.

Açılış seanslarında açığa satış emri iletimi mümkün değildir. Bu kapsamda seans içinde sermaye piyasası aracının ilk açığa satış emri açılış seansından sonra verilebilecek olup, açılış fiyatının oluştuğu durumlarda açığa satış fiyatı, açılış seansında oluşan fiyatın bir kademe üstünden verilebilir; açılış fiyatının oluşmadığı durumlarda ise bir önceki günün kapanış fiyatının bir kademe üstünden açığa satış fiyatı girilebilir.

Açığa Satış İşlemlerinin Bültende İlanı

Açığa satış işlemleri Bültende pay bazında, her fiyat seviyesinde miktar ve sözleşme adedi belirtilerek ilan edilmektedir.

3.9.6. Gelişen İşletmeler Piyasası

Gelişme ve büyüme potansiyeline sahip şirketlerin sermaye piyasalarından fon sağlamak amacıyla ihraç edecekleri menkul kıymetlerin işlem görebileceği şeffaf ve düzenli bir ortam yaratmak amacıyla Borsa İstanbul bünyesinde Borsa İstanbul Gelişen İşletmeler Piyasası

(GİP) teşekkül ettirilmiştir. Borsa İstanbul GİP Yönetmeliği, 18 Ağustos 2009 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir.

GİP'te; Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kayda alınmış, ancak Borsa İstanbul kotasyon şartlarını sağlayamayan şirketlerin menkul kıymetlerinin işlem görebilmesi planlanmıştır. Bununla birlikte GİP Listesi'ne kabul başvurusunun, mevcut ortakların yeni pay alma haklarının kısmen veya tamamen kısıtlanması suretiyle sermaye artırımını ya da tahsisli sermaye artırımını sonucunda ihraç edilecek paylar için yapılmış olması gerekmektedir.

Gelişme ve büyüme potansiyeline sahip şirketlerin, sermaye piyasası mevzuatı ve Borsa mevzuatı hakkında bilgilendirilmesi ve menkul kıymetleri işlem gördüğü sürece mevzuat gereklerini yerine getirmede zorluk yaşamamaları amacıyla GİP'te piyasa danışmanı mekanizması bulunmaktadır.

Piyasa danışmanının,

- Şirket paylarının GİP Listesi'ne kabulü öncesinde, GİP Listesi'ne kabul başvurusu için gerekli hazırlıkların tamamlanmasında şirkete yardımcı olması ve Borsa'ya iletilen ve kamuya açıklanan bilgi ve belgelerin doğruluğunu işlem görecektir şirket ile birlikte onaylaması,
- Şirket paylarının GİP Listesi'ne kabul başvurusu sırasında Borsa'ya sunulacak belge, beyan ve raporu hazırlaması ve onaylaması,
- Şirket paylarının GİP Listesi'ne kabulü sonrasında şirketin SPK ve Borsa düzenlemelerine uyumunun sağlanması için danışmanlık hizmeti vermesi amaçlanmıştır.

GİP'te, Borsa İstanbul Pay Piyasası'nda uygulanmakta olan sürekli müzayede işlem yönteminden farklı olarak tek fiyat yöntemi ve piyasa yapıcılığı sürekli müzayede yöntemi uygulanması bulunmaktadır. Piyasa yapıcısı olmayan paylar tek fiyat işlem yöntemi ile işlem görmektedir.

GİP'in, büyüme potansiyeli gösteren ve düşük maliyetle fon ihtiyacını karşılamak isteyen işletmeler için ara bir piyasa olması beklenmektedir. GİP'te işlem görecektir şirketlerin, zaman içerisinde gösterecekleri gelişmeler doğrultusunda, belirli kriterleri sağladıklarında Borsa İstanbul Pay Piyasası pazarlarında işlem görmesi hedeflenmektedir.

Pay Piyasası İle İlgili Diğer Düzenlemeler

Likidite Sağlayıcılık

A) Tanım:

Likidite sağlayıcılık faaliyeti, kapsam dahilindeki payların likiditesini, dolayısıyla payların işlem görme kabiliyetini artırmaya yönelik isteğe bağlı bir faaliyet olup, fiyat istikrarını sağlamaya yönelik bir faaliyet değildir.

B) Kapsam:

Likidite sağlayıcılığı, Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar ve Kurumsal Ürünler Pazarında piyasa yapıcılığı sürekli müzayede ve tek fiyat işlem yöntemi ile işlem gören payların dışında kalan ve Borsa tarafından belirlenen kriterleri sağlayan paylarda uygulanabilir.

Likidite sağlayıcılığı uygulamasına dahil olabilecek paylar:

- Değerleme dönemi itibariyle günlük ortalama işlem hacmi, tüm payların (Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar ve Kurumsal Ürünler Pazarında "eski" sıralarında işlem gören payların) günlük ortalama işlem hacmi ortalamasının altında olan ve

- Günlük ortalama işlem hacminin fiili dolaşımda bulunan payların piyasa değerine oranı % 2'nin altında olan paylardır.

Günlük ortalama işlem hacminin hesaplanmasında özel emirler dikkate alınmaz. Fiili dolaşımda bulunan payların piyasa değeri, Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) tarafından yayınlanan ilgili paylara ait “fiili dolaşımda bulunan nominal değer” rakamları kullanılarak hesaplanır. Değerlemeye esas alınacak olan % 2 oranının hesaplanmasında kullanılacak fiili dolaşımda bulunan payların piyasa değeri ilgili payın, on iki aylık değerlendirme döneminin başına, ortasına ve sonuna ait kapanış fiyatları ile aynı günlere ait “fiili dolaşımda bulunan nominal değer” rakamlarının çarpılması sonucu bulunan değerlerin aritmetik ortalaması alınarak elde edilir (Tek seans yapılması halinde o seansa ait veriler, o gün işlem yapılmamışsa en son seansa ait veriler kullanılır).

Borsa tarafından uygun bulunması, likidite sağlayıcı bir aracı kurum ile anlaşma yapılmış olması ve bu düzenlemede sayılan diğer şartları yerine getirmek koşullarıyla yeni işlem görmeye başlamış veya başlayacak paylar da likidite sağlayıcılık uygulamasına dahil edilebilirler.

Bununla birlikte;

- Piyasa yapıcılığı sürekli müzayede veya tek fiyat işlem yöntemi ile işlem gören paylar,
- BIST 30 kapsamında yer alan paylar,
- Fiili dolaşımda bulunan pay oranı % 1'in altında kalan paylar (MKK verileri baz alınır)

bu uygulama kapsamında yer alamaz.

Sermayesi birden fazla gruba ayrılmış ve her bir gruba ilişkin payları ayrı sıralarda işlem gören şirketlerin her bir grup payı değerlemeye ayrı ayrı dahil edilir. Örneğin bir şirketin üç ayrı grup payı işlem görürken, bunlardan sadece bir grubu kriterleri sağlayabilir ve sadece o grup payda likidite sağlayıcılık faaliyeti yapılabilir.

“Eski” paylarında likidite sağlayıcılık yapılan bir şirketin, rüçhan hakkı kuponlarında likidite sağlayıcılık yapılması/yapılmaması hususu, likidite sağlayıcı aracı kurumun şirketle yapacağı sözleşme kapsamında belirlenir.

Dönemsel değerlemeler, endeks belirleme dönemleriyle uyum sağlamak açısından, Mart, Haziran, Eylül, Aralık aylarının son işlem gününden geriye doğru on iki aylık veriler kullanılarak gerçekleştirilir ve “likidite sağlayıcılık faaliyetinin gerçekleştirilebileceği paylar listesi” (liste) takip eden ayların (Nisan, Temmuz, Ekim, Ocak) 4'üncü işlem gününde Pay Piyasası Bölümü tarafından KAP'ta ilan edilir. Örneğin; Ocak-Mart 2014 dönemi için geçerli olacak liste 07/01/2014 tarihinde yayınlanır ve listeye ilişkin değerlendirme yapılırken:

- 02/01/2013 – 31/12/2013 tarihli veriler kullanılır.
- Fiili dolaşımda bulunan payların piyasa değerinin hesaplanmasında 02/01/2013, 01/07/2013 ve 31/12/2013 günlerine ait MKK verileri (fiili dolaşımda bulunan nominal değerler) ve ilgili payların aynı günlere ait kapanış fiyatları kullanılır.

Değerleme sırasında on iki aydan daha az işlem verisine sahip şirketler varolan veriler ile değerlendirmeye girerler; şu kadar ki işlem verisi bir aydan az olan şirketler kapsam dışında bırakılır.

Değerleme günü itibarıyla son bir ay içerisinde Borsa İstanbul A.Ş.'de (BİAŞ, Borsa) işlem görmeye başlamış olan paylar, likidite sağlayıcı bir aracı kurum ile anlaşma yapma ve bu düzenlemede sayılan diğer şartları yerine getirme koşullarıyla listeye dahil edilebilirler.

Tür ve/veya işlem kodu değişen şirketlere ait veriler on iki aylık dönem içerisinde, değişiklik öncesi ve sonrası arasındaki verilerde bir bölünme yaratılmadan, bir bütün olarak değerlendirilir.

Yapılan değerlendirme sonucunda kriterleri sağlamayan paylarda, bir likidite sağlayıcı aracı kurum faaliyet göstermiyorsa söz konusu paylar listeden çıkartılır. Kriterleri sağlamayan paylarda likidite sağlayıcı aracı kurum varsa, bu aracı kurum söz konusu paylarda bir dönem daha likidite sağlayıcılık faaliyetlerine devam edebilir. Aracı kurum likidite sağlayıcılık faaliyetini kendi isteği ile bıraktığında veya anlaşmasının süresi dolduğunda, listede yer almayan bir pay için likidite sağlayıcılık faaliyeti sürdürülemez.

İşlem yöntemi değişerek, payları piyasa yapıcılığı sürekli müzayede veya tek fiyat yöntemi ile işlem görmeye başlayan şirketler söz konusu değişikliğin yürürlüğe girmesi ile birlikte listeden çıkartılır, bu durumda liste güncellenerek KAP'ta ilan edilir.

Likidite sağlayıcılık işlemlerinde kullanılacak paylar Borsa'da işlem görebilir nitelikte olmalıdır. Likidite sağlayıcı, ilgili şirketin tüzel kişiliği dışında şirket ortaklarından da pay temin edebilir. İşlemlere başlamadan önce ilgili şirket ve aracı kurum tarafından doldurulacak form Pay Piyasası Bölümü tarafından KAP'ta ilan edilir.

C) Likidite Sağlayıcılık Yapacak Kurumlar:

Önceki durumda likidite sağlayıcılık işlevi, türev araçlar yetki belgesine sahip olan ve başvuru tarihi itibarıyla açıklanmış bağımsız denetimden geçmiş son mali tablolarında özsermayesi 5 milyon TL'nin üzerinde olan aracı kurumlar tarafından yerine getirilebilirdi.

30/12/2012 tarihli ve 28513 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 6362 sayılı yeni Sermaye Piyasası Kanunu sonrasında Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul) tarafından çıkartılan ve 01/07/2014 tarihinde yürürlüğe giren *Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (Seri:III No:37.1)* ile *Aracı Kurumların Sermayelerine ve Sermaye Yeterliliğine İlişkin Esaslar Tebliği (Seri:V, No:34)* ile getirilen yeni düzenlemelerin bir sonucu olarak Borsamız Pay Piyasası'ndaki piyasa yapıcılık ve likidite sağlayıcılık ile ilgili kriterlerin gözden geçirilmesi, bahse konu tebliğler ile getirilen yeni yapıya uyum sağlayacak şekilde bazı ilave düzenlemelerin yapılması gerekli görülmüştür.

Seri:III No:37.1 sayılı Tebliğin "*Mevcut faaliyet izinlerine ilişkin geçiş hükümleri*" başlıklı geçici 2. maddesi ile 1 yıllık geçiş süreci öngörüldüğünden ve bu tebliğ uyarınca faaliyet izni verilene kadar yatırım kuruluşlarının önceki faaliyet esasları çerçevesinde faaliyetlerini yürütebilecekleri dikkate alındığında, yeni yapının bir yıl boyunca önceki yapı ile birlikte sürdürülmesi söz konusu olacaktır. Dolayısıyla önceki kriterlere ilave olarak Kurulun tebliğ düzenlemeleri çerçevesinde yeni kriterler belirlenmiştir.

Belirtilen tebliğlerin, Borsamız tarafından oluşturulan yeni kriterlere esas teşkil eden düzenlemeleri aşağıda yer almaktadır:

- Kurulun 01/07/2014 tarihinde yürürlüğe giren Seri:III No:37.1 sayılı Tebliğinde yatırım kuruluşlarının faaliyet izni almasına ilişkin esaslar, yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ve bunların sunumu sırasında uyulacak ilke ve esaslar düzenlenmektedir.
- Tebliğ kapsamında yatırım kuruluşlarınca yürütülebilecek yatırım hizmetleri ve yatırım faaliyetleri belirlenmiş ve bu faaliyetlerin her biri için Kuruldan izin alınması zorunlu tutulmuştur.
- Tebliğin 8. maddesinde aracı kurumlar; "*dar yetkili*", "*kısmi yetkili*" ve "*geniş yetkili*" olarak gruplandırılmaktadır. Buna göre;

- Emir iletimine aracılık ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerinden herhangi birini veya tamamını yürütecek olanlar “dar yetkili”,
- İşlem aracılığı, en iyi gayret aracılığı faaliyeti, sınırlı saklama hizmeti ve portföy yöneticiliği faaliyetinden herhangi birini veya tamamını yürütecek olanlar “kısmi yetkili”
- Portföy aracılığı faaliyeti, genel saklama hizmeti ve aracılık yüklenimi faaliyetinden herhangi birini veya tamamını yürütecek olanlar ise “geniş yetkili” olarak adlandırılmaktadır.
- Aynı Tebliğin “Geçici ve Son Hükümler” başlıklı 12. bölümünde yer alan “Mevcut faaliyet izinlerine ilişkin geçiş hükümleri” başlıklı geçici 2. maddesi;

“(1) Yatırım kuruluşları sunmak istedikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetler için bu Tebliğ ile öngörülen asgari özsermaye dahil olmak üzere özel şartları yerine getirdiklerini tevsik edici belgeler ile bu Tebliğin yürürlük tarihinden itibaren en geç 1 yıl içinde Kurula başvuruda bulunurlar. Bu süre içinde Kurula başvuruda bulunmayan yatırım kuruluşlarının mevcut yetki belgeleri ve faaliyet izinleri iptal edilir.

(2) Yatırım kuruluşları, kendilerine bu Tebliğ uyarınca faaliyet izni verilene kadar önceki faaliyet esasları çerçevesinde faaliyetlerini yürütür.”

hükümlerini havidir.

- Diğer taraftan, 26/06/1998 tarihli ve 23384 mükerrer sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan ve değiştirilerek 01/07/2014 tarihinde yürürlüğe giren *Aracı Kurumların Sermayelerine ve Sermaye Yeterliliğine İlişkin Esaslar Tebliğinin (Seri:V, No:34)* 7. maddesinin birinci fıkrası ile dar yetkili aracı kurumların 2.000.000 TL, kısmi yetkili aracı kurumların 10.000.000 TL ve geniş yetkili aracı kurumların 25.000.000 TL asgari özsermayeye sahip olması gerektiği düzenlenmiştir.

Kurulun bu düzenlemeleri sonucunda Borsamız Pay Piyasasındaki piyasa yapıcılık ve likidite sağlayıcılık ile ilgili olarak 385 ve 450 sayılı genelgeler ile düzenlenmiş ve halen yürürlükte olan uygulamalarımızda değişikliğe gidilmiş, Yönetim Kurulumuzun 26/04/2014 tarihli ve 2014/27 sayılı toplantısında alınan karar ile bahse konu iki genelgemizde piyasa yapıcılık ve likidite sağlayıcılık ile ilgili olarak yer alan kriterler yukarıda belirtilen Kurul düzenlemeleri çerçevesinde aşağıdaki şekilde yeniden belirlenmiştir:

- Söz konusu iki Tebliğ (Seri:III No:37.1 ve Seri:V, No:34) düzenlemeleri çerçevesinde piyasa yapıcılık ve likidite sağlayıcılık faaliyetleri kısmi yetkili ve geniş yetkili aracı kurumlar tarafından yürütülecektir. Bu kapsamda piyasa yapıcılıkta en az işlem aracılığı, en iyi gayret aracılığı faaliyetleri ve sınırlı saklama hizmeti için Kuruldan faaliyet izni almış olan; likidite sağlayıcılıkta ise en az işlem aracılığı faaliyeti ve sınırlı saklama hizmeti için Kuruldan faaliyet izni almış olan kısmi yetkili aracı kurumlar ile geniş yetkili aracı kurumlar piyasa yapıcılık ve likidite sağlayıcılık temel kriterlerini sağlıyor olarak kabul edilecektir.
- Özellikle Seri:III No:37.1 sayılı Tebliğin, “*Mevcut faaliyet izinlerine ilişkin geçiş hükümleri*” başlıklı geçici 2. maddesinde 1 yıllık geçiş süreci öngörüldüğünden ve bu Tebliğ uyarınca faaliyet izni verilene kadar yatırım kuruluşlarının önceki faaliyet esasları çerçevesinde faaliyetlerini yürütmesi ve dolayısıyla önceki yapının ve yeni yapının 01/07/2014 tarihinden itibaren 1 yıl süreyle birlikte sürdürülmesi söz konusu olduğundan, bu süre zarfında piyasa yapıcılık ve likidite sağlayıcılık başvurularında

Borsa tarafından yapılacak değerlendirmelerde; yeni yapıya geçmeyen aracı kurumlar için 385 ve 450 sayılı genelgelerimizdeki önceki kriterler, yeni yapıya geçmiş olanlar için ise yeni duruma göre belirlenen kriterler uygulanacaktır.

Her iki durum için uygulanacak kriterler aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Uygulama	Önceki Kriterler	Yeni Kriterler
Likidite sağlayıcılık	1) Türev araçlar yetki belgesine sahip olmak 2) Başvuru tarihi itibarıyla açıklanmış, bağımsız denetimden geçmiş son mali tablolarında özsermayesi 5 milyon TL'nin üzerinde olmak	Kısmi yetkili (en az işlem aracılığı faaliyeti ve sınırlı saklama hizmeti için Kuruldan faaliyet izni almak şartı ile) veya geniş yetkili olmak

- Piyasa yapıcılık ve likidite sağlayıcılık için 01/07/2015 tarihinden sonra yalnızca yeni kriterlere göre değerlendirme yapılacaktır.

Bir pay sırasında sadece bir yetkili aracı kurum likidite sağlayıcılık yapabilir.

Likidite sağlayıcı olabilecek nitelikteki aracı kurumlar, birden fazla menkul kıymette likidite sağlayıcı olarak atanmak amacıyla başvuru yapabilir. Likidite sağlayıcı olarak atanılabilecek menkul kıymet sayısı Borsa Yönetim Kurulu tarafından aracı kurum bazında sınırlandırılabilir.

Değerleme döneminde likidite sağlayıcı aracı kurumun, likidite sağlayıcılık görevi yaptığı payların fiili dolaşımında bulunan paylarının piyasa değerleri toplamı likidite sağlayıcı aracı kurumun özkaynaklarının 20 katını geçemez (Söz konusu değerlendirme dönem süresince yapılmaz yalnızca başvuru sırasında yapılır).

C) Likidite Sağlayıcılık İşlemlerinin Başlaması:

Belirlenen paylarda likidite sağlamaya yönelik işlemlerin başlatılabilmesi için, ilgili şirketin yönetim kurulunun söz konusu işlemlerin yapılabilmesine izin veren bir karar alması ve şirket ile Pay Piyasasında likidite sağlayıcılığı faaliyetinde bulunma yeterliliğine sahip bir aracı kurum arasında anlaşma yapılması gereklidir. Bu anlaşma ile taraflar işlemlerin ileri bir tarihte başlamasını da kararlaştırabilirler.

Likidite sağlayıcı aracı kurum, ilgili pay veya paylarda likidite sağlayıcılık işlemlerine başlamak için Borsa'ya başvuru yapar. Bu başvuru sırasında her bir pay sırası için dilekçeyi doldurur ve taahhütnameyi imzalar. Söz konusu dilekçe ilgili aracı kurum ve ilgili şirket yetkililerince imzalanır. Bu dilekçe, ekinde istenecek dokümanların gönderilme şekli (elektronik veya matbu) ve içeriği Pay Piyasası Bölümüne belirlenir. Taahhütname ıslak imzalı olarak Pay Piyasası Bölümüne iletilir.

Söz konusu başvurunun incelenmesinin ardından, Pay Piyasası Bölümü tarafından KAP'ta, ilgili kurumun hangi pay sıralarında likidite sağlayıcılık işlemleri yapabileceğine ilişkin bir duyuru yapılır. Söz konusu duyurunun yapılması ile birlikte (veya anlaşmadan kaynaklanıyorsa ileri bir tarihte) likidite sağlayıcılık işlemleri başlar.

D) Likidite Sağlayıcılık İşlemlerinin Gerçekleştirilmesi:

Likidite sağlayıcı aracı kurum sadece anlaşma yaptığı şirkete ait payın işlem sırasında likidite sağlamaya yönelik işlemlerde kullanılmak üzere özel bir portföy hesap numarası veya müşteri hesap numarası/numaraları belirleyip Borsa'ya bildirir ve işlemleri bu hesap/hesaplar ile

gerçekleştirir. Likidite sağlayıcı aracı kurum bu hesap numarasını/numaralarını Borsa'nın izni olmadan değiştiremez ve bu hesabı/hesapları başka işlemlerde kullanamaz. Likidite sağlayıcı aracı kurum, birden fazla pay sırasında söz konusu işlemleri yapacak ise her pay sırası için ayrı bir portföy/müşteri hesabı belirler.

Likidite sağlayıcılık işlemlerinde portföy hesabı dışında bir hesap kullanılacak ise; likidite sağlayıcılık başvuru dilekçesi ekinde başvuru sahibi aracı kurum ile hesap sahibi müşteri tarafından imzalanmış ve "likidite sağlayıcılık işlemleri için özel açılan hesap numarası" ve "kullanıma konu menkul kıymetin ait olduğu şirketin unvanı" bilgilerinin yer aldığı likidite sağlayıcılık amaçlı menkul kıymet kullanım bilgi formunun bir örneği yer alır."

Likidite sağlayıcı aracı kurum, likidite sağlamaya yönelik olarak Pay Piyasası Alım Satım Sistemine alış veya satış yönlü limit fiyatlı normal emirler, aktif koşullu emirler ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: V No: 65 "Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliği"ne ve Borsamız açığa satış düzenlemelerine uymak şartı ile "açığa satış emirleri" girebilir.

Likidite sağlayıcının ilgili pay sırasında yaptığı likidite sağlama işlemleri, söz konusu payın üç aylık değerlendirme döneminde işlem hacminin % 80'inden fazla olamaz. Bu işlemler için herhangi bir alt sınır belirlenmemiştir. Seansın her aşamasında (açılış, sürekli müzayede, kapanış ve kapanıştan işlemler) gerçekleştirilen işlemler bu hesaplama dahil edilir. Özel emir ve toptan satış işlemleri ise hesaplama dahil edilmez.

Likidite sağlayıcılık işlemlerinin üç aylık dönem içerisinde başlaması durumunda (üç aydan daha kısa bir süreyi kapsaması halinde) hesaplamlarda kıst-el yevm esası uygulanır.

Likidite sağlayıcının ilgili paylarda sürekli alım ve/veya satım emri verme zorunluluğu bulunmamaktadır. Piyasa şartlarına göre ilgili payda seans boyunca hiç emir girmeyebileceği gibi yalnızca alım veya satım emirleri de girebilir.

Likidite sağlayıcısı bu kapsamda gerçekleştirdiği işlem miktarını, hacmini ve işlemleri pay bazında alış ve satış olarak, işlem yaptığı her fiyat kademesinde ayrı ayrı olmak üzere iki haftada bir izleyen haftanın en geç ikinci işlem günü belirlenen format dahilinde KAP'ta ilan eder.

E) Likidite Sağlayıcılığın Sona Ermesi:

Likidite sağlayıcı aracı kurum ile ilgili şirket arasında bu konuda yapılan anlaşmanın süresinin dolması, taraflarından birinin anlaşmayı feshetmesi halinde ilgili şirketin veya likidite sağlayıcı kurumun bu durumu KAP'ta ilan etmesi ve durumdan Pay Piyasası Bölümünü bilgilendirmesi ile likidite sağlayıcılık sona erer.

İlgili şirkete ait payların işlem yönteminin değiştirilerek, piyasa yapıcılık sürekli müzayede veya tek fiyat işlem yöntemi ile işlem görmeye başlaması, BIST 30 Endeksi kapsamına girmesi veya ilgili payın fiili dolaşımında bulunan pay oranının değerlendirme dönemi itibarıyla % 1'in altına düşmesi halinde likidite sağlayıcılık sona erer.

Üçer aylık dönemler itibarıyla yapılan değerlendirmelerde likidite sağlayıcının ilgili pay sırasında yaptığı likidite sağlama işlemlerinin, söz konusu payın üç aylık işlem hacminin % 80'inden fazla olması halinde likidite sağlayıcı aracı kurum Pay Piyasası Bölümü tarafından uyarılır. İzleyen ilk üç aylık dönemde de söz konusu kritere uyulmaması halinde aracı kurumun ilgili payda likidite sağlayıcılık görevine son verilir ve bu durum KAP'ta ilan edilir.

Belirtilen düzenlemelere aykırı davrandığı tespit edilen aracı kurumun likidite sağlayıcılığı sona erdirilir ve bu durum KAP'ta ilan edilir. Söz konusu aracı kurum izleyen iki değerlendirme dönemi (altı ay) aynı pay için likidite sağlayıcılık yapmak üzere atanmaz.

Faaliyetleri SPK veya Borsa tarafından durdurulan veya yetki belgeleri iptal edilen aracı kurumların likidite sağlayıcılık faaliyetleri otomatik olarak sona erer.

Likidite sağlayıcı aracı kurumun bir başka aracı kurum tarafından devralınması ya da birleşme sonucu başka bir tüzel kişiye dönüşmesi durumunda SPK onay tarihinden itibaren en geç 10 işlem günü içerisinde devam etmek istediği likidite sağlayıcılık faaliyeti için yeniden başvuru yapması gerekmektedir. Başvuru yapılmaması durumunda ilgili aracı kurumun likidite sağlayıcılık faaliyeti otomatik olarak sona erer.

F) Diğer Hususlar:

Likidite sağlayıcı aracı kurumlar piyasa işleyişi açısından diğer piyasa katılımcıları ile aynı kurallara tabidir.

Likidite sağlayıcının işlemleri diğer yatırımcı işlemleri gibi sürekli olarak gözetim faaliyeti çerçevesinde izlenir.

Bu düzenlemede sayılan hallerin dışında, piyasanın menfaatine yönelik olarak veya diğer sebeplerle, aracı kurum ve/veya şirket bazında likidite sağlayıcılık işlemlerine Borsa tarafından re'sen son verilebilir.

3.9.7. Borsa İçi Küsarat İşlemleri

01.01.2005 tarihinden itibaren Borsa İstanbul Pay Piyasası'nda küsurat işlemleri yapılmamaktadır.

3.9.8. Borsa Dışı Küsarat (Lot Altı) İşlemler

Borsa dışı küsurat işlemleri, yalnızca Borsa dışında, Borsa işlem birimi olan 1 lotun altında kalan miktarlarda yapılan, lot altı alım-satım işlemleri olarak da anılan küsurat işlemleridir. Ancak, lot altı alım-satımlarda, gerek üye gerekse müşterinin, tam bir lota tekabül eden tek kupürle yaptıkları alım-satımlar lot altı işlemi olarak kabul edilir.

Bu işlemler; Sermaye Piyasası Kurulu tarafından teknik ve bilgisayar altyapısı ile merkez dışı örgüt yaygınlığı değerlendirilerek yetki verilen, Borsa Yönetim Kurulu'nun kararıyla kendi nam ve hesaplarına Borsa dışı küsurat işlemleri yapmaya kabul edilen ve yetkileri KAP'ta yayınlanan Borsa üyeleri tarafından yapılabilir. Yetkili Borsa üyelerine onay verilirken, üyelerin merkez dışında hangi şubelerde küsurat işlemi yapabilecekleri de gösterilir. Yetki alan üyelerin işlem yapacakları merkez ve şubeleri KAP'ta yayınlanır.

Borsa dışı küsurat işlemleri Borsa İstanbul'daki pazarlarda işlem gören tüm Eski (E) özellik kodlu pay üzerinde yapılabilir. Üyeler işlem yapacakları payları Borsa'ya bildirirler. Bildirilen pay bir aydan kısa bir süre içinde değiştirilemez.

Üyeler Borsa dışı küsurat işlemlerini yalnızca müşterileri için gerçekleştirebilirler. Müşterinin talep etmesi halinde, karşılanmayan her emir için, müteselsil numaralı, emrin verildiği saat, dakika bilgilerini içeren ve pay adı, alış satış, fiyat ve miktar bilgilerinin yer aldığı "Müşteri Emir Formu" müşteriye verilir. İşlem olması durumunda, üye aynı bilgileri içeren alım satım bordrosu düzenler. İşlem tutarının yuvarlanmak suretiyle sıfır (0) olmasına neden olacak miktarlardan emir girilemez. Yetkili üyeler, işlem tutarlarında yuvarlamalara yol açan emir girişlerine pay ve/veya hesap bazında sınırlama getirebilirler.

Borsa dışı küsurat işlemlerinde bir payın işlem görebileceği en yüksek ve en düşük fiyat, birinci seans sonundan ikinci seans sonuna kadar yapılan işlemlerde o günkü ikinci seans için Borsa'da oluşan fiyat marjı, ikinci seans sonundan ertesi seans sonuna kadar yapılan işlemlerde ise, bir sonraki ilk seans için oluşan fiyat marjı dahilinde olmalıdır.

Gözcaltı Pazarı'nda ise bir payın işlem görebileceği en yüksek ve en düşük fiyat, her gün seans bitiminde oluşacak ağırlıklı ortalama fiyata göre, bir sonraki seans için oluşan fiyat marjı dahilinde olmalıdır.

Alış satış fiyatları arasındaki maksimum fark, tüm paylar için %5'tir. Ancak, Borsa'da 0,01 TL fiyat adımının geçerli olduğu paylarda, Borsa'da oluşmuş marj dahilinde kalmak kaydıyla, alış-satış fiyat farkı % 10'a kadar genişletilebilir.

Bir payın çeşitli nedenlerle fiyat marjının serbest bırakılması durumunda, o payda marj oluşuncaya kadar borsa dışı işlem yapılmaz.

Günlük olarak uygulanmak üzere, üyeler, müşteri emri bulunması koşuluyla, her payda alış ve satışta Borsa Pay Piyasası'nda maksimum lot miktarı 250, 500, 1.000 ve 2.500 olarak belirlenen paylarda 100 lotluk, maksimum lot miktarı 5.000 ve üzerinde belirlenen paylarda ise 250 lotluk tavan içinde, minimum alış yaptığı miktar kadar satış, satış yaptığı miktar kadar alış yapmak zorundadır.

Lot altı işlemi yapmaya yetkili üyelerin nezdlerinde bulunan her bir hesap adına yapılacak alım satım toplamı, günlük bazda 5.000 TL ile sınırlandırılmıştır. Bu sınır, gerektiğinde Borsa İstanbul Yönetim Kurulu'nun teklifi ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun onayı ile yeniden belirlenebilir.

Borsa dışı küsurat işlemlerde, payların teslimi ve bedellerinin ödenmesi aynı anda yapılır.

Yetkili üyeler, Borsa dışı küsurat işlemlerinden dolayı müşterilerinden kurtaj talep edemezler. Üyeler bu işlemler üzerinden, pay kurtaj tarifi esas alınarak hesaplanacak Borsa payını diğer Borsa payları ile birlikte öderler.

Borsa dışı küsurat işlemleri için gerekli ek teminat tutarı *50.000 TL'dir*. Borsa dışı küsurat işlemi yapma yetkisi alan üyeler, işleme başlama tarihinden en az beş işgünü önce ek teminat tutarının tamamını TC Merkez Bankası nezdinde bulunan Borsa Genel Müdürlüğü hesabına yatırmak zorundadırlar.

İşlemler, yetkili Borsa üyeleri tarafından işlemi takip eden gün saat 10:00'a kadar tescil ettirmek üzere diskette Borsa'ya gönderilir. Borsa yönetimi, pay bazında gerçekleşen işlemlere ait bilgileri, işlem gününü izleyen ilk işgünü Borsa bülteninde yayınlar.

Borsa dışı küsurat işlemlerinde alınıp satılan payların SPK ve Borsa İstanbul mevzuatının ilgili maddelerinde belirtilen nitelikleri taşımasından ya da eksik veya sahte olmasından satan yetkili üye sorumludur.

Diğer taraftan, Borsa Yönetim Kurulunun 13 Ocak 2010 tarihli toplantısında, mevcut koşullar dikkate alınarak, küsurat bakiyelerin işleme konu edilebilmesi için bir uygulama başlatılmıştır. Bu uygulama uyarınca; müşteri hesaplarında atıl kalan küsurat miktarlarının değerlendirilebilmesi amacıyla isteyen üyeler, talep eden müşterilerinin hesaplarında bulunan lottan daha küçük miktarları 1 Mart 2010 tarihinden itibaren satın alabilmektedirler. Üyelerin bu düzenleme kapsamında işlem yapma zorunluluğu bulunmamaktadır. Müşteri ve/veya kıymet bazında işlem yapılmasından imtina edilebilmektedir.

3.9.9. Verasete Konu Olan Menkul Kıymetler

Vefat eden kişilerin varislerine bıraktıkları menkul kıymetlerin değeri takdiri için defterdarlıklar, mahkemeler veya varislerin kendileri veya avukatları Borsa İstanbul Pay Piyasası Bölümü'ne yazı ile başvurarak vefat eden kişinin ölüm tarihi itibarı ile sahibi bulunduğu menkul kıymetlerin fiyatının bildirilmesini isterler. Bu yazıda vefat edenin adı, ölüm tarihi, menkul kıymetin cinsi (varsa tertibi) bildirilir.

Bölümün gönderdiği cevabi yazıda menkul kıymetin Borsada kote olup olmadığı ve ölüm tarihi itibarı ile kapanış fiyatı bildirilir. Borsaca bildirilen bu fiyatlar baz alınarak hesaplanan matrah üzerinden vârislere "veraset ve intikal vergisi" tahakkuk ettirilir.

3.9.10. Bilgi Verme Yükümlülüğü Olan Pay Alış ve Satış İşlemleri

Aşağıdaki durumlarda, ilgili kişi veya kurumun Borsa'ya bilgi vermesi gerekir.

1. Bir gerçek veya tüzel kişinin veya bu gerçek veya tüzel kişi ile birlikte hareket eden diğer gerçek veya tüzel kişilerin, doğrudan veya dolaylı olarak ortaklıktaki toplam oy hakkının veya sermayenin en az %5, %10, %15, %20, %25, %33, %50, %67 veya %95'ine veya daha fazlasına sahip olması veya ortaklıktaki toplam oy hakkının veya sermaye payının söz konusu oranların altına düşmesi durumunda, en seri haberleşme vasıtasıyla aynı gün Borsaya özel durum açıklaması göndermesi gerekmektedir.
2. Payları Borsa'da işlem gören ortaklıkların; yönetim kurulu başkan ve üyeleri, genel müdür ve yardımcıları, ortaklıkta önemli karar ve yetki sorumluluğu taşıyan diğer kişiler ve sermayenin veya toplam oy haklarının doğrudan veya dolaylı olarak %5 veya daha fazlasına sahip ortaklarının veya söz konusu kişilerle birlikte hareket edenlerin ortaklık paylarını almaları ya da satmaları durumunda işlemi yapan kişilerce, izleyen ayın ilk haftası içinde alınan veya satılan payların miktarı, fiyatı ve işlem tarihleri belirtilerek Borsa'ya yazılı olarak açıklama yapılması zorunludur.
3. Payları Borsada işlem gören anonim ortaklıkların, Borsada işlem görmeyen payların Borsada satış işlemlerinin tamamlandığı tarihte işlemlere ilişkin bilgiler, satışı gerçekleştiren ortak tarafından Tebliğde belirtilen esaslar çerçevesinde Borsaya bildirilir. Daha önce belirlenen sürede işlem tamamlanmamışsa, bu durum süre sonunda gerekçeleri ile birlikte açıklanır.
4. Sermaye piyasası araçlarından herhangi biri bir Borsada işlem gören ortaklıklarca, Tebliğde belirtilen özel durumlar veya özel durumlardaki değişiklikler ortaya çıktığı veya öğrenildiği anda en seri haberleşme vasıtasıyla ilgili Borsaya bu özel durum hakkında bir açıklamanın ulaştırılması zorunludur.

Açıklama en geç durumun ortaya çıktığı günü izleyen iş günü saat 09:00'a kadar ilgili Borsaya ulaştırılır. Kurul tarafından uygun görülen hallerde Borsa tarafından bazı özel durumların bildirim esaslarına ilişkin olarak ayrıca düzenleme yapılabilir.

5. Payları Borsada işlem gören ortaklıkların, Kurul kaydında olan ancak Borsada işlem görmeyen paylarının Borsada satılabilmesi için;
 - a) Aracı kurumlar vasıtasıyla; satışı talep edilen süre belirtilerek paylar Takasbank'a depo edilir. Söz konusu payların nominal değeri ile müracaatın Takasbank evrakına giriş tarihindeki Borsa ikinci seans kapanış fiyatı arasındaki fark üzerinden hesaplanan Kurul kayıt ücretleri TC Merkez Bankası Ankara şubesindeki ilgili hesaplara yatırılır. Takasbank gerekli kontrolleri yaparak depo edilen tüm pay miktarlarını, öngörülen satış sürelerini, müracaatı yapan kişilerin isim veya ünvanını kamuya duyurulmak üzere günlük olarak toplu halde Borsa'ya ve her ayı takip eden beş iş günü içinde Kurula yazılı olarak bildirir.
 - b) Kurul tarafından aksi bildirilmedikçe depo edilen paylar üçüncü iş gününden sonra satılabilir.
 - c) Satılması planlanan payların Kurul kaydında olmaması halinde yukarıdaki işlemler söz konusu payların Kurul kaydına alınmasından sonra gerçekleştirilir.

- d) Resmi müzayedelere ilişkin hükümler saklı kalmak üzere , payları Borsada işlem gören ortaklıkların, Borsada işlem görmeyen mevcut paylarının her türlü yoldan halka çağrıda bulunulması yoluyla halka arz edilmek istenmesi halinde Kurula başvurulması zorunludur.

3.9.11. İşlem Sırası Kapalı Paylar Üzerinde Borsa Dışında Yatırımcılar Tarafından Gerçekleştirilen Alım/Satım İşlemlerinin Borsa İstanbul Borsa Dışı Toptan Satışlar Pazarı'nda (BDTSP) Tescil ve İlan Esasları

Yaşanan olağandışı gelişmeler neticesinde Borsa'da işlem gören paylarının değerini değiştirebilecek ve yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek önemde bilgilerin kamuya tam, doğru ve eşit olarak duyurulamaması ve sağlıklı bir piyasa teşekkül etmesini engelleyen belirsizliklerin oluşması nedeniyle işlem sıraları kapatılan paylar üzerinde, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 19/07/2002 tarihli düzenlemesi çerçevesinde Borsa dışında yatırımcılar tarafından gerçekleştirilen alım/satım işlemlerinin ilan edilmek üzere Borsa'da tescili ile ilgili esasların belirlenmesidir. İşlem sırası kapalı paylar üzerinde aracı kuruluşlar vasıtasıyla Borsa dışında gerçekleştirilen işlemler 1 TL nominal ve katları üzerinden yapılır.

İşlem sırası kapalı payın Borsa dışında yatırımcılar tarafından gerçekleştirilen alım/satım işlemlerinin Borsa'da tescili, Borsa dışında oluşan söz konusu işlemlere ait bilgilerin kamuya duyurulması amacına yönelik olup, Borsa'nın tekeffülü anlamına gelmez.

Borsa üyelerinin Borsa dışında yatırımcılara yapılan alım ve satışların tescili için Borsa'ya bildirim yapmaları, bu düzenleme gereğince alınması gereken belgeleri tam olarak yatırımcılardan temin ettikleri anlamına gelir.

Borsa dışında yatırımcılar tarafından gerçekleştirilen alım/satım işlemleri, üyeler tarafından Borsa'nın belirlediği formata uygun olarak elektronik ortamda işlemin yapıldığı gün kamuya açıklanmasını teminen tescil edilmek üzere saat 17:40'a kadar Borsa'ya bildirilir.

BDTSP Tescil Sonuçlarının İlanı ve Borsa Payı

Borsa dışında yatırımcılar tarafından gerçekleştirilen alım/satım işlemleri, tescil tarihinde Günlük Bülten'de Borsa İstanbul tarafından belirlenen esaslar çerçevesinde ilan edilerek kamuya açıklanır.

Bu kapsamda gerçekleştirilen işlemlerin tutarı üzerinden milyonda 3,75 oranında Borsa payı, ilgili aracı kurumlara mevcut uygulama esasları çerçevesinde tahakkuk ettirilir.

Borsa İstanbul Pay Piyasası Tarihsel Gelişimi

Tarih	Önemli Gelişmeler
3 Ocak 1986	İlk Seans, Toplu Açılış Fiyatı Yöntemi (41 Anonim Şirketin Payı 36 Üye)
17 Kasım 1987	Çok Fiyat Sürekli Müzayede Sistemine Geçiş
6 Ekim 1990	Takas Süresinin İki Günden Bir Güne İndirilmesi (T+1)
22 Ekim 1990	Lot Altı İşlemlerin Başlaması
4 Ocak 1993	Rüçhan Hakkı Kuponu Pazarı ve Yeni Pay Pazarı Açılışı
3 Aralık 1993	İlk Bilgisayarlı İşlem (Düşük İşlem Hacimli 50 Payda)
14 Temmuz 1994	Çift Seans Uygulaması ve Takas Süresi Değişikliği (T+2)

Tarih	Önemli Gelişmeler
21 Kasım 1994	Tam Otomasyon, Tüm Payların Bilgisayarlı Alım-Satım Sistemi'nde İşlem Görmeye Başlaması
23 Aralık 1994	Ulusal Pazarın Kuruluşu
2 Ocak 1995	Bölgesel Pazarın Kuruluşu
6 Şubat 1995	Toptan Satışlar Pazarının Kuruluşu
3 Nisan 1995	Yeni Şirketler Pazarının Kuruluşu
27 Kasım 1996	Gözaltı Pazarının Kuruluşu
28 Nisan 2000	Disketle Emir İletimi Uygulamasının Başlaması
31 Temmuz 2000	Uzaktan Erişimde İlk İşlem
4 Ocak 2002	Ex-Apı Üzerinden Emir Gönderimi
14 Nisan 2003	Pay Piyasasında Yeni Fiyat Adımlarının Uygulanmaya Başlaması
29 Ocak 2004	Halka Arz Sonrası Pay Piyasasında İşlem Görmeye Başlayacak Şirketlerin Paylarında Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemlere İlişkin Uygulamanın Başlaması
1 Kasım 2004	Borsa Yatırım Fonları Pazarının Kuruluşu
2 Şubat 2007	Açılış Seansının Başlaması
13 Ekim 2008	Disketle emir iletimi uygulamasının kaldırılması ve Pay Piyasası 1. Seans Kapanış Saatinin 12.30'a Uzatılması
13 Kasım 2009	Kurumsal Ürünler Pazarının Açılması, 2.Seansa Açılış Seansı Uygulamasının Başlaması
26 Temmuz 2010	Pay Piyasasında Piyasa Yapıcılı Sürekli Müzayede İşlem Yönteminin Başlaması
1 Ekim 2010	Borsamız Pay Piyasasında İşlem Gören Payların SPK Tarafından Belirlenen Kriterlere Göre A,B,C Grubu Şeklinde Sınıflandırılarak İşlem Görmeye Başlaması, Gözaltı Pazarı Kapsamındaki Şirketlerin Tek Fiyat Yöntemi İle İşlem Görmeye Başlaması.
8 Ekim 2010	Pay Piyasasında Emir İptalinin Koşulsuz Serbest Bırakılması, Pay Piyasasında Gerçekleşen İşlemler Sorgularında Alıcı ve Satıcı Tarafların Gösterilmemesi
1 Kasım 2010	Fiyat Adımlarının Küçültülmesi Uygulamasının Birinci Aşamasının Başlaması (1 Kuruş'un Üzerindeki Fiyat Adımlarının Yarı Yarıya Küçültülmesi)
3 Ocak 2011	Yeni Ekonomi Pazarının II. Ulusal Pazar bünyesinde birleştirilmesi
10 Ocak 2011	Otomatik Seans Durdurma Sistemi ve Brüt Takas Uygulaması
1 Nisan 2011	Borsa Birincil Piyasada İlk Halka Arz Uygulaması
1 Ocak 2012	Serbest İşlem Platformu Uygulaması
2 Mart 2012	Kapanış Seansı, Kapanış Fiyatından İşlemler Ve Tek Fiyattan İşlemler Uygulaması
10 Eylül 2012	Sertifikaların İşlem Görmeye Başlaması
13 Ekim 2012	Pay Piyasası Bağlantı Hızı 2 Mbps'ye Artırıldı.

Tarih	Önemli Gelişmeler
15 Ekim 2012	Maksimum İşlem Değeri TL Sınırının ve Maksimum Kotasyon Miktarlarının Artırılması
1 Kasım 2012	Pay Piyasası'nda Likidite Sağlayıcılık Uygulaması
3 Aralık 2012	Pay Piyasası ve Gelişen İşletmeler Piyasası'nda Cari Fiyat Seviyesindeki Emir İptali, Fiyat Kötüleştirme ve Miktar Azaltmalara İlişkin Ücretlerin Farklılaştırılması
5 Aralık 2012	Maksimum Lot Miktarı Belirleme Yönteminin Değiştirilmesi
18 Ocak 2013	Pay Piyasası'ndaki Açığa Satış İşlemlerinde Yukarı Adım (Up-tick) Kuralının BIST100 Endeksi'ne Dahil Paylarda Kaldırılması
5 Nisan 2013	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın Borsa İstanbul A.Ş.'ye Dönüşmesi
10 Haziran 2013	Pay Piyasası ve Gelişen İşletmeler Piyasası (GİP) Birinci Seans Saatlerinin Yeniden Düzenlenmesi Hk.
10 Mart 2014	Pay Piyasasında ve Gelişen İşletmeler Piyasasında Geçerli Olan Baz Fiyat Aralıklarının ve Fiyat Adımlarının Yeniden Belirlenmesi
1 Temmuz 2014	Pay Piyasasında ve Gelişen İşletmeler Piyasasında Borsa Payına ve Diğer Ücretlere İlişkin Olarak Değişiklik Yapılması

IV - BORSA İSTANBUL A.Ş. BORÇLANMA ARAÇLARI PİYASASI

4.1. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Tahvil ve Bono Piyasası Yönetmeliği

Borsa İstanbul Borçlanma Araçları Piyasası (BAP), sabit getirili menkul kıymetlerin şeffaf ve rekabete açık bir ortamda işlem görmelerini sağlayarak bu menkul kıymetlerin likiditesini artırmak, enformasyon akışını hızlandırmak amacıyla 17 Haziran 1991 tarihinde ilk olarak Kesin Alım Satım Pazarı'nın açılmasıyla birlikte faaliyete geçmiştir.

Daha sonra sırasıyla, 17 Şubat 1993 tarihinde Repo-Ters Repo Pazarı, 17 Mayıs 2010'da Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı, 17 Aralık 2010'da Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı, 7 Ocak 2011'de Bankalararası Repo Ters Repo Pazarı ve 7 Aralık 2012'de Pay Senedi Repo Pazarı faaliyete geçmiştir.

Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilen dış borçlanma araçlarının ("Eurotahvil") işlem gördüğü Uluslararası Tahvil Pazarı ve Eurotahvil Pazarlıklı İşlemler Platformu 13 Eylül 2013 tarihi itibarıyla BAP bünyesine dâhil edilmiştir.

4.1.1. Piyasaya Başvuru ve İşlem Limitleri

4.1.1.1. Borçlanma Araçları Piyasası'nda İşlem Yapabilecek Kuruluşlar

Borçlanma Araçları Piyasası'nda, Borsa üyeleri işlem yapabilir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası da Piyasanın doğal üyesidir.

Piyasa'da işlem yapacak bütün üyelerin taahhütname imzalamaları, gerekli hesapları açtırmış bulunmaları, türü ile tutarı Borsa tarafından belirlenmiş işlem limiti karşılığını mevcut bulundurmaları ve işlemlerin gerçekleştirilmesine ilişkin olarak Borsa tarafından belirlenen diğer yükümlülükleri yerine getirmeleri gereklidir.

4.1.1.2. Piyasaya Başvuru

Borçlanma Araçları Piyasası bünyesindeki pazarlarda işlem yapmak isteyen Borsa üyeleri bir veya birden fazla pazarda işlem yapma başvurusunda bulunabilirler. Birden fazla pazarda işlem yapmak için aynı anda veya farklı zamanlarda başvuru yapılabilir.

Borçlanma Araçları Piyasası bünyesindeki pazarlarda işlem yapma talebine ilişkin ilk başvuru Yönetim Kurulu tarafından, daha sonra diğer pazarlara yapılacak başvurular Borsa Genel Müdürlüğü tarafından onaylanır.

İlk başvurusu Yönetim Kurulu tarafından onaylanan üye için Borsa Genel Müdürlüğü tarafından işlem limiti tespit edilir ve belirlenen limit yazı ile üyeye bildirilir.

4.1.1.3. İşlem Limitleri

Borçlanma Araçları Piyasası'nda işlem yapmak isteyen ve başvurusu kabul edilen banka ve aracı kurumların her biri için ayrı ayrı Borsa tarafından "işlem yapabilme üst limiti" ve "işlem yapabilme limiti" tespit edilir. Bu limitlerin tespitinde; başvuru esnasında üyenin Borsa'ya sunduğu bağımsız denetimden geçmiş bilançosunda yer alan özkaynak tutarı, limit kullanım yüzdesi, geçmiş dönem işlem hacimleri ve temerrüt sayısı gibi kriterler dikkate alınır.

İşlem yapabilme üst limitinin belirlenmesi ile birlikte bu limitin 1/6'sı 1. tranş, 1/6'sı 2. tranş ve kalan 4/6'sı 3. tranş olarak tespit edilir.

Her bir aracı kuruluş için ayrı ayrı tespit edilen işlem yapabilme üst limiti; söz konusu kuruluşun özkaynağının on beş katına kurucusu ve/veya yöneticisi olduğu yatırım fonları ve yatırım ortaklıklarının sabit getirili menkul kıymet portföy büyüklüğünün eklenmesi ile ulaşılacak tutarı aşamaz. Özkaynağın tespitinde, bağımsız denetimden geçmiş bilanço rakamları esas alınır.

Üst limit belirlenen üyelere ayrıca, işlem yapabilme üst limiti dâhilinde (eşit ya da daha küçük) olmak koşuluyla "işlem yapabilme limiti" tahsis edilir. Tranşların toplamı işlem yapabilme limitini aşamaz.

Örnek:

AAA üyesi için belirlenen,

İşlem Yapabilme Üst Limiti: 450.000.000 TL

İşlem Yapabilme Limiti: 200.000.000 TL ise tranş dağılımı şu şekilde olur,

1. tranş: $450.000.000/6 = 75.000.000$ TL

2. tranş: $450.000.000/6 = 75.000.000$ TL

3. tranş: $200.000.000 - 150.000.000 (75.000.000 + 75.000.000) = 50.000.000$ TL olur.

Bu örnekte dikkat edilmesi gereken husus; tranşların toplamının işlem yapabilme limiti olan 200.000.000 TL'ye ulaştığı noktada limit kullanımı sonlandırılır.

Örnek:

BBB üyesi için belirlenen,

İşlem Yapabilme Üst Limiti: 1.185.000.000 TL

İşlem Yapabilme Limiti: 150.000.000 TL ise,

BBB üyesine 1.tranşı 150.000.000 TL olarak kullandırılır.

Bu örnekte 1. tranş: $1.185.000.000/6=197.500.000$ TL olarak hesaplanmasına rağmen, tranşların toplamı işlem limitini aşamayacağı için 150.000.000 TL'de kesilir ve bu kadarlık kısmı kullandırılır.

4.1.2. Piyasanın Genel İşleyiş Kuralları

Bu bölümde anlatılan uygulamalar Pazar belirtilmediği sürece tüm Pazar'lar için geçerli olan genel kurallardır.

4.1.2.1. Emir ve İşlemlere İlişkin Esaslar

4.1.2.1.1. İşlem Görebilecek Sermaye Piyasası Araçları

Borçlanma Araçları Piyasası'nda, Türk Lirası ve döviz ödemeli ihraç edilmiş; borçlanma araçları, Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilen dış borçlanma araçları (Eurotahvil), menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları, kira sertifikaları, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından ihraç edilen likidite senetleri ile Borsa Yönetim Kurulu tarafından işlem görmesine karar verilen diğer sermaye piyasası araçları işlem görebilir.

Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçları, Hazine Müsteşarlığı veya Hazine Müsteşarlığınca görevlendirilen kuruluşların kurduğu varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen kira sertifikaları ile TCMB tarafından ihraç edilen likidite senetleri ihraç günü ilgili pazarda işlem görmeye başlar.

Özel sektör tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının Borçlanma Araçları Piyasası'nda işlem görmeye başlayacakları tarih Borsa Yönetim Kurulu tarafından belirlenir.

Borsada ve Borsa dışında halka arz edilmeksizin ihraç edilen sermaye piyasası araçları Borçlanma Araçları Piyasası'nda, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri çerçevesinde yalnızca “nitelikli yatırımcılar” arasında alım satımına konu olabilirler.

İşlem görebilecek sermaye piyasası araçları arasında kamu menkul kıymetleri olarak; devlet tahvilleri, hazine bonoları, TCMB likidite senetleri, gelir ortaklığı senetleri, gelire endeksli senetler, kamu tarafından ihraç edilen kira sertifikaları sayılabilir. Özel sektör menkul kıymetleri olarak; özel sektör tahvilleri, banka bonoları, finansman bonoları, varlığa dayalı menkul kıymetler, varlık teminatlı menkul kıymetler ve kira sertifikaları sayılabilir.

4.1.2.1.2. İşlem Saatleri

Piyasa'da işlemler hafta içi her gün saat 09.15 ile 17.00 arasında yapılır. Aynı gün valörlü işlemler için seans bitiş saati Pay Senedi Repo Pazarı dışındaki tüm Pazarlar için 14.00'dır. Bunun tek istisnası yatırım fonu işlemleridir. Yatırım fonlarına ait aynı gün valörlü veya aynı gün başlangıç valörlü işlemler saat 17.00'a kadar yapılabilir.

Pay Senedi Repo Pazarı'nda yatırım fonlarına ait aynı gün başlangıç valörlü işlemler saat 09.35-12.00 ile 14.15-17.00 arasında yapılabilir.

Uluslararası Tahvil Pazarı'nda aynı gün valörlü emir girişi yapılamaz.

Pazarlardaki işlem saatleri tablodaki gibidir.

	Aynı Gün Valörlü	Öğlen Arası	İleri Valörlü
Kesin Alım Satım Pazarı	09.15 – 14.00	12.00 – 13.00	09.15 – 17.00
Repo Ters Repo Pazarı			
Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı			
Bankalararası Repo Ters Repo Pazarı			
Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı			09.15 – 14.00
Pay Senedi Repo Pazarı	09.35 – 12.00	12.00 – 14.15	09.35 – 17.00
Uluslararası Tahvil Pazarı	-	12.00 – 13.00	09.15 – 17.00

Valör, Borçlanma Araçları Piyasası için işlemin takasının gerçekleşeceği günü ifade eder.

4.1.2.1.3. Emirlerin Borsaya İletilmesi

Piyasa'da işlem yapan yatırım kuruluşlarının temsilcileri, emirlerini Otomatik Tahvil Alım Satım Sistemi (OTASS) adı verilen bilgisayar yazılım programı kanalıyla uzaktan erişim ile iletirler. Sisteme erişimde sorun yaşanması durumunda emirler Piyasa aranarak telefon ile de iletilebilir.

Üyeler sisteme gönderdikleri kendilerine ait emir bilgilerine piyasa saatleri içerisinde istedikleri zaman ulaşabilirler, diğer üyelere ait emirleri göremezler.

Sisteme girilen emirlerden en iyi alım ve satım önceliklerine sahip olanlar piyasa izleme ekranları kanalıyla görülür. Piyasa izleme ekranı, tüm üyelerin aynı bilgileri görebildiği ve piyasayı takip edebildikleri ortak izlenebilen ekrandır.

En iyi alım/satım emirleri ve son işleme ait fiyat/getiri/nominal tutar bilgileri piyasa izleme ekranında eşzamanlı olarak gösterilir. Gerçek zamanlı olarak pazar, emir ve işlem bazında sorgulama yapıp pozisyon bilgisi alınabilir.

Emri giren üyeye ait üye kodları piyasa ekranlarında ve sorgu ekranlarında gösterilmez. İşlem gerçekleştiren taraflara, işlem gerçekleşmesini takiben, işlem bilgileri ile birlikte karşı üye bilgisi de verilir. Üyeler işlemin karşı taraf bilgisini ancak işlem gerçekleştiği anda öğrenirler, emir aşamasında emrin hangi üyeye ait olduğunu göremezler. Üyeler kullanıcı terminalleri aracılığı ile portföy, fon ya da müşterileri hesabına emir girip işlem gerçekleştirebilir ve gerçekleştirdikleri işlemlerin borç-alacak takibini yapabilirler.

4.1.2.1.4. Emirlerden İşlem Gerçekleşmesi ve Öncelik Kuralları

Sisteme iletilen emirler tüm yetkili üye kullanıcılarının erişebildiği ve piyasayı anlık olarak takip edebildiği OTASS ekranları üzerinden takip edilir. Ayrıca sisteme iletilen emirler ve gerçekleşen işlemler veri dağıtım kanalları aracılığıyla anlık veya gecikmeli olarak piyasa katılımcılarına ve yatırımcılara iletilmektedir. Emirlerin işleme sokulmasında fiyat/oran önceliği ve zaman önceliği kuralları uygulanır.

Fiyat/Oran Önceliği Kuralı;

- Kesin Alım-Satım Pazarı'nda; alımda en yüksek fiyatlı, satımda en düşük fiyatlı,

- Repo Ters Repo Pazarı ve Bankalararası Repo Ters Repo Pazarı'nda; repo emirlerinde en yüksek oranlı, ters repo emirlerinde en düşük oranlı,

- Pay Senedi Repo Pazarı ve Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı'nda; repo emirlerinde en yüksek oran ve en düşük menkul kıymet fiyatlı, ters repo emirlerinde en düşük oran ve en yüksek menkul kıymet fiyatlı emirler en iyi alım ve satım emirleri olarak OTASS ve bilgi dağıtım firmaları aracılığıyla anında Piyasa katılımcılarına iletilir.

İlgili pazara iletilen emirler içerisinde en iyi talep veya tekliften işlem olması durumunda sırada bekleyen en iyi talep veya teklifler otomatik olarak ekrana gelir.

Pazarlar'a iletilen aynı fiyatlı/oranlı emirlerin miktarı ekranlarda birikimli olarak gösterilir.

Örneğin, sistemde 93,750 fiyat seviyesinde Kesin Alım Satım Pazarı'nda 1.000.000, 2.000.000 ve 3.000.000 nominal tutardan oluşan 3 farklı emir bulunması durumunda piyasa izleme ekranında ilgili satırda bu emrin toplam miktarı 6.000.000 olarak görünür.

Zaman Önceliği Kuralı;

Aynı nitelikteki emirler arasından aynı fiyat/oran seviyesinde olanlardan sisteme önce girilen emirler (küçük emir numarasına sahip olan) zaman önceliğine sahiptir.

Örnek:

Kesin Alım Satım Pazarı'nda sisteme aşağıdaki emirlerin girildiğini varsayalım,

Alım Emirleri

Emir No	Miktar (Nominal)	Fiyat/Oran
1	1.500.000	110,900
2	2.000.000	110,950
3	1.000.000	110,950
4	3.000.000	111,000
5	1.000.000	111,000

Bu emirleri fiyat/oran önceliği ve zaman önceliği kuralına göre sıralarsak öncelik sıralaması şu şekilde olacaktır;

Emir No	Miktar (Nominal)	Fiyat/Oran
4	3.000.000	111,000
5	1.000.000	111,000
2	2.000.000	110,950
3	1.000.000	110,950
1	1.500.000	110,900

Bu örnekte, uygun satış emri gelmesi durumunda işlem ilk olarak 4 numaralı emirle gerçekleşir daha sonra sırasıyla 5, 2, 3 ve 1 numaralı emirler gerçekleşir (Sistemde sadece bu emirlerin var olduğu varsayılmıştır).

Bu emirlerden en iyi fiyat seviyesine sahip olan 111,000 fiyat seviyesindeki toplam 4.000.000 piyasa izleme ekranlarına yansır.

4.1.2.1.5. Emir Tipleri

Limitli Emir:

Limitli emir, fiyat/getiri, oran ve nominal tutar/miktar bilgileri belirtilmek suretiyle girilen emir türüdür.

Kesin Alım Satım Pazarı'nda; fiyat/getiri ve nominal tutar, Repo Ters Repo Pazarı ve Bankalararası Repo Ters Repo Pazarı'nda; oran ve miktar, Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı ve Pay Senedi Repo Pazarı'nda; oran, miktar, menkul kıymet/pay tanımı ve fiyatı belirtilerek girilen emirler limitli emirdir.

Limitli emir olarak girilen emirlerde, koşullu emir verilmemişse, emrin gerçekleşmeden kalan kısmı pasif olarak bekler.

Örnek:

Aşağıdaki emirlerin tamamı, valör bilgilerinin de girilmiş olduğu varsayımı altında, farklı Pazar'larda verilmiş olan limitli emir örnekleridir.

Miktar /Tutar	Fiyat/Getiri -Oran	Menkul Kıymet Tanımı	Repo MK /Pay Fiyatı	Pazar
1.500.000	105,850/6,05	TRT210721T11	-	Kesin Alım Satım Pazarı
3.000.000	5	-	-	Repo Ters Repo Pazarı
5.000.000	5,5	-	-	Bankalararası Repo Ters Repo Pazarı
1.000.000	6,80	TRSEKSP71415	106,84	Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı
500.000	6,75	AKBNK.E	9,000	Pay Senedi Repo Pazarı

Piyasa Emri:

Sadece miktar/tutar belirtilmek suretiyle girilen, fiyat/getiri/oran belirtilmeyen emir türüdür. Emir pasif emirlerle kısmen veya tamamen karşılaşır, emrin gerçekleşmeden kalan kısmı otomatik olarak sistem tarafından iptal edilir.

Piyasa emri, emri giren açısından Piyasada o anda var olan en iyi fiyat/oranı kabul ederek belirlediği miktara kadar işlem gerçekleştirmeyi kabul ediyor olmak olarak düşünülebilir.

Örneğin, Kesin Alım Satım Pazarı'nda TRT080317T18 tanımlı menkul kıymette girilen 2.000.000 TL tutarlı alım emri, sadece miktar verildiği fiyat belirtilmediği için piyasa emridir. Aynı şekilde Repo Ters Repo Pazarı veya Bankalararası Repo Ters Repo Pazarı'nda girilen 5.000.000 TL miktarlı oran belirtilmeden girilen emir piyasa emridir.

Özel Koşullu Emirler:

Yukarıdaki emir tipleri ile birlikte kullanılmak üzere aşağıdaki özel koşullu emirler de verilebilir.

Kalanı İptal Et Emri: Kısmen gerçekleşme koşulu ile verilen aktif emir tipidir. Emir girildiği anda bekleyen karşıt emirler ile eşleşir, gerçekleşmeyen kısmı otomatik olarak iptal edilir. "Limitli Emir" veya "Piyasa Emri" şeklinde verilebilir.

Gerçekleşmezse İptal Et Emri: Tamamı gerçekleşme koşulu ile verilen aktif emir tipidir. Emir girilir girilmez bu koşul sağlanmadığı takdirde emir sistem tarafından otomatik olarak iptal edilir. “Limitli Emir” veya “Piyasa Emir” şeklinde verilebilir.

4.1.2.1.6. Valör Süreleri

BAP’da valör; işlemin takasının gerçekleşeceği tarihi ifade eder, bir başka ifadeyle menkul kıymet ve paranın el değiştireceği tarih anlamındadır. İşlemlerde uygulanabilecek minimum ve maksimum valör süreleri Pazar bazında aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Pazarlar/Kıymet Türü	DİBS/GOS		DİĞER		DİBS Döviz Ödemeli		Diğer Döviz Ödemeli	
	En Az	En Çok	En Az	En Çok	En Az	En Çok	En Az	En Çok
Kesin Alım Satım Pazarı	T	T+90	T	T+30	T+1 (İş Günü)	T+90	T+1 (İş Günü)	T+30
Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı	T	T+7	T	T+7	T+3 (İş Günü)	T+7	T+3 (İş Günü)	T+7
Repo-Ters Repo Pazarı	T	T+7			T	T+7		
Bankalararası Repo Pazarı	T	T+7			T	T+7		
Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı	T	T+7	T	T+7				
Pay Senedi Repo Pazarı			T	T+2				
Uluslararası Tahvil Pazarı							T+1 (İş Günü)	T+15

* Repo pazarları için verilen süreler başlangıç valörü içindir, bitiş valörü için süre kısıtı yoktur.

4.1.2.1.7. Emir Büyüklükleri

BAP’da en düşük ve en yüksek emir büyüklüklerine ait bilgiler Pazar bazında aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Emir Büyüklükleri

	Normal Emirler Pazarı		Küçük Emirler Pazarı	
	Minimum	Maksimum	Minimum	Maksimum
Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı (TL/USD/EUR)	50.000	-	-	-
Kesin Alım-Satım Pazarı				
DİBS (TL)	100.000	10.000.000	1.000	99.000
DİBS (USD / EUR)	10.000	10.000.000	-	-
TCMB Likidite Senetleri (TL)	100.000	10.000.000	1.000	99.000
Gayrimenkul Sertifikaları (TL)	1.000	10.000.000	1	999
Diğer Sermaye Piyasası Araçları (TL / USD / EUR)	10.000	10.000.000	-	-
RepoTers Repo Pazarı	500.000	10.000.000	1.000	499.000

Bankalararası Repo Ters Repo Pazarı	100.000	10.000.000	-	-
Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı	10.000	10.000.000	-	-
Pay Senedi Repo Pazarı	10.000	3.000.000	-	-
Uluslararası Tahvil Pazarı (USD / EUR)	10.000	5.000.000		
Eurotahvil Pazarlıklı İşlemler Platformu	Minimum emir büyüklüğü üzerinden 1.000 USD / EUR ve katları			

4.1.2.1.8. Piyasa İzleme Ekranı

Piyasa izleme ekranı, işlem yapma yetkisine sahip tüm kullanıcıların OTASS aracılığıyla piyasaya ilişkin bilgileri görüntüleyebildiği, izlediği ekrandır. Her Pazar'da menkul kıymet/vade bazında o an itibarıyla geçerli olan en iyi alım/satım emirleri ve gerçekleşen son işlemlere ait bilgiler bu ekran aracılığıyla takip edilir. Alıcı ve satıcılara ait üye kodları görünmez, ekranda sadece en iyi alım/satım emirleri görünür, aynı fiyat/oran seviyesindeki emirlerin miktarı birikimli olarak görünür.

Kullanıcılar ekranın görünümünü ve tasarımını kendi ihtiyaç ve istekleri doğrultusunda oluşturabilirler.

OTASS Ekran örneği

The screenshot displays the OTASS Market Monitoring Screen. It features a table with columns for Valör 1, Tanım, Alış Derinliği (Toplam), Alış Derinliği, Alış / Repo, Alış Getirisi, Satış Getirisi, Satış / Ters Repo, Satış Derinliği, Satış Derinliği (Toplam), Son Getiri, Son Fiyat/Oran, Değişim, Yüzde Değişim, Son İşlem Miktarı, and Son. The table lists various financial instruments and their corresponding market data.

4.1.2.1.9. Emirlerin Geçerliliği

Emirler verildikleri gün itibarıyla geçerlidir. Aynı gün valörlü ve repo pazarları için aynı gün başlangıç valörlü emirler saat 14.00'a, ileri valörlü ve ileri başlangıç valörlü emirler verildikleri gün saat 17.00'a kadar geçerlidir, gerçekleşmedikleri takdirde tüm emirler piyasa kapanış saatinde sistem tarafından otomatik olarak iptal edilir.

Pay Senedi Repo Pazarı'nda aynı gün başlangıç valörlü emirler gerçekleşmediği takdirde saat 12.00'da, ileri başlangıç valörlü olanlar 17:00'da sistem tarafından otomatik olarak iptal edilir.

Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı'nda, emirler verildikleri gün saat 14.00'a kadar geçerlidir.

BAP'da bir sonraki işlem gününe sistemde geçerli olarak bekleyen emir kalmaz. İşlem gününün sonunda piyasa kapanış saatinde sistemde geçerli olarak bekleyen emirlerin tamamı iptal olmuş olur.

4.1.2.1.10. Emirlerde Değişiklik ve İptal

Piyasa'ya iletilen emirlerden karşılanmamış olanlar ile kısmen karşılanmış emirlerin kalan kısımları piyasa saatleri içerisinde istenildiği anda değiştirilebilir ya da iptal edilebilir. Emirlerin miktarlarında azaltma/artırma yapılabileceği gibi fiyat/oran üzerinde de iyileştirme ya da kötüleştirme yapılabilir. Ancak yapılacak bu değişiklikler emrin önceliğini etkiler.

Emrin, fiyat/getiri/oranındaki değişiklik ve tutardaki (repo pazarları emirlerinde miktar) artış zaman önceliğinin kaybedilmesine neden olurken, tutarın azaltılması emrin önceliğinin kaybedilmesi sonucunu doğurmaz.

4.1.2.1.11. Emirlerin Gerçekleşmesi

Üyeler tarafından Borsaya iletilen emirler ilgili pazardaki emir eşleşme kurallarına uygun olarak gerçekleşir.

Bir alım veya bir satım emriyle birden fazla karşıt emri aynı anda karşılamak mümkündür. İletilen emirler içerisinde en iyi talep veya tekliften işlem olması durumunda sonraki bekleyen en iyi teklif veya talep otomatik olarak ekrana gelir. Daha kötü fiyatlı emirler fiyat ve zaman önceliğine göre sistemde yer alır ve derinlik ekranları adı verilen ekranlardan izlenebilir.

Alım satım sistemi çok fiyat sürekli müzayede yöntemi ile çalışır. Bu yöntemde göre seans süresince bir menkul kıymette/vadede pek çok farklı fiyattan/orandan alım satım işlemi gerçekleştirilir.

4.1.2.1.12. İşlemlerin Bildirimi

Piyasa'da işlem yapan banka ve aracı kurumlar işlem gerçekleşene kadar emir aşamasında karşı taraf bilgisini göremezler. İşlemin karşı tarafının hangi kurum olduğu bilgisini işlem gerçekleştiği anda öğrenebilirler. Telefonla aktif olarak gerçekleştirilen işlemlerde işlemin teyidi ve karşı tarafı üyeye telefonda anında bildirilir.

Gerçekleştirilen işlemlere ilişkin bilgiler ve dökümler üye tarafından Piyasa saatleri içinde istenildiği zaman OTASS'tan alınabilir. İşlem defterleri web üzerinden günlük olarak Elektronik Rapor Dağıtım (ERD) sistemi tarafından üyelere gönderilir.

Üyeler sadece kendilerine ait gerçekleşen işlemlerin bilgilerine ulaşabilirler, diğer üyelere ait işlemleri göremezler.

4.1.2.1.13. Oluşan Fiyatların İlanı

Piyasa'da yapılan işlemler sonucunda kayda alınan fiyatlar ve oranlar aynı gün Borsa bülteninde ilan edilir. Bültenlerde; Kesin Alım-Satım Pazarı'nda menkul kıymet, Repo Ters Repo Pazarı'nda repo vadesi ve grup kodu, Pay Senedi Repo Pazarı ve Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı'nda repo vadesi ve menkul kıymet bazında kayda alınan en düşük, en yüksek ve ağırlıklı ortalama fiyat/oran, işlemiş faiz veya birikmiş kira, takas fiyatı, basit ve bileşik faizle getiri, işlem hacimleri ve sözleşme sayıları yer alır.

4.1.2.1.14. Tek Üyenin Taraf Olduğu İşlemler

Borçlanma Araçları Piyasası'nda aracı kuruluş tarafından kendi portföyüne, yatırım fonu/yatırım ortaklığı hesabına veya müşterileri hesabına iletilen emirlerin yine aynı kuruluş tarafından karşılanması ile ilgili bekleme süresi 10 saniyedir. Emri ileten aracı kuruluş, iletilen emir başka bir aracı kuruluş tarafından karşılanmadığı takdirde ancak 10 saniye sonra söz konusu emire karşıt emir girerek işlemi gerçekleştirebilir.

4.1.2.1.15. Gerçekleşen İşlemlerin İptali veya Düzeltilmesi

Üye hatası sonucunda gerçekleşen işlemler prensip olarak iptal edilmez. Ancak alıcı ve satıcı üyeler tarafından yazılı olarak talep edilen ve Borsa tarafından kabul edilebilir bir gerekçeyle dayanan iptal talepleri değerlendirilerek işlem iptali yapılabilir.

Bu değerlendirmede kabul edilebilecek gerekçeler aşağıda sıralanmıştır.

- a) Sehven alış /repo emri yerine satış/ters repo emri veya satış/ters repo emri yerine alış/repo emri girmek,
- b) Emir girerken fiyat/getiri, repo oranı, menkul kıymet tanımı, fon kodu, grup kodu veya miktar girişlerinde maddi hata yapmak,
- c) Portföyünde veya müşterisinde olmayan nakdi/menkul kıymeti sehven satmak,

Yukarıdaki gerekçelerden en az biri nedeniyle iptal talebinde bulunan ve işlem veya işlemlerin karşı taraflarının yazılı onaylarını alan üyenin işlem/leri, kendi talebi ve karşı üyelerin onaylarının Borsaya yazılı olarak iletilmesini takiben Borsa tarafından iptal edilebilir. İptal işlemi, Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan edilir.

Hatalı portföy/müşteri hesabına gerçekleşen işlemlere ilişkin düzeltme talebinde geçerli sebebe dayanan taleplere ilişkin düzeltme aşağıdaki şekilde yapılır.

- Yatırım fonu/yatırım ortaklığı/müşteri hesabına gerçekleşen işlemler portföy işlemi olarak düzeltilir. Portföy hesabına gerçekleşen işlemler yatırım fonu/yatırım ortaklığı/müşteri işlemi olarak düzeltilmez.
- Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı'nda sehven portföy/hatalı müşteri hesabına gerçekleştirilen işlemlerde düzeltme yapılır.
- Pay Senedi Repo Pazarı'nda sehven mevcut başka bir müşteri hesabına işlem gerçekleştirilmesi halinde, gerçekleşen işlemin müşteri numarası doğru müşteri numarası ile düzeltilir.

4.1.3. Repo İşlemi Karşılığı Bildirilen Menkul Kıymetlerin Değiştirilmesi

Repo Ters Repo Pazarı ile Bankalararası Repo Ters Repo Pazarı'nda gerçekleştirilen işlemler karşılığı olarak bildirilen menkul kıymetler belirlenen son bildirim saatine kadar üyeler tarafından, bu saatten sonra üyenin yazılı talebi ile BAP Bölümü ve Takasbank'ın değerlendirmeleri sonrası Borsa tarafından değiştirilebilir.

4.1.4. İşlem Yapanların Yetki Seviyeleri

Borçlanma Araçları Piyasası'nda işlem yapmaya yetkili kuruluşların temsilcileri yetki seviyelerine bağlı olarak “yönetici temsilci” ve “temsilci” olmak üzere ikiye ayrılır.

Yönetici temsilci, o firma ile ilgili her pazarda/her menkul kıymette işlem yapma ve izleme, diğer temsilciler tarafından girilen emirleri onaylama ve izleme, tüm emirleri düzeltme ve iptal etme, pozisyon takip etme ve temsilcilerin yetki seviyelerini belirleme yetkisine sahiptir.

Temsilci ise o firma ile ilgili kendisine işlem yapma yetkisi verilen pazarda/ menkul kıymette emir girme, kendisi tarafından girilmiş olan emirleri düzeltme, iptal etme ve izleme yetkisine sahiptir.

4.1.5. Piyasa Yapıcılığı Esasları

Borçlanma Araçları Piyasası Kesin Alım Satım Pazarı bünyesinde devlet iç borçlanma senetleri piyasa yapıcılığı sistemi ve özel sektör borçlanma araçları piyasa yapıcılığı sistemi olmak üzere iki farklı piyasa yapıcılığı sistemi uygulanır.

Devlet iç borçlanma senetleri piyasa yapıcılığı sistemi;

Devlet iç borçlanma senetleri piyasa yapıcılığı sisteminin esasları ve piyasa yapıcısı kuruluşlar Hazine Müsteşarlığı tarafından belirlenir.

Piyasa yapıcısı kuruluşlar Borsanın işleyiş kurallarına uyarak, çift taraflı kotasyon vermek zorunda oldukları ölçüt ihraçlar için piyasa yapıcısı kotasyonu girebilirler. Piyasa yapıcısı kotasyonları PY ek koduyla alım satım sistemine iletilir.

Alım satım sistemine PY ek kodu ile girilen emirler en iyi emirler ise piyasa izleme ekranlarına yansıtılır. Bu şekilde tüm piyasa katılımcıları ölçüt menkul kıymetlerde piyasa yapımcılarının emirlerini görme imkânına sahiptir.

Piyasa yapıcısı kuruluşların, Hazine Müsteşarlığı tarafından belirlenen çift taraflı kotasyon yükümlülükleri Borsa tarafından takip edilir ve ihlal gerçekleşmesi halinde Hazine Müsteşarlığına ve ihlali gerçekleştiren kuruluşa bildirim yapılır.

Özel sektör borçlanma araçları piyasa yapıcılığı sistemi;

Borçlanma Araçları Piyasasında işlem gören tüm özel sektör borçlanma araçları ve kira sertifikaları için piyasa yapıcılığı sistemi uygulanabilir.

Piyasa yapıcısı olarak faaliyette bulunacak yatırım kuruluşlarının açıklanmış bağımsız denetimden geçmiş son mali tablolarındaki özsermaye tutarının en az 10 milyon TL olması gerekir.

Borçlanma Araçları Piyasasında işlem yapan tüm yatırım kuruluşları piyasa yapıcısı olmak için ihraç öncesi veya ihraç sonrası taahhütname imzalayarak başvuruda bulunabilirler. Başvurular Borsa Genel Müdürlüğü tarafından değerlendirilerek karara bağlanır.

Borsa tarafından yapılacak değerlendirmede piyasa yapıcısı olmak isteyen kuruluşun;

a) Geçmiş dönemdeki Kesin Alım Satım Pazarı işlem hacmi,

b) Geçmiş dönemdeki temerrüt durumu,

c) Geçmiş dönemdeki piyasa yapıcılığı performansı,

d) Piyasa yapıcılığı faaliyetini yerine getirebilecek yeterlilikte işlem yapma limitinin olması

hususları göz önünde bulundurulur. Değerlendirme neticesinde piyasa yapıcısı olması kararlaştırılan üye ve piyasa yapıcısı olarak hizmet vereceği menkul kıymet Borsa tarafından KAP'ta ilan edilir.

Bir yatırım kuruluşu birden fazla menkul kıymet için piyasa yapıcısı olabileceği gibi, bir menkul kıymet için birden fazla piyasa yapıcısı da olabilir.

Bir yatırım kuruluşunun piyasa yapıcılığı menkul kıymetin vadesi boyunca devam eder. Piyasa yapıcısı kuruluş 5 işlem günü öncesinden Borsaya yazılı olarak bildirmesi şartıyla menkul kıymet bazında piyasa yapıcılığından çekilebilir.

Piyasa yapıcısı kuruluşlar, piyasa yapıcısı oldukları menkul kıymetlerde saat 09:45-12:00 ve 13:00- 13:45 saatleri arasında aynı gün valörlü, çift taraflı kotasyon vermek zorundadırlar. Emirlerin tamamen veya kısmen gerçekleşmeleri veya iptal edilmeleri halinde 10 dakika içinde sisteme yeni emir girişi yapılması zorunludur. Piyasa yapıcı kotasyonları “OPY” ek kodu ile sisteme iletilir.

Piyasa yapıcısının, bir menkul kıymette “OPY” kodu ile aynı anda sadece bir alış ve bir satış emri bulunabilir. Piyasa yapıcısı yeni alış ve satış emri girdiğinde mevcut alış ve satış emirlerinin kalan kısımları otomatik olarak iptal edilir.

Olağanüstü durumların oluşması halinde, piyasa yapıcısı kuruluşların piyasa yapıcılığı faaliyetleri menkul kıymet bazında ya da tamamen kendi talepleri üzerine ya da resen Genel Müdürlük tarafından geçici olarak durdurulabilir. Bu durum KAP’ta ilan edilir.

Menkul Kıymet Tanımlama (ISIN Kodu) Yöntemine İlişkin Esaslar

Borçlanma Araçları Piyasası’nda işlem gören menkul kıymetlerin tanımlanması yöntemi aşağıda ayrıntılı bir şekilde açıklanmaktadır.

Pay Senedi Repo Pazarı dışındaki pazarlarda işlem gören menkul kıymetlerin tanımlamasında Takasbank tarafından üretilen ISIN kodu kullanılır. ISIN kodu 12 haneden oluşmaktadır. İlk iki hane ülke kodu (Türkiye için TR), son bir hane kontrol hanesini belirtmek için kullanılmaktadır. Belirtilen alanların dışında kalan 9 hane Hazine Müsteşarlığı tarafından yurt içinde ihraç edilen menkul kıymetler ve diğer menkul kıymetler için aşağıda belirtildiği şekilde kullanılmaktadır.

Pay Senedi Repo Pazarı’nda ise payın Pay Piyasası’nda kullanılan 4 ya da 5 haneden oluşan pay kodları kullanılır.

Hazine Müsteşarlığı tarafından yurt içinde ihraç edilen menkul kıymetler için tanımlama yöntemi aşağıdaki şekildedir.

1 ve 2. haneler ülke kodunu belirtmektedir. Türkiye = TR

3. hane menkul kıymet türünü belirtmektedir. (T = Devlet Tahvili, B = Hazine Bonosu, H = Halka Arz, G = GOS-KOİ, D = Kira Sertifikası)

4 - 9. haneler menkul kıymetin itfa tarihini gün, ay ve yıl olarak belirtir. Örneğin 11 Mart 2020 = 110320

10. hane menkul kıymetin TL ya da yabancı para cinsinden olduğunu ve tüm menkul kıymet, anapara veya kupon olduğunu belirtmektedir. (TL olan ihraçlarda tüm menkul kıymeti ifade eden kod T, TL olan ihraçlarda anaparayı ifade eden kod A, TL olan ihraçlarda kuponu ifade eden kod K, yabancı para olan ihraçlarda tüm menkul kıymeti ifade eden kod F, yabancı para olan ihraçlarda anaparayı ifade eden kod P, yabancı para olan ihraçlarda kuponu ifade eden kod C’dir.)

11. hane aynı itfa tarihine denk gelen, aynı özelliklere sahip menkul kıymetlere verilen sıra numarasını belirtir. Bu numaralar 1’den başlayıp 9’ kadar gitmektedir. 9’dan fazla itfa tarihli ihraçlara A’dan başlayıp Z’ye kadar ihraç numarası verilmektedir.

12. hane kontrol hanesi olarak kullanılmaktadır ve standart bir hesaplama yöntemi ile bu numara hesaplanmaktadır.

Diğer menkul kıymetler için ISIN Kodunun oluşumu ise şu şekildedir;

1 ve 2. haneler ülke kodunu belirtmektedir. Türkiye = TR

3. hane menkul kıymetin türünü belirtmektedir. (C = Depo Sertifikası, D = Kira Sertifikası F = Finansman Bonosu, M = Diğer Menkul Kıymetler, N = Gayrimenkul Sertifikası, Q = Banka Bonosu, S = Özel Sektör Tahvili, Z = Diğer Finansal Enstrümanlar)

4 – 7. haneler menkul kıymeti ihraç eden kuruluşa verilen kodu belirtmektedir.

8. hane itfa tarihindeki ayı belirtmektedir. Ocak ayından Eylül ayına kadar 1 ila 9, Ekim, Kasım ve Aralık için sırasıyla E, K, A harfleri kullanılmaktadır. (Örneğin Mart ayı için 3, Kasım ayı için K harfi kullanılmaktadır.)

9 ve 10. haneler menkul kıymetin itfa tarihindeki yılın son iki hanesini belirtmektedir. Örneğin 2020 yılı için “20” kullanılacaktır.

11. hane aynı itfa tarihine denk gelen, aynı özelliklere sahip menkul kıymetlere verilen sıra numarasını belirtir. Bu numaralar 1’den başlayıp 9’a kadar gitmektedir. 9’dan fazla itfa tarihli ihraçlara A’dan başlayıp Z’ye kadar ihraç numarası verilmektedir

12. hane kontrol hanesi olarak kullanılmaktadır ve standart bir hesaplama yöntemi ile bu numara hesaplanmaktadır.

Örnekler:

TRB070911T19 7 Eylül 2011’de itfa olan hazine bonusu

TRT120122T17 12 Ocak 2022 itfa tarihli devlet tahvilinin tümü

TRT010420A10 1 Nisan 2020 itfa tarihli devlet tahvilinin anaparası

TRT010223K17 1 Şubat 2023 itfa tarihli devlet tahvilinin kuponu

TRD170216T17 17 Şubat 2016 itfa tarihli kira sertifikası

TRH090915F12 9 Eylül 2015 itfa tarihli yabancı para halka arz tüm menkul kıymet

TRG170215T20 17 Şubat 2015 itfa tarihli gelir ortaklığı senedi

TRSKCTF71616 2016 yılı Temmuz itfa tarihli KCTF kodlu şirketin ihraç ettiği özel sektör tahvili

TRQTCZB11514 2015 yılı Ocak itfa tarihli TCZB kodlu şirketin ihraç ettiği banka bonusu

4.1.6. Yatırım Fonları ve Yatırım Ortaklıklarının İşlemlerine İlişkin Esaslar

Yatırım ortaklığı veya yatırım fonu portföyüne alım veya satım emirlerini Borçlanma Araçları Piyasası’nda işlem yapmaya yetkili bir kuruluşun yetkili elemanları Borsa’ya iletir. Emir verilirken, emrin hangi yatırım ortaklığı veya yatırım fonu için olduğu mutlaka belirtilir. Yetkili aracı kuruluşların aynı anda sadece tek bir yatırım fonu ve ortaklığı adına emir iletmesi gerektiğinden tek bir işlemle birden fazla fon/ortaklık adına işlem yapılması mümkün değildir.

Yatırım ortaklığı veya yatırım fonu portföyünden alış/satış yapılıyorsa, önce alış/satış emri Borsa’ya iletilir ve sisteme girilir.

Yatırım fonu veya ortaklığı adına yapılan ters repo işlemlerinde işleme konu menkul kıymetler, işlemin bitiş valörüne kadar işlemi gerçekleştiren üye yerine yatırım fonu veya ortaklığı adına saklanacaktır. Bu kıymetler üzerinde üyelerin kendi adlarına işlem yapmaları mümkün değildir.

Yatırım ortaklıkları adına saat 14.00-17.00 arasında aynı gün valörlü emir iletilemez. Yatırım fonları, piyasa kapanış saati olan 17.00’a kadar aynı gün valörlü işlem yapabilirler.

Yatırım fonlarının aynı gün valörlü işlem yapmaları durumunda; yetkili aracı kuruluş, fonlar için 14.00-17.00 saatleri arasında aynı gün valörlü verdiği emirlerde önce fon emrini iletir.

Emri ileten yetkili kuruluş, başka bir alıcı veya satıcı çıkmadığı takdirde söz konusu emri kendisi karşılayabilir. Ancak, emrin Otomatik Tahvil Alım-Satım Sistemi'ne girilmesinden 10 saniye sonra, yetkili kuruluş karşıt emrini Borsa'ya iletebilir.

Bu işlemlerde her Pazar'da saat 14.00'a kadar oluşan ağırlıklı ortalama oran ve fiyatlar referans alınır. Tüm pazarlarda işlemler ağırlıklı ortalama fiyat/orandan ya da fon lehine daha düşük veya yüksek fiyattan olacak şekilde gerçekleştirilir. Örneğin Kesin Alım Satım Pazarı'nda, fon kıymet alıyorsa alım emirlerinde ağırlıklı ortalama fiyat veya altında bir fiyat ile emir girilir. Eğer fon kıymet satıyorsa satım - emirlerinde ağırlıklı ortalama fiyat veya üzerinde bir fiyat ile emir girilebilir.

Ancak, gün içerisinde işlem gerçekleşmemiş menkul kıymet veya vadede yetkili aracı kuruluş kendi oranını/fiyatını bildirebilir.

14.00-17.00 saatleri arasında gerçekleştirilen aynı gün valörlü fon işlemlerinin takasını aracı kuruluşlar kendi aralarında yapmayı peşinen kabul etmiş sayılırlar.

4.1.7. Borçlanma Araçları Piyasası Pazarları

4.1.7.1. Kesin Alım Satım Pazarı

4.1.7.1.1. Amaç

Kesin Alım Satım Pazarı, sermaye piyasası araçlarının şeffaf ve rekabete açık bir ortamda işlem görmelerini sağlayarak bu menkul kıymetlerin likiditesini artırmak, enformasyon akışını hızlandırmak amacıyla 17 Haziran 1991 tarihinde faaliyete geçmiştir.

Kesin alım/satım işlemi; bir menkul kıymetin alınması/satılmasıdır. Kesin Alım Satım Pazarı'nda, satış yapan taraf valör gününde borçlu olduğu menkul kıymeti teslim etmekle yükümlüdür ve karşılığında işlem tutarı olan parayı alır. Alıcı taraf ise işlem karşılığı parayı ödeme yükümlülüğünü yerine getirdiğinde menkul kıymetleri alır. İşlemin takasının gerçekleşmesiyle mülkiyet el değiştirmiş olur.

4.1.7.1.2. Pazarın İşleyişi

Kesin Alım-Satım Pazarı'nda sermaye piyasası araçlarının aynı gün veya ileri valörlü olarak kesin alım satım işlemleri yapılır.

Valör süresi, DİBS ve GOS işlemlerinde en fazla 90 gün, diğer menkul kıymetlerde ise en fazla 30 gündür.

Alım satım emirleri menkul kıymetlerin ihraç edildiği para birimleri cinsinden 100 birim fiyat tabanı esas alınarak iletilir.

Emir büyüklüğü bazında Küçük Emirler veya Normal Emirler Pazarı'nda işlem yapılır.

4.1.7.1.3. Pazarda İşlem Görebilecek Sermaye Piyasası Araçları

Pazar'da Türk Lirası ve döviz ödemeli ihraç edilmiş; borçlanma araçları, menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları, kira sertifikaları, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından ihraç edilen likidite senetleri ile Borsa Yönetim Kurulu tarafından işlem görmesine karar verilen diğer sermaye piyasası araçları işlem görebilir. Bunların arasında; Devlet ve özel sektör tahvilleri, hazine bonoları, banka bonoları, finansman bonoları, TCMB likidite senetleri, gelir ortaklığı senetleri, gelire endeksli senetler, varlığa dayalı menkul kıymetler, varlık teminatlı menkul kıymetler ve kira sertifikaları sayılabilir.

4.1.7.1.4.Fiyat Tipleri

Menkul kıymetin işlemiş faizini veya birikmiş kirasını içermeyen fiyatı temiz fiyat, işlemiş faizini veya birikmiş kirasını içeren fiyatı ise kirli fiyat olarak adlandırılır. İşlemiş faiz veya birikmiş kira dönemsel kupon faizinin veya kira getirisinin; ilk kupon döneminde ihraç tarihinden, diğer kupon dönemlerinde son kupon ödeme tarihinden valör tarihine kadar geçen gün sayısına isabet eden tutarıdır. Takas fiyatı ise işlemin takas tutarının hesaplanmasında kullanılan fiyat olup enflasyona endeksli Devlet Tahvilleri için enflasyon katkısı dikkate alınarak hesaplanır. Diğer menkul kıymetler için kirli fiyata eşittir.

4.1.7.1.5.Emir Giriş Yöntemleri

Emirler her bir menkul kıymet için Borsa İstanbul tarafından belirlenen tek bir fiyat tipi veya getiri üzerinden iletilir.

a) Basit getiri üzerinden emir iletilen menkul kıymetler;

İskontolu olarak ihraç edilen TL/Döviz ödemeli menkul kıymetler ile kuponlu tahvillerin (TÜFE'ye endeksli tahviller hariç) ayrıştırılmış anaparaları

b) Temiz fiyat üzerinden emir iletilen menkul kıymetler;

TL/Döviz ödemeli sabit faizli tahviller, TL/Döviz ödemeli sabit kira getirili kira sertifikaları ve ilk kupon faiz oranı sabitlenmiş TL ödemeli değişken faizli tahviller

c) Kirli fiyat üzerinden emir iletilen menkul kıymetler;

Kuponlu tahvillerin ayrıştırılmış kuponları, ilk kupon faizi de sabit olmayan değişken faizli tahviller ve döviz cinsi ilk kuponu belli olmayan değişken faizli tahviller ve gayrimenkul sertifikaları.

Pazar'da temiz veya kirli fiyat üzerinden iletilen emirlerde 0.001 TL, getiri üzerinden iletilen emirlerde ise % 0.01'lik adım uygulanır.

4.1.7.1.6.Emir Eşleşme Kuralları

Pazar'da emirler "çok fiyat-sürekli müzayede" yöntemiyle eşleşmektedir. Kesin Alım Satım Pazar'ında iki karşıt emrin eşleşmesi, alımda en yüksek fiyatlı, satımda en düşük fiyatlı emirlere öncelik verilerek sağlanır. Aynı fiyatlı emirlerde zaman önceliği uygulanır.

Fiyat eşitliği olan emirlerin gerçekleşmesinin yanı sıra, var olan alış emrinin fiyatından daha düşük fiyatlı satış emri geldiğinde veya var olan satış emrinin fiyatından daha yüksek fiyatlı alış emri geldiğinde de iki karşıt emrin eşleşmesi mümkündür. Fiyat eşitliğinin olmadığı durumda, sistemde öncelikle var olan emrin fiyatı işlem fiyatıdır.

Örnek: OTAS sistemine sırasıyla aşağıdaki emirlerin geldiği varsayımı ile öncelik kurallarına göre emirlerin sıralanışı ve gerçekleştirmeler aşağıdaki şekilde olacaktır;

Alım Emirleri			Satım Emirleri		
Emir No	Miktar (Nominal)	Fiyat/Oran	Emir No	Miktar (Nominal)	Fiyat/Oran
1	500.000	87,956	4	600.000	87,956
2	200.000	87,956			
3	100.000	87,950			

Öncelik kurallarına göre alım emirlerin sıralanışı 1,2 ve 3 nolu emirler şeklinde olacaktır. Bu durumda bu emirlerden gerçekleşen işlemler;

İşlem No	Fiyat	Miktar	İlgili Emirler
1	87,956	500.000	1 nolu emrin tamamı ile 4 nolu emrin 500.000 TL'lik kısmı gerçekleşir.
2	87,956	100.000	2 nolu emrin 100.000 TL'lik kısmı ile 4 nolu emrin kalan 100.000 TL'lik kısmı gerçekleşir.

Bu gerçekleştirmelerden sonra kalan ve sisteme yeni girilen (5 ve 6 numaralı) emirler şu şekilde olsun;

Alım Emirleri			Satım Emirleri		
Emir No	Miktar (Nominal)	Fiyat/Oran	Emir No	Miktar (Nominal)	Fiyat/Oran
2	100.000	87,956	6	200.000	87,950
3	100.000	87,950	5	200.000	87,958

Bu emirlerden gerçekleşen işlemler;

İşlem No	Fiyat	Miktar	İlgili Emirler
3	87,956	100.000	2 nolu emrin kalan 100.000 TL'si ile 6 nolu emrin 100.000TL'lik kısmı gerçekleşir.
4	87,950	100.000	3 nolu emrin tamamı ile 6 nolu emrin kalan 100.000 TL'lik kısmı gerçekleşir.

Bu örnekte, 2 nolu emir 87, 956 fiyatla pasif olarak beklerken 6 nolu emir daha düşük olan 87,950 fiyatla giriliyor. Bu durumda işlem, bekleyen pasif emrin fiyatından (87,956) gerçekleşir.

4.1.7.2. Döviz Ödemeli Sermaye Piyasası Araçları İşlemleri

Döviz ödemeli sermaye piyasası araçlarının alım satım işlemleri en az 1 iş günü valörle yapılabilir. İleri valörlü işlemlerde en fazla valör; kamu tarafından ihraç edilen menkul kıymetler için 90 takvim günü, diğer menkul kıymetlerde ise 30 takvim günüdür.

Döviz ödemeli sermaye piyasası araçlarına ait alım-satım emirleri menkul kıymetin ihraç edildiği döviz cinsi üzerinden verilir. Dolar cinsinden ihraç edilen menkul kıymetlerde emirler 100 Amerikan Doları, Euro cinsinden ihraç edilen menkul kıymetlerde 100 Euro üzerinden fiyatlandırılır.

4.1.7.3. Repo Ters Repo Pazarı

Repo ve ters repo işlemi, geri alım vaadiyle satım ve geri satım vaadiyle alım olarak tanımlanabilir.

Repo; bir menkul kıymetin, işlemin başlangıç valöründe geri alım vaadiyle satılıp (karşılığında para alınması), bitiş valöründe geri alınmasıdır (alınan paranın da, anapara+faiz-stopaj olarak geri ödenmesidir). BAP Repo Pazarlarında repo yapan taraf işlemin başlangıcında para alıp karşılığında menkul kıymet vermektedir.

Ters repo; bir menkul kıymetin, işlemin başlangıç valöründe geri satım vaadiyle alınıp (karşılığında para verilmesi), bitiş valöründe geri satılmasıdır (satılan paranın, anapara+faiz-stopaj olarak geri alınmasıdır). Esas işlem para satışı olarak düşünülebilir. BAP Repo Pazarlarında ters repo yapan taraf işlemin başlangıcında para satıp karşılığında menkul kıymet almaktadır.

Bir repo ya da ters repo işleminde, başlangıç (V1) ve bitiş(V2) valörü olarak adlandırılan iki farklı tarihte yapılan iki farklı işlem söz konusudur.

Başlangıç valöründe (V1);

Repo yapan taraf; menkul kıymeti V2’de geri almak koşulu ile satar ve karşılığında para alır.

Ters repo yapan taraf; menkul kıymeti geri satmak koşuluyla alır ve karşılığında para satar.

Bitiş valöründe (V2);

Repo yapan taraf; başlangıç valöründe almış olduğu parayı anapara+faiz-stopaj olarak geri öder ve başlangıç valöründe vermiş olduğu menkul kıymetleri iade alır.

Ters repo yapan taraf; başlangıç valöründe satmış olduğu parayı anapara+faiz-stopaj olarak geri alır, almış olduğu menkul kıymetleri iade eder.

Her iki işlem, menkul kıymet ve paranın belirli bir süre için daha sonra geri alınmak koşuluyla el değiştirmesi olarak düşünülebilir.

4.1.7.3.1. Pazar’ın Amacı

Repo Ters Repo Pazarı, sabit getirili menkul kıymetlerinin geri alım vaadi ile satım ve geri satım vaadi ile alımı işlemlerinin organize piyasa koşulları içerisinde güvenli bir şekilde gerçekleşmesini sağlamak amacı ile 17 Şubat 1993 tarihinde faaliyete geçmiştir.

Repo işlemlerinin borsa dışında yapılmasına yönelik herhangi bir yasal sınırlama bulunmamaktadır. Ancak ülkemizde repo işlemleri ağırlıklı olarak Borsada yapılmaktadır.

4.1.7.3.2. Pazarın İşleyişi

Repo Ters Repo Pazarı’nda, devlet tahvilleri ve hazine bonoları ile TCMB likidite senetlerinin geri alım vaadi ile satım ve geri satım vaadi ile alım işlemleri yapılır. Bu Pazar’da, özel sektör borçlanma araçları repo işlemi karşılığı olarak kullanılamaz. Emir girişi sırasında, ters repo yapan taraf (para satan) işlemin karşılığı olarak hangi tanımlı (ISIN kodlu) menkul kıymetin işlem karşılığı olarak verileceğini bilmez, bunu ancak işlem gerçekleşip repocu taraf menkul kıymet bildirimini tamamladıktan sonra öğrenebilir. Emir girişi sırasında taraflar sadece işleme konu menkul kıymetin TL ya da döviz ödemeli bir devlet tahvili, hazine bonusu ya da TCMB Likidite senedi olacağını bilebilir.

Pazar’da 7 güne kadar ileri başlangıç valörlü emir iletilebilir. Repo bitiş valörü için herhangi bir kısıtlama yoktur.

Pazar’a iletilen emirlerde %0.01’ lik oran adımı uygulanır.

İşlem gerçekleştikten sonra repo yapan taraf, emir girişi sırasında belirttiği gruba ait menkul kıymetlerden en fazla beş farklı menkul kıymet olmak üzere bildirimini yapar. Bu menkul kıymet girişleri sisteme yapıldığı anda ters repocu taraf işlem karşılığı menkul kıymetlerin ISIN kodunu görebilir.

Bildirilen menkul kıymetler başlangıç valöründe İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.’ye (Takasbank) teslim edilerek takas yükümlülüğü yerine getirilir. Bu menkul kıymetler ters repo yapan üye adına bitiş valörüne kadar bloke bir hesapta saklamada tutulur, ters repocu üyenin hesaplarına geçilerek serbest kullanımına sunulmaz. Ters repo yoluyla alınmış menkul kıymetler ilk işlemin vadesinden kısa olmak koşuluyla ters repo yapan üye tarafından başka bir repo işleminde kullanılabilir. Bu işleme zincirleme repo adı verilir.

En iyi repo/ters repo emirleri ve gerçekleşen son işleme ait oran/tutar bilgileri Piyasa ekranlarında eşanlı olarak gösterilir. Gerçek zamanlı olarak, emir ve gerçekleşen işlem bazında sorgulama yapılır ve pozisyon bilgisi alınır. Pazar izleme ekranlarından en iyi talep ve teklifler ile birlikte emir ve fiyat bazında derinlik bilgisine de ulaşılabilir.

4.1.7.3.3. Pazarda İşlem Gören Menkul Kıymetler

Bu Pazar’da özelliklerine göre gruplandırılmış menkul kıymetler üzerinde işlem yapılır. Emir girişi sırasında repo karşılığı teslim edilmek istenen ya da ters repo işlemi karşılığı teslim alınmak istenen menkul kıymet grubu belirtilir. Emir giriş aşamasında teslim edilecek/alınacak menkul kıymeti doğrudan belirtme imkânı yoktur.

Söz konusu menkul kıymet grupları ve içerecekleri menkul kıymetler aşağıdaki gibi belirlenmiştir:

S: TL ödemeli DİBS ve TCMB likidite senetleri

K: Döviz ödemeli DİBS

Kuponlu devlet iç borçlanma senetleri, kupon ödeme günü V1 veya V2 tarihine eşit ya da V2 tarihinden sonra olabilecek şekilde işleme konu edilebilirler. Ancak ayrıştırılmış kıymetlerin kupon ödemelerinin V2 tarihine denk gelmemesi esastır. İşlemin başlangıç ve bitiş valörleri arasında kupon ödeme günü denk gelen menkul kıymetler repo işlemine konu edilemez.

Emirlerin Eşleşme Kuralları

Pazar’da işlemler “çok fiyat sürekli müzayede” yöntemine göre gerçekleştirilir. Dolayısıyla seans süresince birden fazla sayıda farklı oranlardan işlemler gerçekleşebilir ve gerçekleşen işlem bilgileri Borsa bültenlerinde ilan edilir.

Repo emirleri aynı ya da daha düşük oranlı ters repo emirleri ile, ters repo emirleri ise aynı ya da daha yüksek oranlı repo emirleri ile eşleştirilir.

Pazar’a iletilen emirler oran ve zaman önceliğine göre işleme konur. Buna göre repo emirlerinde en yüksek, ters repo emirlerinde ise en düşük oranlı emirler öncelikli emirlerdir. Aynı oranlı emirlerde ise zaman önceliği kuralı uygulanır.

Oran eşitliği olan emirlerin gerçekleşmesinin yanı sıra, var olan repo emrinin oranından daha düşük oranlı ters repo emri geldiğinde veya var olan ters repo emrinin oranından daha yüksek oranlı repo emri geldiğinde de iki karşıt emrin eşleşmesi mümkündür. Oran eşitliğinin olmadığı durumda, sistemde öncelikle var olan emrin oranı işlem oranıdır.

Tutar, repo oranı, başlangıç ve bitiş valörleri ile işlem yapılmak istenen menkul kıymet grubu (repo işlemleri için teslim edilecek, ters repo işlemleri için teslim alınacak) belirtilerek iletilen repo ve ters repo emirleri oran ve zaman önceliğine göre sistem tarafından otomatik olarak sıraya konulur.

Örnek;

Repo Emirleri		
Emir No	Miktar TL	Oran (%)
1	3.500.000	6
2	2.000.000	6
3	1.000.000	7
4	3.000.000	7
5	2.500.000	5

Bu emirleri fiyat/oran önceliği ve zaman önceliği kuralına göre sıralarsak öncelik sıralaması şu şekilde olacaktır;

Emir No	Miktar TL	Oran (%)
3	1.000.000	7
4	3.000.000	7

1	3.500.000	6
2	2.000.000	6
5	2.500.000	5

Aynı emirlerin ters repo emri olduğunu düşündüğümüzde öncelik sıralaması; 5, 1, 2, 3 ve 4 numaralı emirler şeklinde olacaktır.

4.1.7.4. Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı

4.1.7.4.1. Amaç

Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı, organize piyasa koşulları içerisinde, tercih edilen menkul kıymetler üzerinde repo yapılmasına ve sonrasında bu menkul kıymetlerin alıcıya teslimine olanak vermek amacıyla 17 Aralık 2010 tarihinde faaliyete geçmiştir.

4.1.7.4.2. Pazarın İşleyişi

Bu pazarda, işlem görebilecek olan menkul kıymetlerin geri alım vaadi ile satım ve geri satım vaadi ile alım işlemleri yapılır. Repo Ters Repo Pazarı'ndan farklı olarak, tercih edilen menkul kıymetler üzerinde işlem yapılabilmesine olanak sağlar. Emir giriş aşamasında taraflar, işlem karşılığı olarak teslim edilecek/alınacak olan menkul kıymetin tanımını (ISIN kodu) ve hangi fiyattan alınıp satılacağını belirtirler.

Pazar'da 7 güne kadar ileri başlangıç valörlü emir iletilebilir. Repo bitiş valörü için herhangi bir kısıtlama yoktur.

Pazar'a iletilen emirlerde repo oranı için %0.01'lik adım ile menkul kıymet fiyatı için 0.001 TL'lik adım uygulanır.

Emirler; repo oranı, repo tutarı, başlangıç ve bitiş valörü ile işlem yapılmak istenen menkul kıymet tanımı ve söz konusu menkul kıymetin fiyat bilgileri verilerek sisteme girilir. Bu Pazar'da repo ve ters repo emirleri sırasıyla repo oranı, menkul kıymet fiyatı ve zaman önceliğine göre eşleşmeye tabi tutulur. Repo emirleri arasında en yüksek oran ve en düşük fiyat, ters repo emirleri arasında en düşük oran ve en yüksek fiyat eşleşmede önceliklidir. Oran ve fiyat eşitliğinde zaman önceliği kuralı geçerlidir.

4.1.7.4.3. Pazarda İşlem Gören Menkul Kıymetler

Pazar'da Türk Lirası cinsinden ihraç edilmiş; devlet iç borçlanma senetleri, Hazine Müsteşarlığı tarafından kurulan varlık kiralama şirketleri ile Hazine Müsteşarlığı tarafından görevlendirilen kamu sermayeli kurumlarca kurulan varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen kira sertifikaları, gelir ortaklığı senetleri (GOS), sadece nitelikli yatırımcılara açık olmak koşuluyla Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem gören özel sektör borçlanma araçları/özel sektör kira sertifikaları, Özelleştirme İdaresi Başkanlığı, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ve mahalli idarelerce Türk Lirası cinsinden ihraç edilen borçlanma senetleri, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından ihraç edilen likidite senetleri işlem görebilir.

Piyasa'da işlem yapan aracı kuruluşlar tarafından ihraç edilmiş menkul kıymetlerin aynı aracı kuruluşlar tarafından repo yoluyla satılmaması esastır. Aksi takdirde işlem tutarı kadar DİBS değer düşüş karşılığı olarak talep edilir.

4.1.7.4.4. Emir Giriş Yöntemleri

Pazar'a iletilen emirlerde repo oranı dışında menkul kıymet fiyatının da girilmesi gerekir. Emirler her bir menkul kıymet için Borsa İstanbul tarafından belirlenen tek bir fiyat tipi üzerinden iletir.

- a) Temiz fiyat üzerinden emir iletilen menkul kıymetler;

Kuponlu tahvillerin (TÜFE'ye endeksli tahviller hariç) ayrıştırılmış anaparaları, sabit faizli tahviller, TL ödemeli sabit kira getirili kira sertifikaları ve ilk kupon faiz oranı sabitlenmiş TL ödemeli değişken faizli tahviller.

b) Kirli fiyat üzerinden emir iletilen menkul kıymetler;

İskontolu olarak ihraç edilen menkul kıymetler ile kuponlu tahvillerin ayrıştırılmış kuponları, ilk kupon faizi de sabit olmayan değişken faizli tahviller.

Alım satım sisteminde ve bültenlerde yer alan fiyat alanı, menkul kıymetin emir giriş yöntemine göre temiz veya kirli fiyatı ifade eder. Her menkul kıymet için fiyat alanının yanı sıra takas fiyatı ve varsa işlemiş faiz veya birikmiş kira da ilan edilir.

Emirlerin Eşleşme Kuralları

Pazar'da işlemler çok fiyat sürekli müzayede yöntemine göre gerçekleştirilir. Emirlerin gerçekleşmesinde ilgili vadedeki repo oranı, menkul kıymet fiyatı ve zaman önceliği dikkate alınır. Buna göre;

- repo emirleri aynı ya da daha düşük oranlı ve aynı ya da daha yüksek menkul kıymet fiyatlı ters repo emirleri ile,
- ters repo emirleri ise aynı ya da daha yüksek oranlı ve aynı ya da daha düşük menkul kıymet fiyatlı repo emirleri ile eşleştirilir.

Oran ve fiyat eşitliği olan emirlerin gerçekleşmesinin yanı sıra, var olan repo emrinin oranından daha düşük oran ve daha yüksek menkul kıymet fiyatlı ters repo emri geldiğinde veya var olan ters repo emrinin oranından daha yüksek oran ve daha düşük menkul kıymet fiyatlı repo emri geldiğinde de iki karşıt emrin eşleşmesi mümkündür. Oran ve fiyat eşitliğinin olmadığı durumda, sistemde öncelikle var olan emrin oranı ve menkul kıymet fiyatı işlem oranı ve menkul kıymet fiyatıdır.

Örnek;

Repo Emirleri			
Emir No	Miktar (TL)	Oran(%)	MK Fiyatı
1	3.500.000	6	101,500
2	2.000.000	6	101,500
3	1.000.000	7	102,500
4	3.000.000	7	102,000
5	2.500.000	5	101,000

Bu emirleri fiyat/oran önceliği ve zaman önceliği kuralına göre sıralarsak öncelik sıralaması şu şekilde olacaktır;

Emir No	Miktar (TL)	Oran	MK Fiyatı
4	3.000.000	7	102,000
3	1.000.000	7	102,500
1	3.500.000	6	101,500
2	2.000.000	6	101,500
5	2.500.000	5	101,000

Yukarıdaki örnekte aynı emirlerin ters repo emri olduğunu varsayarsak emir sıralaması; 5, 1, 2, 3, 4 şeklinde olacaktır.

4.1.7.5. Bankalararası Repo Ters Repo Pazarı

Bankaların, T.C. Merkez Bankası ve birbirleri ile portföyleri hesabına gerçekleştirdikleri repo işlemlerinden sağlanan fonlar dışında kalan tüm repo işlemlerinden sağladıkları fonlar zorunlu karşılığa tabidir.

Bu çerçevede, bankaların zorunlu karşılığa tabi olmayan fonların konu olacağı repo işlemleri için ayrı bir Pazar oluşturulması amacıyla sadece T.C. Merkez Bankası ile bankaların işlem yapmaya yetkili olacağı Bankalararası Repo Ters Repo Pazarı 7 Ocak 2011 tarihi itibarıyla faaliyete geçmiştir. Bu Pazar’da bankalar tarafından sadece portföyleri hesabına işlem yapılabilen fon/ortaklık ve diğer müşteriler hesabına işlem yapılamamaktadır.

4.1.7.5.1. Amaç

Bankaların organize piyasa koşulları içerisinde geri alım vaadiyle satım ve geri satım vaadiyle alım işlemlerini zorunlu karşılık ayırmak zorunda olmadan gerçekleştirmelerinin sağlanması amacıyla 7 Ocak 2011 tarihinde faaliyete geçmiştir.

4.1.7.5.2. Pazarın İşleyişi

Bu Pazar’da devlet tahvilleri ve hazine bonoları ile TCMB likidite senetlerinin sadece üye bankaların, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve kendi aralarındaki geri alım vaadi ile satım ve geri satım vaadi ile alım işlemleri yapılır. Pazar’da bankalar sadece portföy hesabına işlem yapabilir, fon/ortaklık ve diğer müşteriler hesabına işlem yapamazlar.

Pazar’da işlem gören menkul kıymetler, emir tipleri, emir geçerlilik süresi, valör, oran adımı, emirlerin değiştirilmesi, emir iptali, emirlerin eşleşme kuralları Repo Ters Repo Pazarı için geçerli olan kurallarla aynıdır.

Pazar’a iletilen emirler en az 100.000 TL ve katları şeklinde olup, en yüksek emir büyüklüğü 10.000.000 TL’dir.

4.1.7.6. Pay Senedi Repo Pazarı

4.1.7.6.1. Amaç

Organize piyasa koşulları içerisinde, paylar üzerinde repo yapılmasına ve sonrasında bu payların alıcıya teslimine olanak vermek amacıyla 7 Aralık 2012 tarihinde faaliyete geçmiştir.

4.1.7.6.2. Pazarın İşleyişi

Bu Pazar’da, Pay Piyasası Ulusal Pazarı’nda işlem gören paylardan belirlenen koşulları sağlayanların geri alım vaadi ile satım ve geri satım vaadi ile alım işlemleri yapılır. Diğer repo pazarlarından farklı olarak bu Pazar’da, repo işlemi karşılığı olarak borçlanma araçları değil paylar kullanılır.

Bu Pazar’da repo ve ters repo emirleri sırasıyla repo oranı, pay fiyatı ve zaman önceliğine göre eşleşmeye tabi tutulur. Repo emirleri arasında en yüksek oran ve en düşük fiyat, ters repo emirleri arasında en düşük oran ve en yüksek fiyat eşleşmede önceliklidir. Oran ve fiyat eşitliğinde zaman önceliği geçerlidir.

4.1.7.6.3. Pazarda İşlem Gören Menkul Kıymetler

Pazar’da Pay Piyasası’nda işlem gören, BIST 30 Endeksi’ne dâhil paylardan Borsa Genel Müdürlüğü tarafından uygun görülenler repo işlemlerine konu olabilirler. BIST 30 Endeksi’nden çıkarılan payların bu pazarda işlem görmeye devam etmeleri Borsa Genel Müdürlüğü kararına bağlıdır. Borsa Genel Müdürlüğü tarafından bu pazarda repo işlemlerine kapatılan payların konu olduğu açık işlemler repo bitiş valörüne kadar sürdürülür.

Pazar'da 2 iş gününe kadar ileri başlangıç valörlü emir iletilebilir. İşlemin bitiş valörü için herhangi bir kısıtlama yoktur.

Pazara iletilen emirlerde repo oranı için %0.01'lik adım ile pay fiyatı için 0.001 TL'lik adım uygulanır.

Pazara iletilen emirlerin pay fiyatları, Pay Piyasası'nda geçerli olan alt ve üst fiyat limitleri içinde kalmak zorundadır.

İşlem yapmaya yetkili kuruluşlar kendi ihraç ettikleri paylar üzerinde sadece müşterileri hesabına repo işlemi yapabilirler, kendi portföyleri hesabına yapamazlar. Aksi takdirde işlem tutarı kadar DİBS değer düşüş karşılığı olarak talep edilir.

4.1.7.6.4. Emirlerin Eşleşme Kuralları

Pazar'da işlemler çok fiyat sürekli müzayede yöntemine göre gerçekleştirilir. Emirlerin gerçekleşmesinde ilgili vadedeki repo oranı, pay fiyatı ve zaman önceliği dikkate alınır. Buna göre;

- repo emirleri aynı ya da daha düşük oranlı ve aynı ya da daha yüksek pay fiyatlı ters repo emirleri ile,
- ters repo emirleri ise aynı ya da daha yüksek oranlı ve aynı ya da daha düşük pay fiyatlı repo emirleri ile eşleştirilir.

Oran ve fiyat eşitliği olan emirlerin gerçekleşmesinin yanı sıra, var olan repo emrinin oranından daha düşük oran ve daha yüksek pay fiyatlı ters repo emri geldiğinde veya var olan ters repo emrinin oranından daha yüksek oran ve daha düşük pay fiyatlı repo emri geldiğinde de iki karşıt emrin eşleşmesi mümkündür. Oran ve fiyat eşitliğinin olmadığı durumda, sistemde öncelikle var olan emrin oranı ve pay fiyatı işlem oranı ve pay fiyatıdır.

4.1.7.7. Repo Pazarlarının Karşılaştırılması

BAP bünyesinde faaliyet gösteren dört farklı repo pazarından işleyiş kuralları olarak Repo Ters Pazarı ile Bankalararası Repo Ters Repo Pazarı benzerlik gösterirken Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı ile Pay Senedi Repo Pazarı aynı paralellikte çalışmaktadır.

- Repo Ters Repo Pazarı ve Bankalararası Repo Ters Repo Pazarı'nda emir aşamasında, işlem karşılığı olarak kullanılacak menkul kıymetlerin tanımı (ISIN kodu) belirtilmez. Ters repocu taraf işlem karşılığı olarak sadece TL ya da Döviz ödemeli bir kıymet alacağına dair grup kodunu bilir. Ters repocu taraf, kıymetin tanımını ancak işlem gerçekleşip repocu taraf menkul kıymet girişini tamamladıktan sonra öğrenir.

Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı ve Pay Senedi Repo Pazarı'nda, işlem karşılığı kullanılacak menkul kıymetlerin tanımı emir aşamasında belirtilir. Taraflar işlem karşılığı olarak alacağı/teslim edeceği menkul kıymetin ISIN kodunu işlem gerçekleşmeden önce emir aşamasında bilirler.

- Repo Ters Repo Pazarı ve Bankalararası Repo Ters Repo Pazarı'nda emir girişi sırasında valör ve miktar bilgilerinin yanı sıra sadece oran belirtilir.

Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı ve Pay Senedi Repo Pazarı'nda, valör ve miktar bilgilerinin yanı sıra oran ve işleme konu menkul kıymetin tanımı ve fiyatı da belirtilmek zorundadır. İşlemin gerçekleşebilmesi için, oran bilgisinin yanı sıra tanım ve fiyat eşitliğinin de sağlanması gerekir.

- Repo Ters Repo Pazarı ve Bankalararası Repo Ters Repo Pazarı’nda işlem karşılığı olarak repocu taraf sadece kamu kesimi borçlanma araçlarını (DİBS ve TCMB Likidite Senetleri) verebilir.

Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı’nda, kamu menkul kıymetlerine ek olarak özel sektör borçlanma araçları da verilebilir. Pay Senedi Repo Pazarı’nda paylar işlem karşılığı olarak kullanılır.

- Repo Ters Repo Pazarı ve Bankalararası Repo Ters Repo Pazarı’nda, V1’de repocu üyenin teslim etmiş olduğu menkul kıymetler ters repocu üyenin serbest depo hesabına geçilmez, V2 tarihi gelene kadar ters repocu üye adına bloke olarak bekletilir. Ters repocu üye bu şekilde almış olduğu menkul kıymetleri sadece Piyasa’da yapmış olduğu daha kısa vadeli işlemleri için zincirleme repo karşılığı olarak kullanabilir.

Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı ve Pay Senedi Repo Pazarı’nda, V1’de repocu üyenin teslim etmiş olduğu menkul kıymetler ters repocu üyenin serbest depo hesaplarına geçer ve bu kıymetler ters repocu tarafından V2’de iade edilmek koşuluyla istediği şekilde serbestçe kullanılabilir. Bu işlemler piyasa katılımcılarının menkul kıymet ihtiyacını veya fazlasını organize piyasa koşullarında yönetebilmesine olanak sağlamaktadır.

4.1.7.8. Eurotahvil Pazarları

Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilen dış borçlanma araçları ile Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kayda alınan ve Borsa Yönetim Kurulu kararı ile kote edilen veya işlem görmesine karar verilen tahvil ve bono niteliğini haiz yabancı borçlanma araçları Eurotahvil Pazarlarında işlem görür. Eurotahvil Pazarları; Uluslararası Tahvil Pazarı (UTP) ve Eurotahvil Pazarlıklı İşlemler Platformu (EPIP) adlı iki alt pazardan oluşmaktadır.

4.1.7.9. Uluslararası Tahvil Pazarı

Eurotahvillerin çok fiyat sürekli müzayede sistemi içinde alım/ satım işlemlerinin yapıldığı pazardır.

İki karşıt emrin eşleşmesi, alımda en yüksek fiyatlı, satımda en düşük fiyatlı emirlere öncelik verilerek sağlanır. Aynı fiyatlı emirlerde zaman önceliği uygulanır.

Fiyat eşitliği olan emirlerin gerçekleşmesinin yanı sıra, var olan alış emrinin fiyatından daha düşük fiyatlı satış emri geldiğinde veya var olan satış emrinin fiyatından daha yüksek fiyatlı alış emri geldiğinde de iki karşıt emrin eşleşmesi mümkündür. Fiyat eşitliğinin olmadığı durumda, sistemde öncelikle var olan emrin fiyatı işlem fiyatıdır.

4.1.7.10. Eurotahvil Pazarlıklı İşlemler Platformu

Üyelerin işlem yapmak istediği üyeyi belirleyerek emirlerini ilettikleri alım satım sistemi olup, emirlerin üye kodu ile yer aldığı “Duyuru Emirleri Ekranı” ile işlemlerin gerçekleşeceği “Pazarlıklı İşlemler Ekranı”ndan oluşur.

4.1.7.10.1. Duyuru Emirleri Ekranı

Duyuru Emirleri Ekranı, emir iletmek isteyen üyelerin belirli bir kıymet için taleplerini tüm kullanıcılara duyurmalarını sağlayan ekrandır. Duyuru emirleri ekranında emirler giriş sırasına göre emri veren üyenin kodu ile gösterilir ve emirlerde fiyat ve miktar kısıtı uygulanmaz. Duyuru emirleri ekranında otomatik eşleşme yoktur, üyeler işlemlerini “Pazarlıklı İşlemler Ekranı” üzerinden gerçekleştirebilir.

4.1.7.10.2. Pazarlıklı İşlemler Ekranı

Pazarlıklı işlemler, işlemi sonuçlandırmak isteyen üyenin emri göndermek istediği karşı üyenin kodunu belirterek emrini sisteme girdiği ve karşı üyenin teyidi ile işlemlerin gerçekleştiği alım satım ekranıdır. Bu ekranda üyelerin yetkili temsilcileri tarafından girilen emirler sadece kendisine emir gönderilen karşı üyenin ekranında görünür, diğer üyeler bu emri göremezler.

Pazarlıklı emirler karşı üye belirtilerek sisteme girilir. Karşı üyenin işlemi teyit etmesini takiben işlem gerçekleşmiş olur. Gerçekleşen işlemler hem Pazarlıklı İşlemler Ekranında hem de İşlemler Ekranında gösterilir.

4.1.7.11. Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı

4.1.7.11.1. Amaç

Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri çerçevesinde nitelikli yatırımcılara ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarının satış işlemlerinin Borçlanma Araçları Piyasası Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı'nda gerçekleştirilmesi amacıyla 17 Mayıs 2010 tarihinde faaliyete geçmiştir.

Borçlanma Araçları Piyasası bünyesinde, birinci el ihraç işlemlerinin yapılabildiği tek pazardır ve bu Pazar'da sadece nitelikli yatırımcılara satılacak özel sektör tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının ihracı yapılabilir.

4.1.7.11.2. İhraç Edilebilecek Borçlanma Araçları

Pazar'da Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kayda alınan ve nitelikli yatırımcılara ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarının satışı yapılabilir. Bu menkul kıymetler arasında; özel sektör tahvilleri, banka bonoları, finansman bonoları, varlığa dayalı ve varlık teminatlı menkul kıymetler, özel sektör kira sertifikaları sayılabilir.

4.1.7.11.3. İhracı Tamamlanan Borçlanma Araçlarının İşlem Görmesi

Pazar'da nitelikli yatırımcılara ihracı tamamlanan sermaye piyasası araçları, ihracın tamamlanmasını veya satış süresinin sona ermesini izleyen iş günü herhangi bir şart aranmaksızın Borçlanma Araçları Piyasası Kesin Alım Satım Pazarı'nda nitelikli yatırımcılar arasında kot dışı olarak işlem görmeye başlar. Kesin Alım Satım Pazarı'nda gerçekleşen işlemlerin nitelikli yatırımcılar arasında gerçekleştirilmesi, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri çerçevesinde söz konusu sermaye piyasası araçlarının konu olduğu emirlere aracılık eden aracı kuruluşların sorumluluğundadır.

4.1.7.11.4. Borsa Dışı İşlemler

Pazar'da ihracı tamamlanan borçlanma araçları Borsa dışında da işlem görebilirler.

4.1.7.11.5. İhraç Süresi ve Pazarda Satış Zorunluluğu

Pazar'da yapılacak ihraçta satış süresi 7 iş gününden fazla olamaz. Borsada satış bildiriminde bulunulan tutarın tümünün Pazar'da satılması zorunludur. Ancak ihracın satış süresi içinde satılamayan kısmının, Borsa Başkanlığı'ndan ek süre alınarak Pazar'da yeniden satışının yapılması mümkün olup, ikinci defa da satılamaması halinde kalan kısmının iptal edilmesi gerekir.

4.1.7.11.6. İhraç Fiyatı

İhraççı satış fiyatını satış süresi boyunca serbestçe belirleyebilir. Karşılanmamış veya kısmi olarak karşılanmış satış emrinin fiyatını değiştirebilir.

Bu Pazar'da satış emrini sadece ihraca aracılık eden kurum girebilir. İkinci el piyasa işlemleri olmadığı için, ihraççı dışında satış emri olamaz, sadece var olan satış emrine karşılık alış emirleri girilerek işlemler gerçekleştirilebilir.

4.1.7.11.7. Emir Eşleşme Kuralları

Pazar'da emirler “çok fiyat-sürekli müzayede” yöntemiyle eşleşmektedir. İhraççı tarafından iletilen satış emrinin karşılanmasında en yüksek fiyatlı alım emirlerine öncelik verilir. Aynı fiyatlı emirlerde zaman önceliği uygulanır.

Pazar'da aynı gün ve 7 güne kadar ileri valörlü işlem yapılabilir. Döviz ödemeli sermaye piyasası araçları için en az 3 iş günü ileri valörle işlem yapılabilir.

Alım satım emirleri sermaye piyasası araçlarının ihraç edildiği para birimi cinsinden 100 birim fiyat tabanı esas alınarak iletilir.

Pazar'da fiyat üzerinden iletilen emirlerde 0.001'lik, getiri üzerinden iletilen emirlerde % 0.01'lik adım uygulanır.

4.1.7.11.8. İşlem İptali

Pazar'da gerçekleşen işlemlere ilişkin olarak,

- a) İşlemin valör maddesinde belirlenen valör dışında bir valörde gerçekleştirilmesi,
- b) Gerçekleşen işlemde satıcı tarafın, ihraca aracılık eden aracı kuruluş olmaması veya ihraca aracılık eden aracı kuruluş tarafından ihraççı ortaklık hesabına olmayan satış emri girilmesi sonucu işlem gerçekleşmiş olması,
- c) Sermaye Piyasası Kurulunca tahsis edilen limitin üzerinde satış yapılması durumlarında, söz konusu işlemler Borçlanma Araçları Piyasası işlem iptal prosedürlerine bağlı kalmaksızın resen iptal edilir.

C bendindeki şartın oluşması halinde limiti aşan işlemler gerçekleşme zamanları dikkate alınarak iptal edilir.

V- BORSA İSTANBUL A.Ş. VADELİ İŞLEMLER VE OPSİYON PİYASASI

5.1. İşlem Esasları

5.1.1. Pazarlar

Piyasada işlemler üç farklı pazarda gerçekleştirilebilir. Bunlar Ana Pazar, Özel Emir Pazarı ve Özel Emir İlan Pazarıdır.

Ana Pazar

“Ana Pazar”, normal seans ve fiyat sabitleme seansları sırasında emirlerin eşleştirildiği esas pazardır.

Özel Emir ve Özel Emir İlan Pazarları

Sözleşmeler için ayrı ayrı tanımlanan ve Ana Pazarın dışında büyük miktarlı emirlerin işlem görebileceği pazarlardır. Her iki tarafı da belirli olan özel emirlerin Özel Emir Pazarında işlem görebilmesi için Borsanın onayı gerekir.

Tek tarafı belli olan “Özel Emir İlan Pazarında” ise girilen emrin eşleşmesi durumunda, işlem Borsanın onayı alınmak kaydıyla yine “Özel Emir Pazarında” gerçekleşir.

Bu pazarlarda emirlerin kısmen karşılanması mümkün değildir. Özel Emir İlan Pazarında fiyat ve zaman önceliklerinin uygulanması aşağıda belirlenen koşullara tabidir:

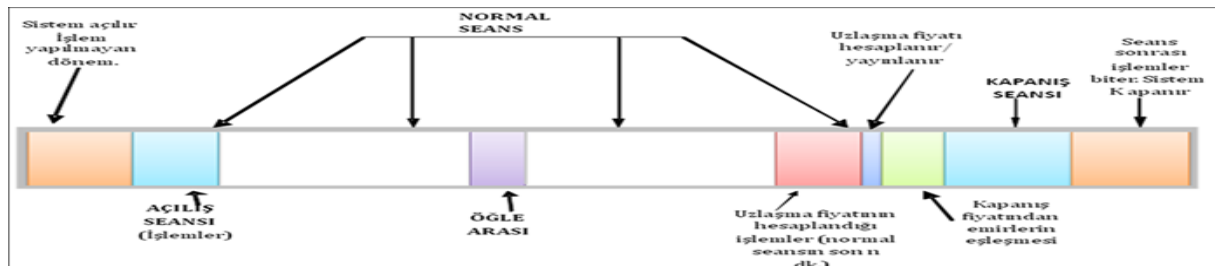
- Aynı miktarlı birden fazla özel emir ilanının bulunması durumunda fiyat ve zaman önceliği kuralı geçerlidir.
- Miktarı farklı olan birden fazla özel emir ilanının olması durumunda, fiyat ve zaman önceliği kuralı geçerli değildir.

Özel emirlerde otomatik eşleşme uygulanmaz. Özel emirlerden dolayı işlem gerçekleşmesi için Borsanın onay vermesi zorunludur. Borsanın onaylamadığı durumlarda, işlem gerçekleşmez ve ilgili özel emirler iptal edilir.

Özel emir işlemleri ilgili sözleşmelerin normal seans saatleri dahilinde gerçekleştirilir.

5.1.1.1. Günlük İş Akışı ve Seans Saatleri

Günlük iş akışı; işlem yapılmayan dönem, normal ve tek fiyat seansları (fiyat sabitleme seansları), uzlaşma fiyatının ilanı ve seans sonrası işlemler olarak tanımlanır. Günlük iş akışı sıralaması aşağıdaki şekilde görüldüğü gibidir:



İşlem Yapılmayan Dönem

İşlem sisteminin açıldığı andan normal seans başlangıcına veya açılış seansı olması durumunda bu seansın başlangıcına kadar geçen dönem “işlem yapılmayan dönem” olarak adlandırılır. İşlem yapılmayan dönemde, işlem sistemi açık olmakla birlikte emir girişi ya da işlem gerçekleşmesi mümkün değildir. Bu dönemde üye temsilcileri tarafından;

- işlem sistemine bağlanılabilir,
- sorgulama yapılabilir,
- önceki günlerden kalan “iptale kadar geçerli” veya “tarihli” emirler iptal edilebilir,
- önceki günlerden kalan “iptale kadar geçerli” veya “tarihli” emirlerin miktarı azaltılabilir ve/veya fiyatları daha kötü (alışta daha düşük, satışta daha yüksek) fiyatlarla değiştirilebilir,
- işlem sistemine gönderilmek üzere, toplu emir dosyası oluşturulabilir.

Normal Seans

Normal seans, fiyat ve zaman önceliğine dayanılarak çok fiyat sürekli müzayede esasıyla işlemlerin gerçekleştirildiği seanstır. Tüm sözleşmeler için “normal seans” adı verilen tek bir seans düzenlenir ve bazı sözleşmelerde 12:30-13:55 saatleri arasında işlemlere ara verilir. Normal seansın son 10 dakikası “kapanış aralığı” olarak adlandırılır.

Sözleşmelerin normal seans saatleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Tablo 1: Sözleşme Bazında Normal Seans Saatleri

Sözleşmeler	Normal seans saatleri	Öğle arası
Pay Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri	09:10-17:40	12:30-13:55
Endeks Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri	09:10-17:45	12:30-13:55
Diğer Sözleşmeler	09:10-17:45	Yok

Normal seans sonrasında, uzlaşma fiyatlarının ilan edilmesiyle birlikte, kapanış fiyatından girilmiş olan emirler de işlem sistemi tarafından eşleştirilir. Bu işlemler, normal seans işlemlerine dâhil edilir.

Fiyat Sabitleme Seansları

Normal seanstan önce, sonra ya da normal seans içinde bir ya da birden fazla sözleşmede ve pazarda “fiyat sabitleme seansları” düzenlenebilir. Günlük akış içerisinde normal seans başlamadan önce “açılış seansı”, normal seans sırasında “tek fiyat belirleme seansı” ve normal seans bittikten sonra “kapanış seansı” adları altında farklı fiyat sabitleme seanslarının düzenlenmesi mümkündür. Fiyat sabitleme seanslarının düzenlenmesi halinde, bunların saatleri ve süreleri Borsa tarafından duyurulur. Fiyat sabitleme seansları süresince, ilgili sözleşmelerde fiyat ve derinlik bilgileri gösterilmez. Bu seanslarda girilen emirler gerçekleşmezse, seansın bitimiyle birlikte işlem sistemi tarafından otomatik olarak iptal edilir. Normal seansta girilmiş olan emirler fiyat sabitleme seanslarında geçerli değildir. Fiyat sabitleme seanslarına ilişkin işleyiş özellikleri aşağıda belirtilmektedir:

- a) Açılış seansında belirlenen denge fiyatı, normal seans açılırken baz fiyat olarak kullanılır, dolayısıyla günlük fiyat hareket limitleri bu fiyat üzerinden tespit edilir.
- b) Normal seans sırasında düzenlenen fiyat sabitleme seansının bitiminde, normal seansa kalınan yerden devam edilir. Normal seans sırasında düzenlenen fiyat sabitleme seansında belirlenen denge fiyatı baz fiyatta herhangi bir değişiklik yaratmaz.

c) Kapanış seansında belirlenen denge fiyatı, o günün uzlaşma fiyatı olarak kullanılabilir.

Fiyat sabitleme seanslarında tek fiyat yöntemi uygulanır. Fiyat sabitleme seanslarına sadece limit ve piyasa emirleri iletilir.

Öğle Arası

Öğle arası olan tüm sözleşmelerde saat 12:30-13:55 arasında işlemlere ara verilir. Bu süre zarfında temsilciler tarafından;

- sorgulama yapılabilir,
- sistemde bulunan “seanslık”, “günlük”, “iptale kadar geçerli” ya da “tarihli” emirler iptal edilebilir,
- normal seans başladıktan sonra sisteme gönderilmek üzere, toplu emir dosyası oluşturulabilir,
- hatalı işlem düzeltilmesi yapılabilir.

Uzlaşma Fiyatlarının İlanı

Seans bitimini takiben işlem gününe ait uzlaşma fiyatları ilan edilir.

5.1.1.2. İşlem Yöntemleri

Piyasada “çok fiyat sürekli müzayede” ve “tek fiyat” olarak adlandırılan iki farklı işlem yöntemi uygulanabilir.

Çok Fiyat Sürekli Müzayede Yöntemi

Bu yöntemde işlemler, işlem sistemine iletilen emirlerin fiyat ve zaman önceliği esaslarına uygun olarak eşleşmesi sonucunda oluşan fiyatlar üzerinden gerçekleştirilir. Bu yöntem normal seansta kullanılır.

Tek Fiyat Yöntemi

Bu yöntemde, işlem sistemine iletilen emirler ilan edilen süre boyunca toplanır ve bu sürenin bitiminde en yüksek miktarın gerçekleşmesine imkan verecek olan “denge fiyatı” üzerinden yine fiyat ve zaman önceliklerine uygun olarak işlemler gerçekleştirilir. Denge fiyatının belirlenmesinde sadece limit emirler dikkate alınır. Limit emirlerin eşleşmesinden sonra Piyasa emirleri, denge fiyatı üzerinden öncelikle diğer limit emirlerle, daha sonra diğer piyasa emirleri ile eşleşir. Bu yöntem fiyat sabitleme seanslarında kullanılır.

İşlemlerin Durdurulması

Piyasada tüm pazarlardaki işlemler, Borsa Genel Müdürlüğünün kararıyla, herhangi bir işlem gününde sürekli veya geçici olarak durdurulabilir. Aynı şekilde işlemlerin tekrar başlatılması için de Borsa Genel Müdürlüğünün kararı gereklidir.

Olağan dışı gelişmelerin meydana gelmesi halinde, Piyasanın üç güne kadar kapatılmasına Borsa Genel Müdürlüğü yetkilidir. Üç günü aşan süreler için Borsa İstanbul Yönetmeliğindeki ilgili hükümler çerçevesinde uygulama yapılır.

Sözleşmelerde İşlemlerin Durdurulması

Piyasada işlem gören sözleşmelere dayanak teşkil eden bir varlığın spot piyasa işlemlerinin durdurulması veya endeks sözleşmelerinde endeks değerlerinin hesaplanamaması veya sisteme aktarılamaması ya da veri yayınının yapılamaması halinde, ilgili varlığa dayalı sözleşmeler aynı anda işlem sistemi tarafından otomatik olarak veya Borsa Genel Müdürlüğü

kararı ile durdurulabilir. Söz konusu sözleşmelerin yeniden işleme açılış zamanı Piyasaya duyurulur. Sözleşmelerin işleme açılış zamanı Borsa Genel Müdürlüğü tarafından dayanak varlığın işleme açıldığı andan farklı olarak belirlenebilir.

Borsa Genel Müdürlüğü sözleşmelere ait işlemleri en fazla 5 işlem günü için durdurabilir. 5 işlem gününü aşan süreler için Yönetim Kurulu karar verebilir. Yönetim Kurulunun işlemleri geçici olarak durdurulan dayanak varlıkla ilgili olarak belirsizlik halinin giderilmesi için ilgili şirkete ek süre vermesi durumunda, ilgili sözleşmelerin pazarları sürekli olarak işleme kapatılır. Bu durumda Yönetim Kurulu takas ve teslimata ilişkin takip edilecek yöntemi belirler.

Piyasada, dayanak varlığın işleme açık olduğu dönemler içinde ilgili sözleşmelerin de işleme açık olması esas olmakla beraber, Borsa Genel Müdürlüğü sözleşmelerin işleme açık veya kapalı olma halini dayanak varlıktan farklı olarak belirleyebilir.

5.1.1.3. Emirler

Emirlerin Piyasaya İletilmesi

Emirler, Piyasa üyeleri tarafından Borsa düzenlemelerinde tanımlanan uzaktan erişim noktalarındaki işlem terminallerinden veya üyelere tahsis edilen emir iletim arayüzleri vasıtasıyla, Borsa tarafından düzenlendiği şekilde işlem sistemine iletilir. Acil durumlarda telefonla emir iletimine ilişkin hususlar Borsa tarafından ayrıca düzenlenerek ilan edilir.

Emirlerde Hesap Numarası Girme Zorunluluğu

Emirlerin işlem sistemine hesap numarası belirtilerek girilmesi zorunludur. Piyasada, bir hesaba emir iletebilmesi için hesabın Takas Merkezi nezdinde açılmış ve Takas Merkezi tarafından işlem sistemi açılmadan önce Borsaya bildirilmiş olması gerekmektedir.

İşlem sisteminde, işlem, saklama ile işlem ve saklama hesabı olmak üzere üç hesap türü tanımlıdır. Alım satım emirlerinin iletildiği hesap işlem hesabı olup, emirler ve işlemler bu tür hesaplar bazında izlenir. Emirlerin işleme dönüşmesi sonucunda oluşan pozisyonlar işlem hesabının bağlı olduğu saklama hesaplarında oluşur. Bir işlem hesabı sadece bir saklama hesabına bağlanabilirken, bir saklama hesabına birden fazla işlem hesabı bağlanabilir. Risk izleme ve teminat yönetimi, saklama hesapları bazında yapılır.

İşlem hesabı ile saklama hesapları aynı veya farklı kurumlarda açılabilir. İşlem ve saklama hesaplarının farklı kurumlarda açılması durumunda, nezdinde işlem hesapları bulunan üyeler hesabın bağlı bulunduğu saklama hesabına ait pozisyonları, nezdinde saklama hesabı bulunan üyeler ise işlem hesabına ait emir ve işlem bilgilerini göremezler. İşlem hesapları tarafından girilen emirler nedeniyle saklama hesaplarında oluşan pozisyonların risk ve teminat yükümlülükleri saklama hesabının bulunduğu üyenin sorumluluğundadır.

Temsilciler sadece kendilerine tanımlı işlem hesabına emir iletebilirler. Bir hesap, yönetici temsilci tarafından birden fazla temsilciye tanımlanabilir.

İşlem sisteminde “portföy”, “müşteri”, “global” ve “piyasa yapıcısı” olmak üzere dört tip hesap bulunmaktadır. Hesapların hesap tipi ayrımı gözetilerek açılması üyenin sorumluluğundadır. Global hesaplar birden fazla müşterinin işlem yaptığı hesaplar olup bu hesaplara girilen emirlerin pozisyon kapatıcı olup olmadığı emir giriş anında belirtilmelidir.

Toplu Emir Dosyası

İşlem yapılmayan dönemde, normal seansta ya da fiyat sabitleme seanslarında temsilciler tarafından kullanıcı terminalleri aracılığı ile işlem sistemine gönderilmek üzere toplu emir dosyaları hazırlanabilir. Daha önceden hazırlanan toplu emir dosyaları normal seans ya da

fiyat sabitleme seansları sırasında işlem sistemine gönderilebilir. Emirlerin gönderilmesi sırasında işlem sistemi, emirlere ilişkin her türlü kontrolü ilgili seansa göre yapar. Bu kontroller sonucunda geçerli olmayan emirler işaretlenir ve işlem sistemine gönderilmez. İşaretlenen emirler düzeltilerek yeniden gönderilebilir ya da silinebilir. Bir toplu emir dosyasında en fazla 50 tane emir hazırlanabilir. Toplu emir dosyalarındaki emirler, tek tek gönderilebileceği gibi grup halinde ya da tamamı tek seferde gönderilebilir. Toplu emirler, farklı hesaplar için, farklı sözleşmeler ve emir süreleri ile farklı emir yöntemleri ve türleri kullanılarak hazırlanabilir.

Emirlerin Eşleşmesinde Öncelik Kuralları

İşlem sistemine gönderilen emirler Ana Pazarda fiyat ve zaman önceliğine göre eşleşirler. Eşleşme esnasında uygulanacak öncelik kuralları aşağıdaki gibidir:

- **Fiyat Önceliği Kuralı:** Daha düşük fiyatlı satım emirleri, daha yüksek fiyatlı satım emirlerinden; daha yüksek fiyatlı alım emirleri, daha düşük fiyatlı alım emirlerinden önce karşılanır.
- **Zaman Önceliği Kuralı:** Fiyat eşitliği halinde, zaman açısından işlem sistemine daha önce gelen emirler önce karşılanır.

Emir Yöntemleri

İşlem sistemine girilecek emirlerde aşağıda belirtilen üç fiyat belirleme yönteminden birinin seçilmesi zorunludur.

Limit (LMT)

Belirlenen limit fiyat seviyesine kadar işlem gerçekleştirmek için kullanılan emir yöntemidir. Bu yöntem kullanıldığında fiyat ve miktar girilmesi zorunludur.

Piyasa (PYS)

Emrin girildiği anda ilgili sözleşmede piyasada bulunan en iyi fiyatlı emirden başlayarak emrin karşılanması amacıyla kullanılan emir yöntemidir. "Piyasa" yöntemi seçildiğinde ekranda oluşan "En İyi Fiyat" seçeneğinin işaretlenmesi durumunda ise emir sadece Piyasada o anda bekleyen en iyi fiyat seviyesindeki emirlerle eşleşir.

Kapanış Fiyatından (KAP)

Gün sonunda ilan edilen uzlaşma fiyatı üzerinden işlem gerçekleştirmek amacıyla kullanılan emir yöntemidir. Uzlaşma fiyatı ilan edildikten sonra "Kapanış Fiyatından" emirler eşleşir. Alış ve satış tarafında bekleyen "Kapanış Fiyatından" emirler eşleştikten sonra kalan "Kapanış Fiyatından" emirler uzlaşma fiyatını karşılayan normal seans emirleri ile eşleşir. Kapanış fiyatından emirler sadece "Kalanı Pasife Yaz" emir türü ve "Seans" emir süresi kullanılarak sisteme iletilir. Eşleşmeyen kapanış fiyatından emirler seans sonunda iptal edilir.

Emir Türleri

Emir yöntemi belirlendikten sonra aşağıda belirtilen dört emir türünden birinin seçilmesi gerekmektedir:

Kalanı Pasife Yaz (KPY)

Girildiği anda tamamının gerçekleşmesi esas olmakla birlikte, tamamının gerçekleşmemesi durumunda kalan miktarın maksimum pasif emir miktarına kadar olan kısmının, emrin yöntemine göre limit fiyatından ya da gerçekleştiği son fiyat üzerinden pasife limit emir olarak yazılması için kullanılan emir türüdür.

Gerçekleşmezse İptal Et (GİE)

Girildiği anda, pasifte karşı tarafta bekleyen emirlerin durumuna göre emrin tamamının gerçekleşmesi, aksi takdirde tamamının iptal edilmesi için kullanılan emir türüdür.

Kalanı İptal Et (KİE)

Girildiği anda, pasifte karşı tarafta bekleyen emirlerin durumuna göre emrin tamamının veya bir kısmının gerçekleşmesi, gerçekleşmeyen kısmının iptal edilmesi için kullanılan emir türüdür.

Şarta Bağlı (SAR)

Bu emir türü, ilgili sözleşmede gerçekleşen son işlem fiyatının, emrin aktivasyon fiyatına eşit ya da alış emirleri için daha yüksek ve satış emirleri için daha düşük olması durumunda, emrin işlem sisteminde aktif hale gelmesi amacıyla kullanılır. Şarta bağlı emir türünün kullanılması durumunda, emrin giriş yönteminin yanı sıra aktivasyon fiyatının belirtilmesi de zorunludur.

Strateji Emirleri

İki veya daha fazla emirden oluşan ve belirli bir alım satım stratejisi içeren emir grubuna strateji emirleri adı verilir. İşlem sisteminde üç farklı strateji emri bulunmaktadır:

a) Hepsi veya Hiçbiri (AON-All or None): Birbirine bağlı olarak verilen emirlerin hepsinin aynı anda gerçekleşmesi şartı bulunan emirlerdir. Bu strateji emri bir seferde en fazla altı emirden oluşabilir. Sadece “Seans” ve “Günlük” emir süresi kullanılarak işlem sistemine iletebilirler. Bir “Hepsi veya Hiçbiri” strateji emir grubuna bağlı emirlerin hepsinin aynı hesap adına ve farklı sözleşmelerde girilmesi zorunludur. Bu emirler, emir defterinde görünmezler.

b) Biri Diğerini İptal Eder (OCO- One Cancels the Other): Birbirine bağlı olarak girilen emirlerden sadece birisinin gerçekleşmesinin istenmesi durumunda kullanılan emir türüdür. Girilen emirlerden biri gerçekleşirse, diğeri işlem sistemi tarafından otomatik olarak iptal edilir. Bu emirler, emir defterinde görünmezler.

c) Biri Diğerini Aktive Eder (OAO- One Activates the Other): Bir emrin ve bu emir gerçekleştiğinde Piyasaya iletilmek istenen ikinci bir emrin aynı anda işlem sistemine girilebildiği emir türüdür. İlk emir gerçekleştiğinde, ikinci emir işlem sistemi tarafından otomatik olarak aktif hale getirilir.

Aynı grup içerisindeki strateji emirleri işlem sisteminde aynı strateji emir numarası altında izlenir. Strateji emirleri, diğer emirler ve strateji emirleri ile eşleşebilir. Sadece “Hepsi veya Hiçbiri” strateji emirleri diğer bir “Hepsi veya Hiçbiri” strateji emri ile eşleşemez.

Emir Süreleri**Seans Emri (SNS)**

Emir, sadece girildiği seansta geçerlidir. Seans sonuna kadar eşleşmezse işlem sistemi tarafından otomatik olarak iptal edilir.

Günlük Emir (GUN)

Emir, girildiği günde geçerlidir. Gün sonuna kadar eşleşmezse işlem sistemi tarafından otomatik olarak iptal edilir.

İptale Kadar Geçerli Emir (İKG)

Emir, girildiği seanstan itibaren iptal edilene kadar geçerlidir. Bu emir süresi seçildiğinde, emrin iptal edilmediği ve eşleşmediği durumda, emir sözleşmenin vade sonuna kadar geçerli olur ve vade sonunda işlem sistemi tarafından otomatik olarak iptal edilir.

Tarihli Emir (TAR)

Emir, işlem sistemine girilirken belirtilen tarihe kadar geçerlidir. Belirtilen tarihe kadar eşleşmezse ya da iptal edilmezse, bu tarihte gün sonunda işlem sistemi tarafından otomatik olarak iptal edilir. İşlem sisteminde, sözleşmenin vade sonundan daha ileri bir tarih girilmesine izin verilmez.

“SNS” ve “GUN” emir tipleri için günlük fiyat değişim limitleri geçerlidir. “IKG” ve “TAR” emir tipinin seçilmesi durumunda, günlük fiyat değişim limitlerinin dışında emir girilebilir. Bu tip emirler fiyat değişim limitlerine dahil olduklarında işleme konu olurlar.

Maksimum Emir Büyüklükleri

Emir girişinde işlem sistemi tarafından fiyat ve miktar kontrolü yapılır. İlgili seans özelliklerine uygun olmayan emirler işlem sistemine girilemez. Maksimum emir büyüklükleri, işlem yapılan pazarlara ve dayanak varlığın son seans ağırlıklı ortalama fiyatına (AOF) veya kapanış fiyatına (değerine) göre belirlenmektedir. Maksimum emir miktarı pay vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri için seans ağırlıklı ortalama fiyatına, diğer vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri için ise kapanış değerine göre belirlenmektedir. Maksimum emir miktarı işlem sistemine girilen tüm emir tipleri için kontrol edilir. Piyasada uygulanacak minimum ve maksimum emir büyüklükleri aşağıdaki tablolardaki (Tablo 2 ve Tablo 3) gibidir:

Tablo 2: Pay Senedi Sözleşmelerinde Emir Büyüklükleri

Pazar	Dayanak Varlık AOF (Kapanış Değeri) <25 TL	Dayanak Varlık AOF (Kapanış Değeri) >=25 TL
Ana Pazar (Minimum Emir Miktarı)	1	1
Ana Pazar (Maksimum Emir Miktarı)	5.000	2.500
Özel Emir ve Özel Emir İlan Pazarı Minimum Emir Miktarı	5.000	2.500
Özel Emir ve Özel Emir İlan Pazarı Maksimum Emir Miktarı	10.000	5.000

Tablo 3: Endeks, Döviz, Altın ve Diğer Sözleşmelerde Emir Büyüklükleri

Pazar	Endeks Sözleşmeleri	Mini Endeks Sözleşmeleri	Döviz ve Dolar/Ons Altın Sözleşmeleri	Altın Sözleşmeleri	Diğer Sözleşmeler
Ana Pazar (Minimum Emir Miktarı)	1	1	1	1	1
Ana Pazar (Maksimum Emir Miktarı)	2.000	200.000	5.000	500.000	2.000
Özel Emir ve Özel Emir İlan Pazarı Minimum Emir Miktarı	2.000	200.000	5.000	500.000	2.000
Özel Emir ve Özel Emir İlan Pazarı Maksimum Emir Miktarı	4.000	400.000	10.000	1.000.000	4.000

Emir Düzeltme

İşlem sisteminde bekleyen açık emirler ya da kısmi olarak gerçekleşmiş olan emirlerin gerçekleşmeden bekleyen kısımları istenildiği anda ilgili üye tarafından değiştirilebilir. Üye temsilcileri kendi emirlerini, üye yönetici temsilcileri ise üyeye ait tüm emirleri değiştirebilirler. İşlem sisteminde emrin bazı unsurları asli kabul edilerek değiştirilemezken, bazı unsurlarında değişiklik yapılabilir. Aşağıdaki tabloda (Tablo 4) emrin unsurlarında değişiklik yapılabilen alanlar ve yapılan değişiklikler dolayısıyla emrin zaman önceliğinin korunup korunmadığı gösterilmektedir:

Tablo 4: Emir Düzeltmede Yapılabilecek Değişiklikler ve Zaman Önceliği

Alan	Değiştirilebilir	Zaman Önceliği Korunur
Pazar	Hayır	-
Sözleşme	Hayır	-
Hesap	Hayır	-
Pozisyon Kapatma	Evet	Evet
Emir Yöntemleri (LMT/PYS/KAP)	Sadece limit emirler piyasa emrine dönüştürülebilir.	Hayır
Fiyat	Evet	Hayır
En İyi Fiyat	Limit emir piyasa emrine değiştirilirken işaretlenebilir. Piyasa/Şarta Bağlı Emirler, en iyi fiyatlı olarak değiştirilebilir.	Evet
Miktar	Sadece azaltılabilir	Evet
Emir Türleri (KPY/GIE/KIE/SAR)	Hayır	-
Aktivasyon Fiyatı	Evet	Aynı aktivasyon fiyatında bekleyen diğer emirler arasında son sıraya yerleştirilir.
Süre	Evet	Evet
Tarih	Evet	Evet
Temsilci Referansı	Evet	Evet
Açıklamalar	Evet	Evet

“IKG” ya da “TAR” emir tipleri, seanstan önce işlem yapılmayan dönemde de değiştirilebilir. Ancak bu dönemde fiyat değişiklikleri sadece daha kötü fiyata doğru yapılabilir. Hepsi veya Hiçbiri strateji emir grubuna bağlı emirler değiştirilemez, ancak iptal edilebilirler.

Emir İptali

İşlem sisteminde açık olarak bekleyen emirler ya da kısmi olarak gerçekleşmiş olan emirlerin gerçekleşmemiş olarak bekleyen kısımları emri giren üye tarafından iş akışında belirtilen süreler içerisinde iptal edilebilir. Üye temsilcileri kendi emirlerini, üye yönetici temsilcileri üyeye ait tüm emirleri, yetkili Borsa personeli ise işlem sistemindeki tüm emirleri iptal edebilir.

Üye temsilcileri tarafından iptal edilen emirlerin parasal büyüklüğü üzerinden ilgili üyelerden “İradi Emir İptal Ücreti” alınır.

Bu şekilde iptal edilen emirlerin parasal büyüklüğünün aylık olarak ilgili üye tarafından gerçekleştirilen aylık işlem hacmine oranının %50’yi aşması durumunda aşan kısmın parasal büyüklüğünün yüzbinde 1’i İradi Emir İptal Ücreti olarak Borsaya ödenir. İlgili oran

hesabında vade sonundaki pozisyon kapamalar sonucu oluşan işlem hacmi dikkate alınmaz. Parasal büyüklüğün ve işlem hacminin hesaplanmasında emrin fiyatı esas alınır. Yabancı para birimi cinsinden işlem gören sözleşmelere ilişkin hesaplamalarda döviz kuru bilgisi de kullanılır.

BIST 30 Endeks Vadeli İşlem Sözleşmeleri dışındaki sözleşmelerde piyasa yapıcı olan üyeler için piyasa yapıcı olunan sözleşmelerdeki emir iptalleri İradi Emir İptal Ücreti hesaplamasından muaf tutulur.

Herhangi bir dayanak varlıkta sicil bazında pozisyon limitini aşan hesaplara ait emirler ve dayanak varlık bazında piyasadaki toplam açık pozisyon limitinin aşılması durumunda tüm hesapların ilgili sözleşmelerdeki emirleri işlem sistemi tarafından iptal edilir.

Riskli duruma gelen hesaplara ait tüm açık emirler, işlem sistemi tarafından iptal edilir.

Piyasada işlem yapma yetkileri geçici olarak kaldırılan veya kapatılan üyelere ait “IKG” ya da “TAR” tipli emirler, Borsa tarafından başka bir uyarıya gerek kalmaksızın işlem sisteminden silinir.

İradi emir iptalleri dışındaki emir iptallerinden ve özel emir pazarındaki iptallerden emir iptal ücreti alınmaz.

Riskli Hesaplarda Emirlerle İlişkin Hususlar

Riskli durumdaki saklama hesaplarına bağlı işlem hesaplarından emir verilmesi durumunda emir, farklı bir durum kodu ile sisteme alınır ve eşleştirmeye gönderilmez, risk oranını arttırmayıcı olup olmadığının kontrolü için Takasbank’a gönderilir. Risk oranını ya da bulunması gereken teminat değerini arttırmayan emirler, Takasbank’tan gelen onay doğrultusunda işlem sistemine kabul edilir. Emir kabul edilirse, durum kodu düzeltilip eşleştirmeye gönderilir. İlgili hesabın risk durumu güncellenir ve hesap için önceden bildirilen risk durumunda değişiklik olursa işlem sistemine mesajla bildirilir. Söz konusu saklama hesabına bağlı işlem hesaplarının risk durumu Borsa tarafından güncellenir. Riskli duruma giren hesabın pasifteki tüm açık emirleri iptal olur. Riskli hesaptan girilen emir kontrole gönderilir. Riskli hesapların, işlem sisteminde açık olarak bekleyebilecek sadece bir emri bulunabilir. Riskli hesaplarda sadece limit emir yöntemi kullanılabilir iken, şarta bağlı emir türünde emir gönderilemez. Kontrolde bekleyen emirler Borsa ve yetkili üye temsilcileri tarafından iptal edilebilir. Kontroldeki veya kontrolden sonra pasife yazılan emrin düzeltilmesine izin verilmez. Riskli hesaplarda hatalı işlem düzeltmesi yapılamaz. Riskli durumdaki hesaplardan özel emir girişi yapılamazken, riskli hesaba giren hesabın açık özel emri varsa iptal olur.

5.1.1.4. İşlemler

İşlem sistemine iletilen emirlerin eşleşmesi sonucunda gerçekleşen işlemlere ait bilgiler işlem sisteminin açık olduğu süre içerisinde istenildiği zaman işlem sisteminden alınabilir. İşlem defterleri günlük olarak elektronik rapor dağıtım (ERD) sistemi tarafından üyelere gönderilir.

5.1.1.5. Hatalı İşlem Düzeltmeleri

Üyeler tarafından hesap numarası hatalı olarak girilen emirler sonucunda hatalı olarak gerçekleşen işlemlere ilişkin düzeltme işlemleri ilgili üyenin/üyelerin yönetici temsilcisi yetkisindeki kullanıcısı tarafından işlem terminalleri üzerinden gerçekleştirilir.

Hatalı işlem düzeltmesi, hatalı girilen hesapta oluşan pozisyonların ya da pozisyon kapatmaların, yönetici temsilci yetkisine sahip kullanıcı tarafından işlem terminalleri

üzerinden başka bir hesaba taşınmasına imkan veren yeni işlemlerin oluşturulması ve varsa açık emirlerin ilgili hesaba aktarılması işlemidir.

Pozisyon transferi işlemlerine ilişkin hükümler saklı kalmak üzere, farklı üyeler nezdindeki hesaplar arasında hatalı işlem düzeltmesi gerçekleştirilemez. Bir emre ait gerçekleşen tüm işlemler bir bütün olarak düzeltilebilir, parçalı olarak düzeltme yapılamaz. Önceki işlem günlerine ait işlemlere ilişkin olarak sistemde hatalı işlem düzeltmesi gerçekleştirilemez. Aynı iş gününe ait işlemlerde ise gün sonunda uzlaşma fiyatlarının ilan edildiği andan sonra hatalı işlem düzeltmesi yapılamaz. Hatalı girilen hesap ve/veya transfer edilecek hesap riskli durumdaysa ya da durdurulmuşsa hatalı işlem düzeltmesi yapılamaz. Hatalı işlemin girileceği sözleşme, sözleşmenin işlem gördüğü pazar, piyasa, sözleşmeye ilişkin dayanak varlık durdurulmuşsa hatalı işlem düzeltmesi yapılamaz. Özel emir sonucu oluşan işlemler, hatalı işlem düzeltmesine konu olamaz. Hatalı işlem düzeltmesi nedeni ile ilgili hesaplarda meydana gelebilecek teminat eksikliklerinin giderilmesinde sorumluluk, hatalı işlem düzeltmesi talebinde bulunan üyeye aittir.

Üyenin genel iş kuralları dışında herhangi bir nedenden dolayı hatalı işlem düzeltmesi yapamaması halinde, hatalı işlem düzeltmesine ilişkin yazılı taleplerin, hatalı işleme neden olan emri veren üye tarafından aynı gün seans saatleri içerisinde Borsaya iletilmesi esastır. Hatalı işlem düzeltmesi, hatalı gerçekleşen işlem fiyatı üzerinden yapılır.

Hatalı işlem düzeltmelerinde düzeltilen işlem için alınan borsa payı yanında işlemin parasal tutarının % 0,01'i oranında hatalı işlem düzeltme ücreti alınır. İşlemin parasal tutarının hesaplanmasında işlemin fiyatı esas alınır.

5.1.1.6. Pozisyon Limitleri

Pozisyon limitleri, limit aşımaları ve pozisyon azaltıcı işlemlere ilişkin olarak Takas Mevzuatı hükümleri uygulanır.

Piyasa bazında pozisyon limitleri kullanıcı ekranlarında fiziki kıymetler (dayanak varlıklar) penceresinden dayanak varlık bazında takip edilebilir. Bir dayanak varlıkta açık pozisyonların üst limiti aşması durumunda, dayanak varlığa bağlı tüm sözleşmelerde pozisyon azaltıcı işlem zorunluluğu ortaya çıkar. Pozisyonların belirlenen limitin altına düşmesi halinde pozisyon azaltıcı işlem zorunluluğu ortadan kalkar.

Pozisyon Azaltıcı İşlem Esasları

Pozisyon azaltıcı işlem yapmanın zorunlu olduğu durumlarda, işlem sistemine sadece pozisyon azaltıcı emirlerin girilmesine izin verilir. Pozisyon azaltıcı emirler, sözleşme bazında sistemde açık olarak bekleyen diğer emirler ve sahip olunan pozisyonla beraber değerlendirilir. Pozisyon azaltıcı emirler, sahip olunan pozisyonların tasfiyesi amacına yönelik olmalıdır. Bir sözleşmede, uzun pozisyona sahip hesaba alış, kısa pozisyona sahip hesaba satış emri girilemez. Diğer taraftan, bir sözleşmede uzun pozisyona sahip bir hesaba pozisyon miktarından büyük satış emirleri, kısa pozisyona sahip bir hesaba pozisyon miktarından büyük alış emirleri girilemez.

Pozisyon azaltıcı işlem yapmanın zorunlu olduğu durumlarda, işlem sistemine iletilen emirlerde aşağıdaki kontroller yapılır:

Uzun pozisyona sahip bir hesabın yeni girilen satış emri, $(\text{toplam açık satış emir miktarı} + \text{yeni girilen satış emir miktarı}) \leq \text{uzun pozisyon sayısı}$ ise işlem sistemine kabul edilir.

Kısa pozisyona sahip bir hesabın yeni girilen alış emri, $(\text{toplam açık alış emir miktarı} + \text{yeni girilen alış emir miktarı}) \leq \text{kısa pozisyon sayısı}$ ise işlem sistemine kabul edilir.

Emrin değiştirilmesi, iptali ve işleme dönüşmesi durumlarında pozisyon ve açık emir miktarı toplamalarında gerekli güncellemeler işlem sistemi tarafından yapılır.

Global hesapların pozisyon azaltıcı (ofset) olmayan emirleri işlem sistemine kabul edilmez. Piyasa yapıcı kotasyonlarının girildiği hesaplar pozisyon azaltıcı emir uygulamasına tabi değildir.

5.1.1.7. Uzlaşma Fiyatları ve Uzlaşma Fiyatı Komitesi

Uzlaşma fiyatı, hesapların güncellenmesinde ve nakdi veya fiziki uzlaşmada kullanılmak üzere belirlenen fiyattır. Her işlem günü sonunda günlük uzlaşma fiyatları, vade sonlarında ise vade sonu uzlaşma fiyatları sözleşme unsurlarında belirtilen yöntemlere uygun olarak Borsa tarafından belirlenir ve ilan edilir.

Uzlaşma Fiyatı Komitesinin Oluşturulması

Piyasada işlem gören sözleşmeler için Borsa Genel Müdürlüğü tarafından bir Uzlaşma Fiyatı Komitesi oluşturulur. Komite beş kişiden oluşur. Komite üyelerinin görev süresi iki yıl olup, bu sürenin sonunda tekrar seçilebilirler. Komitenin oluşturulmasında üç adet yedek üye seçilir. Komite başkanı, imza yetkisi olan komite üyeleri arasından seçilir. Asil üyelerin komiteden ayrılması durumunda, Borsa Genel Müdürlüğü tarafından yedek üyeler arasından atama yapılır. Komite başkanının herhangi bir nedenle görevde olmadığı durumlarda, komite başkanının belirlediği komite üyelerinden birisi başkana vekalet eder. Komite üyeleri yerlerine yenisi seçilinceye kadar görevde kalırlar. Komite üyelerinden üç kişi Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasaları İş Grubundan, bir kişi Pay Piyasası Bölümünden ve bir kişi de Denetim ve Gözetim Kurulundan görevlendirilir.

Uzlaşma Fiyatı Komitesinin Çalışma Usul ve Esasları

Uzlaşma Fiyatı Komitesinin, kararlarını itiraz süresi dahil seansın bitimini takip eden 30 dakika içerisinde alması esastır. Bu süre gerekirse Borsa Genel Müdürlüğü tarafından uzatılabilir. Komite, Komite başkanı tarafından toplantıya çağrılır. Komitenin toplanma yöntemi Komite başkanı tarafından belirlenir. Toplantıların oturumlu yapılması zorunlu değildir. Telefon, video konferans ve elektronik posta gibi haberleşme imkanları kullanılmak suretiyle üyelerin toplantılara farklı mekanlardan katılması mümkündür. Komite salt çoğunlukla toplanır ve kararlarını katılanların salt çoğunluğu ile alır. Eşitlik durumunda Komite başkanının oy verdiği karar kabul edilmiş sayılır. Komite üyeleri diğer üyeler adına oy kullanamaz. Komite başkanı, alınan kararları, Komite üyelerinin tekliflerini ve gerekli diğer belgeleri, sıhhatlerinden şüpheye yer bırakmayacak şekilde muhafaza etmekle yükümlüdür.

Komite üyelerinin kararlarının telefonla alınması durumunda, görüşmeler elektronik ortamda kaydedilebilir. Görüşmelerin kaydedilmemesi durumunda Komite başkanı Komite üyelerinin oylarını ve tekliflerini sıhhatlerinden şüpheye yer bırakmayacak şekilde bir tutanağa geçirir.

Günlük Uzlaşma Fiyatının Komite Tarafından Tespiti

Günlük uzlaşma fiyatı, seansın bitimini müteakip bu Genelgede belirtilen yöntemlere göre Borsa tarafından tespit edilir.

Komite, sözleşme unsurlarında öngörülen yöntemlere göre yeni bir fiyat belirler. Her bir Komite üyesi bir fiyat önerebilir. En çok önerilen iki fiyat, oyların eşit olması durumunda Komite başkanının belirlediği fiyat veya fiyatlar oylamaya sunulur. Her Komite üyesinin bir oy hakkı vardır. En yüksek oy alan fiyat, komitenin belirlediği fiyat olarak kabul edilir. Eşitlik halinde Komite başkanının oy verdiği fiyat geçerli olur.

Borsa Genel Müdürlüğü belirlenen fiyatları aynen kabul edebilir veya değiştirebilir.

Vade Sonu Uzlaşma Fiyatının Komite Tarafından Tespiti

Piyasada işlem gören sözleşmelerin vade sonu uzlaşma fiyatı, Komite kararı ile bu Genelgede öngörülen şekilde düzeltilebilir.

Komite Üyelerinin Yükümlülükleri

Komite üyeleri, görevin gerektirdiği tarafsızlığı sağlamakla yükümlüdürler. Komite üyeleri verdikleri kararlardan dolayı sorumlu tutulamaz. Komite üyeleri seçilmeleri halinde görevi kabul etmekle Piyasa Yönetmeliği ve bu Genelgede yer alan hükümleri beyan, kabul ve taahhüt etmiş sayılırlar.

5.1.1.8. Özsermaye Halleri Komitesi**Özsermaye Halleri Komitesinin Oluşturulması**

Piyasada işlem gören sözleşmeler için Borsa Genel Müdürlüğü tarafından bir Özsermaye Halleri Komitesi oluşturulur. Komite beş kişiden oluşur. Komite üyelerinin görev süresi iki yıl olup, bu sürenin sonunda tekrar seçilebilirler. Komitenin oluşturulmasında üç adet yedek üye seçilir. Komite başkanı, imza yetkisi bulunan Komite üyeleri arasından seçilir. Asil üyelerin Komiteden ayrılması durumunda, Borsa Genel Müdürlüğü tarafından yedek üyeler arasından atama yapılır. Komite başkanının herhangi bir nedenle görevde olmadığı durumlarda, Komite başkanının belirlediği komite üyelerinden birisi başkana vekalet eder. Komite üyeleri yerlerine yenisi seçilinceye kadar görevde kalırlar. Komite üyelerinden iki kişi Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasaları İş Grubundan, iki kişi Endeks ve Veri Bölümünden ve bir kişi de Pay Piyasası Bölümünden görevlendirilir.

Özsermaye Halleri Komitesinin Çalışma Usul ve Esasları

Özsermaye Halleri Komitesinin, kararlarını seansın bitimini takip eden 30 dakika içerisinde alması esastır. Bu süre gerekirse Borsa Genel Müdürlüğü tarafından uzatılabilir. Komite, Komite başkanı tarafından toplantıya çağrılır. Komitenin toplanma yöntemi Komite başkanı tarafından belirlenir. Toplantıların oturumlu yapılması zorunlu değildir. Telefon, video konferans ve elektronik posta gibi elektronik haberleşme imkanları kullanılmak suretiyle üyelerin toplantılara farklı mekanlardan katılması mümkündür. Komite salt çoğunlukla toplanır ve kararlarını katılanların salt çoğunluğu ile alır. Eşitlik durumunda Komite başkanının oy verdiği karar kabul edilmiş sayılır. Komite üyeleri diğer üyeler adına oy kullanamazlar. Komite başkanı, alınan kararları, Komite üyelerinin tekliflerini ve gerekli diğer belgeleri, sıhhatlerinden şüpheye yer bırakmayacak şekilde muhafaza etmekle yükümlüdür.

Komite üyelerinin kararlarının telefonla alınması durumunda, görüşmeler elektronik ortamda kaydedilebilir. Görüşmelerin kaydedilmemesi durumunda, Komite başkanı Komite üyelerinin oylarını ve tekliflerini sıhhatlerinden şüpheye yer bırakmayacak şekilde bir tutanağa geçirir.

Özsermaye Halleri Sonrasında Yapılan Değişikliklerin Komite Tarafından Tespiti

Özsermaye hallerine ilişkin düzeltme bilgileri, Endeks ve Veri Bölümü tarafından Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasaları İş Grubuna gönderilir. Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasaları İş Grubu tarafından, bu düzeltme bilgilerine istinaden Özsermaye Halleri Genelgesine uygun bir şekilde ilgili sözleşmelerin fiyat ve diğer unsurlarında yapılacak uyarlamalar komite üyeleri ile paylaşılır.

Özsermaye hallerinde yapılan uyarlamaların ilgili sözleşmelerin fiyat ve diğer unsurlarına yansıtılmasında itiraz veya tereddütlerin oluşması durumunda Komite üyelerinden herhangi birinin veya re'sen Komite başkanının talebi ile Komite toplanır. Her bir Komite üyesi, özsermaye halinin ilgili sözleşmelerin fiyat ve diğer unsurlarına makul ve adil bir şekilde yansıtılmasına yönelik öneri getirebilir. En çok benimsenen iki öneri, oyların eşit olması durumunda ise Komite başkanının belirlediği öneriler oylamaya sunulur. Her Komite üyesinin bir oy hakkı vardır. En yüksek oy alan öneri Komite tarafından kabul edilir. Eşitlik halinde başkanın oy verdiği öneri geçerli olur.

Komite, özsermaye halinin ilgili sözleşmelere makul ve adil bir şekilde yansıtılamayacağına karar verilmesi durumunda, ilgili sözleşmelerin nakdi uzlaşma ile sonlandırılması da dahil gerekli tedbirleri almaya yetkilidir.

Borsa Genel Müdürlüğü Komite kararlarını aynen kabul edebilir veya değiştirebilir.

Komite Üyelerinin Yükümlülükleri

Komite üyeleri, görevin gerektirdiği tarafsızlığı sağlamakla yükümlüdürler. Komite üyeleri verdikleri kararlardan dolayı sorumlu tutulamazlar. Komite üyeleri seçilmeleri halinde görevi kabul etmekle Piyasa Yönetmeliği ve bu Genelgede yer alan hükümleri beyan, kabul ve taahhüt etmiş sayılırlar.

5.1.1.9. Olağanüstü Durumlar ve Değişiklikler

Piyasada işlemlerin dürüst ve güvenilir bir şekilde gerçekleşmesini engelleyen veya engelleyebilecek tüm işlemler ve gelişmeler ile beklenmedik diğer olaylar olağanüstü durum olarak kabul edilir. Olağanüstü durumlar ve değişiklikler ile ilgili esaslar Yönetmelikte belirlenmiştir. Olağanüstü durumun varlığı Borsa Genel Müdürlüğü tarafından belirlenir.

Olağanüstü durumların ortaya çıkması durumunda, Piyasada işlemlerin dürüst ve güvenilir bir şekilde yapılmasını sağlamak amacıyla, Borsa Genel Müdürlüğü tarafından olağanüstü durumun niteliğine göre bunlarla sınırlı olmaksızın aşağıdaki tedbirlerden uygun görülenlerden biri veya birkaçı birlikte alınabilir:

- a) Piyasa üyelerinin mali yükümlülükleriyle ilgili şartları değiştirmek,
- b) İşlemlerin sadece mevcut pozisyonların kapatılmasına yönelik olarak yapılmasını istemek,
- c) Sözleşmelerin vade tarihini değiştirmek,
- d) Uzlaşma yöntemi ve şartlarını değiştirmek
- e) Günlük fiyat değişim limitlerini değiştirmek,
- f) Açık pozisyonların kapatılmasını istemek ve sözleşmenin uzlaşma fiyatını belirlemek,
- g) Seansın açılış ve kapanış saatlerini değiştirmek, işlemleri durdurmak veya kısıtlamak,

Olağanüstü durumun niteliğine göre Borsanın görüşü dikkate alınarak Takas Merkezi tarafından alınabilecek tedbirlere ilişkin olarak Takas Mevzuatı hükümleri uygulanır.

Bu madde uyarınca üyeden veya bir müşterisinden yerine getirilmesi istenen işlemlerin verilen süre içerisinde yapılmaması durumunda, Borsa veya Takas Merkezi tarafından yerine getirilmesi mümkün olan işlemler, başkaca bir bildirimle gerek olmaksızın Borsa veya Takas Merkezi tarafından re'sen yerine getirilir.

5.1.1.10. Diğer Hususlar

Veri Yayını

İşlem sisteminde yer alan emirler, fiyat baz ve emir baz gibi derinlik bilgilerini de içeren sorgu ekranlarından takip edilebilir.

Ayrıca, her bir sözleşme için işlem sisteminde beklemekte olan emirlere ilişkin fiyat ve derinlik bilgileri veri yayın firmaları aracılığıyla gerçek zamanlı ya da gecikmeli olarak yayımlanabilir. Fiyat ve derinlik bilgilerinin yayınına ilişkin esaslar Borsa Genel Müdürlüğü tarafından belirlenir.

Borsanın Yetkileri

Yönetmelik ve diğer düzenlemelerde yer alan yetkileri saklı kalmak üzere Borsa Genel Müdürlüğü, piyasanın etkin, dürüst ve güvenilir bir şekilde çalışmasını sağlamak amacıyla veya olağanüstü fiyat ve miktar hareketleri, yapay fiyat oluşumu ve benzeri etkilere sahip durumlarda gerekli gördüğünde;

- Fiyat sabitleme seansı düzenlemeye,
- Fiyat hareketlerine ve işlem miktarlarına bağlı olarak seansa belirli bir süre ara vermeye,
- Özel Emir Pazarı ve Özel Emir İlan Pazarını işleme açıp açmamaya,
- Emir yöntemlerine, türlerine ve sürelerine kısıtlama getirmeye,
- Bekleyen emirlerin tamamını veya bir kısmını iptal etmeye,
- Üyelerin kullanabilecekleri kullanıcı terminali ile bağlantı sayısı ve kapasitesine kısıtlama getirmeye veya kullanımlarını durdurmaya,
- Yayınlanacak verilerin kapsamını değiştirmeye,
- Günlük iş akışında belirtilen saatleri değiştirmeye yetkilidir.

Borsa Genel Müdürlüğü, yukarıda sayılan işlemleri önceden bildirimde bulunmaksızın gerçekleştirebilir.

Borsa Payı

Piyasada gerçekleştirilen alım-satım işlemleri üzerinden

- Pay Piyasası endekslerine dayalı sözleşmelerde borsa payı işlemin her iki tarafından opsiyon sözleşmeleri için prim hacminin ve vadeli işlem sözleşmeleri için işlem hacminin %0,004'ü (yüzbinde dört) oranında
- Pay Piyasası endekslerine dayalı sözleşmeler dışındaki sözleşmelerde ise borsa payı, işlemin her iki tarafından opsiyon sözleşmeleri için prim hacminin ve vadeli işlem sözleşmeleri için işlem hacminin %0,003'ü (yüzbinde üç) oranında

borsa payı alınır.

Ödeme Süreleri

Üyeler, borsa payı ve ödemeleri gereken diğer ücretleri Borsamız düzenlemeleri çerçevesinde ödemekle yükümlüdürler.

Borsa Bülteni

Borsa, gün sonunda Borsa Bültenini elektronik ortamda yayımlar. Bültende, işlem gören sözleşmeler veya açık pozisyon bulunan sözleşmeler ile bunların teşekkül eden açılış, kapanış, en düşük, en yüksek, ağırlıklı ortalama, uzlaşma ve önceki uzlaşma fiyatları ile uzlaşma fiyat değişim oranı, işlem hacmi, işlem miktarı, işlem sayısı, opsiyon prim hacmi, açık pozisyon

sayısı ve açık pozisyon değişim oranı bilgileri yer alır. Borsa Genel Müdürlüğü gerekli gördüğünde Bültenin içeriğini ve şeklini yeniden düzenleyebilir.

5.1.2. Üyeler ve Üyelik Esasları

Piyasada işlemlere başlanabilmesi için Borsaya üye olunması gerekmektedir. Piyasa üyeleri, Takas Mevzuatında belirtildiği üzere genel merkezi karşı taraf üyesi veya doğrudan merkezi karşı taraf üyesi olabilecekleri gibi, bir genel merkezi karşı taraf üyesinden de takas garantisi alabilirler.

5.1.2.1. Piyasa Üyeliği İçin Başvuruda Verilecek Bilgi ve Belgeler

Piyasa üyeliği için başvuruda bulunurken Borsa İstanbul mevzuatında belirtilen bilgi ve belgeler dışında:

- a) Piyasa üyelik başvuru dilekçesi
- b) Sermaye Piyasası Kurulu Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Yetki Belgesinin noter onaylı fotokopisi
- c) Noterde düzenlenmiş Piyasa Üyelik Taahhütnamesi
- d) Elektronik Rapor Dağıtım Taahhütnamesi
- e) Piyasa Yapıcılık yetkisi alacak üyeler için Piyasa Yapıcılığı Taahhütnamesinin

verilmesi gerekir. TCMB, üyelik için aranan şartlara ve mali yükümlülöklere tabi değildir.

5.1.2.2. Merkezi Karşı Taraf Üyeliği Şartları ile Başvuruda Verilecek Bilgi ve Belgeler

Merkezi karşı taraf üyeliği için Takas Merkezine başvurulur. Piyasada gerçekleşen işlemler için Takas Merkezi, Takasbank – İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.’dir. Genel ve Doğrudan merkezi karşı taraf üyeliği şartları ve başvurusu için Takasbank tarafından belirlenen bilgi ve belgeler Takas Mevzuatında yer almaktadır.

5.1.2.3. Üyenin Piyasada Faaliyete Başlaması

Piyasada işlem yapmak isteyen üyeler, piyasada işlem yapmak istediklerine ilişkin bir yazı ile Borsaya başvuru yapmak zorundadırlar. Başvurunun kabul edilmesi durumunda, Takasbank nezdinde, Merkezi Karşı Taraf üyeliği ile ilgili ve diğer düzenlemeler uyarınca gerekli yükümlölükleri yerine getiren üyeler, Piyasada faaliyette bulunabilirler. Üyeler piyasada sadece yetkilendirildikleri sözleşmelerde işlem yapabilirler.

Piyasada faaliyete başlayan üyelere tahsis edilen terminaller Borsa İstanbul uzaktan erişim noktaları tesisi ve bunların kullanım esaslarına ilişkin mevcut düzenlemelerde tanımlanmış olan uzaktan erişim noktalarında kullanılabilir.

5.1.3. Piyasa Yapıcılığı

5.1.3.1. Piyasa Yapıcılığı Genel Esasları

Piyasa yapııcıları, sorumlu oldukları her sözleşme için, Yönetim Kurulunca belirlenen yetki ve esaslar çerçevesinde, alış ve satış emirleri veren ve bu emirler doğrultusunda işlem gerçekleştirip piyasaya likidite sağlayan kurumlardır.

Hangi sözleşmelerde piyasa yapııcılığının uygulanacağına veya uygulamadan kaldırılacağına karar vermeye Yönetim Kurulu yetkilidir.

Piyasa yapıcılık uygulaması enstrüman, sözleşme tipi, sözleşme bazında farklılaştırılabilir. Birden fazla sözleşmede piyasa yapıcısı olunabileceği gibi bir sözleşmede birden fazla piyasa yapıcısı da işlem yapabilir.

Piyasa yapıcılık faaliyetleri için kullanılan hesaplara piyasa yapıcı hesaplar adı verilir.

Piyasa Yapıcılık için kullanılacak hesaplar, Takasbank nezdinde açılır ve ilgili üye tarafından Borsaya piyasa yapıcılık faaliyetlerinin bu hesaplar aracılığıyla gerçekleştirileceği konusunda yazılı olarak bildirimde bulunulur.

Piyasa yapıcılık faaliyetleri için kullanılacak hesap sadece piyasa yapıcılık işlemlerinde kullanılabilir. Piyasa yapıcı, bütün piyasa yapıcılık faaliyetlerini tek bir hesap üzerinden yürütebileceği gibi, bildirimde bulunarak Takasbank nezdinde birden fazla hesap açabilir.

Yükümlülüklerin ve hakların yerine getirilmesinde piyasa yapıcılık faaliyetlerinde kullanılan bütün piyasa yapıcı hesapları tek bir hesap olarak kabul edilir.

Piyasa yapıcılığı için asgari özkaynak şartı altın sözleşmeleri için 5 milyon TL, diğer tüm sözleşmeler için 10 milyon TL'dir.

5.1.3.2. Piyasa Yapıcılığı Başvurusunda Bulunurken Borsa'ya Verilecek Belgeler

Piyasa yapıcılığı başvurusu için Borsaya verilmesi gereken belgeler aşağıda yer almaktadır:

1. Borsaya hitaben yazılmış, piyasa yapıcı olma isteğini belirten yazı,
2. "Piyasa Yapıcılık Taahhütnamesi"

5.1.3.3. Piyasa Yapıcı Üyenin Yükümlülükleri

Piyasa yapıcı üyeler, Borsa tarafından belirlenen performans koşullarını yerine getirmekle sorumludurlar. Söz konusu koşullar Borsa tarafından sözleşme veya sözleşmeler bazında farklılaştırılabilir.

Borsa, piyasa yapıcılığı sistemi uygulanan vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinde piyasa yapıcılar için belirlenen koşulları piyasadaki işlem hacmi ve gelişmeler çerçevesinde en az bir ay önceden haber vererek değiştirebilir.

Borsa Genel Müdürlüğü minimum emir büyüklüğü, maksimum alım-satım fiyatı aralığı (spread), piyasada bulunma oranı, vadeye kalan gün sayısı, sorumlu olunan sözleşmeler ve diğer benzeri kriterleri esas alarak farklı piyasa yapıcılık yöntemleri belirleyebilir.

Pamuk Vadeli İşlem Sözleşmeleri Piyasa Yapıcılarının Yükümlülükleri

Pamuk vadeli işlem sözleşmesinde piyasa yapıcı üyelerin piyasa yapıcılık faaliyetleri için aşağıda belirtilen koşulları sağlaması beklenmektedir.

- a) Piyasa yapıcı hesabı kullanılarak en yakın iki vadede, seans süresince miktarı en az 5 adet olan çift yönlü (alış/satış) emir bulundurulmalıdır. Piyasa yapıcı üyeler diğer vadelere de isteğe bağlı olarak emir girebilirler.
- b) Piyasa yapıcı hesabı aylık bazda en yakın iki vadede gerçekleşen toplam işlem hacmi sıralamasında ilk 10 hesap içinde yer almalıdır.
- c) Piyasa yapıcı hesabının en yakın iki vadedeki sözleşmelerin toplamı için emir gerçekleşme oranının (gerçekleşen işlem miktarı/girilen emir miktarı) en az % 5 olması gerekmektedir.

d) Yapılan performans değerlendirmesi sonucu piyasa yapıcı üyenin pamuk vadeli işlem sözleşmelerindeki işlem hacmi, derinlik ve likiditeye katkılarının olumlu bulunması gerekmektedir.

Buğday Vadeli İşlem Sözleşmeleri Piyasa Yapıcılarının Yükümlülükleri

Buğday vadeli işlem sözleşmelerinde piyasa yapıcı üyelerin piyasa yapıcılık faaliyetleri için aşağıda belirtilen koşulları sağlaması beklenmektedir.

a) Piyasa yapıcı hesabı kullanılarak en yakın iki vadede, seans süresince miktarı en az 5 adet olan çift yönlü (alış/satış) emir bulundurulmalıdır. Piyasa yapıcı üyeler diğer vadelerde de isteğe bağlı olarak emir girebilirler.

b) Piyasa yapıcı hesabı aylık bazda en yakın iki vadede gerçekleşen toplam işlem hacmi sıralamasında ilk 10 hesap içinde yer almalıdır.

c) Piyasa yapıcı hesabının en yakın iki vadedeki sözleşmelerin toplamı için emir gerçekleşme oranının (gerçekleşen işlem miktarı/girilen emir miktarı) en az % 5 olması gerekmektedir.

d) Yapılan performans değerlendirmesi sonucu piyasa yapıcı üyenin buğday vadeli işlem sözleşmelerindeki işlem hacmi, derinlik ve likiditeye katkılarının olumlu bulunması gerekmektedir.

Elektrik Vadeli İşlem Sözleşmeleri Piyasa Yapıcılarının Yükümlülükleri

Baz yük elektrik vadeli işlem sözleşmelerinde piyasa yapıcı üyelerin piyasa yapıcılık faaliyetleri için aşağıda belirtilen koşulları sağlaması beklenmektedir.

a) Piyasa yapıcı hesabı kullanılarak en yakın iki vadede, seans süresince miktarı en az 5 adet olan çift yönlü (alış/satış) emir bulundurulmalıdır. Piyasa yapıcı üyeler diğer vadelerde de isteğe bağlı olarak emir girebilirler.

b) Piyasa yapıcı hesabı aylık bazda en yakın iki vadede gerçekleşen toplam işlem hacmi sıralamasında ilk 10 hesap içinde yer almalıdır.

c) Piyasa yapıcı hesabının en yakın iki vadedeki sözleşmelerin toplamı için emir gerçekleşme oranının (gerçekleşen işlem miktarı/girilen emir miktarı) en az % 5 olması gerekmektedir.

d) Yapılan performans değerlendirmesi sonucu piyasa yapıcı üyenin baz yük elektrik vadeli işlem sözleşmelerindeki işlem hacmi, derinlik ve likiditeye katkılarının olumlu bulunması gerekmektedir.

Altın Vadeli İşlem Sözleşmeleri Piyasa Yapıcılarının Yükümlülükleri

Altın Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Altın vadeli işlem sözleşmelerinde piyasa yapıcı üyelerin piyasa yapıcılık faaliyetleri için aşağıda belirtilen koşulları sağlaması beklenmektedir.

a) Piyasa yapıcı hesabı kullanılarak en yakın iki vadede, seans süresince miktarı en az 1.000 adet olan çift yönlü (alış/satış) emir bulundurulmalıdır. Piyasa yapıcı üyeler diğer vadelerde de isteğe bağlı olarak emir girebilirler.

b) Piyasa yapıcı hesabı aylık bazda en yakın iki vadede gerçekleşen toplam işlem hacmi sıralamasında ilk 10 hesap içinde yer almalıdır.

c) Piyasa yapıcı hesabının en yakın iki vadedeki sözleşmelerin toplamı için emir gerçekleşme oranının (gerçekleşen işlem miktarı/girilen emir miktarı) en az % 5 olması gerekmektedir.

d) Yapılan performans değerlendirmesi sonucu piyasa yapıcı üyenin altın vadeli işlem sözleşmelerindeki işlem hacmi, derinlik ve likiditeye katkılarının olumlu bulunması gerekmektedir.

Dolar/Ons Altın Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Dolar/Ons Altın vadeli işlem sözleşmelerinde piyasa yapıcı üyelerin aşağıda belirtilen koşulları sağlaması beklenmektedir.

a) Piyasa yapıcı hesabı kullanılarak en yakın iki vadede, seans süresince miktarı en az 10 adet olan çift yönlü (alış/satış) emir bulundurulmalıdır. Piyasa yapıcı üyeler diğer vadelerde de isteğe bağlı olarak emir girebilirler.

b) Piyasa yapıcı hesabı aylık bazda en yakın iki vadede gerçekleşen toplam işlem hacmi sıralamasında ilk 10 hesap içinde yer almalıdır.

c) Piyasa yapıcı hesabının en yakın iki vadedeki sözleşmelerin toplamı için emir gerçekleşme oranının (gerçekleşen işlem miktarı/girilen emir miktarı) en az % 5 olması gerekmektedir.

d) Yapılan performans değerlendirmesi sonucu piyasa yapıcı üyenin Dolar/Ons Altın vadeli işlem sözleşmelerindeki işlem hacmi, derinlik ve likiditeye katkılarının olumlu bulunması gerekmektedir.

Döviz Vadeli İşlem Sözleşmelerinde Piyasa Yapıcılarının Yükümlülükleri

DolarTL Vadeli İşlem Sözleşmeleri

DolarTL vadeli işlem sözleşmelerinde piyasa yapıcı üyelerin aşağıda belirtilen koşulları sağlaması beklenmektedir.

a) Piyasa yapıcı en yakın iki vadede, seans süresince miktarı en az 250 adet olan çift yönlü (alış/satış) emir bulundurulmalıdır. Piyasa yapıcı üyeler diğer vadelerde de isteğe bağlı olarak emir girebilirler.

b) Piyasa yapıcının işlem hacmi, en yakın iki vadedeki aylık alış ve satış işlem hacmi toplamının en az % 5'i kadar olmalıdır.

c) Piyasa yapıcı hesabının en yakın iki vadedeki sözleşmelerin toplamı için emir gerçekleşme oranının (gerçekleşen işlem miktarı/girilen emir miktarı) en az % 5 olması gerekmektedir.

d) Yapılan performans değerlendirmesi sonucu piyasa yapıcı üyenin DolarTL vadeli işlem sözleşmelerindeki işlem hacmi, derinlik ve likiditeye katkılarının olumlu bulunması gerekmektedir.

EuroTL Vadeli İşlem Sözleşmeleri

EuroTL vadeli işlem sözleşmesinde piyasa yapıcı üyelerin piyasa yapıcılık faaliyetleri için aşağıda belirtilen koşulları sağlaması beklenmektedir.

a) Piyasa yapıcı en yakın iki vadede, seans süresince miktarı en az 100 adet olan çift yönlü (alış/satış) emir bulundurulmalıdır. Piyasa yapıcı üyeler diğer vadelerde de isteğe bağlı olarak emir girebilirler.

b) Piyasa yapıcının işlem hacmi, en yakın iki vadedeki aylık alış ve satış işlem hacmi toplamının en az % 5'i kadar olmalıdır.

c) Piyasa yapıcı hesabının en yakın iki vadedeki sözleşmelerin toplamı için emir gerçekleşme oranının (gerçekleşen işlem miktarı/girilen emir miktarı) en az % 5 olması gerekmektedir.

d) Yapılan performans değerlendirmesi sonucu piyasa yapıcı üyenin EuroTL vadeli işlem sözleşmelerindeki işlem hacmi, derinlik ve likiditeye katkılarının olumlu bulunması gerekmektedir.

EUR/USD Vadeli İşlem Sözleşmeleri

EUR/USD Çapraz Kuru vadeli işlem sözleşmesinde piyasa yapıcı üyelerin aşağıda belirtilen koşulları sağlaması beklenmektedir.

a) Piyasa yapıcı en yakın iki vadede, seans süresince miktarı en az 100 adet olan çift yönlü (alış/satış) emir bulundurmalıdır. Piyasa yapıcı üyeler diğer vadelerde de isteğe bağlı olarak emir girebilirler.

b) Piyasa yapıcının işlem hacmi, en yakın iki vadedeki aylık alış ve satış işlem hacmi toplamının en az % 5'i kadar olmalıdır.

c) Piyasa yapıcı hesabının en yakın iki vadedeki sözleşmelerin toplamı için emir gerçekleşme oranının (gerçekleşen işlem miktarı/girilen emir miktarı) en az % 5 olması gerekmektedir.

d) Yapılan performans değerlendirmesi sonucu piyasa yapıcı üyenin EUR/USD Çapraz Kuru (nakdi uzlaşma) vadeli işlem sözleşmelerindeki işlem hacmi, derinlik ve likiditeye katkılarının olumlu bulunması gerekmektedir.

Pay Senedi Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinde Piyasa Yapıcılarının Yükümlülükleri

Pay senedi vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinde piyasa yapıcı üyelerin aşağıda belirtilen koşulları sağlaması beklenmektedir.

a) Piyasa yapıcı en yakın iki vadede, opsiyon sözleşmelerinde piyasa yapıcı olunması halinde ise en az 3 farklı seride seans süresince miktarı en az 10 adet olan çift yönlü (alış/satış) emir bulundurmalıdır. Piyasa yapıcı üyeler diğer vadelerde ve farklı opsiyon serilerinde isteğe bağlı olarak emir girebilirler.

b) Piyasa yapıcının işlem hacmi, en yakın iki vadedeki aylık alış ve satış işlem hacmi toplamının en az % 5'i kadar olmalıdır.

c) Piyasa yapıcı hesabının piyasa yapıcı olunan sözleşmelerin toplamı için emir gerçekleşme oranının (gerçekleşen işlem miktarı/girilen emir miktarı) en az % 5 olması gerekmektedir.

d) Yapılan performans değerlendirmesi sonucu piyasa yapıcı üyenin piyasa yapıcı oldukları vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerindeki işlem hacmi, derinlik ve likiditeye katkılarının olumlu bulunması gerekmektedir.

Pay Senedi Endeksi Opsiyon Sözleşmelerinde Piyasa Yapıcılarının Yükümlülükleri

Pay senedi endeksi opsiyon sözleşmelerinde piyasa yapıcı üyelerin aşağıda belirtilen koşulları sağlaması beklenmektedir.

a) Piyasa yapıcı en yakın iki vadede en az 5 opsiyon serisinde, seans süresince miktarı en az 10 adet olan çift yönlü (alış/satış) emir bulundurmalıdır. Piyasa yapıcı üyeler diğer vadelerde ve serilerde de isteğe bağlı olarak emir girebilirler.

b) Piyasa yapıcının işlem hacmi, en yakın iki vadedeki aylık alış ve satış işlem hacmi toplamının en az % 5'i kadar olmalıdır.

c) Piyasa yapıcı hesabının piyasa yapıcı olunan sözleşmelerin toplamı için emir gerçekleşme oranının (gerçekleşen işlem miktarı/girilen emir miktarı) en az % 5 olması gerekmektedir.

d) Yapılan performans değerlendirmesi sonucu piyasa yapıcı üyenin pay senedi endeksi opsiyon sözleşmelerindeki işlem hacmi, derinlik ve likiditeye katkılarının olumlu bulunması gerekmektedir.

Döviz Opsiyon Sözleşmelerinde Piyasa Yapıcılarının Yükümlülükleri

Döviz opsiyon sözleşmelerinde piyasa yapıcı üyelerin aşağıda belirtilen koşulları sağlaması beklenmektedir.

a) Piyasa yapıcı, en yakın vadede en az 3 opsiyon serisinde, seans süresince miktarı en az 10 adet olan çift yönlü (alış/satış) emir bulundurmaktadır. Piyasa yapıcı üyeler diğer vade ve serilerde de isteğe bağlı olarak emir girebilirler.

b) Piyasa yapıcının işlem hacmi, piyasa yapıcı olunan sözleşmelerde aylık alış ve satış işlem hacmi toplamının en az % 5'i kadar olmalıdır.

c) Piyasa yapıcı hesabının piyasa yapıcı olunan sözleşmelerin toplamı için emir gerçekleşme oranının (gerçekleşen işlem miktarı/girilen emir miktarı) en az % 5 olması gerekmektedir.

d) Yapılan performans değerlendirmesi sonucu piyasa yapıcı üyenin döviz opsiyon sözleşmelerindeki işlem hacmi, derinlik ve likiditeye katkılarının olumlu bulunması gerekmektedir.

5.1.3.4. Piyasa Yapıcı Üyenin Hakları

Piyasa yapıcı üyelere sağlanan haklar Borsa tarafından belirlenir. Söz konusu haklar Borsa tarafından sözleşme veya sözleşmeler bazında farklılaştırılabilir.

Borsa, piyasa yapıcılığı sistemi uygulanan vadeli işlem sözleşmelerinde piyasa yapıcılar için belirlenen hakları piyasadaki işlem hacmi ve gelişmeler çerçevesinde en az bir ay önceden haber vererek değiştirebilir. Yapılan tüm değişiklikler Borsa Bülteninde ilan edilir.

Pamuk Vadeli İşlem Sözleşmeleri Piyasa Yapıcılığı Hakları

Pamuk vadeli işlem sözleşmesinde piyasa yapıcı üyeler aşağıda belirtilen haklara sahiptir.

a) Piyasa yapıcı üyelere piyasa yapıcı hesabı adına yapmış oldukları işlemlerden alınacak Borsa payında oran %0 olarak uygulanır.

b) Piyasa yapıcı üyenin piyasa yapıcısı olduğu sözleşmede üye nezdindeki diğer tüm hesapları adına gerçekleşen işlemlerden alınacak Borsa payında %50 indirim uygulanır.

c) Piyasa yapıcı üyeler bu unvanı çeşitli yazışmalarında ve internet sitelerinde kullanabilirler.

d) Piyasa yapıcı üyeler için piyasa yapıcı olunan sözleşmelerdeki emir iptalleri, “İrادی Emir İptal Ücreti” hesaplamasından muaf tutulur.

Buğday Vadeli İşlem Sözleşmeleri Piyasa Yapıcılığı Hakları

Buğday vadeli işlem sözleşmelerinde piyasa yapıcı üyeler aşağıda belirtilen haklara sahiptir.

a) Piyasa yapıcı üyelere piyasa yapıcı hesabı adına yapmış oldukları işlemlerden alınacak Borsa payında oran %0 olarak uygulanır.

b) Piyasa yapıcı üyenin piyasa yapıcısı olduğu sözleşmede üye nezdindeki diğer tüm hesapları adına gerçekleşen işlemlerden alınacak Borsa payında %50 indirim uygulanır.

c) Piyasa yapıcı üyeler bu unvanı çeşitli yazışmalarında ve internet sitelerinde kullanabilirler.

d) Piyasa yapıcı üyeler için piyasa yapıcı olunan sözleşmelerdeki emir iptalleri, “İrادی Emir İptal Ücreti” hesaplamasından muaf tutulur.

Elektrik Vadeli İşlem Sözleşmeleri Piyasa Yapıcılığı Hakları

Baz yük elektrik vadeli işlem sözleşmelerinde piyasa yapıcı üyeler aşağıda belirtilen haklara sahiptir.

- a) Piyasa yapıcı üyelerden piyasa yapıcı hesabı adına yapmış oldukları işlemlerden alınacak Borsa payında oran %0 olarak uygulanır.
- b) Piyasa yapıcı üyenin piyasa yapıcısı olduğu sözleşmede üye nezdindeki diğer tüm hesapları adına gerçekleşen işlemlerden alınacak Borsa payında %50 indirim uygulanır.
- c) Piyasa yapıcı üyeler bu unvanı çeşitli yazışmalarında ve internet sitelerinde kullanabilirler.
- d) Piyasa yapıcı üyeler için piyasa yapıcı olunan sözleşmelerdeki emir iptalleri, “İradi Emir İptal Ücreti” hesaplamasından muaf tutulur.

Altın Vadeli İşlem Sözleşmeleri Piyasa Yapıcılığı Hakları

Altın ve Dolar/Ons Altın vadeli işlem sözleşmelerinde piyasa yapıcı üyeler aşağıda belirtilen haklara sahiptir.

- a) Piyasa yapıcı üyelerden piyasa yapıcı hesabı adına yapmış oldukları işlemlerden alınacak Borsa payında oran %0 olarak uygulanır.
- b) Piyasa yapıcı üyenin piyasa yapıcısı olduğu sözleşmede üye nezdindeki diğer tüm hesapları adına gerçekleşen işlemlerden alınacak Borsa payında %50 indirim uygulanır.
- c) Piyasa yapıcı üyeler bu unvanı çeşitli yazışmalarında ve internet sitelerinde kullanabilirler.
- d) Piyasa yapıcı üyeler için piyasa yapıcı olunan sözleşmelerdeki emir iptalleri, “İradi Emir İptal Ücreti” hesaplamasından muaf tutulur.

Döviz Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri Piyasa Yapıcılığı Hakları

DolarTL, EuroTL ve EUR/USD vadeli işlem sözleşmeleri ile DolarTL opsiyon sözleşmelerinde piyasa yapıcı üyeler aşağıda belirtilen haklara sahiptir.

- a) DolarTL, EuroTL ve EUR/USD vadeli işlem sözleşmelerinde piyasa yapıcı üyelerden piyasa yapıcı hesabı adına yapmış oldukları işlemlerden alınacak Borsa payında %50 indirim uygulanır.

DolarTL opsiyon sözleşmelerinde piyasa yapıcı üyenin piyasa yapıcısı olduğu sözleşmede üye nezdindeki diğer tüm hesapları adına gerçekleşen işlemlerden alınacak Borsa payında %50 indirim uygulanır, piyasa yapıcı üyelerden piyasa yapıcı hesabı adına yapmış oldukları işlemlerden alınacak Borsa payında oran %0 olarak uygulanır.

- b) Piyasa yapıcı üyeler bu unvanı çeşitli yazışmalarında ve internet sitelerinde kullanabilirler.
- c) Piyasa yapıcı üyeler için piyasa yapıcı olunan sözleşmelerdeki emir iptalleri, “İradi Emir İptal Ücreti” hesaplamasından muaf tutulur.

Pay Senedi Vadeli ve Opsiyon Sözleşmeleri ve Endeks Opsiyon Sözleşmeleri Piyasa Yapıcılığı Hakları

Pay senedi vadeli işlem ve pay senedi opsiyon sözleşmeleri ile pay senedi endeksi opsiyon sözleşmelerinde piyasa yapıcı üyeler aşağıda belirtilen haklara sahiptir.

- a) Piyasa yapıcı üyelerden piyasa yapıcı hesabı adına yapmış oldukları işlemlerden alınacak Borsa payında oran % 0 olarak uygulanır.
- b) Piyasa yapıcı üyeler bu unvanı çeşitli yazışmalarında ve internet sitelerinde kullanabilirler.

c) Piyasa yapıcı üyeler için piyasa yapıcı olunan sözleşmelerdeki emir iptalleri, “İradi Emir İptal Ücreti” hesaplamasından muaf tutulur.

5.1.3.5. Performans Değerlendirme

Borsa, piyasa yapıcı üyeleri için yılda en az iki defa olmak üzere üyelerin işlem hacmi, derinlik ve likiditeye katkısını inceler, gerektiğinde Genel Müdürlük tarafından ilgili üyeye yazılı uyarılarda bulunulur. Piyasa yapıcı üyelerin performans değerlendirmesinde piyasa yapıcılığı hesaplarının yanında müşterileri adına gerçekleştirdikleri işlemler de dikkate alınır. Yapılan performans değerlendirmesinde yükümlülüklerini yerine getirmeyen üyelerin hakları elinden alınabilir.

5.1.3.6. Piyasa Yapıcılığından Geçici veya Sürekli Ayrılma, Yetkilerin Kaldırılması

Piyasa yapıcılığı yetkisi Borsa tarafından re’sen ya da üyenin başvurusu üzerine Borsa tarafından belirlenen süre içerisinde iptal edilebilir. Piyasa yapıcıları piyasa yapıcılığından sürekli veya geçici olarak ayrılma talebini Borsaya yazılı olarak bildirir. Ayrılmaya ilişkin talepler Yönetim Kurulunca değerlendirilir. Borsa tarafından uygun görülerek piyasa yapıcılığı yetkisi iptal edilen üyeler, başvuruları halinde yeniden piyasa yapıcısı olabilirler. Bu konuda karar vermeye Yönetim Kurulu yetkilidir.

Piyasa yapıcıları, Yönetim Kurulunun kararını beklemeksizin piyasa yapıcılığından çıkmak istemeleri halinde, piyasa yapıcılıktan çıkış başvurusunu yaptıkları tarih itibarı ile yetkilendirildikleri sözleşmelerde 1 (bir) yılı doldurmadıkları takdirde ve her hâlükârda son üç aya ait, piyasa yapıcılığı dolayısıyla borsa payından elde ettikleri indirimi iade ederler.

Piyasa yapıcılığından sürekli veya geçici olarak ayrılma, Borsa üyeliğini etkilemez.

VOB-VİOP birleşmesi dolayısıyla, birleşme tarihi itibarıyla VOB’da piyasa yapıcı olan tüm aracı kurum ve bankalar VİOP’ta ilgili sözleşmelerde piyasa yapıcısı olmaya devam ederler. Borsa Genel Müdürlüğü bu konuda düzenleme yapmaya yetkilidir.

5.1.4. Sözleşmeler ve Sözleşme Unsurları

Piyasada işlem görecektir sözleşmelerin unsurları Yönetim Kurulu tarafından belirlenir ve SPK tarafından onaylanarak geçerli hale gelir. SPK’nın onayladığı sözleşmeler ve sözleşme unsurları Borsa tarafından ilan edilir ve bu hükümler ayrıca bir bildirimle gerek olmaksızın işlem yapan tüm tarafları bağlar. Piyasada işlem gören/işlem görmesi planlanan sözleşmelerin unsurları aşağıda listelenmiştir.

5.1.4.1. Pay Opsiyon Sözleşmeleri

Dayanak Varlık	Borsa İstanbul Pay Piyasasında işlem gören ve Borsa tarafından belirlenen kriterlere göre seçilen paylardır.
Opsiyon Sınıfı	Alım veya Satım Opsiyonu.
Opsiyon Tipi	Avrupa (Sözleşme ile tanınan hak vade sonunda kullanılabilir)
Sözleşme Büyüklüğü (Standart Sözleşme)	Bir adet standart sözleşme, dayanak varlığa ait 100 adet payı temsil eder. Dayanak varlığın fiyatını ve miktarını etkileyecek bedelli/bedelsiz sermaye artırım, temettü ödemesi (temettü verimi >%10 ise), birleşme ve benzeri durumlarda (özsermaye halleri), Borsa tarafından sözleşmelerde fiyat, kullanım fiyatları ve/veya çarpan değişikliği yapılması halinde, sözleşme büyüklüğü standart sözleşme büyüklüğünden farklı belirlenebilir. Bu gibi durumlarda aynı dayanak varlık üzerine,

	"sözleşme büyüklüğü standart" ve "sözleşme büyüklüğü standart olmayan" olmak üzere farklı sözleşmeler işlem görebilir.
Fiyat Kotasyonu ve Minimum Fiyat Adımı (Standart Sözleşme)	Emir defterinde prim teklifleri 1 adet dayanak varlık bazında gösterilir. Diğer bir ifadeyle, sözleşmeler için Piyasada teklifler, bir adet dayanak varlık bazında verilen prim üzerinden girilir. Fiyat, bir adet dayanak varlığın opsiyon primi olarak, virgülden sonra iki basamak olacak şekilde işlem sistemine girilir. Miktar teklifleri bir adet sözleşme ve katları şeklinde girilir.
Vade Ayları	Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık. Piyasada aynı anda, içinde bulunulan aya en yakın iki vade ayına ait sözleşmeler işlem görür. Bu iki vade ayından biri Aralık değilse, Aralık vade ayı ayrıca işleme açılır.
Uzlaşma Şekli	Fiziki teslimat.
Günlük Uzlaşma Fiyatı	Seans sonunda günlük uzlaşma fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır ve en yakın fiyat adımına yuvarlanır: a) Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, b) Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, c) Seans içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, d) Seans içerisinde hiç işlem yapılmamışsa, dayanak varlık ve dayanak varlığa bağlı diğer sözleşmelerdeki fiyatlar dikkate alınarak hesaplanan teorik fiyatlar günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. Seans sonunda yukarıda belirtilen yöntemlere göre günlük uzlaşma fiyatının hesaplanamaması veya hesaplanan fiyatların piyasayı doğru olarak yansıtmadığına kanaat getirilmesi halinde Borsa tarafından, teorik fiyat, dayanak varlığın spot fiyatı, bir önceki günkü uzlaşma fiyatı veya seans sonundaki en iyi alış ve satış fiyatları dikkate alınarak günlük uzlaşma fiyatı tespit edilebilir. Özel Emir Pazarında gerçekleşen işlemler yukarıdaki hesaplamalara dahil edilmez. Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından günlük uzlaşma fiyatının değiştirilme durumu saklıdır.
Son İşlem Günü	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda son işlem günü bir önceki iş günüdür.
Vade Sonu	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda vade sonu bir önceki iş günüdür.
Takas Süresi	Fiziki teslimat işlemlerinde takas süresi T+3, diğer işlemlerde ise T+1 olarak uygulanır. Prim borçları hesaplardan T günü sonunda tahsil edilirken, prim alacakları hesaplara T+1 günü

	aktarılır.																								
Günlük Fiyat Değişim Limiti	Prim fiyatları için fiyat değişim limiti yoktur.																								
Kullanım Fiyatları	İşlem sisteminde oluşturulan sözleşmelerin kullanım fiyatları aşağıdaki tabloya göre belirlenir. <table border="1"> <thead> <tr> <th>Kullanım Fiyatı Aralığı (TL)</th><th>Kullanım Fiyat Adımı (TL)</th></tr> </thead> <tbody> <tr><td>0,01 – 1,00</td><td>0,05</td></tr> <tr><td>1,00 – 2,50</td><td>0,10</td></tr> <tr><td>2,50 – 5,00</td><td>0,25</td></tr> <tr><td>5,00 – 10,00</td><td>0,50</td></tr> <tr><td>10,00 – 25,00</td><td>1,00</td></tr> <tr><td>25,00 – 50,00</td><td>2,50</td></tr> <tr><td>50,00 – 100,00</td><td>5,00</td></tr> <tr><td>100,00 – 250,00</td><td>10,00</td></tr> <tr><td>250,00 – 500,00</td><td>25,00</td></tr> <tr><td>500,00 – 1.000,00</td><td>50,00</td></tr> <tr><td>1.000,00 ve üzeri</td><td>100,00</td></tr> </tbody> </table> Her bir dayanak varlığın spot piyasada son seansta oluşan ağırlıklı ortalama fiyatı baz alınarak hesaplanan $\pm\%20$'lik limit içerisindeki kullanım fiyat seviyeleri için işlem sisteminde sözleşmeler oluşturulur. Bu limit, dayanak varlığın fiyat limitlerine paralel olarak Yönetim Kurulu tarafından değiştirilebilir. Oluşturulan sözleşmelerden en az biri “karda”, biri “başabaşta” ve biri “zararda” olmak üzere üç farklı kullanım fiyatı seviyesinden sözleşmeler işleme açılır. Seans içinde dayanak varlık fiyatında meydana gelen değişimlere göre yeni kullanım fiyatlı sözleşmeler işlem sisteminde otomatik olarak işleme açılır. İşlem sisteminde açık pozisyon veya emir bulunan sözleşme sıraları $\pm\%20$'lik limitlerin dışında kalsalar bile işleme açık olmaya devam ederler. İşlem sisteminde işleme kapalı olarak tanımlı olan sözleşmeler, işlem yapmak isteyen üyelerin talebi halinde işleme açılabilir.	Kullanım Fiyatı Aralığı (TL)	Kullanım Fiyat Adımı (TL)	0,01 – 1,00	0,05	1,00 – 2,50	0,10	2,50 – 5,00	0,25	5,00 – 10,00	0,50	10,00 – 25,00	1,00	25,00 – 50,00	2,50	50,00 – 100,00	5,00	100,00 – 250,00	10,00	250,00 – 500,00	25,00	500,00 – 1.000,00	50,00	1.000,00 ve üzeri	100,00
Kullanım Fiyatı Aralığı (TL)	Kullanım Fiyat Adımı (TL)																								
0,01 – 1,00	0,05																								
1,00 – 2,50	0,10																								
2,50 – 5,00	0,25																								
5,00 – 10,00	0,50																								
10,00 – 25,00	1,00																								
25,00 – 50,00	2,50																								
50,00 – 100,00	5,00																								
100,00 – 250,00	10,00																								
250,00 – 500,00	25,00																								
500,00 – 1.000,00	50,00																								
1.000,00 ve üzeri	100,00																								
İşlem Saatleri	İşlemler 09:10 - 17:40 saatleri arasında tek bir seansta gerçekleştirilir. 12:30 – 13:55 arası işlem yapılmayan bölümdür.																								
İşlem Teminatı Esasları	- Başlangıç Teminatı: SPAN portföy bazında teminatlandırma yöntemi kullanılarak belirlenir. - Bulunması Gereken Teminat: Başlangıç teminatı ile fiziki teslimat teminatının toplamıdır. - Sürdürme Teminatı: Bulunması gereken teminatın %75'idir.																								

5.1.4.2. Pay Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Dayanak Varlık	Borsa İstanbul Pay Piyasasında işlem gören ve Borsa tarafından belirlenen kriterlere göre seçilen paylardır.
Sözleşme Büyüklüğü (Standart Sözleşme)	Bir adet standart sözleşme, dayanak varlığa ait 100 adet payı temsil eder. Dayanak varlığın fiyat ve miktarını etkileyecek

	bedelli/bedelsiz sermaye artırımı, temettü ödemesi (temettü verimi >%10 ise), birleşme ve benzeri durumlarda (özsermaye halleri), Borsa tarafından sözleşmelerde fiyat ve/veya çarpan değişikliği yapılması halinde, sözleşme büyüklüğü standart sözleşme büyüklüğünden farklı belirlenebilir. Bu gibi durumlarda aynı dayanak varlık üzerine, "sözleşme büyüklüğü standart" ve "sözleşme büyüklüğü standart olmayan" olmak üzere farklı sözleşmeler işlem görebilir.
Fiyat Kotasyonu ve Minimum Fiyat Adımı (Standart Sözleşme)	Emir defterinde fiyat teklifleri 1 adet dayanak varlık bazında gösterilir. Diğer bir ifadeyle, işlem sisteminde sözleşmelere ait teklifler, bir adet dayanak varlık için verilen fiyat üzerinden girilir. Sözleşmenin fiyatı, virgülden sonra iki basamak olacak şekilde işlem sistemine girilir. Miktar teklifleri bir adet sözleşme ve katları şeklinde girilir.
Vade Ayları	Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık. Piyasada aynı anda, içinde bulunulan aya en yakın iki vade ayına ait sözleşmeler işlem görür. Bu iki vade ayından biri Aralık değilse, Aralık vade ayı ayrıca işleme açılır.
Uzlaşma Şekli	Fiziki teslimat.
Günlük Uzlaşma Fiyatı	Seans sonunda hesapların güncellenmesinde kullanılan günlük uzlaşma fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır ve en yakın fiyat adımına yuvarlanır: a) Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. b) Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı alınır. c) Seans içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, d) Seans içerisinde hiç işlem yapılmamışsa, bir önceki günün uzlaşma fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. Seans sonunda yukarıda belirtilen yöntemlere göre günlük uzlaşma fiyatının hesaplanamaması veya hesaplanan fiyatın piyasa gerçeklerini yansıtmaması durumunda, aşağıda belirtilen yöntemler tek başına ya da birlikte kullanılarak günlük uzlaşma fiyatı tespit edilebilir. a) Seans sonundaki en iyi alış ve satış kotasyonlarının ortalaması, b) Dayanak varlığın spot fiyatı veya sözleşmenin diğer vade ayları için geçerli olan günlük uzlaşma fiyatı dikkate alınarak hesaplanacak "teorik" fiyatlar. Özel Emir Pazarında gerçekleşen işlemler yukarıdaki hesaplamalara dahil edilmez. Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından günlük uzlaşma fiyatının değiştirilme durumu saklıdır.
Vade Sonu Uzlaşma	Dayanak varlık olarak kabul edilen her payın son işlem

Fiyatı	gününde spot piyasada ikinci seans sonundaki kapanış seansında oluşan kapanış fiyatı, vade sonu uzlaşma fiyatı olarak kabul edilir. Son işlem gününde, spot piyasada ikinci seansın ve/veya kapanış seansının kısmen veya tamamen kapalı olması veya açık olup da fiyat oluşmaması durumunda vade sonu uzlaşma fiyatı, Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenir.
Son İşlem Günü	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda son işlem günü bir önceki iş günüdür.
Vade Sonu	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda vade sonu bir önceki iş günüdür.
Takas Süresi	Fiziki teslimat işlemlerinde takas süresi T+3, diğer işlemlerde ise T+1 olarak uygulanır. Zararlar hesaplardan T günü sonunda tahsil edilirken, karlar hesaplara T+1 günü aktarılır.
Baz Fiyat ve Günlük Fiyat Değişim Limiti	Baz fiyat, günlük fiyat değişim limitlerinin hesaplanmasında kullanılan ve sözleşmenin işleme açıldığı gün Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenen fiyat, diğer işlem günleri için ise bir önceki günün uzlaşma fiyatıdır. Günlük fiyat değişim limiti, her bir sözleşme için belirlenen baz fiyatın $\pm\%20$ 'sidir. Bu yöntemle hesaplanan alt veya üst limitin fiyat adımına tekabül etmemesi halinde üst limit bir üst fiyat adımı, alt limit ise bir alt fiyat adımı yuvarlanır.
İşlem Saatleri	İşlemler 09:10 - 17:40 saatleri arasında tek bir seansta gerçekleştirilir. 12:30 – 13:55 arası işlem yapılmayan bölümdür.
İşlem Teminatı Esasları	- Başlangıç Teminatı: SPAN portföy bazında teminatlandırma yöntemi kullanılarak belirlenir. - Bulunması Gereken Teminat: Başlangıç teminatı ile fiziki teslimat teminatının toplamıdır. - Sürdürme Teminatı: Bulunması gereken teminatın $\%75$'idir.

5.1.4.3. BIST 30 Endeks Opsiyon Sözleşmeleri

Dayanak Varlık	BIST 30 Fiyat Endeksi.
Opsiyon Sınıfı	Alım veya Satım Opsiyonları.
Opsiyon Tipi	Avrupa (Sözleşme ile tanınan hak vade sonunda kullanılabilir)
Sözleşme Büyüklüğü	Dayanak varlık, endeks değerlerinin 1.000'e bölünmüş halidir. Her bir endeks opsiyon sözleşmesi bu şekilde hesaplanan 100 adet dayanak varlığı temsil eder. (Örneğin (BIST 30 Endeksi/1.000)*100 TL = (78.000/1.000)*100 = 7.800,00 TL.)
Fiyat Kotasyonu ve Minimum Fiyat Adımı	Fiyat, yukarıdaki yöntemle hesaplanan bir adet dayanak varlığın opsiyon primi olarak, virgülden sonra iki basamak olacak şekilde işlem sistemine girilir. Miktar teklifleri bir adet sözleşme ve katları şeklinde girilir.
Vade Ayları	Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık. Piyasada aynı

	anda, içinde bulunulan aya en yakın üç vade ayına ait sözleşmeler işlem görür. Bu üç vade ayından biri Aralık değilse, Aralık vade ayı ayrıca işleme açılır.
Uzlaşma Şekli	Nakdi uzlaşma.
Günlük Uzlaşma Fiyatı	Seans sonunda günlük uzlaşma fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır ve en yakın fiyat adımına yuvarlanır: - Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, - Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, - Seans içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, - Seans içerisinde hiç işlem yapılmamışsa, dayanak varlık ve dayanak varlığa bağlı diğer sözleşmelerdeki fiyatlar dikkate alınarak hesaplanan teorik fiyatlar günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. Seans sonunda yukarıda belirtilen yöntemlere göre günlük uzlaşma fiyatının hesaplanamaması veya hesaplanan fiyatların piyasayı doğru olarak yansıtmadığına kanaat getirilmesi halinde Borsa tarafından, teorik fiyat, bir önceki günkü uzlaşma fiyatı veya seans sonundaki en iyi alış ve satış fiyatları dikkate alınarak günlük uzlaşma fiyatı tespit edilebilir. Özel Emir Pazarında gerçekleşen işlemler yukarıdaki hesaplamalara dahil edilmez. Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından günlük uzlaşma fiyatının değiştirilme durumu saklıdır.
Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı	Alım opsiyonları için vade sonu uzlaşma fiyatı, dayanak varlık olarak kabul edilen BIST 30 Endeksinin son işlem gününde spot piyasada ikinci seans sürekli müzayedenin son 30 dakikası süresince ilan edilen değerlerinin zaman ağırlıklı ortalaması ile BIST 30 Endeksinin kapanış değerinin sırasıyla %80 ve %20 oranlarıyla ağırlıklandırılması ile hesaplanan değer 1000'e bölünmesi suretiyle bulunan değer ile opsiyon kullanım fiyatı arasındaki farkın en yakın fiyat adımına yuvarlanması sonucunda bulunur. Satım opsiyonları için vade sonu uzlaşma fiyatı, opsiyon kullanım fiyatı ile dayanak varlık olarak kabul edilen BIST 30 Endeksinin son işlem gününde spot piyasada ikinci seans sürekli müzayedenin son 30 dakikası süresince ilan edilen değerlerinin zaman ağırlıklı ortalaması ile BIST 30 Endeksinin kapanış değerinin sırasıyla %80 ve %20 oranlarıyla ağırlıklandırılması ile hesaplanan değer 1000'e bölünmesi suretiyle bulunan değer arasındaki farkın en yakın fiyat adımına yuvarlanması sonucunda bulunur. Son işlem gününde, spot piyasada ikinci seansın ve/veya kapanış seansının kısmen veya tamamen kapalı olması veya spot piyasada endeks değerinin hesaplanamaması durumunda

	vade sonu uzlaşma fiyatı, Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenir.
Son İşlem Günü	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda son işlem günü bir önceki iş günüdür.
Vade Sonu	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda vade sonu bir önceki iş günüdür.
Takas Süresi	T+1 olarak uygulanır. Prim borçları hesaplardan T günü sonunda tahsil edilirken, prim alacakları hesaplara T+1 günü aktarılır.
Günlük Fiyat Değişim Limiti	Prim fiyatları için fiyat değişim limiti yoktur.
Kullanım Fiyatları	Kullanım fiyat adımı 2'dir. (2.000 Endeks puanı) Dayanak varlık olan endekslerin bir önceki işlem gününde spot piyasada son seansta oluşan kapanış değeri baz alınarak hesaplanan $\pm\%10$ 'luk limit içerisindeki kullanım fiyat seviyeleri için işlem sisteminde sözleşmeler oluşturulur. Bu limit, dayanak varlığın fiyat limitlerine paralel olarak Yönetim Kurulu tarafından değiştirilebilir. Oluşturulan sözleşmelerden ikisi "karda", biri "başabaşta" ve ikisi "zararda" olmak üzere en az beş farklı kullanım fiyatı seviyesinden sözleşmeler işleme açılır. Gün içerisinde dayanak varlık değerinde meydana gelen değişimlere göre yeni kullanım fiyatlı sözleşmeler işlem sisteminde otomatik olarak işleme açılır. İşlem sisteminde açık pozisyon veya emir bulunan sözleşme sıraları $\pm\%10$ 'luk limitlerin dışında kalsalar bile işleme açık olmaya devam ederler. İşlem sisteminde işleme kapalı olarak tanımlı olan sözleşmeler, işlem yapmak isteyen üyelerin talebi halinde işleme açılabilir.
İşlem Saatleri	İşlemler 09:10 - 17:45 saatleri arasında tek bir seansta gerçekleştirilir. 12:30 - 13:55 arası işlem yapılmayan bölümdür.
İşlem Teminatı Esasları	- Başlangıç Teminatı: SPAN portföy bazında teminatlandırma yöntemi kullanılarak belirlenir. - Sürdürme Teminatı: Bulunması gereken teminatın %75'idir.

5.1.4.4. Mini BIST 30 Endeks Opsiyon Sözleşmeleri

Dayanak Varlık	BIST 30 Fiyat Endeksi.
Opsiyon Sınıfı	Alım veya Satım Opsiyonları.
Opsiyon Tipi	Avrupa (Sözleşme ile tanınan hak vade sonunda kullanılabilir)
Sözleşme Büyüklüğü	Dayanak varlık, endeks değerlerinin 1.000'e bölünmüş halidir. Her bir endeks opsiyon sözleşmesi bu şekilde hesaplanan 1 adet dayanak varlığı temsil eder. (Örneğin (BIST 30 Endeksi/1.000)*1 TL = (78.000/1.000)*1 = 78,00 TL.)
Fiyat Kotasyonu ve	Fiyat, yukarıdaki yöntemle hesaplanan bir adet dayanak

Minimum Fiyat Adımı	varlığın opsiyon primi olarak, virgülden sonra iki basamak olacak şekilde işlem sistemine girilir. Miktar teklifleri bir adet sözleşme ve katları şeklinde girilir.
Vade Ayları	Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık. Piyasada aynı anda, içinde bulunulan aya en yakın üç vade ayına ait sözleşmeler işlem görür. Bu üç vade ayından biri Aralık değilse, Aralık vade ayı ayrıca işleme açılır.
Uzlaşma Şekli	Nakdi uzlaşma.
Günlük Uzlaşma Fiyatı	Seans sonunda günlük uzlaşma fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır ve en yakın fiyat adımına yuvarlanır: - Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, - Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, - Seans içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, - Seans içerisinde hiç işlem yapılmamışsa, dayanak varlık ve dayanak varlığa bağlı diğer sözleşmelerdeki fiyatlar dikkate alınarak hesaplanan teorik fiyatlar günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. Seans sonunda yukarıda belirtilen yöntemlere göre günlük uzlaşma fiyatının hesaplanamaması veya hesaplanan fiyatların piyasayı doğru olarak yansıtmadığına kanaat getirilmesi halinde Borsa tarafından, teorik fiyat, bir önceki günkü uzlaşma fiyatı veya seans sonundaki en iyi alış ve satış fiyatları dikkate alınarak günlük uzlaşma fiyatı tespit edilebilir. Özel Emir Pazarında gerçekleşen işlemler yukarıdaki hesaplamalara dahil edilmez. Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından günlük uzlaşma fiyatının değiştirilme durumu saklıdır.
Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı	Alım opsiyonları için vade sonu uzlaşma fiyatı, dayanak varlık olarak kabul edilen BIST 30 Endeksinin son işlem gününde spot piyasada ikinci seans sürekli müzayedenin son 30 dakikası süresince ilan edilen değerlerinin zaman ağırlıklı ortalaması ile BIST 30 Endeksinin kapanış değerinin sırasıyla %80 ve %20 oranlarıyla ağırlıklandırılması ile hesaplanan değer 1000'e bölünmesi suretiyle bulunan değer ile opsiyon kullanım fiyatı arasındaki farkın en yakın fiyat adımına yuvarlanması sonucunda bulunur. Satım opsiyonları için vade sonu uzlaşma fiyatı, opsiyon kullanım fiyatı ile dayanak varlık olarak kabul edilen BIST 30 Endeksinin son işlem gününde spot piyasada ikinci seans sürekli müzayedenin son 30 dakikası süresince ilan edilen değerlerinin zaman ağırlıklı ortalaması ile BIST 30 Endeksinin kapanış değerinin sırasıyla %80 ve %20 oranlarıyla ağırlıklandırılması ile hesaplanan değer 1000'e bölünmesi suretiyle bulunan değer arasındaki farkın en yakın fiyat

	adımına yuvarlanması sonucunda bulunur. Son işlem gününde, spot piyasada ikinci seansın ve/veya kapanış seansının kısmen veya tamamen kapalı olması veya spot piyasada endeks değerinin hesaplanamaması durumunda vade sonu uzlaşma fiyatı, Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenir.
Son İşlem Günü	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda son işlem günü bir önceki iş günüdür.
Vade Sonu	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda vade sonu bir önceki iş günüdür.
Takas Süresi	T+1 olarak uygulanır. Prim borçları hesaplardan T günü sonunda tahsil edilirken, prim alacakları hesaplara T+1 günü aktarılır.
Günlük Fiyat Değişim Limiti	Prim fiyatları için fiyat değişim limiti yoktur.
Kullanım Fiyatları	Kullanım fiyat adımı 5'dir. (5.000 Endeks puanı) Dayanak varlık olan endekslerin bir önceki işlem gününde spot piyasada son seansta oluşan kapanış değeri baz alınarak hesaplanan $\pm\%10$ 'luk limit içerisindeki kullanım fiyat seviyeleri için işlem sisteminde sözleşmeler oluşturulur. Bu limit, dayanak varlığın fiyat limitlerine paralel olarak Yönetim Kurulu tarafından değiştirilebilir. Oluşturulan sözleşmelerden ikisi "karda", biri "başabaşta" ve ikisi "zararda" olmak üzere en az beş farklı kullanım fiyatı seviyesinden sözleşmeler işleme açılır. Gün içerisinde dayanak varlık değerinde meydana gelen değişimlere göre yeni kullanım fiyatlı sözleşmeler işlem sisteminde otomatik olarak işleme açılır. İşlem sisteminde açık pozisyon veya emir bulunan sözleşme sıraları $\pm\%10$ 'luk limitlerin dışında kalsalar bile işleme açık olmaya devam ederler. İşlem sisteminde işleme kapalı olarak tanımlı olan sözleşmeler, işlem yapmak isteyen üyelerin talebi halinde işleme açılabilir.
İşlem Saatleri	İşlemler 09:10 - 17:45 saatleri arasında tek bir seansta gerçekleştirilir. 12:30 - 13:55 arası işlem yapılmayan bölümdür.
İşlem Teminatı Esasları	- Başlangıç Teminatı: SPAN portföy bazında teminatlandırma yöntemi kullanılarak belirlenir. - Sürdürme Teminatı: Bulunması gereken teminatın %75'idir.

5.1.4.5. BIST 30 Endeks Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Dayanak Varlık	BIST 30 Fiyat Endeksi.
Sözleşme Büyüklüğü	Dayanak varlık, endeks değerinin 1.000'e bölünmüş halidir. Her bir endeks vadeli işlem sözleşmesi bu şekilde hesaplanan 100 adet dayanak varlığı temsil eder. (Örnek: BIST 30 Endeksi/1.000)*100

	TL=(78.000/1.000)*100=7.800,00 TL)
Fiyat Kotasyonu ve Minimum Fiyat Adımı	Emir defterinde fiyat teklifleri 1 adet dayanak varlık bazında gösterilir. Diğer bir ifadeyle, işlem sisteminde bir adet dayanak varlık için verilen fiyat üzerinden girilir. Sözleşme fiyatı, endeks değerinin 1.000’e bölünmesiyle oluşan değer virgülden sonra üç basamak olacak şekilde işlem sistemine girilir (Örnek: 102,325) ve bir defada gerçekleştirilecek en küçük fiyat adımı 0,025’dir (25 BIST 30 endeks puanı) (Örnek: 102,325; 102,350 vb.). Miktar teklifleri bir adet sözleşme ve katları şeklinde girilir.
Vade Ayları	Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık. Piyasada aynı anda, içinde bulunulan aya en yakın üç vade ayına ait sözleşmeler işlem görür. Bu üç vade ayından biri Aralık değilse, Aralık vade ayı ayrıca işleme açılır.
Uzlaşma Şekli	Nakdi uzlaşma.
Günlük Uzlaşma Fiyatı	Seans sonunda hesapların güncellenmesinde kullanılan günlük uzlaşma fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır ve en yakın fiyat adımına yuvarlanır: a) Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. b) Eğer son 10 dakika içerisinde 10’dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı alınır. c) Seans içerisinde 10’dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, d) Seans içerisinde hiç işlem yapılmamışsa, bir önceki günün uzlaşma fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. Seans sonunda yukarıda belirtilen yöntemlere göre günlük uzlaşma fiyatının hesaplanamaması veya hesaplanan fiyatın piyasayı doğru yansıtmadığına kanaat getirilmesi durumunda, aşağıda belirtilen yöntemler tek başına ya da birlikte kullanılarak günlük uzlaşma fiyatı tespit edilebilir. a) Seans sonundaki en iyi alış ve satış kotasyonlarının ortalaması, b) Dayanak varlığın spot fiyatı veya sözleşmenin diğer vade ayları için geçerli olan günlük uzlaşma fiyatı dikkate alınarak hesaplanacak “teorik” fiyatlar. Özel Emir Pazarında gerçekleşen işlemler yukarıdaki hesaplamalara dahil edilmez. Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından günlük uzlaşma fiyatının değiştirilme durumu saklıdır.
Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı	Vade sonu uzlaşma fiyatı, dayanak varlık olarak kabul edilen BIST 30 Endeksinin son işlem gününde spot piyasada ikinci seans sürekli müzayedenin son 30 dakikası süresince ilan edilen endeks değerlerinin zaman ağırlıklı ortalaması ile BIST 30 Endeks kapanış değerinin sırasıyla %80 ve %20 oranlarıyla ağırlıklandırılması ile hesaplanan değer 1000’e bölünmesi

	suretiyle hesaplanır. Vade sonu uzlaşma fiyatı, bulunan değerin en yakın fiyat adımına yuvarlanması ile elde edilen değerdir. Son işlem gününde, spot piyasada ikinci seansın ve/veya kapanış seansının kısmen veya tamamen kapalı olması veya spot piyasada endeks değerinin hesaplanamaması durumunda vade sonu uzlaşma fiyatı, Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenir
Son İşlem Günü	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda son işlem günü bir önceki iş günüdür.
Vade Sonu	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda vade sonu bir önceki iş günüdür.
Takas Süresi	Takas süresi T+1 olarak uygulanır. Zararlar hesaplardan T günü sonunda tahsil edilirken, karlar hesaplara T+1 günü aktarılır.
Baz Fiyat ve Günlük Fiyat Değişim Limiti	Baz fiyat, günlük fiyat değişim limitlerinin hesaplanmasında kullanılan ve sözleşmenin işleme açıldığı gün Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenen fiyat, diğer işlem günleri için ise bir önceki günün uzlaşma fiyatıdır. Günlük fiyat değişim limiti, her bir sözleşme için belirlenen baz fiyatın $\pm\%15$ 'idir. Bu yöntemle hesaplanan alt veya üst limitin fiyat adımına tekabül etmemesi halinde üst limit bir üst fiyat adımı, alt limit ise bir alt fiyat adımı yuvarlanır.
İşlem Saatleri	İşlemler 09:10 - 17:45 saatleri arasında tek bir seansta gerçekleştirilir. 12:30 – 13:55 arası işlem yapılmayan bölümdür.
İşlem Teminatı Esasları	- Başlangıç Teminatı: SPAN portföy bazında teminatlandırma yöntemi kullanılarak belirlenir. - Sürdürme Teminatı: Bulunması gereken teminatın $\%75$'idir.

5.1.4.6. DolarTL Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Dayanak Varlık	Türk Lirası/ABD Doları kuru.
Sözleşme Büyüklüğü	1.000 ABD Doları.
Fiyat Kotasyonu ve Minimum Fiyat Adımı	1 ABD Doları'nın Türk Lirası cinsinden değeri virgülden sonra dört basamak halinde kote edilir. Minimum fiyat adımı 0,0005 TL'dir. Minimum fiyat adımının değeri bir sözleşme için 0,5 TL'ye (0,0005*1000) karşılık gelir. Bu şekilde girilecek fiyat kotasyonlarının virgülden sonraki son rakamı 0 (sıfır) ya da 5 (beş) olur (1,7750; 1,7755; 1,7760 gibi).
Vade Ayları	Vade döngü ayları Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık'tır. Piyasada aynı anda, içinde bulunulan aya en yakın üç döngü ayı işlem görür. Bu üç vade ayından biri Aralık değilse Aralık vadeli sözleşmeler de ayrıca işleme açılır.
Uzlaşma Şekli	Nakdi uzlaşma.

Günlük Fiyatı	Uzlaşma	Seans sonunda hesapların güncellenmesinde kullanılan günlük uzlaşma fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır ve en yakın fiyat adımına yuvarlanır: a) Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. b) Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı alınır. c) Seans içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, d) Seans içerisinde hiç işlem yapılmamışsa, bir önceki günün uzlaşma fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. Seans sonunda yukarıda belirtilen yöntemlere göre günlük uzlaşma fiyatının hesaplanamaması veya hesaplanan fiyatın piyasayı doğru yansıtmaması durumunda, aşağıda belirtilen yöntemler tek başına ya da birlikte kullanılarak günlük uzlaşma fiyatı tespit edilebilir. a) Seans sonundaki en iyi alış ve satış kotasyonlarının ortalaması, b) Dayanak varlığın spot fiyatı veya sözleşmenin diğer vade ayları için geçerli olan günlük uzlaşma fiyatı dikkate alınarak hesaplanacak "teorik" fiyatlar. Özel Emir Pazarında gerçekleşen işlemler yukarıdaki hesaplamalara dahil edilmez. Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından günlük uzlaşma fiyatının değiştirilme durumu saklıdır.
Vade Sonu Fiyatı	Uzlaşma	Son işlem günü saat 15:30'da TCMB tarafından açıklanan gösterge niteliğindeki ABD Doları satış kuru. Belirlenen vade sonu uzlaşma fiyatı en yakın fiyat adımına yuvarlanır.
Son İşlem Günü		Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda son işlem günü bir önceki iş günüdür.
Vade Sonu		Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda vade sonu bir önceki iş günüdür.
Takas Süresi		Takas süresi T+1 olarak uygulanır. Zararlar hesaplardan T günü sonunda tahsil edilirken, karlar hesaplara T+1 günü aktarılır.
Baz Fiyat ve Günlük Fiyat Değişim Limiti		Baz fiyat, günlük fiyat değişim limitlerinin hesaplanmasında kullanılan ve sözleşmenin işleme açıldığı gün Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenen fiyat, diğer işlem günleri için ise bir önceki günün uzlaşma fiyatıdır. Günlük fiyat değişim limiti, her bir sözleşme için belirlenen baz fiyatın $\pm\%10$'udur. Bu yöntemle hesaplanan alt veya üst limitin fiyat adımına tekabül etmemesi halinde üst limit bir üst fiyat adımına, alt limit ise bir alt fiyat adımına yuvarlanır.

İşlem Saatleri	İşlemler 09:10 - 17:45 saatleri arasında kesintisiz tek bir seansta gerçekleştirilir.
İşlem Teminatı Esasları	- Başlangıç Teminatı: SPAN portföy bazında teminatlandırma yöntemi kullanılarak belirlenir. - Sürdürme Teminatı: Bulunması gereken teminatın %75'idir.

5.1.4.7. EuroTL Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Dayanak Varlık	Türk Lirası/Euro kuru.
Sözleşme Büyüklüğü	1.000 Euro.
Fiyat Kotasyonu ve Minimum Fiyat Adımı	1 Euro'nun Türk Lirası cinsinden değeri virgülden sonra dört basamak halinde kote edilir. Minimum fiyat adımı 0,0005'dir. Minimum fiyat adımının değeri bir sözleşme için 0,5 TL'ye ($0,0005 \times 1.000$) karşılık gelir. Bu şekilde girilecek fiyat kotasyonlarının virgülden sonraki son rakamı 0 (sıfır) ya da 5 (beş) olur (2,3750; 2,3755; 2,3760 gibi).
Vade Ayları	Vade döngü ayları Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık'tır. Piyasada aynı anda, içinde bulunulan aya en yakın üç döngü ayı işlem görür. Bu üç vade ayından biri Aralık değilse Aralık vadeli sözleşmeler de ayrıca işleme açılır.
Uzlaşma Şekli	Nakdi uzlaşma.
Günlük Uzlaşma Fiyatı	Seans sonunda hesapların güncellenmesinde kullanılan günlük uzlaşma fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır ve en yakın fiyat adımına yuvarlanır: a) Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. b) Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı alınır. c) Seans içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, d) Seans içerisinde hiç işlem yapılmamışsa, bir önceki günün uzlaşma fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. Seans sonunda yukarıda belirtilen yöntemlere göre günlük uzlaşma fiyatının hesaplanamaması veya hesaplanan fiyatın piyasayı doğru yansıtmadığına kanaat getirilmesi durumunda, aşağıda belirtilen yöntemler tek başına ya da birlikte kullanılarak günlük uzlaşma fiyatı tespit edilebilir. a) Seans sonundaki en iyi alış ve satış kotasyonlarının ortalaması, b) Dayanak varlığın spot fiyatı veya sözleşmenin diğer vade ayları için geçerli olan günlük uzlaşma fiyatı dikkate alınarak hesaplanacak "teorik" fiyatlar. Özel Emir Pazarında gerçekleşen işlemler yukarıdaki hesaplamalara dahil edilmez. Uzlaşma Fiyatı Komitesi

	tarafından günlük uzlaşma fiyatının değiştirilme durumu saklıdır.
Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı	Son işlem günü saat 15:30'da TCMB tarafından açıklanan gösterge niteliğindeki Euro satış kuru. Belirlenen vade sonu uzlaşma fiyatı en yakın fiyat adımına yuvarlanır.
Son İşlem Günü	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda son işlem günü bir önceki iş günüdür.
Vade Sonu	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda vade sonu bir önceki iş günüdür.
Takas Süresi	Takas süresi T+1 olarak uygulanır. Zararlar hesaplardan T günü sonunda tahsil edilirken, karlar hesaplara T+1 günü aktarılır.
Baz Fiyat ve Günlük Fiyat Değişim Limiti	Baz fiyat, günlük fiyat değişim limitlerinin hesaplanmasında kullanılan ve sözleşmenin işleme açıldığı gün Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenen fiyat, diğer işlem günleri için ise bir önceki günün uzlaşma fiyatıdır. Günlük fiyat değişim limiti, her bir sözleşme için belirlenen baz fiyatın $\pm\%10$ 'udur. Bu yöntemle hesaplanan alt veya üst limitin fiyat adımına tekabül etmemesi halinde üst limit bir üst fiyat adımına, alt limit ise bir alt fiyat adımına yuvarlanır.
İşlem Saatleri	İşlemler 09:10 - 17:45 saatleri arasında kesintisiz tek bir seansta gerçekleştirilir.
İşlem Teminatı Esasları	- Başlangıç Teminatı: SPAN portföy bazında teminatlandırma yöntemi kullanılarak belirlenir. - Sürdürme Teminatı: Bulunması gereken teminatın %75'idir.

5.1.4.8. Euro/USD Çapraz Kuru Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Dayanak Varlık	Euro/Amerikan (ABD) Doları (EUR/USD) çapraz kurudur.
Sözleşme Büyüklüğü	1.000 Euro.
Fiyat Kotasyonu ve Minimum Fiyat Adımı	1 Euro'nun ABD Doları cinsinden değeri virgülden sonra dört basamak halinde kote edilir. (Örnek: 1,3050; 1,3051 gibi). Minimum fiyat adımı 0,0001'dir. Minimum fiyat adımının değeri 0,1 ABD Doları'na karşılık gelmektedir.
Vade Ayları	Vade döngü ayları Mart, Haziran, Eylül ve Aralık. (Aynı anda içinde bulunulan aya en yakın iki vade ayına ait sözleşmeler işlem görür. Bu iki vade ayından biri Aralık ayı değilse, Aralık vade ayı ayrıca işleme açılır.)
Uzlaşma Şekli	Nakdi uzlaşma.
Günlük Uzlaşma Fiyatı	Seans sonunda hesapların güncellenmesinde kullanılan günlük uzlaşma fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır ve en yakın fiyat adımına yuvarlanır: a) Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde

	gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. b) Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı alınır. c) Seans içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, d) Seans içerisinde hiç işlem yapılmamışsa, bir önceki günün uzlaşma fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. Seans sonunda yukarıda belirtilen yöntemlere göre günlük uzlaşma fiyatının hesaplanamaması veya hesaplanan fiyatın piyasayı doğru yansıtmadığına kanaat getirilmesi durumunda, aşağıda belirtilen yöntemler tek başına ya da birlikte kullanılarak günlük uzlaşma fiyatı tespit edilebilir. a) Seans sonundaki en iyi alış ve satış kotasyonlarının ortalaması, b) Dayanak varlığın spot fiyatı veya sözleşmenin diğer vade ayları için geçerli olan günlük uzlaşma fiyatı dikkate alınarak hesaplanacak "teorik" fiyatlar. Özel Emir Pazarında gerçekleşen işlemler yukarıdaki hesaplamalara dahil edilmez. Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından günlük uzlaşma fiyatının değiştirilme durumu saklıdır.
Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı	TCMB'nin son işlem gününde açıkladığı gösterge niteliğindeki Euro/Amerikan Doları çapraz kurudur. Belirlenen vade sonu uzlaşma fiyatı en yakın fiyat adımına yuvarlanır.
Son İşlem Günü	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda son işlem günü bir önceki iş günüdür.
Vade Sonu	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda vade sonu bir önceki iş günüdür.
Takas Süresi	Takas süresi T+1 olarak uygulanır. Zararlar hesaplardan T günü sonunda tahsil edilirken, karlar hesaplara T+1 günü aktarılır.
Baz Fiyat ve Günlük Fiyat Değişim Limiti	Baz fiyat, günlük fiyat değişim limitlerinin hesaplanmasında kullanılan ve sözleşmenin işleme açıldığı gün Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenen fiyat, diğer işlem günleri için ise bir önceki günün uzlaşma fiyatıdır. Günlük fiyat değişim limiti, her bir sözleşme için belirlenen baz fiyatın $\pm\%10$'udur. Bu yöntemle hesaplanan alt veya üst limitin fiyat adımına tekabül etmemesi halinde üst limit bir üst fiyat adımına, alt limit ise bir alt fiyat adımına yuvarlanır.
İşlem Saatleri	İşlemler 09:10 - 17:45 saatleri arasında kesintisiz tek bir seansta gerçekleştirilir.
İşlem Teminatı Esasları	- Başlangıç Teminatı: SPAN portföy bazında teminatlandırma yöntemi kullanılarak belirlenir.

	- Sürdürme Teminatı: Bulunması gereken teminatın %75'idir.
Dolar Kuru	Bu sözleşmeye ilişkin işlemlerde ABD Doları değerlerinin TL'ye çevrilmesinde TCMB tarafından saat 15:30 itibarıyla açıklanan gösterge niteliğindeki ABD Doları Alış Kuru esas alınır. Borsa tarafından gerekli görülen durumlarda ya da TCMB tarafından gösterge niteliğindeki ABD Doları Alış Kurunun açıklanmaması durumunda, Dolar Kuru spot piyasada oluşan Dolar kurları dikkate alınarak güncellenebilir.

5.1.4.9. DolarTL Opsiyon Sözleşmeleri

Dayanak Varlık	Türk Lirası/ABD Doları kuru
Opsiyon Sınıfı	Alım veya Satım Opsiyonları
Opsiyon Tipi	Avrupa (Sözleşme ile tanınan hak vade sonunda kullanılabilir)
Sözleşme Büyüklüğü	1.000 ABD Doları
Fiyat Kotasyonu ve Minimum Fiyat Adımı	Fiyat, 1.000 ABD Doları için, opsiyon primi olarak virgülden sonra bir basamak olacak şekilde Türk Lirası cinsinden işlem sistemine girilir. (Örnek: 20,1, 20,2 vb.) Minimum fiyat adımı 0,1'dir. Miktar teklifleri bir adet sözleşme ve katları şeklinde girilir.
Vade Ayları	Yılın tüm ayları. (Aynı anda içinde bulunulan ay ve bu aya en yakın vade olmak üzere toplam 2 vade ayına ait sözleşmeler işlem görür.)
Uzlaşma Şekli	Nakdi uzlaşma.
Günlük Uzlaşma Fiyatı	Seans sonunda günlük uzlaşma fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır ve en yakın fiyat adımına yuvarlanır: a) Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, b) Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, c) Seans içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, d) Seans içerisinde hiç işlem yapılmamışsa, dayanak varlık ve dayanak varlığa bağlı diğer sözleşmelerdeki fiyatlar dikkate alınarak hesaplanan teorik fiyatlar günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. Seans sonunda yukarıda belirtilen yöntemlere göre günlük uzlaşma fiyatının hesaplanamaması veya hesaplanan fiyatların piyasayı doğru olarak yansıtmadığına kanaat getirilmesi halinde Borsa tarafından, teorik fiyat, bir önceki günkü uzlaşma fiyatı veya seans sonundaki en iyi alış ve satış fiyatları dikkate alınarak günlük uzlaşma fiyatı tespit edilebilir. Özel Emir Pazarında gerçekleşen işlemler yukarıdaki hesaplamalara dahil edilmez. Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından günlük uzlaşma fiyatının değiştirilme durumu

	saklıdır.
Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı	Alım sözleşmelerinde vade sonu uzlaşma fiyatı, dayanak varlık olan ABD Doları için son işlem gününde TCMB'nin saat 15:30 itibarıyla açıklayacağı gösterge niteliğindeki satış kurunun 1.000 ile çarpılması suretiyle bulunan değer ile opsiyon kullanım fiyatı arasındaki farkın en yakın fiyat adımına yuvarlanması sonucunda bulunur. Satım sözleşmeleri için vade sonu uzlaşma fiyatı, opsiyon kullanım fiyatı ile dayanak varlık olan ABD Doları için son işlem gününde TCMB'nin saat 15:30 itibarıyla açıklayacağı gösterge niteliğindeki satış kurunun 1.000 ile çarpılması suretiyle bulunan değer arasındaki farkın en yakın fiyat adımına yuvarlanması sonucunda bulunur. Son işlem gününde, TCMB tarafından ilgili kurun ilan edilmemesi durumunda vade sonu uzlaşma fiyatı, Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenir.
Son İşlem Günü	Her vade ayının veya haftasının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda son işlem günü bir önceki iş günüdür.
Vade Sonu	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda vade sonu bir önceki iş günüdür.
Takas Süresi	T+1 olarak uygulanır. Prim borçları hesaplardan T günü sonunda tahsil edilirken, prim alacakları hesaplara T+1 günü aktarılır.
Günlük Fiyat Değişim Limiti	Prim fiyatları için fiyat değişim limiti yoktur.
Kullanım Fiyatları	Kullanım fiyat adımı, -alım opsiyonları için 50 Türk Lirası'na karşılık gelir. (Örnek: 2000, 2050, 2100, vb.) -satım opsiyonları için 25 Türk Lirası'na karşılık gelir. (Örnek: 2000, 2025, 2050, vb.) Dayanak varlık olan yabancı para birimi için TCMB'nin gösterge niteliğindeki satış kurunun 1.000 ile çarpılmasıyla elde edilen değer baz alınarak hesaplanan $\pm\%10$'luk limit içerisindeki kullanım fiyat seviyeleri için işlem sisteminde sözleşmeler oluşturulur. Bu limit, dayanak varlığın fiyat limitlerine paralel olarak Yönetim Kurulu tarafından değiştirilebilir. Alım ve satım opsiyon sözleşmelerinin her biri için biri "başabaşta" ve ikisi "zararda" olmak üzere üç farklı kullanım fiyatı seviyesinden sözleşmeler işleme açılır. İşlem sisteminde açık pozisyon veya emir bulunan sözleşme sıraları $\pm\%10$'luk limitlerin dışında kalsalar bile işleme açık olmaya devam ederler. İşlem sisteminde işleme kapalı olarak tanımlı olan sözleşmeler, işlem yapmak isteyen üyelerin talebi halinde işleme açılabilir.
İşlem Saatleri	İşlemler 09:10-17:45 saatleri arasında kesintisiz tek bir seansta gerçekleştirilir.
İşlem Teminatı Esasları	- Başlangıç Teminatı: SPAN portföy bazında teminatlandırma yöntemi kullanılarak belirlenir.

	- Sürdürme Teminatı: Bulunması gereken teminatın %75'idir.
--	--

5.1.4.10. Altın Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Dayanak Varlık	Saf altın.
Sözleşme Büyüklüğü	1 gram.
Fiyat Kotasyonu ve Minimum Fiyat Adımı	1 gram altının Türk Lirası cinsinden değeri virgülden sonra iki basamak olacak şekilde sisteme girilir. Minimum fiyat adımı 0,01 TL'dir.
Vade Ayları	Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık. Aynı anda içinde bulunulan aya en yakın üç vade ayına ait sözleşmeler işlem görür.
Uzlaşma Şekli	Nakdi uzlaşma.
Günlük Uzlaşma Fiyatı	Seans sonunda hesapların güncellenmesinde kullanılan günlük uzlaşma fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır ve en yakın fiyat adımına yuvarlanır: a) Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. b) Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı alınır. c) Seans içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, d) Seans içerisinde hiç işlem yapılmamışsa, bir önceki günün uzlaşma fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. Seans sonunda yukarıda belirtilen yöntemlere göre günlük uzlaşma fiyatının hesaplanamaması veya hesaplanan fiyatın piyasayı doğru yansıtmadığına kanaat getirilmesi durumunda, aşağıda belirtilen yöntemler tek başına ya da birlikte kullanılarak günlük uzlaşma fiyatı tespit edilebilir. a) Seans sonundaki en iyi alış ve satış kotasyonlarının ortalaması, b) Dayanak varlığın spot fiyatı veya sözleşmenin diğer vade ayları için geçerli olan günlük uzlaşma fiyatları dikkate alınarak hesaplanacak "teorik" fiyatlar. Özel Emir Pazarında gerçekleşen işlemler yukarıdaki hesaplamalara dahil edilmez. Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından günlük uzlaşma fiyatının değiştirilme durumu saklıdır.
Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı	Vade sonu uzlaşma fiyatı, son işlem günündeki Londra'da öğleden sonra yapılan altın fiyat sabitleme seansında (The London Gold Market Fixing Ltd. tarafından açıklanan The London Gold Fixing P.M.) oluşan altın Dolar/ons fiyatının Merkez Bankasının saat 15.30'da açıklayacağı gösterge niteliğindeki ABD Doları satış kuru kullanılarak TL/gram'a

	çevrilmesi ile bulunan değer vade sonu uzlaşma fiyatı olarak kullanılır. Londra’da öğleden sonra altın fiyat sabitleme seansı yapılmazsa, sabah seansında oluşan altın Dolar/ons fiyatı vade sonu uzlaşma fiyatı olarak kullanılır. Son işlem gününde resmi tatil veya başka bir nedenle fiyat açıklanmaması halinde, uluslararası spot piyasalarda Türkiye saati ile saat 17:00’de oluşan Dolar/ons altın alış ve satış fiyatının ortalaması baz alınır. Ons ağırlık birimi 31,1035’e bölünerek grama çevrilir. Yukarıdaki yöntemlerle belirlenen vade sonu uzlaşma fiyatı en yakın fiyat adımına yuvarlanır.
Son İşlem Günü	Her vade ayının son iş günü. Yurtiçi piyasalarda resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda son işlem günü bir önceki iş günüdür.
Vade Sonu	Her vade ayının son iş günü. Yurtiçi piyasalarda resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda vade sonu bir önceki iş günüdür.
Takas Süresi	Takas süresi T+1 olarak uygulanır. Zararlar hesaplardan T günü sonunda tahsil edilirken, karlar hesaplara T+1 günü aktarılır.
Baz Fiyat ve Günlük Fiyat Değişim Limiti	Baz fiyat, günlük fiyat değişim limitlerinin hesaplanmasında kullanılan ve sözleşmenin işleme açıldığı gün Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenen fiyat, diğer işlem günleri için ise bir önceki günün uzlaşma fiyatıdır. Farklı vadeli her bir sözleşme için belirlenen Baz Fiyatın $\pm\%10$ ’udur. Bu yöntemle hesaplanan alt veya üst limitin fiyat adımına tekabül etmemesi halinde üst limit bir üst fiyat adımı, alt limit ise bir alt fiyat adımı yuvarlanır.
İşlem Saatleri	İşlemler 09:10 - 17:45 saatleri arasında kesintisiz tek bir seansta gerçekleştirilir.
İşlem Teminatı Esasları	- Başlangıç Teminatı: SPAN portföy bazında teminatlandırma yöntemi kullanılarak belirlenir. - Sürdürme Teminatı: Bulunması gereken teminatın %75’idir.

5.1.4.11. Dolar/Ons Altın Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Dayanak Varlık	Saf altın.
Sözleşme Büyüklüğü	1 ons altın.
Fiyat Kotasyonu ve Minimum Fiyat Adımı	1 ons altının ABD Doları cinsinden değeri virgülden sonra iki basamak olacak şekilde işlem sistemine girilir. (Örnek: 1.450,05; 1.450,10 gibi). Minimum fiyat adımı 0,05’dir. Minimum fiyat adımının değeri 0,05 ABD Doları’na karşılık gelmektedir.
Vade Ayları	Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık (Aynı anda içinde bulunulan aya en yakın üç vade aya ait sözleşmeler işlem görür.)
Uzlaşma Şekli	Nakdi uzlaşma.
Günlük Uzlaşma	Seans sonunda hesapların güncellenmesinde kullanılan günlük

Fiyatı	uzlaşma fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır ve en yakın fiyat adımına yuvarlanır: a) Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. b) Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı alınır. c) Seans içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, d) Seans içerisinde hiç işlem yapılmamışsa, bir önceki günün uzlaşma fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. Seans sonunda yukarıda belirtilen yöntemlere göre günlük uzlaşma fiyatının hesaplanamaması veya hesaplanan fiyatın piyasayı doğru yansıtmadığına kanaat getirilmesi durumunda, aşağıda belirtilen yöntemler tek başına ya da birlikte kullanılarak günlük uzlaşma fiyatı tespit edilebilir. a) Seans sonundaki en iyi alış ve satış kotasyonlarının ortalaması, b) Dayanak varlığın spot fiyatı veya sözleşmenin diğer vade ayları için geçerli olan günlük uzlaşma fiyatları dikkate alınarak hesaplanacak "teorik" fiyatlar. Özel Emir Pazarında gerçekleşen işlemler yukarıdaki hesaplamalara dahil edilmez. Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından günlük uzlaşma fiyatının değiştirilme durumu saklıdır.
Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı	Vade sonu uzlaşma fiyatı, son işlem gününde Londra'da öğleden sonra yapılan altın fiyat sabitleme seansında (The London Gold Market Fixing Ltd. tarafından açıklanan The London Gold Fixing P.M.) oluşan altın Dolar/Ons fiyatıdır. Belirlenen vade sonu uzlaşma fiyatı en yakın fiyat adımına yuvarlanır. Son işlem gününde Londra'da öğleden sonra altın fiyat sabitleme seansı yapılmazsa, sabah seansında oluşan altın Dolar/Ons fiyatı vade sonu uzlaşma fiyatı olarak kullanılır. Son işlem gününde resmi tatil veya başka bir nedenle fiyat açıklanmaması halinde, uluslararası spot piyasalarda Türkiye saati ile saat 17:00'de oluşan Dolar/Ons altın alış ve satış fiyatının ortalaması vade sonu uzlaşma fiyatı olarak kullanılır. Yukarıdaki yöntemlerle belirlenen vade sonu uzlaşma fiyatı en yakın fiyat adımına yuvarlanır.
Son İşlem Günü	Her vade ayının son iş günü. Yurtiçi piyasalarda resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda son işlem günü bir önceki iş günüdür.
Vade Sonu	Her vade ayının son iş günü. Yurtiçi piyasalarda resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda vade sonu bir önceki iş günüdür.
Takas Süresi	Takas süresi T+1 olarak uygulanır. Zararlar hesaplardan T

	günü sonunda tahsil edilirken, karlar hesaplara T+1 günü aktarılır.
Baz Fiyat ve Günlük Fiyat Değişim Limiti	Baz fiyat, günlük fiyat değişim limitlerinin hesaplanmasında kullanılan ve sözleşmenin işleme açıldığı gün Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenen fiyat, diğer işlem günleri için ise bir önceki günün uzlaşma fiyatıdır. Günlük fiyat değişim limiti, her bir sözleşme için belirlenen baz fiyatın $\pm\%10$ 'udur. Bu yöntemle hesaplanan alt veya üst limitin fiyat adımına tekabül etmemesi halinde üst limit bir üst fiyat adımına, alt limit ise bir alt fiyat adımına yuvarlanır.
İşlem Saatleri	İşlemler 09:10 - 17:45 saatleri arasında kesintisiz tek bir seansta gerçekleştirilir.
İşlem Teminatı Esasları	- Başlangıç Teminatı: SPAN portföy bazında teminatlandırma yöntemi kullanılarak belirlenir. - Sürdürme Teminatı: Bulunması gereken teminatın %75'idir.
Dolar Kuru	Bu sözleşmeye ilişkin işlemlerde ABD Doları değerlerinin TL'ye çevrilmesinde TCMB tarafından saat 15:30 itibarıyla açıklanan gösterge niteliğindeki ABD Doları Alış Kuru esas alınır. Borsa tarafından gerekli görülen durumlarda ya da TCMB tarafından gösterge niteliğindeki ABD Doları Alış Kurunun açıklanmaması durumunda, Dolar Kuru spot piyasada oluşan Dolar kurları dikkate alınarak güncellenebilir.

5.1.4.12. EgePamuk Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Dayanak Varlık	Ege Standart 1 baz kalite pamuk
Sözleşme Büyüklüğü	1.000 kg (1 ton)
Fiyat Kotasyonu ve Minimum Fiyat Adımı	1 kg Ege Standart 1 baz kalite pamuğun Türk Lirası cinsinden değeri virgülden sonra üç basamak halinde kote edilir. Minimum fiyat adımı 0,005'dir. Minimum fiyat adımının değeri 5 TL'ye karşılık gelmektedir. Bu şekilde girilecek fiyat kotasyonlarının virgülden sonraki son rakamı 0 (sıfır) ya da 5 (beş) olur (2,125 veya 2,410 TL/kg gibi).
Vade Ayları	Mart, Mayıs, Temmuz, Ekim ve Aralık (Aynı anda içinde bulunulan aya en yakın iki vade ayına ait sözleşmeler işlem görür.)
Uzlaşma Şekli	Nakdi uzlaşma.
Günlük Uzlaşma Fiyatı	Seans sonunda hesapların güncellenmesinde kullanılan günlük uzlaşma fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır ve en yakın fiyat adımına yuvarlanır: a) Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. b) Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı alınır. c) Seans içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı

	ortalama fiyatı, d) Seans içerisinde hiç işlem yapılmamışsa, bir önceki günün uzlaşma fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. Seans sonunda yukarıda belirtilen yöntemlere göre günlük uzlaşma fiyatının hesaplanamaması veya hesaplanan fiyatın piyasayı doğru yansıtmadığına kanaat getirilmesi durumunda, aşağıda belirtilen yöntemler tek başına ya da birlikte kullanılarak günlük uzlaşma fiyatı tespit edilebilir. a) Seans sonundaki en iyi alış ve satış kotasyonlarının ortalaması, b) Dayanak varlığın spot fiyatı veya sözleşmenin diğer vade ayları için geçerli olan günlük uzlaşma fiyatları dikkate alınarak hesaplanacak “teorik” fiyatlar. Özel Emir Pazarında gerçekleşen işlemler yukarıdaki hesaplamalara dahil edilmez. Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından günlük uzlaşma fiyatının değiştirilme durumu saklıdır.
Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı	Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı şu şekilde hesaplanır: 1. Dayanak varlığın vade ayı son işlem günü ve öncesindeki asgari iki iş gününe ait İzmir Ticaret Borsası’nda oluşan Ege Standart 1 baz kalite pamuk fiyatlarının miktar ağırlıklı ortalaması Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı olarak alınır. 2. Bu günlerde İzmir Ticaret Borsası’nda yeterli işlem olmaması halinde, var olan işlemlerin ortalaması ile İzmir Ticaret Borsası pamuk salonunda faaliyet gösteren asgari on iki üyeden azami %1 fiyat aralığı ile Ege Standart 1 baz kalite pamuk için alınacak kotasyonların arasından en iyi ve en kötü iki fiyat atıldıktan sonra kalanların aritmetik ortalaması uzlaşma fiyatı olarak alınır. Spot piyasada gerçekleşen işlemlerin Vade Sonu Uzlaşma Fiyatının belirlenmesinde yeterli olup olmadığına Uzlaşma Fiyatı Komitesi karar verir.
Son İşlem Günü	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda son işlem günü bir önceki iş günüdür.
Vade Sonu	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda vade sonu bir önceki iş günüdür.
Takas Süresi	Takas süresi T+1 olarak uygulanır. Zararlar hesaplardan T günü sonunda tahsil edilirken, karlar hesaplara T+1 günü aktarılır.
Baz Fiyat ve Günlük Fiyat Değişim Limiti	Baz fiyat, günlük fiyat değişim limitlerinin hesaplanmasında kullanılan ve sözleşmenin işleme açıldığı gün Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenen fiyat, diğer işlem günleri için ise bir önceki günün uzlaşma fiyatıdır. Günlük fiyat değişim limiti, her bir sözleşme için belirlenen baz fiyatın $\pm\%10$’udur. Bu yöntemle hesaplanan alt veya üst limitin fiyat adımına tekabül etmemesi halinde üst limit bir üst fiyat adımına, alt limit ise bir alt fiyat adımına yuvarlanır.
İşlem Saatleri	İşlemler 09:10 - 17:45 saatleri arasında kesintisiz tek bir

		seansta gerçekleştirilir.
İşlem Esasları	Teminatı	- Başlangıç Teminatı: SPAN portföy bazında teminatlandırma yöntemi kullanılarak belirlenir. - Sürdürme Teminatı: Bulunması gereken teminatın %75'idir.

5.1.4.13. Anadolu Kırmızı Buğday Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Dayanak Varlık	Anadolu kırmızı sert baz kalite buğday (Bezostaja-1, Doğu- 88, Gün- 91, Haymana- 79, İkizce- 96, Karasu- 90, Lancer, Odeskaya- 51, Şahin) Anadolu kırmızı sert kalitede buğdayı oluşturduğu belirtilen bu buğday cinsleri, TMO'nun sınıflandırması esas alınarak belirlenmiştir. Ayrıca spot borsaların "Anadolu kırmızı sert buğday" olarak tescil ettiği emtia da yukarıdaki sınıflamaya dahildir. TMO'nun sınıflandırma kriterlerinde bir değişiklik olması halinde, Anadolu kırmızı sert olarak belirtilen buğday kalitesinin denk geldiği yeni buğday kalitesi ve bu kaliteyi oluşturan yeni buğday cinsleri sözleşmeye dayanak kabul edilir.
Sözleşme Büyüklüğü	5.000 kg (5 ton)
Fiyat Kotasyonu ve Minimum Fiyat Adımı	1 kg Anadolu kırmızı sert baz kalitede buğdayın Türk Lirası cinsinden değeri virgülden sonra dört basamak halinde kote edilir. Bu şekilde girilecek fiyat kotasyonlarının virgülden sonraki son rakamı 0 (sıfır) ya da 5 (beş) olur (0,3865 veya 0,3870 TL/kg gibi). Minimum fiyat adım değeri 0,0005'dir. Minimum fiyat adımının değeri 2,5 TL'ye karşılık gelmektedir.
Vade Ayları	Mart, Mayıs, Temmuz, Eylül ve Aralık. (Aynı anda içinde bulunulan aya en yakın iki vade ayına ait sözleşmeler işlem görür.)
Uzlaşma Şekli	Nakdi uzlaşma.
Günlük Fiyatı	Uzlaşma Seans sonunda hesapların güncellenmesinde kullanılan günlük uzlaşma fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır ve en yakın fiyat adımına yuvarlanır: a) Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. b) Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı alınır. c) Seans içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, d) Seans içerisinde hiç işlem yapılmamışsa, bir önceki günün uzlaşma fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. Seans sonunda yukarıda belirtilen yöntemlere göre günlük uzlaşma fiyatının hesaplanamaması veya hesaplanan fiyatın

	piyasayı doğru yansıtmadığına kanaat getirilmesi durumunda, aşağıda belirtilen yöntemler tek başına ya da birlikte kullanılarak günlük uzlaşma fiyatı tespit edilebilir. a) Seans sonundaki en iyi alış ve satış kotasyonlarının ortalaması, b) Sözleşmenin vadesine kadar olan süre için geçerli olan ve Borsa tarafından belirlenen faiz oranı, dayanak varlığın spot fiyatı veya sözleşmenin diğer vade ayları için geçerli olan günlük uzlaşma fiyatı kullanılarak hesaplanacak “teorik” fiyatlar. Özel Emir Pazarında gerçekleşen işlemler yukarıdaki hesaplamalara dahil edilmez. Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından günlük uzlaşma fiyatının değiştirilme durumu saklıdır.
Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı	Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı şu şekilde hesaplanır: Kullanılacak fiyatların belirlenmesi: A. Son işlem günü ve öncesindeki bir iş gününde Konya ve Polatlı Ticaret Borsası’nda Anadolu kırmızı sert buğdayının birinci, ikinci, üçüncü ve dördüncü derece baz kalitesi için gün sonu itibarıyla oluşmuş fiyatların miktar ağırlıklı ortalaması her gün için ayrı ayrı hesaplanır. (Bu şekilde en fazla dört fiyat verisi elde edilir.) B. Edirne, Eskişehir, Gaziantep, Karaman, Çorum, Uzunköprü ve Yozgat Ticaret Borsalarında Anadolu kırmızı sert buğdayı için son işlem gününde ve önceki bir iş gününde oluşmuş fiyatlar elde edilir. (Bu şekilde en fazla on dört fiyat verisi elde edilir.) - Konya ve/veya Polatlı Ticaret Borsası’nda birinci, ikinci, üçüncü veya dördüncü derecedeki Anadolu kırmızı sert buğdayların herhangi biri için borsada fiyat oluşmaması durumunda, miktar ağırlıklı ortalama fiyat hesaplamasında fiyat oluşmuş olan dereceler için oluşan fiyat ve miktar bilgileri dikkate alınır. - Konya ve Polatlı Ticaret Borsası’nda birinci, ikinci, üçüncü ve dördüncü derecedeki Anadolu kırmızı sert buğdaylarının hiçbirinde fiyat oluşmaması durumunda o gün için Polatlı Ticaret Borsası’ndan ya da Konya Ticaret Borsası’ndan fiyat verisi alınamadığı kabul edilir. - Polatlı ve Konya Ticaret Borsalarının dışındaki borsalardan son işlem gününde veya son işlem gününden önceki bir iş gününde, Anadolu Kırmızı Sert buğdayı için fiyat oluşmaması durumunda, o gün için bu borsalardan fiyat alınamadığı kabul edilir. Bu durumda, bu borsaların fiyat bilgileri (2. maddede bahsedilen) aritmetik ortalamaya dahil edilmez. Yukarıda açıklanan tüm fiyatların (en fazla 18 fiyat verisi) aritmetik ortalaması bulunur. Bu fiyat vade sonu uzlaşma fiyatı olarak kabul edilir. Spot borsaların fiyat verisinin son işlem gününü takip eden işgünlerinde açıklanması durumunda, Uzlaşma Fiyatı Komitesi

	uzlaşma fiyatını son işlem gününü takip eden günde açıklayabilir veya spot borsaların son işlem günü fiyat verilerini dikkate almadan son işlem gününde açıklayabilir. Borsa, uygun koşulların sağlanması halinde, Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı hesaplanmasında fiyat verisi alınan borsaların sayısını artırabilir veya azaltabilir. Uzlaşma Fiyatı Komitesi, piyasa koşullarına göre Vade Sonu Uzlaşma Fiyatının hesaplanmasında spot piyasadan fiyat verisi alınan gün sayısını artırabilir veya azaltabilir. Uzlaşma Fiyatı Komitesi, Borsanın seans saatlerini ve takas sürecini dikkate alarak uzlaşma fiyatının hesaplanmasında spot borsalardaki seansın bir kısmında oluşan fiyat verilerini dikkate alabilir. Spot borsalardan alınan fiyatlar, dayanak varlığın teslim edilmesi halinde doğabilecek KDV ve benzeri satış vergileri hariç olarak dikkate alınır.
Son İşlem Günü	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda son işlem günü bir önceki iş günüdür.
Vade Sonu	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda vade sonu bir önceki iş günüdür.
Takas Süresi	Takas süresi T+1 olarak uygulanır. Zararlar hesaplardan T günü sonunda tahsil edilirken, karlar hesaplara T+1 günü aktarılır.
Baz Fiyat ve Günlük Fiyat Değişim Limiti	Baz fiyat, günlük fiyat değişim limitlerinin hesaplanmasında kullanılan ve sözleşmenin işleme açıldığı gün Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenen fiyat, diğer işlem günleri için ise bir önceki günün uzlaşma fiyatıdır. Günlük fiyat değişim limiti, her bir sözleşme için belirlenen baz fiyatın $\pm\%10$'udur. Bu yöntemle hesaplanan alt veya üst limitin fiyat adımına tekabül etmemesi halinde üst limit bir üst fiyat adımına, alt limit ise bir alt fiyat adımına yuvarlanır.
İşlem Saatleri	İşlemler 09:10 - 17:45 saatleri arasında kesintisiz tek bir seansta gerçekleştirilir.
İşlem Teminatı Esasları	- Başlangıç Teminatı: SPAN portföy bazında teminatlandırma yöntemi kullanılarak belirlenir. - Sürdürme Teminatı: Bulunması gereken teminatın %75'idir.

5.1.4.14. Baz Yük Elektrik Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Dayanak Varlık	Vade ayının her bir saati için Piyasa İşleticisi tarafından açıklanan Kısıtsız Piyasa Takas Fiyatlarından (KPTF) hesaplanan basit aritmetik ortalamasıdır.
Sözleşme Büyüklüğü	Vade ayındaki saat sayısı x 0,1 MWh Vade Ayındaki Saat Sayısı: Vade ayındaki gün sayısı x 24 Sözleşme büyüklüğü vade ayındaki gün sayısına ve yaz saati/kış saati uygulamasına göre değişkenlik gösterir. Kış

	saatinden yaz saatine geçiş yapılan gün için saat sayısı 23, yaz saatinden kış saatine geçiş yapılan gün için ise saat sayısı 25 olarak uygulanacaktır. Örnek: 30 gün içeren aylar için sözleşme büyüklüğü 72 MWh'dir (30x24x0,1MWh), 31 gün içeren aylar için sözleşme büyüklüğü 74,4 MWh'dir (31x24x0,1MWh), 28 gün çeken Şubat ayı için sözleşme büyüklüğü 67,2 MWh'dir (28x24x0,1MWh), 29 gün çeken Şubat ayı için sözleşme büyüklüğü 69,6 MWh'dir (29x24x0,1 MWh). Belirtilen sözleşme büyüklükleri kış saatinden yaz saatine/yaz saatinden kış saatine geçilen aylar için geçerli değildir.
Fiyat Kotasyonu ve Minimum Fiyat Adımı	1 MWh elektrik enerjisinin TL değeri virgülden sonra iki basamak olarak ifade edilir(Örnek: 121,20). Minimum fiyat adımı 0,10 TL'dir. (Örnek: Sözleşme büyüklüğü 72 MWh olan vade ayları için minimum fiyat adımı değeri 7,2 TL, sözleşme büyüklüğü 74,4 MWh olan vade ayları için minimum fiyat adımı değeri 7,44 TL, sözleşme büyüklüğü 67,2 MWh olan vade ayları için minimum fiyat adımı değeri 6,72 TL, sözleşme büyüklüğü 69,6 MWh olan vade ayları için minimum fiyat adımı değeri 6,96 TL'dir.)
Vade Ayları	Yılın bütün ayları.(Aynı anda içinde bulunulan ay ve bu aya en yakın üç vade olmak üzere toplam 4 vade aya ait sözleşmeler işlem görür.)
Uzlaşma Şekli	Nakdi uzlaşma.
Günlük Uzlaşma Fiyatı	Seans sonunda hesapların güncellenmesinde kullanılan günlük uzlaşma fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır ve en yakın fiyat adımına yuvarlanır: - Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. - Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı alınır. - Seans içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, - Seans içerisinde hiç işlem yapılmamışsa, bir önceki günün uzlaşma fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. Seans sonunda yukarıda belirtilen yöntemlere göre günlük uzlaşma fiyatının hesaplanamaması veya hesaplanan fiyatın piyasayı doğru yansıtmadığına kanaat getirilmesi durumunda, aşağıda belirtilen yöntemler tek başına ya da birlikte kullanılarak günlük uzlaşma fiyatı tespit edilebilir. - Seans sonundaki en iyi alış ve satış kotasyonlarının ortalaması, - Sözleşmenin vadesine kadar olan süre için geçerli olan ve Borsa tarafından belirlenen faiz oranı, dayanak varlığın spot fiyatı veya sözleşmenin diğer vade ayları için geçerli olan

	günlük uzlaşma fiyatı kullanılarak hesaplanacak “teorik” fiyatlar. Özel Emir Pazarında gerçekleşen işlemler yukarıdaki hesaplamalara dahil edilmez. Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından günlük uzlaşma fiyatının değiştirilme durumu saklıdır.
Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı	Vade ayının her bir saati için Piyasa İşleticisi tarafından açıklanan Kısıtsız Piyasa Takas Fiyatlarından (KPTF) hesaplanan basit aritmetik ortalama son uzlaşma fiyatı olur. Bu yöntemle belirlenen vade sonu uzlaşma fiyatı en yakın fiyat adımına yuvarlanır.
Son İşlem Günü	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda son işlem günü bir önceki iş günüdür.
Vade Sonu	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda vade sonu bir önceki iş günüdür.
Takas Süresi	Takas süresi T+1 olarak uygulanır. Zararlar hesaplardan T günü sonunda tahsil edilirken, karlar hesaplara T+1 günü aktarılır.
Baz Fiyat ve Günlük Fiyat Değişim Limiti	Baz fiyat, günlük fiyat değişim limitlerinin hesaplanmasında kullanılan ve sözleşmenin işleme açıldığı gün Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenen fiyat, diğer işlem günleri için ise bir önceki günün uzlaşma fiyatıdır. Günlük fiyat değişim limiti, her bir sözleşme için belirlenen baz fiyatın $\pm\%10$ 'udur. Bu yöntemle hesaplanan alt veya üst limitin fiyat adımına tekabül etmemesi halinde üst limit bir üst fiyat adımına, alt limit ise bir alt fiyat adımına yuvarlanır.
İşlem Saatleri	İşlemler 09:10 - 17:45 saatleri arasında kesintisiz tek bir seansta gerçekleştirilir.
İşlem Teminatı Esasları	- Başlangıç Teminatı: SPAN portföy bazında teminatlandırma yöntemi kullanılarak belirlenir. - Sürdürme Teminatı: Bulunması gereken teminatın %75'idir.

5.1.4.15. SASX 10 Endeksi Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Dayanak Varlık	Bosna Hersek Saraybosna Borsası'nın “The Sarajevo Stock Exchange Index 10” (SASX 10) adlı Fiyat Endeksi.
Sözleşme Büyüklüğü	Dayanak varlık olan SASX 10 endeks değerinin 1 TL ile çarpılmış halidir.
Fiyat Kotasyonu ve Minimum Fiyat Adımı	Emir defterinde fiyat teklifleri bir adet dayanak varlık bazında gösterilir. Diğer bir ifadeyle, işlem sisteminde bir adet dayanak varlık için verilen fiyat üzerinden girilir. Sözleşme fiyatı, endeks değerinin virgülden sonraki iki basamak olacak şekilde işlem sistemine girilir (Örnek: 750,50) ve bir defada gerçekleşebilecek en küçük fiyat adımı 0,25'dir. (Örnek: 750,50; 750,75 vb.). Miktar teklifleri bir adet sözleşme ve katları şeklinde girilir.

Vade Ayları	Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık. Piyasada aynı anda, içinde bulunulan aya en yakın iki vade ayına ait sözleşmeler işlem görür.
Uzlaşma Şekli	Nakdi uzlaşma.
Günlük Uzlaşma Fiyatı	Seans sonunda hesapların güncellenmesinde kullanılan günlük uzlaşma fiyatı aşağıdaki şekilde hesaplanır ve en yakın fiyat adımına yuvarlanır: a) Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. b) Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı alınır. c) Seans içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, d) Seans içerisinde hiç işlem yapılmamışsa, bir önceki günün uzlaşma fiyatı günlük uzlaşma fiyatı olarak belirlenir. Seans sonunda yukarıda belirtilen yöntemlere göre günlük uzlaşma fiyatının hesaplanamaması veya hesaplanan fiyatın piyasayı doğru yansıtmadığına kanaat getirilmesi durumunda, aşağıda belirtilen yöntemler tek başına ya da birlikte kullanılarak günlük uzlaşma fiyatı tespit edilebilir. a) Seans sonundaki en iyi alış ve satış kotasyonlarının ortalaması, b) Dayanak varlığın spot fiyatı veya sözleşmenin diğer vade ayları için geçerli olan günlük uzlaşma fiyatları da dikkate alınarak hesaplanacak "teorik" fiyatlar. Özel Emir Pazarında gerçekleşen işlemler yukarıdaki hesaplamalara dahil edilmez. Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından günlük uzlaşma fiyatının değiştirilme durumu saklıdır.
Vade Sonu Uzlaşma Fiyatı	Son işlem gününde dayanak varlığın ilgili piyasadaki kapanış değeridir. Belirlenen vade sonu uzlaşma fiyatı en yakın fiyat adımına yuvarlanır. Dayanak varlığın işlem gördüğü piyasanın seansın tamamen kapalı olması veya açık olup da fiyat oluşmaması veya dayanak varlığın işlem gördüğü piyasada endeks değerinin hesaplanamaması durumunda vade sonu uzlaşma fiyatı, Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenir.
Son İşlem Günü	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda son işlem günü bir önceki iş günüdür.
Vade Sonu	Her vade ayının son iş günü. Yurt içi piyasaların resmi tatil nedeniyle yarım gün olması durumunda vade sonu bir önceki iş günüdür.
Takas Süresi	Takas süresi T+1 olarak uygulanır. Zararlar hesaplardan T günü sonunda tahsil edilirken, karlar hesaplara T+1 günü aktarılır.
Baz Fiyat ve Günlük	Baz fiyat, günlük fiyat değişim limitlerinin hesaplanmasında

Fiyat Değişim Limiti	kullanılan ve sözleşmenin işleme açıldığı gün Uzlaşma Fiyatı Komitesi tarafından belirlenen fiyat, diğer işlem günleri için ise bir önceki günün uzlaşma fiyatıdır. Günlük fiyat değişim limiti, her bir sözleşme için belirlenen baz fiyatın $\pm\%15$ 'idir. Bu yöntemle hesaplanan alt veya üst limitin fiyat adımına tekabül etmemesi halinde üst limit bir üst fiyat adımına, alt limit ise bir alt fiyat adımına yuvarlanır.
İşlem Saatleri	İşlemler 09:10 - 17:45 saatleri arasında kesintisiz tek bir seansta gerçekleştirilir.
İşlem Teminatı Esasları	- Başlangıç Teminatı: SPAN portföy bazında teminatlandırma yöntemi kullanılarak belirlenir. - Sürdürme Teminatı: Bulunması gereken teminatın %75'idir.

5.1.5. Risk Yönetimi, Teminatlandırma ve Takas Esasları

Piyasa risk yönetimi Takasbank tarafından yapılır. Piyasada gerçekleştirilen işlemler için portföy bazında teminatlandırma yöntemi uygulanır. Portföy bazında teminat hesaplamasına esas teşkil edecek parametreler Takasbank tarafından belirlenir ve duyurulur. Risk yönetimi ve teminatlandırma yöntemine ilişkin olarak Takas Mevzuatı hükümleri uygulanır.

Takasbank, Takas Mevzuatı hükümleri çerçevesinde Piyasada gerçekleştirilen işlemlerde merkezi karşı taraftır. Takas esaslarına ilişkin olarak Takas Mevzuatı hükümleri uygulanır.

5.1.6. Pay Senedine Dayalı Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinde Özsermaye Halleri Uyarlamalarına İlişkin Esaslar

5.1.6.1. Tanımlar

5.1.6.2. Özsermaye Halleri

Dayanak varlık olan pay senedinin fiyatını ve/veya miktarını etkileyen bedelli/bedelsiz sermaye artırımını, temettü ödemesi, şirket birleşmesi, şirket bölünmesi ve benzeri, şirket tarafından alınan kararları ifade etmektedir.

Standart Sözleşme

İlgili dayanak varlık için VİOP Piyasa Genelgesindeki Sözleşmeler ve Sözleşme Unsurları bölümünde tanımlanmış standart miktarda pay senedini içeren sözleşmeleri ifade eder.

Standart Olmayan Sözleşme

İlgili dayanak varlık için tanımlanmış olan standart sözleşme büyüklüğünden farklı miktarda pay senedini içeren ve buna bağlı olarak işlem sisteminde farklı bir kodla tanımlanan sözleşmeleri ifade eder.

Teorik Fiyat

Özsermaye halleri durumunda, ilgili şirket pay senetlerinin Endeks ve Veri Müdürlüğü tarafından hesaplanan teorik fiyatını ifade eder.

Referans Fiyat

Dayanak varlığın işlem görebileceği en üst ve en alt fiyat limitlerinin belirlenmesine esas teşkil etmeyen, spot piyasada baz fiyat oluşuncaya kadar üyelerce referans değer olarak kullanılması amacıyla hesaplanan fiyattır.

Brüt Temettü

Borsada işlem gören 1 TL nominal değerli bir adet adi (imtiyazsız) pay senedi için, yönetim kurulu toplantısında genel kurula önerilmesi veya genel kurul toplantısında nakit olarak ödenmesi kararlaştırılan net temettü ile varsa dağıtım sırasında yapılan gelir vergisi tevkifatı toplamını ifade eder.

Temettü Verimi

Değerleme günü itibariyle pay senedi başına ödenen brüt temettü tutarının, pay senedinin son seansta oluşan ağırlıklı ortalama fiyatına bölünmesi ile hesaplanan oranı ifade eder. Değerleme günü, dayanak varlıkta temettü ödemesine ilişkin düzeltmenin yapıldığı gün öncesindeki son işlem günüdür.

“Eski” Hisse Senedi

Dayanak varlıkta artırım öncesi sermayeyi temsil eden ve bir önceki hesap dönemine ilişkin kardan pay alma hakkı bulunan pay senetlerini ifade eder.

“Yeni” Hisse Senedi

Dayanak varlıkta sermaye artırımını nedeniyle ihraç edilen ve bir önceki hesap dönemine ilişkin kardan pay alma hakkı bulunmayan pay senetlerini ifade eder.

Formüller, Kullanılan Semboller ve Kısaltmalar

PVİS : Pay senedine dayalı vadeli işlem sözleşmesi

POS : Pay senedine dayalı opsiyon sözleşmesi

Fey : Mevcut ve artan sermayeyi temsil eden pay senetlerinin ortak teorik fiyatı

Feski : Mevcut sermayeyi temsil eden eski pay senedinin teorik fiyatı

Fyeni : Sermaye artırımını nedeniyle verilen yeni pay senedinin teorik fiyatı

Fağ : Özsermaye hali öncesi en son seanstaki ağırlıklı ortalama fiyat

nbdz : Bedelsiz pay alma oranı

nbdl : Rüçhan hakkı kullanma oranı

T : Brüt temettü

R : 1 TL nominal değerli bir pay senedinin rüçhan hakkı kullanma fiyatı

Vbaz : PVİS’in baz fiyatı

Vu : PVİS’in özsermaye hali öncesi son işlem günü uzlaşma fiyatı

Keski : POS’un özsermaye hali öncesi kullanım fiyatı

Kyeni : POS’un özsermaye hali sonrası kullanım fiyatı

Çeski : Özsermaye hali öncesi sözleşme büyüklüğü (sözleşme çarpanı)

Çyeni : Özsermaye hali sonrası sözleşme büyüklüğü (sözleşme çarpanı)

Deski : Özsermaye hali öncesi toplam pozisyon değeri

Dyeni : Özsermaye hali sonrası toplam pozisyon değeri

DK : Düzeltme katsayısı

P : Pozisyon sayısı

DK	:	Fey / Fağ
Vbaz	:	Vu × DK
Çyeni	:	Çeski / DK
Deski	:	Vu × Çeski × P
Dyeni	:	Vbaz × Çyeni × P
Kyeni	:	Keski × DK

Genel Formül:
$$F_{ey} = \frac{F_{ag} + (n_{bdl} \times R) - T}{1 + n_{bdz} + n_{bdl}}$$

Özsermaye Halleri Uyarlamaları Uygulama Esasları

Dayanak varlık olan pay senedinin fiyat ve/veya miktarındaki özsermaye hallerine ilişkin yapılan düzeltmelere paralel olarak VİOP'ta işlem gören sözleşmelerin fiyatı, kullanım fiyatı ve sözleşme büyüklüğü (sözleşme çarpanı) ile bunlara bağlı olarak ilgili sözleşmelerin kodları üzerinde uyarlamalar yapılır. İlgili sözleşmelerdeki açık pozisyon sayısında herhangi bir düzeltme yapılmaz. Sözleşmenin fiyatı, kullanım fiyatı ve çarpanında yapılacak uyarlamanın amacı, dayanak varlık olan pay senedinin fiyat ve miktarıyla ilgili spot piyasada meydana gelen değişimin ilgili sözleşmeye makul ve adil olarak yansıtılmasıdır. Bu yansıtma ile, piyasadaki açık pozisyonların özsermaye hali öncesi toplam değerinin, özsermaye hali uyarlaması sonrası toplam değeri ile denkliğinin korunması amaçlanmaktadır. Ancak, uyarlama işlemlerinde yapılan uyarlamalara bağlı olarak pozisyonların TL değerlerinde özsermaye öncesi değerlere göre ortaya çıkabilecek olası farklara ilişkin olarak herhangi bir işlem yapılmayacaktır.

Dayanak varlıkta özsermaye hallerine ilişkin uyarlama yapıldığında, VİOP'ta mevcut standart sözleşmeler işleme kapatılırken, aynı vadelere ait standart olmayan sözleşmeler işleme açılır. İşleme kapatılan standart sözleşmelerde bulunan açık pozisyonlar yeni bir kodla tanımlanan standart olmayan sözleşmelere aktarılır. İlgili sözleşmelerde bekleyen, “İptale Kadar Geçerli” ve “Tarihli Emir”ler iptal edilir. Ayrıca, özsermaye uyarlaması nedeniyle fiyatı düzeltilmiş, sözleşme büyüklüğü 100 olan standart sözleşmeler yeni bir kodla işleme açılır. Standart olmayan sözleşmeler için yeni vade ayları ve yeni kullanım fiyatları işleme açılmaz.

Standart olmayan sözleşmelerde gün sonunda açık pozisyon sayısının “sıfır” olduğu ve aynı zamanda sözleşmede emir bulunmadığı durumlarda ilgili sözleşmeler vadesi gelmeden işleme kapatılır.

Özsermaye hali öncesi son işlem gününde ilgili PVİOS serilerinin hiç birisinde açık pozisyon bulunmadığı durumda, PVİOS'ların sadece fiyatları düzeltilecek olup sözleşme büyüklüğü için uyarlama yapılmaz. Bu durumda, mevcut standart sözleşmeler işleme kapatılıp, yeni bir kodla tanımlanmış standart sözleşmeler işleme açılır.

Daha önce özsermaye uyarlaması yapılmış, standart ve/veya standart olmayan sözleşmelerin işlem gördüğü PVİOS'a dayanak teşkil eden pay senedinde yeni bir özsermaye hali uyarlaması yapılması durumunda, işleme açık standart ve standart olmayan sözleşmeler işleme kapatılacak, bir önceki standart olmayan sözleşmelerden farklı koda sahip standart olmayan yeni sözleşmeler işleme açılacaktır. İşleme kapatılan sözleşmelerdeki pozisyonlar standart olmayan yeni sözleşmelere aktarılacaktır. Ayrıca, özsermaye uyarlaması nedeniyle fiyatı değiştirilmiş, sözleşme büyüklüğü standart olan yeni ve bir önceki standart sözleşmelerden farklı kodlu yeni standart sözleşmeler işleme açılacaktır. Standart olmayan sözleşmelerin yeni vade ayları ve kullanım fiyatları işleme açılmayacaktır.

Özsermaye haline ilişkin uyarlamalar yapılırken, uyarlama sonrası ilgili sözleşmelerin baz veya kullanım fiyatlarının virgülden sonra iki ondalık basamaklı olacak şekilde genel yuvarlama kurallarına göre en yakın fiyat adımına doğru yuvarlanır. Çarpan değeri olarak ise yuvarlama kurallarına göre en yakın tam sayıya yuvarlanmış olarak belirlenir. Hesaplamalara baz teşkil eden ve spot piyasadaki değişikliği VİOP'taki ilgili sözleşmelere yansıtan "Düzeltilme Katsayısı" ise virgülden sonra 8 basamaklı olacak şekilde en yakın değere yuvarlanarak elde edilir.

Özsermaye haline ilişkin olarak spot piyasada ilgili pay senedinin fiyat hareket limitlerinin serbest bırakıldığı durumda, ilgili PVİS'lerde fiyat değişim limiti serbest olarak uygulanır. Bu durumda, spot piyasada hesaplanan referans fiyat kullanılarak PVİOS'lar için ilgili düzeltmeler yapılır.

Nakit temettü dağıtımlarında, temettü dağıtımının yapılacağı işlem günü öncesi ilgili dayanak varlığın son seansta oluşan ağırlıklı ortalama fiyatı baz alınarak hesaplanan temettü veriminin %10'un üstünde olması durumunda ilgili PVİOS'larda düzeltme yapılır. Söz konusu durumda temettü veriminin %10'unu aşan kısmı baz alınarak düzeltmeler yapılır.

Temettü ödemesinin pay senedi dağıtımı şeklinde olması durumunda bedelsiz sermaye artırımında uygulanan formül ile uyarlama yapılır. Temettünün bir kısmının nakit diğer kısmının pay senedi biçiminde dağıtılması durumunda ise, temettünün nakit ödenen kısmı için temettü verimi oranına göre değerlendirme yapıp uyarlama şekli belirlenir. Pay senedi biçiminde dağıtılan kısmı için ise bedelsiz sermaye artırımı şeklinde uyarlama yapılır. Diğer taraftan, Özsermaye Halleri Komitesi bahsedilen yöntemlerden farklı bir yöntem ile uyarlama yapmaya karar verebilir.

Sermaye artırımları sonucunda, sözleşmelere dayanak olarak alınan pay senedinin "Eski/Yeni" şeklinde ayrı sıralarda işlem görmesi gereği ortaya çıktığında, dayanak varlık olarak "Eski" pay senedi kabul edilir.

Yeni işleme açılan sözleşmeler ve yapılan düzeltmelere ilişkin bilgiler Borsa tarafından piyasaya duyurulur.

Özsermaye hallerine ilişkin uygulama esaslarına yönelik örnekler, takip eden bölümlerde sözleşme türüne göre ayrıştırılmış olarak verilmektedir.

PVİS'lerde Özsermaye Hallerine İlişkin Uyarlamalar

Bu bölümde örnek olarak PVİS'lere ilişkin olarak özsermaye hallerinde yapılan uyarlamalardan bahsedilmektedir.

Özsermaye hali uyarlaması öncesinde ve sonrasında kullanılacak PVİS kodları aşağıda verilmiştir.

Tablo 5: Birinci Özsermaye Haline İlişkin Uyarlama Öncesi/Sonrası Sözleşme Kodları

Özsermaye Hali Uyarlaması Öncesi Sözleşme Kodları	Özsermaye Hali Uyarlaması Sonrası Sözleşme Kodları	
F_GARAN0113S0	F_GARAN0113N1	F_GARAN0113S1
F_GARAN0213S0	F_GARAN0213N1	F_GARAN0213S1

Tablo 5’de görüldüğü gibi, GARAN pay senedi üzerine ilk açılan vadeli işlem sözleşmelerinin kodları F_GARAN0113S0 ve F_GARAN0213S0 şeklindedir.

Bedelli/bedelsiz sermaye artırımını, temettü ödemesi gibi özsermaye uyarlaması olarak tanımlanan olay gerçekleştiğinde;

F_GARAN0113S0 ve F_GARAN0213S0 sözleşmeleri işleme kapatılır. Bu sözleşmelerdeki var olan pozisyonlar sırasıyla yeni işleme açılan standart olmayan sözleşmeler olan F_GARAN0113N1 ve F_GARAN0213N1 kodlu sözleşmelere aktarılır, ayrıca F_GARAN0113S1 ve F_GARAN0213S1 kodlu yeni standart sözleşmeler işleme açılır. Özsermaye halleri sonrasında ilk defa işleme açılacak olan yeni standart sözleşmelerin baz fiyatı ilgili standart olmayan sözleşme için hesaplanan baz fiyattır.

Diğer taraftan, ikinci özsermaye uyarlaması yapılması durumunda kullanılacak sözleşme kodları Tablo 6’da verilmiştir.

Tablo 6: İkinci Özsermaye Haline İlişkin Uyarlama Öncesi/Sonrası Sözleşme Kodları

İkinci Özsermaye Hali Uyarlaması Öncesi Sözleşme Kodları		
F_GARAN0113N1	F_GARAN0113S1	
F_GARAN0213N1	F_GARAN0213S1	
İkinci Özsermaye Hali Uyarlaması Sonrası Sözleşme Kodları		
F_GARAN0113N2	F_GARAN0113N3	F_GARAN0213S2
F_GARAN0213N2	F_GARAN0213N3	F_GARAN0213S2

Birinci özsermaye hali sonrası (ikinci özsermaye hali öncesi) vadeli işlem sözleşmelerinin kodları F_GARAN0113N1, F_GARAN0213N1, F_GARAN0113S1 ve F_GARAN0213S1 şeklindedir.

GARAN pay senedi üzerine ikinci defa özsermaye uyarlaması olarak tanımlanan olay gerçekleştiğinde;

F_GARAN0113N1 ve F_GARAN0213N1 sözleşmeleri işleme kapatılır. Bu sözleşmelerdeki pozisyonlar sırasıyla yeni işleme açılan standart olmayan F_GARAN0113N2 ve F_GARAN0213N2 kodlu sözleşmelere aktarılır, ayrıca F_GARAN0113S1 ve F_GARAN0213S1 sözleşmeleri işleme kapatılır. Bu sözleşmelerdeki pozisyonlar sırasıyla yeni işleme açılan standart olmayan sözleşmeler olan F_GARAN0113N3 ve F_GARAN0213N3 kodlu sözleşmelere aktarılır. Son olarak F_GARAN0213S2 ve F_GARAN0213S2 kodlu yeni standart sözleşmeler işleme açılır.

Hesaplanan “Düzeltilme Katsayısı”, özsermaye halinin yapıldığı sırada açık olan tüm vade aylarındaki PVİS’lerin fiyat ve sözleşme büyüklüğü için yapılacak düzeltmelerde kullanılır. Aşağıdaki örneklerde özsermaye hali sırasında sadece bir adet PVİS olduğu varsayılmıştır.

Pay Senedinde Nakit Temettü Ödenmesi Durumu

$$F_{ey} = F_{ağ} - T$$

Örnek:

A Şirketi’nin %30 oranındaki (0.30 TL) temettü ödeme işlemleri 11 Nisan 2012 tarihinden itibaren gerçekleştirilmeye başlanmıştır.

10 Nisan 2012 tarihinde seans sonu ağırlıklı ortalama fiyatı 3.20 TL olan A pay senedinin temettü verimi %9,38 olduğundan söz konusu dayanak varlığa ilişkin PVİS’lerde herhangi bir düzeltme işlemi yapılmaz.

Diğer taraftan, B Şirketi’nin %50 oranındaki (0.50 TL) temettü ödeme işlemleri de 11 Nisan 2012 tarihinden itibaren gerçekleştirilmeye başlanmıştır.

10 Nisan 2012 tarihinde seans sonu ağırlıklı ortalama fiyatı 3.20 TL olan B pay senedinin temettü verimi %15,63 kritik oran olarak belirlenen %10’dan büyük olduğundan söz konusu dayanak varlığa ilişkin PVİS’lerde aşağıdaki şekilde düzeltme yapılır.

Temettü tutarı = 0.50 TL

%10 Temettü verimi karşılığı = $3.20 \times 0.10 = 0.32$ TL

%10 Düzeltmelerde dikkate alınacak temettü tutarı = $0.50 - 0.32 = 0.18$ TL

$DK = (3.20 - 0.32 - 0.18) / (3.20 - 0.32) = 0.93750000$

$V_u = 3.42$ (Özsermaye uyarlaması öncesi vadeli fiyat)

$V_{baz} = V_u \times DK$

$V_{baz} = 3.42 \times 0.93750000 = 3.21$

Benzer şekilde pozisyonların toplam TL değerinin en az etkilenmesi amacıyla sözleşme çarpanı aşağıdaki şekilde yeniden belirlenir:

$\mathcal{C}_{eski} = 100$

$\mathcal{C}_{yeni} = \mathcal{C}_{eski} / DK$

$\mathcal{C}_{yeni} = 100 / 0.93750000 = 106.6666667$ (107)

Bedelsiz Sermaye Artırımı Durumu

$$F_{ey} = \frac{F_{ağ}}{1 + n_{bdz}}$$

B Şirketi’nin çıkarılmış sermayesinin %130 bedelsiz pay senedi dağıtım işlemleri 8 Mayıs 2012 tarihinden itibaren gerçekleştirilmeye başlanmıştır. 7 Mayıs 2012 tarihinde ağırlıklı ortalama fiyatı 2.84 TL olan B pay senedinin 8 Mayıs 2012 tarihi itibarıyla teorik fiyatına esas teşkil eden ağırlıklı ortalama fiyatı 1.23 TL olmuştur.

$F_{ağ} = 2.84$

$$F_{ey} = \frac{2.84}{(1+1.3)} = 1.23$$

Düzeltilme Katsayısı (DK), pay senedinin Endeks ve Veri Müdürlüğü tarafından hesaplanan yeni teorik fiyatına esas teşkil eden ağırlıklı ortalama fiyatının özsermaye hali öncesi son ağırlıklı ortalama fiyatına bölünmesiyle aşağıdaki gibi bulunur:

$$DK = 1.23/2.84 = 0.43309859$$

PVİS'in yeni baz fiyatı ise bir önceki günlük uzlaşma fiyatının DK ile çarpılarak ve genel yuvarlama kurallarına göre en yakın fiyat adımına yuvarlanmasıyla bulunur:

$$V_u = 3.42 \text{ (Özsermaye uyarlaması öncesi vadeli fiyat)}$$

$$V_{baz} = V_u \times DK$$

$$V_{baz} = 3.42 \times 0.43309859 = 1.48$$

Benzer şekilde fiyat 3.42 TL'den 1.48 TL'ye düzeltildiği için pozisyonların toplam TL değerinin en az etkilenmesi amacıyla sözleşme çarpanı aşağıdaki gibi yeniden belirlenir:

$$Ç_{eski} = 100$$

$$Ç_{yeni} = Ç_{eski} / DK$$

$$Ç_{yeni} = 100 / 0.43309859 = 230.89431 \text{ (231)}$$

7 Mayıs 2012 tarihinde bu vadeli işlem sözleşmesinde 150 adet pozisyonu olan yatırımcının pozisyonunun toplam değeri aşağıdaki şekilde hesaplanır:

$$P_{eski} = 150$$

$$D_{eski} = (Ç_{eski}) * \text{Pozisyon Sayısı} * \text{Sözleşme Fiyatı} = 100 \times 150 \times 3.42 = 51,300 \text{ TL}$$

8 Mayıs 2012 tarihinde ise 150 adet pozisyonu olan yatırımcının pozisyonu yeni açılan standart olmayan sözleşmelere aktarılır ve pozisyonun değeri aşağıdaki gibi hesaplanır:

$$P_{yeni} = 150$$

$$D_{yeni} = (Ç_{yeni}) * \text{Pozisyon Sayısı} * \text{Yeni Sözleşmenin Baz Fiyatı}$$

$$D_{yeni} = 231 \times 150 \times 1.48 = 51,282 \text{ TL}$$

Bedelli Sermaye Artırımı Durumu

$$F_{ey} = \frac{F_{ağ} + (n_{bdl} \times R)}{1 + n_{bdl}}$$

C Şirketi'nin çıkarılmış sermayesinin % 100 bedelli pay senedi dağıtımı işlemleri 19 Temmuz 2012 tarihinden itibaren gerçekleştirilmeye başlanmıştır. 18 Temmuz 2012 tarihi itibarıyla spot piyasadaki ağırlıklı ortalama fiyatı 6.00 TL olan C pay senedinin, 19 Temmuz 2012 tarihi itibarıyla teorik fiyatına esas teşkil eden ağırlıklı ortalama fiyatı 3.50 TL olmuştur.

$$F_{ağ} = 6.00$$

$$F_{ey} = \frac{[6.00 + (1 \times 1)]}{(1 + 1)} = 3.50$$

Düzeltilme Katsayısı (DK), pay senedinin Endeks ve Veri Müdürlüğü tarafından hesaplanan yeni teorik fiyatına esas teşkil eden ağırlıklı ortalama fiyatının özsermaye hali öncesi son ağırlıklı ortalama fiyatına bölünmesiyle aşağıdaki şekilde bulunur:

$$DK = 3.50/6.00 = 0.58333333$$

PVİS'in yeni baz fiyatı ise bir önceki günkü uzlaşma fiyatının DK ile çarpılarak ve genel yuvarlama kurallarına göre en yakın fiyat adımına yuvarlanmasıyla bulunur:

$$V_u = 6.20 \text{ (Özsermaye uyarlaması öncesi vadeli fiyat)}$$

$$V_{baz} = V_u \times DK$$

$$V_{baz} = 6.20 \times 0.58333333 = 3.62 \text{ TL}$$

Benzer şekilde fiyat 6.20 TL'den 3.62 TL'ye düzeltildiği için pozisyonların toplam TL değerinin en az etkilenmesi amacıyla sözleşme çarpanı aşağıdaki gibi yeniden belirlenir:

$$Ç_{eski} = 100$$

$$Ç_{yeni} = Ç_{eski} / DK$$

$$Ç_{yeni} = 100 / 0.58333333 = 171.42857 (171)$$

18 Temmuz 2012 tarihinde bu vadeli işlem sözleşmesinde 150 adet pozisyonu olan yatırımcının pozisyonunun toplam değeri aşağıdaki gibi hesaplanır:

$$P_{eski} = 150$$

$$D_{eski} = (Ç_{eski}) * \text{Pozisyon Sayısı} * \text{Sözleşme Fiyatı} = 100 \times 150 \times 6.20 = 93,000 \text{ TL}$$

19 Temmuz 2012 tarihinde ise 150 adet pozisyonu olan yatırımcının pozisyonu yeni açılan standart olmayan sözleşmelere aktarılmış olup pozisyonun değeri aşağıdaki gibi hesaplanır:

$$P_{yeni} = 150$$

$$D_{yeni} = (Ç_{yeni}) * \text{Pozisyon Sayısı} * \text{Yeni Sözleşmenin Baz Fiyatı}$$

$$D_{yeni} = 171 \times 150 \times 3.62 = 92,853 \text{ TL}$$

Bedelsiz/Bedelli Sermaye Artırımı Durumu

$$F_{ey} = \frac{F_{ağ} + (n_{bdl} \times R)}{1 + n_{bdz} + n_{bdl}}$$

D Şirketi'nin çıkarılmış sermayesinin %50 bedelsiz, % 100 bedelli pay senedi dağıtımı işlemleri 19 Temmuz 2012 tarihinden itibaren gerçekleştirilmeye başlanmıştır. 18 Temmuz 2012 tarihi itibarıyla Pay Piyasası'ndaki ağırlıklı ortalama fiyatı 4.82 TL olan D pay senedinin 19 Temmuz 2012 itibarıyla teorik fiyatına esas teşkil eden ağırlıklı ortalama fiyatı 2.33 TL olmuştur.

$$F_{ağ} = 4.82$$

$$F_{ey} = \frac{[4.82 + (1 \times 1)]}{(1 + 1 + 0.5)} = 2.33$$

Düzeltilme Katsayısı (DK), pay senedinin Endeks ve Veri Müdürlüğü tarafından hesaplanan yeni teorik fiyatına esas teşkil eden ağırlıklı ortalama fiyatının özsermaye hali öncesi son ağırlıklı ortalama fiyatına bölünmesiyle aşağıdaki şekilde bulunur:

$$DK = 2.33/4.82 = 0.48340249$$

PVİS'in yeni baz fiyatı ise bir önceki günlük uzlaşma fiyatının DK ile çarpılarak ve genel yuvarlama kurallarına göre en yakın fiyat adımına yuvarlanmasıyla bulunur:

$$V_u = 5.10 \text{ (Özsermaye uyarlaması öncesi vadeli fiyat)}$$

$$V_{\text{baz}} = V_u \times DK$$

$$V_{\text{baz}} = 5.10 \times 0.48340249 = 2.47 \text{ TL}$$

Benzer şekilde fiyat 5.10 TL'den 2.47 TL'ye düzeltildiği için pozisyonların toplam TL değerinin en az etkilenmesi amacıyla sözleşme çarpanı aşağıdaki gibi yeniden belirlenir:

$$Ç_{\text{eski}} = 100$$

$$Ç_{\text{yeni}} = Ç_{\text{eski}} / DK$$

$$Ç_{\text{yeni}} = 100 / 0.48340249 = 206.86695 \text{ (207)}$$

18 Temmuz 2012 tarihinde bu vadeli işlem sözleşmesinde 150 adet pozisyonu olan yatırımcının pozisyonunun toplam değeri aşağıdaki şekilde hesaplanır:

$$P_{\text{eski}} = 150$$

$$D_{\text{eski}} = (Ç_{\text{eski}}) * \text{Pozisyon Sayısı} * \text{Sözleşme Fiyatı} = 100 \times 150 \times 5.10 = 76,500 \text{ TL}$$

19 Temmuz 2012 tarihinde ise 150 adet pozisyonu olan yatırımcının pozisyonu yeni açılan standart olmayan sözleşmelere aktarılmış olup pozisyonun değeri aşağıdaki şekilde hesaplanır:

$$P_{\text{yeni}} = 150$$

$$D_{\text{yeni}} = (Ç_{\text{yeni}}) * \text{Pozisyon Sayısı} * \text{Yeni Sözleşmenin Baz Fiyatı}$$

$$D_{\text{yeni}} = 207 \times 150 \times 2.47 = 76,693 \text{ TL}$$

Sermaye Azaltımı Durumu

$$F_{\text{ey}} = \frac{(\text{Azaltım Öncesi Pay Senedi Sayısı} \times \text{Azaltım Öncesi } F_{\text{ağ}})}{\text{Şirketin Azaltım Sonrası Pay Senedi Sayısı}}$$

D Şirketi'nin çıkarılmış sermayesinin %20 oranında sermaye azaltılması işlemleri 19 Temmuz 2012 tarihinden itibaren gerçekleştirilmeye başlanmıştır. 18 Temmuz 2012 tarihi itibarıyla Pay Piyasası'ndaki ağırlıklı ortalama fiyatı 4.84 TL olan D pay senedinin 19 Temmuz 2012 tarihi itibarıyla teorik fiyatına esas teşkil eden ağırlıklı ortalama fiyatı 6.05 TL olmuştur.

$$F_{\text{ağ}} = 4.84$$

$$F_{\text{ey}} = \frac{[4.84 \times 1]}{(1 - 0.2)} = 6.05$$

Düzeltilme Katsayısı (DK), pay senedinin Endeks ve Veri Müdürlüğü tarafından hesaplanan yeni teorik fiyatına esas teşkil eden ağırlıklı ortalama fiyatının özsermaye hali öncesi son ağırlıklı ortalama fiyatına bölünmesiyle aşağıdaki şekilde bulunur:

$$DK = 6.05 / 4.84 = 1.25$$

PVİS'in yeni baz fiyatı ise bir önceki günlük uzlaşma fiyatının DK ile çarpılarak ve genel yuvarlama kurallarına göre en yakın fiyat adımına yuvarlanmasıyla bulunur:

$$V_u = 5.10 \text{ (Özsermaye uyarlaması öncesi vadeli fiyat)}$$

$$V_{\text{baz}} = V_u \times DK$$

$$V_{\text{baz}} = 5.10 \times 1.25 = 6.38 \text{ TL}$$

Benzer şekilde fiyat 5.10 TL'den 6.38 TL'ye düzeltildiği için pozisyonların toplam TL değerinin en az etkilenmesi amacıyla sözleşme çarpanı aşağıdaki gibi yeniden belirlenir:

$$C_{\text{eski}} = 100$$

$$C_{\text{yeni}} = C_{\text{eski}} / DK$$

$$C_{\text{yeni}} = 100 / 1.25 = 80$$

18 Temmuz 2012 tarihinde bu vadeli işlem sözleşmesinde 150 adet pozisyonu olan yatırımcının pozisyonunun toplam değeri aşağıdaki gibi hesaplanır:

$$P_{\text{eski}} = 150$$

$$D_{\text{eski}} = (C_{\text{eski}}) * \text{Pozisyon Sayısı} * \text{Sözleşme Fiyatı} = 100 \times 150 \times 5.10 = 76,500 \text{ TL}$$

19 Temmuz 2012 tarihinde ise 150 adet pozisyonu olan yatırımcının pozisyonu yeni açılan standart olmayan sözleşmelere aktarılmış olup pozisyonun değeri aşağıdaki gibi hesaplanır:

$$P_{\text{yeni}} = 150$$

$$D_{\text{yeni}} = (C_{\text{yeni}}) * \text{Pozisyon Sayısı} * \text{Yeni Sözleşmenin Baz Fiyatı}$$

$$D_{\text{yeni}} = 80 \times 150 \times 6.38 = 76,560 \text{ TL}$$

POS'larda Özsermaye Hallerine İlişkin Uyarlamalar

Bu bölümde örnek olarak POS'lara ilişkin olarak özsermaye hallerinde yapılan uyarlamalardan bahsedilmektedir.

Özsermaye hali uyarlaması öncesinde 02/13 vadeli, kullanım fiyatı 6.75 TL olan AKBNK kodlu pay senedine bağlı Amerikan tipi alım veya satım opsiyonu standart (S0) sözleşmelerinin kodları Tablo 7'de verilmiştir.

Tablo 7: Birinci Özsermaye Haline İlişkin Uyarlama Öncesi/Sonrası Sözleşme Kodları

Uyarlama Öncesi	Uyarlama Sonrası	
O_AKBNK A 0213 C 6.75 S0	AKBNK A 0213 C 3.78 N1	AKBNK A 0213 C 3.75 S1
O_AKBNK A 0213 P 6.75 S0	AKBNK A 0213 P 3.78 N1	AKBNK A 0213 P 3.75 S1

Tablo 7'de görüldüğü üzere, örneğin AKBNK pay senedi üzerine 02/13 vadeli 6.75 TL kullanım fiyatlı Amerikan tipi alım veya satım opsiyonu standart (S0) sözleşmelerinin kodları sırasıyla O_AKBNKA0213C6.75S0 ve O_AKBNKA0213P6.75S0 şeklindedir.

Bedelli/bedelsiz sermaye artırımını, temettü gibi özsermaye uyarlaması olarak tanımlanan durumlar gerçekleştiğinde;

Standart (S0) sözleşmeler işleme kapatılır. Bu sözleşmelerdeki pozisyonlar yeni işleme açılan standart olmayan (N1) sözleşmelere aktarılır, ayrıca yeni standart (S1) sözleşmeler işleme açılır. Tablo 7'de görüldüğü gibi, birinci özsermaye hali sonrası AKBNK üzerine 02/13 vadeli 3.75 TL kullanım fiyatlı Amerikan tipi alım veya satım opsiyonu standart (S1) sözleşmelerinin kodları O_AKBNKA0213C3.75S1 ile O_AKBNKA0213P3.75S1 ve aynı vadeli düzeltilmiş kullanım fiyatı 3.78 TL olan standart olmayan (N1) sözleşmelerin kodları ise O_AKBNKA0213C3.78N1 ile O_AKBNKA0213P3.78N1 olur.

Diğer taraftan, ikinci bir özsermaye uyarlaması yapılması durumunda kullanılan örnek sözleşme kodları Tablo 8’te verilmiştir.

Tablo 8: İkinci Özsermaye Haline İlişkin Uyarlama Sonrası Sözleşme Kodları

Uyarlama Sonrası		
O_AKBNK A 0213 C 2.86 N2	O_AKBNK A 0213 C 2.83 N3	O_AKBNK A 0213 C 3.00 S2
O_AKBNK A 0213 P 2.86 N2	O_AKBNK A 0213 P 2.83 N3	O_AKBNK A 0213 P 3.00 S2

AKBNK pay senedinde ikinci defa bedelli/bedelsiz sermaye artırımını, temettü gibi özsermaye uyarlaması olarak tanımlanan durumlar gerçekleştiğinde örnek olarak;

O_AKBNKA0213C3.78N1 ile O_AKBNKA0213P3.78N1 kodlu standart olmayan (N1) sözleşmeler işleme kapatılır. Bu sözleşmelerdeki pozisyonlar sırasıyla yeni işleme açılan O_AKBNKA0213C2.86N2 ve O_AKBNKA0213P2.86N2 kodlu standart olmayan (N2) sözleşmelere aktarılır, ayrıca O_AKBNKA0213C3.75S1 ile O_AKBNKA0213P3.75S1 kodlu standart (S1) sözleşmeler işleme kapatılır. Bu sözleşmelerdeki pozisyonlar sırasıyla yeni işleme açılan O_AKBNKA0213C2.83N3 ve O_AKBNKA0213P2.83N3 kodlu standart olmayan (N3) sözleşmelere aktarılır. Son olarak O_AKBNKA0213C3.00S2 ve O_AKBNKA0213P3.00S2 kodlu yeni standart (S2) sözleşmeler işleme açılır.

Aşağıdaki bölümlerdeki örneklerde rüçhan haklarının 1 TL nominal değerli bir pay senedi için 1 TL’den kullanıldığı kabul edilmiştir. Primli rüçhan hakkı kullanımı söz konusu olması durumunda, aşağıdaki genel formülde, ilgili tutarın rüçhan hakkı bedeli (R) olarak dikkate alınması gerekmektedir.

Hesaplanan Düzeltme Katsayısı, özsermaye halinin yapıldığı sırada açık olan tüm vade aylarındaki pay senedine dayalı opsiyon sözleşmelerinin kullanım fiyatı ve sözleşme büyüklüğü için yapılacak düzeltmelerde kullanılır. Aşağıdaki örneklerde özsermaye hali sırasında sadece bir adet pay senedine dayalı opsiyon sözleşmesi olduğu varsayılmıştır.

Nakit Temettü Ödenmesi Durumu

$$F_{ey} = F_{ağ} - T$$

A Şirketi’nin %30 oranındaki (0.30 TL) temettü ödeme işlemleri 11 Nisan 2012 tarihinden itibaren gerçekleştirilmeye başlanmıştır.

10 Nisan 2012 tarihinde seans sonu ağırlıklı ortalama fiyatı 3.20 TL olan A pay senedinin temettü verimi %9,38 olduğundan söz konusu dayanak varlığa ilişkin POS’larda herhangi bir düzeltme işlemi yapılmaz.

Diğer taraftan, B Şirketi’nin %50 oranındaki (0.50 TL) temettü ödeme işlemleri de 11 Nisan 2012 tarihinden itibaren gerçekleştirilmeye başlanmıştır.

10 Nisan 2012 tarihinde seans sonu ağırlıklı ortalama fiyatı 3.20 TL olan B pay senedinin temettü verimi %15,63 kritik oran olarak belirlenen %10’dan büyük olduğundan söz konusu dayanak varlığa ilişkin POS’larda aşağıdaki gibi düzeltme yapılır.

Temettü tutarı = 0.50 TL

$$\%10 \text{ Temettü verimi karşılığı} = 3.20 \times 0.10 = 0.32 \text{ TL}$$

$$\%10 \text{ düzeltmelerde dikkate alınacak temettü tutarı} = 0.50 - 0.32 = 0.18 \text{ TL}$$

$$DK = (3.20 - 0.32 - 0.18) / (3.20 - 0.32) = 0.93750000$$

B pay senedi üzerine alım opsiyonu sözleşmesinin yeni kullanım fiyatı ise önceki kullanım fiyatının DK ile çarpımıyla bulunur:

$$K_{\text{eski}} = 3.00$$

$$K_{\text{yeni}} = K_{\text{eski}} \times DK$$

$$K_{\text{yeni}} = 3.00 \times 0.93750000 = 2.81 \text{ (2.8125 en yakın iki ondalık haneye yuvarlanır.)}$$

Benzer şekilde pozisyonların toplam TL değerinin en az etkilenmesi amacıyla sözleşme çarpanı aşağıdaki gibi yeniden belirlenir:

$$\zeta_{\text{eski}} = 100$$

$$\zeta_{\text{yeni}} = \zeta_{\text{eski}} / DK$$

$$\zeta_{\text{yeni}} = 100 / 0.93750000 = 106.6666667 \text{ (107)}$$

Bedelsiz Sermaye Artırımı Durumu

$$F_{\text{ey}} = \frac{F_{\text{ağ}}}{1 + n_{\text{bdz}}}$$

B Şirketi'nin çıkarılmış sermayesinin %130 bedelsiz pay senedi dağıtım işlemleri 10 Mayıs 2012 tarihinden itibaren gerçekleştirilmeye başlanmıştır. 9 Mayıs 2012 tarihinde ağırlıklı ortalama fiyatı 2.84 TL olan B pay senedinin 10 Mayıs 2012 tarihi itibarıyla teorik fiyatına esas teşkil eden ağırlıklı ortalama fiyatı 1.23 TL olmuştur.

$$F_{\text{ağ}} = 2.84$$

$$F_{\text{ey}} = \frac{2.84}{(1 + 1.3)} = 1.23$$

Düzeltilme Katsayısı (DK), pay senedinin Endeks ve Veri Müdürlüğü tarafından hesaplanan yeni teorik fiyatına esas teşkil eden ağırlıklı ortalama fiyatının özsermaye hali öncesi son ağırlıklı ortalama fiyatına bölünmesiyle aşağıdaki şekilde bulunur:

$$DK = 1.23 / 2.84 = 0.43309859$$

B pay senedi üzerine alım opsiyonu sözleşmesinin yeni kullanım fiyatı ise önceki kullanım fiyatının DK ile çarpımıyla bulunur:

$$K_{\text{eski}} = 3.00$$

$$K_{\text{yeni}} = K_{\text{eski}} \times DK$$

$$K_{\text{yeni}} = 3.00 \times 0.43309859 = 1.30 \text{ (1.29929577 en yakın iki ondalık haneye yuvarlanır.)}$$

Benzer şekilde kullanım fiyatı 3.00 TL'den 1.30 TL'ye düzeltildiği için pozisyonların toplam TL değerinin en az etkilenmesi amacıyla sözleşme çarpanı aşağıdaki gibi yeniden belirlenir:

$$\zeta_{\text{eski}} = 100$$

$$Ç_{\text{yeni}} = Ç_{\text{eski}} / DK$$

$$Ç_{\text{yeni}} = 100 / 0.43309859 = 231 \text{ (230.89431 en yakın tam sayıya yuvarlanır.)}$$

Bedelli Sermaye Artırımı Durumu

$$F_{\text{ey}} = \frac{F_{\text{ağ}} + (n_{\text{bdl}} \times R)}{1 + n_{\text{bdl}}}$$

C Şirketi'nin çıkarılmış sermayesinin % 100 bedelli pay senedi dağıtımı işlemleri 10 Mayıs 2012 tarihinden itibaren gerçekleştirilmeye başlanmıştır. 9 Mayıs 2012 tarihi itibarıyla spot piyasadaki ağırlıklı ortalama fiyatı 6.00 TL olan C pay senedinin, 10 Mayıs 2012 tarihi itibarıyla teorik fiyatına esas teşkil eden ağırlıklı ortalama fiyatı 3.50 TL olmuştur.

$$F_{\text{ağ}} = 6.00$$

$$F_{\text{ey}} = \frac{[6.00 + (1 \times 1)]}{(1 + 1)} = 3.50$$

Düzeltilme Katsayısı (DK), pay senedinin Endeks ve Veri Müdürlüğü tarafından hesaplanan yeni teorik fiyatına esas teşkil eden ağırlıklı ortalama fiyatının özsermaye hali öncesi son ağırlıklı ortalama fiyatına bölünmesiyle aşağıdaki gibi bulunur:

$$DK = 3.50 / 6.00 = 0.58333333$$

C pay senedi üzerine yazılı alım opsiyonu sözleşmesinin yeni kullanım fiyatı ise önceki kullanım fiyatının DK ile çarpımıyla bulunur:

$$K_{\text{eski}} = 5.75$$

$$K_{\text{yeni}} = K_{\text{eski}} \times DK$$

$$K_{\text{yeni}} = 5.75 \times 0.58333333 = 3.35 \text{ (3.35416664 en yakın iki ondalık haneye yuvarlanır.)}$$

Benzer şekilde kullanım fiyatı 5.75 TL'den 3.35 TL'ye düzeltildiği için pozisyonların toplam TL değerinin en az etkilenmesi amacıyla sözleşme çarpanı aşağıdaki gibi yeniden belirlenir:

$$Ç_{\text{eski}} = 100$$

$$Ç_{\text{yeni}} = Ç_{\text{eski}} / DK$$

$$Ç_{\text{yeni}} = 100 / 0.58333333 = 171 \text{ (171.42857 en yakın tam sayıya yuvarlanır.)}$$

Bedelsiz/Bedelli Sermaye Artırımı Durumu

$$F_{\text{ey}} = \frac{F_{\text{ağ}} + (n_{\text{bdl}} \times R)}{1 + n_{\text{bdz}} + n_{\text{bdl}}}$$

D Şirketi'nin çıkarılmış sermayesinin %50 bedelsiz, % 100 bedelli pay senedi dağıtımı işlemleri 10 Mayıs 2012 tarihinden itibaren gerçekleştirilmeye başlanmıştır. 9 Mayıs 2012 tarihi itibarıyla Pay Piyasası'ndaki ağırlıklı ortalama fiyatı 4.82 TL olan D pay senedinin 10 Mayıs 2012 tarihi itibarıyla teorik fiyatına esas teşkil eden ağırlıklı ortalama fiyatı 2.33 TL olmuştur.

$$F_{\text{ağ}} = 4.82$$

$$F_{ey} = \frac{[4.82 + (1 \times 1)]}{(1 + 1 + 0.5)} = 2.33$$

Düzeltilme Katsayısı (DK), pay senedinin Endeks ve Veri Müdürlüğü tarafından hesaplanan yeni teorik fiyatına esas teşkil eden ağırlıklı ortalama fiyatının özsermaye hali öncesi son ağırlıklı ortalama fiyatına bölünmesiyle aşağıdaki gibi bulunur:

$$DK = 2.33 / 4.82 = 0.48340249$$

D pay senedi üzerine yazılı alım opsiyonu sözleşmesinin yeni kullanım fiyatı ise önceki kullanım fiyatının DK ile çarpımıyla bulunur:

$$K_{eski} = 5.00$$

$$K_{yeni} = K_{eski} \times DK$$

$$K_{yeni} = 5.00 \times 0.48340249 = 2.42 \text{ (2.41701245 en yakın iki ondalık haneye yuvarlanır.)}$$

Benzer şekilde kullanım fiyatı 5.00 TL'den 2.42 TL'ye düzeltildiği için pozisyonların toplam TL değerinin en az etkilenmesi amacıyla sözleşme çarpanı aşağıdaki gibi yeniden belirlenir:

$$Ç_{eski} = 100$$

$$Ç_{yeni} = Ç_{eski} / DK$$

$$Ç_{yeni} = 100 / 0.48340249 = 207 \text{ (206.86695 en yakın tam sayıya yuvarlanır.)}$$

Sermaye Azaltımı Durumu

$$F_{ey} = \frac{(\text{Azaltım Öncesi Pay Senedi Sayısı} \times \text{Azaltım Öncesi } F_{ağ})}{\text{Şirketin Azaltım Sonrası Pay Senedi Sayısı}}$$

D Şirketi'nin çıkarılmış sermayesinin %20 oranında sermaye azaltılması işlemleri 19 Temmuz 2012 tarihinden itibaren gerçekleştirilmeye başlanmıştır. 18 Temmuz 2012 tarihi itibarıyla Pay Piyasası'ndaki ağırlıklı ortalama fiyatı 4.84 TL olan D pay senedinin 19 Temmuz 2012 tarihi itibarıyla teorik fiyatına esas teşkil eden ağırlıklı ortalama fiyatı 6.05 TL olmuştur.

$$F_{ağ} = 4.84$$

$$F_{ey} = \frac{[4.84 \times 1]}{(1 - 0.2)} = 6.05$$

Düzeltilme Katsayısı (DK), pay senedinin Endeks ve Veri Müdürlüğü tarafından hesaplanan yeni teorik fiyatına esas teşkil eden ağırlıklı ortalama fiyatının özsermaye hali öncesi son ağırlıklı ortalama fiyatına bölünmesiyle aşağıdaki gibi bulunur:

$$DK = 6.05 / 4.84 = 1.25$$

D pay senedi üzerine yazılı alım opsiyonu sözleşmesinin yeni kullanım fiyatı ise önceki kullanım fiyatının DK ile çarpımıyla bulunur:

$$K_{eski} = 4.75$$

$$K_{yeni} = K_{eski} \times DK$$

$$K_{yeni} = 4.75 \times 1.25 = 5.94 \text{ (5.9375 en yakın iki ondalık haneye yuvarlanır.)}$$

Benzer şekilde kullanım fiyatı 4.75 TL'den 5.94 TL'ye düzeltildiği için pozisyonların toplam TL değerinin en az etkilenmesi amacıyla sözleşme çarpanı aşağıdaki gibi yeniden belirlenir:

$$Ç_{\text{eski}} = 100$$

$$Ç_{\text{yeni}} = Ç_{\text{eski}} / DK$$

$$Ç_{\text{yeni}} = 100 / 1.25 = 80$$

Diğer Özsermaye Hallerine İlişkin Uyarlamalar

Yukarıda belirtilen durumların dışında, yeni durumların ortaya çıkması halinde, PVİOS'ların fiyat ve miktarında yapılacak uyarlamalar VİOP Piyasa Genelgesindeki Özsermaye Halleri Komitesinin işleyiş esaslarında belirtilen hükümlere göre belirlenir ve Borsa tarafından duyurulur.

VI - TEZGAHÜSTÜ PİYASALAR

Finansal piyasalar teşekkül ettirilmeleri açısından düzenli (organize) piyasalar ve tezgâh-üstü (organize olmayan) piyasalar şeklinde ikiye ayrılır. Düzenli piyasalar, alıcı ile satıcıyı belirli bir fiziksel alanda buluşturan ve işlemlerini gerçekleştirmesi için belirli kural ve düzenlemeler içeren piyasalar şeklinde tanımlanabilir. Örneğin, Borsa İstanbul düzenli bir piyasadır. Çeşitli pazarlardan oluşan borsada işlemler Sermaye Piyasası Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu tebliğlerinde öngörülen düzenlemeler ile ilgili borsa tarafından hazırlanan düzenlemeler çerçevesinde gerçekleştirilir.

Tezgâh-üstü piyasalar ise düzenli bir borsa dışında yapılan işlemleri kapsayan işlem kurallarının taraflar arasında serbestçe belirlendiği piyasalardır. Borsaya kote edilmemiş ve Borsada işlem görmeyen menkul kıymetlerin alım satımı tezgâh-üstü piyasalarda gerçekleşir. Bununla birlikte, borsaya kote menkul kıymetler de tezgâh-üstü piyasalarda alım satıma konu olabilir.

Sermaye piyasalarının en önemli bölümlerinden biri pay piyasalarıdır. İkincil piyasa işlemlerinin gerçekleştiği pay piyasaları dünyada iki şekilde gelişmiştir. Bunlar borsalar (düzenli/ organize piyasalar) ve tezgâh-üstü piyasalardır. Birçok ülkede borsalarda pay piyasası en büyük ağırlığı taşımakta, tezgâh üstü piyasalarda ise, borsaların kotasyon koşullarını karşılayamayan küçük, gelişmekte olan şirketlerin payları alınıp satılmaktadır. ABD’de tezgâh üstü piyasanın gelişimi bu şekilde olmuştur. Ancak NASDAQ’ın kurulmasıyla tezgâh üstü piyasalar, düzenli piyasalara yani borsalara alternatif bir piyasa haline gelmiştir. ABD sermaye piyasaları düzenleyici otoritesi SEC’e başvuran NASDAQ, resmi statüsünü 2006 yılında düzenli bir borsa olarak tescil ettirmiştir.

İkincil piyasalar, birincil piyasalarda gerçekleşecek işlemler için bir temel oluştururlar. Bu piyasalar kısa vadeli yatırım amacı güdülen fonların çok daha uzun vadeli yatırımlara dönüşmesini sağlarlar.

Borsalar daha çok pay piyasaları üzerinden gelişmiştir. Modern şirketlerin ömrü sınırsız olarak görüldüğünden, sermaye bu şirketler açısından devamlı bir fon kaynağı olarak görülür; ancak hiçbir yatırımcı birikimlerini geri dönmeyecek bir şekilde yatırmak istemeyeceğinden, pay piyasasında ikincil piyasaların varlığı birincil piyasaların gelişmesi için en önemli şarttır. Diğer bir deyişle, ikincil piyasalar birincil piyasalara likidite sağlayarak, bu piyasaların gerektiği gibi işlemlerini sağlar.

6.1. Tezgâhüstü Pay Piyasaları

6.1.1. Amerika Birleşik Devletleri

ABD’de küçük, bölgesel şirketlerin hisse senetleri genelde borsaların ilgili kotasyon şartlarını karşılayamadığı için tezgâh-üstü piyasada işlem görürler. Diğer yandan, halka açılacak bir şirketin payları NYSE’de veya AMEX’de kotasyona kabul edilmiş olsa bile bir süre tezgâh üstü piyasada işlem görür. Bunun böyle olmasının nedeni bir borsaya yapılan kotasyon başvurusu ile borsada işlem görmeye başlama arasında en az 30 gün geçmesinin gerekmesidir. Bu 1934 tarihli Menkul Kıymet Borsaları Kanunu’na göre belirlenmiş bir kural olup genelde borsaların lehine olan bir işleyişe yol açar. Bunun sebebi, aşırı talep gören paylara olan spekülasyon artışının bu süre içerisinde dengelenmesidir.

1961 yılında Merkezi Düzenleyici Otorite (SEC), fiilen var olan tezgâh üstü piyasaları organize etmek için Aracı Kuruluşlar Birliği'ni (NASD) görevlendirmiştir. Yapılan çalışmalar sonucunda, 1971 yılında elektronik bir işlem platformu olarak NASDAQ faaliyete geçmiştir.

Kotasyon koşulları New York Borsası (NYSE) ve Amerikan Borsası'na (AMEX) göre daha hafif olduğundan, NASDAQ zaman içinde hızlı bir gelişim göstermiştir. NASDAQ, ABD piyasalarında var olan aktif tezgâh üstü piyasanın yaklaşık on yıllık süreçte organize bir piyasa haline getirilmesiyle oluşmuştur. Piyasanın önemli bir ihtiyacına cevap vermek üzere kurulmuş olup, piyasa büyüklükleri itibarı ile de çok önemli bir boyuta ulaşmıştır.

6.1.2. İngiltere

İngiltere'de de diğer ülkelerde olduğu gibi tezgâh üstü piyasa borsaya kote olmayan payların alınıp satıldığı piyasadır. İngiltere'de tezgâh üstü piyasada lisanslı aracılar piyasayı oluşturmaktadırlar. Bu aracılar lisanslarını Ticaret ve Sanayi Bakanlığı'ndan alırlar.

İngiltere'de ilk tezgâh üstü piyasa işlemlerini başlatan Granville Co (eski adı MJH Nightingale and Co) dışında tezgâh üstü piyasada işlem yapan diğer lisanslı aracılar borsalarda kote olmayan paylarda devamlı bir piyasa yaratarak kendi portföylerine alım yaparlar. LSE (Londra Stock Exchange)'de bulunan "Jobber" adı verilen aracılar gibi bir komisyoncuya gerek kalmaksızın yatırımcılardan direkt olarak emir alırlar. ABD'de olduğu gibi alım ve satım arasındaki fiyat farkı dışında ayrıca komisyon almazlar.

6.1.3. Japonya

Diğer ülkelerde olduğu gibi Japonya'da da tezgâh üstü işlemler taraflar arasında telefonda yapılan pazarlıklar yoluyla gerçekleştirilmektedir.

Tezgâh üstü piyasalar, resmi borsaların getirdiği sıkı kota alma şartlarını yerine getiremeyen şirketlerin paylarına bir piyasa yaratarak resmi borsaların işlevini tamamlamaktadır.

Tezgâh üstü piyasada işlem gören hisse senetleri arasında JSDA tarafından belirlenen yarı kayıtlı paylar ve kote olmayan paylar mevcuttur.

Jasdaq, 1976 yılında küçük ölçekli şirketlerin işlem gördüğü tezgâh üstü piyasa olarak kurulmuştur ve Japon Aracı Kuruluşlar Birliği'nin denetimindeki bir bölüm tarafından yönetilmiştir. 13 Aralık 2004 tarihinde ise tezgâhüstü piyasa statüsünden çıkarak bir borsa olarak yapılmış ve tanınmıştır. Tezgâhüstü piyasadaki şirketlerin tamamına yakını yeni kurulan borsaya kote olmuştur. İşlem sistemi olarak sürekli müzayede ve piyasa yapıcılığı bir arada kullanılmaktadır.

6.1.4. Almanya

Almanya'da sekiz adet borsa bulunmaktadır. Bunlardan Düsseldorf ve Frankfurt borsalarında toplam işlem hacminin dörtte üçü gerçekleşmektedir. Almanya'da borsalara kote payların alım satımı sadece borsalarda yapılmamaktadır. Bankalar genelde müşterilerden gelen emirleri borsalarda gerçekleştirirler de müşterinin isteği üzerine borsa dışında da gerçekleştirebilirler. Bu borsa dışı piyasalarda işlemler, bankerler, kredi kuruluşları ve özel müşteriler arasında telefon aracılığıyla gerçekleştirilmekte olup, işlem hacmi resmi piyasadan yüksektir.

İşlem hacmi yüksek olan bu Alman Borsalarındaki payların işlem gördüğü piyasalar resmi (Amtlicher Markt), organize (Geregelter Markt) ve resmi olmayan organize (Freiverkehr Markt) piyasalardır. Alman Borsası (Deutsche Börse)'nda yer alan küçük ve orta boy işletmelerin işlem görmesi için oluşturulmuş bir pazar olan Neuer Markt ise, 2003 yılından itibarıyla kaldırılmıştır.

Neuer Markt'ta kotasyon koşulları, normal pazara göre daha hafif koşullar içermekteydi. Bu sebeple 2000 yılına kadar, yeni kurulan ve ağırlıklı olarak teknoloji şirketlerinin ilgi gösterdiği bir borsa olmuştur; fakat 2000 yılı sonrasında internet ve teknoloji şirketlerinde ortaya çıkan kriz, en çok Neuer Markt'taki şirketleri etkilemiştir.

Bu pazardaki kotasyon, denetim ve kamuyu aydınlatma kurallarındaki esneklikten dolayı yatırımcılar, krizin ardından da Neuer Markt'ta işlem gören şirketlerin paylarına ilgi göstermemişlerdir. Bunun üzerine Deutsche Börse, yatırımcı güvenini yeniden kazanmak için pazarlarında yeni bir yapılanmaya giderek kotasyon koşullarını, işlem kurallarını ve pazar tanımlarını değiştirmiştir. Buna rağmen, yatırımcı ilgisi bu şirketlere çekilemeyince Neuer Markt tamamen kapatılmıştır.

Organize piyasa öncelikle, resmi piyasanın koşullarını yerine getiremeyen küçük ve orta ölçekli şirketler için, resmi piyasaya kote olmadan önceki adım olarak öngörülmüştür. Ancak, hâlihazırda böyle bir sınırlama bulunmamaktadır.

Resmi veya organize piyasada işlem gören paylar iki bölüm (segment) arasında seçim yapabilmektedir; Genel (general) Standart ve Ana (prime) Standart.

Genel Standart bölümünde işlem gören paylar, Alman yatırımcıları hedefleyen şirketlere hizmet sunmaktadır. Burada kote olan şirketler, yıllık ve ara dönem mali raporlarını ve sermaye piyasası kanununda öngörülen diğer açıklamaları yapmakla yükümlüdür.

Ana Standart bölümünde işlem gören payların yükümlülüğü daha fazladır. Burada kote olan şirketler, Genel Standartta yer alan yükümlülüklerin yanı sıra, üç ayda bir rapor yayınlamak, UFRS'ye uygun mali tablo düzenlemek, yılda en az bir kez analist konferansı düzenlemek ve sermaye piyasası kanununda öngörülen açıklamaları Almanca ve İngilizce olarak yapmakla yükümlüdür.

Özetle Deutsche Börse, yapılanmasını resmi ve organize piyasa olarak yenilemiş ve kamuyu aydınlatma yükümlülüklerindeki farklılıkları da Genel ve Ana Standart pazarlarıyla ayırtmıştır.

6.1.5. Güney Kore

Güney Kore'deki Kosdaq Borsası, 1996 yılında bilgi teknolojisi ve yüksek teknoloji şirketleri ile küçük ve orta ölçekli şirketlerin finansman sağlamasını kolaylaştırmak amacıyla kurulmuştur.

Kosdaq, Kore Borsası'na göre daha basit olan kotasyon şartları ve yüksek teknoloji şirketlerinin pazarı olarak tanınması nedeniyle tercih edilmektedir. Vizyonu ise, Asya'da önde gelen yüksek teknoloji şirketlerinin borsası olmaktır. Kore'de ilk teşkilatlanmış menkul kıymet borsası 1953 yılında Kore Borsası adıyla kurulmuştur. 1987 yılına kadar Kore Borsası ve teşkilatlanmamış tezgâh üstü piyasa, faaliyetlerine devam etmiştir.

1987 yılında devlet, durgun olan tezgâh üstü piyasayı canlandırmak için bu piyasayı organize hale getirme kararı almış, Kore Aracı Kuruluşlar Birliği'ni de (KSDA) bu piyasayı düzenlemekle görevlendirmiştir.

1991 yılında Kosdaq sistemi (tezgâh üstü menkul kıymet ticareti) hayata geçmiştir.

1996 yılında Kosdaq Menkul Kıymetler Şirketi kurulmuş, 1997 yılında da Kosdaq Borsası faaliyete geçmiştir. 1999 yılında, adı Kosdaq Borsası olmuş ve şirketleşmiştir.

2000 yılında OTCBB (Over-the-Counter Bond Transactions) tezgâh üstü bono piyasası faaliyete geçmiştir.

6.1.6. Türkiye

Türkiye’de Borsa’da işlem gören paylara ilişkin olarak alım satım emirlerinin Borsa’ya iletilmesi esastır. Ancak Borsa’nın önerisi ve Sermaye Piyasası Kurulu’nun onayı ile Borsa dışında pay işlemi yapılabilmesine yönelik olarak üç adet düzenleme yapılmıştır. Bunlar;

İşlem sırası kapalı paylar üzerinde yatırım kuruluşları vasıtasıyla Borsa dışında gerçekleştirilen işlemler

Borsa dışı lot altı işlemleri ve lottan küçük miktarların Borsa dışında nakde dönüştürülmesi işlemleridir.

VII - T.C. MERKEZ BANKASI PİYASALARI

Genel olarak bir ekonomide dört temel hedef vardır. Bunlar;

- Kaynakların tam olarak istihdamı,
- Sürdürülebilir bir ekonomik büyüme,
- Fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülmesi,
- Ödemeler dengesindeki istikrarın sağlanması.

Bu temel ekonomik hedefler için maliye ve para politikaları koordineli olarak uygulanır. Sadece maliye politikası ya da para politikası ile bu hedeflerin sağlanması mümkün değildir. Çünkü bu hedefler birbirleri ile çatışan, çelişen hedeflerdir. Örneğin, Merkez Bankası düşük enflasyon oranı veya güçlü bir TL'yi hedeflediği anda bunun kısa dönem maliyeti işsizlik oranının artması ve ekonomik büyüme hızının düşmesi olabilmektedir.

Hedeflerin birbiri ile çatışması, para ve maliye politikası uygulamaları konusunda zamanla yeni oluşumların doğmasına neden olmuştur. Para politikası uygulamalarının Merkez Bankacılığı anlamında gelişimine bakıldığında, kabaca 1970 öncesi, 1970-80 dönemi ve 1990 sonrası olarak üç döneme ayrılabilir.

1970 öncesi dönemde, ekonomi politikalarının asıl olarak maliye politikaları çerçevesinde oluşturulduğu, para politikalarının ise yukarıda sayılan temel hedeflere ulaşılmasında maliye politikalarını destekleyici bir unsur olarak görüldüğü gözlemlenmektedir.

Ancak, özellikle 1970'li yılların başında petrol krizinin etkisiyle petrol fiyatlarının aşırı yükselmesi ve merkez bankalarının bu dışsal şokun ülke ekonomileri üzerindeki olumsuz etkilerini gidermek amacıyla gevşek para politikaları izlemeleri sonucu birçok ülkede enflasyonist bir sürecin yaşanması ve bu sürecin olumsuz etkilerinin birçok alanda hissedilmesi nedeniyle, Merkez Bankalarından beklentiler değişmeye başlamıştır.

Bu süreçte, para politikalarının yukarıda sayılan hedeflerin hepsini dikkate alarak düzenlenmesinin para politikasının etkinliğini zayıflattığı, üstelik özellikle ekonomik kalkınmaya destek olması amacıyla oluşturulan para politikalarının uzun dönemde hem ekonomik kalkınmaya beklenen desteği sağlamadığı, hem de enflasyonist bir sürece yol açtığı genel kabul görmeye başlamıştır.

Literatürdeki çeşitli çalışmalar, bir ülkedeki üretim düzeyinin, o ülkenin potansiyel üretim düzeyine ulaşması halinde, gevşek para politikalarının, diğer bir deyişle faizlerin yapısal göstergelerin gerektirdiği seviyelerin altında kalmasının üretim ve istihdam üzerindeki olumlu etkilerinin çok kısa süreli olduğunu, bu politikaların orta ve uzun vadede üretim ve istihdam üzerinde fazla etkili olamadığını ve sadece enflasyona yol açtığını göstermektedir (Miktar teorisi yaklaşımına göre, paranın dolaşım hızının kısa ve orta vadede değişmeyeceği varsayımı altında, para arzındaki genişlemenin reel büyümeden, GSYİH, daha fazla olması halinde, enflasyonist bir gelişme gözlenebilecektir).

Bu çalışmalarla, 1970'ler ve 1980'lerde yaşanan gelişmeler, Merkez bankalarının üretim ve istihdama katkılarının ancak ve ancak fiyat istikrarını gözetten politikalarla olabileceğini göstermiştir. Özellikle 1980'lerden itibaren merkez bankası politikaları açısından fiyat istikrarı asıl hedef olarak ön plana çıkmıştır. Bu çerçevede, merkez bankaları kanunları

değiştirilerek, genel olarak merkez bankalarının asıl ve çoğu kez tek görevinin fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülmesi olduğu kabul edilmiştir.

Modern merkez bankacılığı anlayışındaki değişmelerin bir uzantısı olarak, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'ndan (TCMB) beklentiler de zaman içinde değişmiş, 14 Ocak 1970 tarih, 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu muhtelif tarihlerdeki düzenlemelerin ardından son olarak 25 Nisan 2001 tarih, 4651 sayılı Kanun ile yeniden düzenlenerek, TCMB'nin temel amacının fiyat istikrarını sağlamak olduğu ve bu amaca ulaşmak için uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisinin belirleyeceği hususları hüküm altına alınmıştır. Ayrıca, TCMB fiyat istikrarı temel amacına ilave olarak finansal sistemde istikrarı sağlayıcı tedbirleri almakla görevlendirilmiştir.

Buraya kadar özet olarak yer verilen merkez bankacılığının genel seyri ve fiyat istikrarına odaklı para politikası anlayışı, 2008 yılında başlayan küresel finans krizle birlikte tekrar gözden geçirilmeye başlanmıştır. Bu gelişmenin temel nedeni merkez bankalarının fiyat istikrarını sağlamalarının finansal istikrarı sağlamak için yeterli olmadığının anlaşılması olmuştur. Kriz sonrası politik ve akademik çevrelerde yapılan analizler merkez bankalarının finansal istikrarın temininde aktif olarak rol oynaması hususunda birleşmektedirler. Bu yaklaşımla birlikte birçok ülke merkez bankaları tarafından geleneksel para politikası araçlarına ilave olarak makro riskleri azaltıcı araçları da yaygın şekilde kullanılmaya başlanmıştır.

Bu doğrultuda, TCMB, küresel dengesizliklerin bir yansıması olarak ortaya çıkan makro finansal riskleri kontrol altında tutabilmek amacıyla, enflasyon hedeflemesi rejimini geliştirerek yeni bir para politikası stratejisi oluşturmuştur. Bu çerçevede, fiyat istikrarını sağlamayı temel amaç olarak muhafaza ederken, makro finansal istikrarı da koşulların elverdiği ölçüde dikkate almaya başlamıştır.

7.1. Para Politikası Uygulamaları

Genel olarak, iki tür para politikası stratejisi vardır:

- 1) Ara Hedefleme,
- 2) Doğrudan Enflasyon Hedeflemesi

Ara hedefleme stratejisinde Merkez Bankası kamuoyuna enflasyonla mücadele için belirlediği ara hedefi ilan eder ve araçlarını ara hedefi tutturmaya yönelik olarak oluşturur. Enflasyonun doğrudan kontrol edilebilir bir olgu olmaması nedeniyle, enflasyon üzerinde etkiye bulunabilmek için enflasyonu etkileyen, ara hedef niteliğinde değişkenleri kontrol etmek gerekmektedir. Ara hedefler, nihai hedefle istikrarlı ilişkisi olan, aktarım mekanizmasında belirleyiciliği tespit edilen ve Merkez Bankasının kontrol edebildiği değişkenlerden oluşmaktadır.

Üç çeşit ara hedefleme stratejisi vardır. Bunlar, parasal hedefleme, kur çapası ve Merkez Bankası bilanço hedeflemesidir. Parasal hedefleme, 1990'lı yıllara değin yaygın olarak kullanılan bir stratejidir ve çok basit haliyle miktar teorisine dayanır. 1980'li yılların ikinci yarısından itibaren repo, yatırım fonları gibi yeni finansal araçların gelişmesi, kredi kartı ve ATM gibi yeni ödeme araçları ve teknolojilerinin yaygınlaşması para talebi tahminini oldukça zorlaştırmış ve para arzı tanımlarının enflasyon üzerindeki belirleyiciliği azalmıştır. Kur çapası, uzun süre enflasyonla yaşayan ekonomilerde oluşan geriye dönük endeksleme alışkanlığının kırılabilmesi için kullanılan bir diğer ara hedefleme stratejisidir. Bu stratejide kurlar önceden ilan edilerek ekonomik birimlerin fiyat artırımlarını kurlardaki artışa göre yapmaları beklenir. Kur çapası uygulamasında Merkez Bankasının likidite ve faizler

üzerindeki kontrolü kaybolurken, likidite ve faizler ödemeler dengesi gelişmelerine göre belirlenir. Ara hedefleme stratejileri arasında yer alan Merkez Bankası bilanço hedeflemesi, klasik IMF program hedefi olarak da bilinmektedir. Bu uygulamada net uluslararası rezervlere (NUR) taban, net iç varlıklara (NİV) tavan hedefler konulur, performans kriteri olarak belirlenir. NUR’a taban hedef konulması ile net döviz rezervinin korunması, NİV’e tavan hedef konulması ile parasal genişlemenin önüne geçilmesi amaçlanır.

Doğrudan enflasyon hedeflemesi stratejisine göre hükümetle ortak belirlenen enflasyon hedefi, Merkez Bankasının temel politika hedefidir. Bu stratejide Merkez Bankası herhangi bir ara hedef ilan etmez. Para politikası, enflasyon tahminlerinin ve beklentilerin hedeflenen enflasyondan sapmasına göre yönlendirilir. Enflasyon hedeflemesi yalnızca bir enflasyon öngörüsü açıklamak değil, Merkez Bankasının para politikası araçlarını sadece enflasyon hedefine yönelik olarak kullanacağını taahhüt ettiği bir para politikası uygulama biçimidir. Hedeflenen enflasyonun beklentileri etkileyebildiği ölçüde nominal çapa görevini üstlenmesi, hane halkları ve firmaların gelecek döneme ilişkin fiyatlandırma davranışları ve bütçe planlarını enflasyon hedefini dikkate alarak belirlemeleri öngörülür.

Para politikası tasarımlarında temel kısıt, sermaye hareketleri serbest iken hem faiz oranları hem de döviz kurunun kontrol edilemeyeceğini vurgulayan “İmkânsız Üçlü” prensibine dayanmaktadır. Bu anlamda, faizlerin kontrol edilmeye çalışıldığı bir stratejide kurlar piyasa koşulları tarafından belirlenirken, kurların kontrol edilmeye çalışıldığı stratejilerde de Merkez Bankasının faizler üzerindeki belirleyiciliği buharlaşmaktadır.

Mevcut durumda, TCMB aktif bir para politikası stratejisi izlemektedir. TCMB 2002 yılı başında para politikasının genel çerçevesine ilişkin yaptığı duyuruda, para politikasında nihai hedefin enflasyon hedeflemesine geçmek olduğunu, ancak gerekli ön koşullar tamamlanmadan enflasyon hedeflemesine geçilmeyeceğini duyurmuştur. 2002-2005 döneminde TCMB tarafından ‘Örtük Enflasyon Hedeflemesi’ uygulanmıştır. Bu süre zarfında, dalgalı kur rejimine uyum artmış ve enflasyon hedeflemesi rejimine geçiş için elverişli bir ortam oluşmasına yönelik önemli mesafeler alınmıştır. TCMB, 2006 yılı başından itibaren para politikasının kurumsallaşması süreci çerçevesinde, enflasyon hedeflemesi rejiminin uygulamasına geçmiştir.

Enflasyon hedeflemesinin ilk aşamasında, üç yıllık bütçe uygulaması ile uyumlu bir şekilde, üç yıllık enflasyon hedef patikası oluşturulmuş olup, bu uygulamaya devam edilmektedir. TCMB, yılsonunda gerçekleşen enflasyonun “nokta hedef” olarak belirlenen enflasyon hedefinin iki puan altında ya da üzerinde çıkması durumunda, şeffaflık ve hesap verebilirlik çerçevesinde bu durumun nedenlerini ve alınması gereken önlemleri ayrı bir raporla Hükümete sunmakta ve bu raporu kamuoyu ile paylaşmaktadır.

2006 yılı başında enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmesiyle birlikte, ‘IMF program şartlılığı’ kapsamında; Net Uluslararası Rezervler performans kriteri olmayı sürdürmüş, ancak Para Tabanı performans kriterinin ve Net İç Varlıklar gösterge hedefinin yerlerini ‘enflasyon gözden geçirme kriterleri’ almıştır. Bu doğrultuda, 2006 yılından itibaren, stand-by programı çerçevesinde IMF ile gözden geçirmelerde kullanılmak üzere her yılın başında yılsonu hedefi ile tutarlı bir politika oluşturulmaya başlanmıştır.

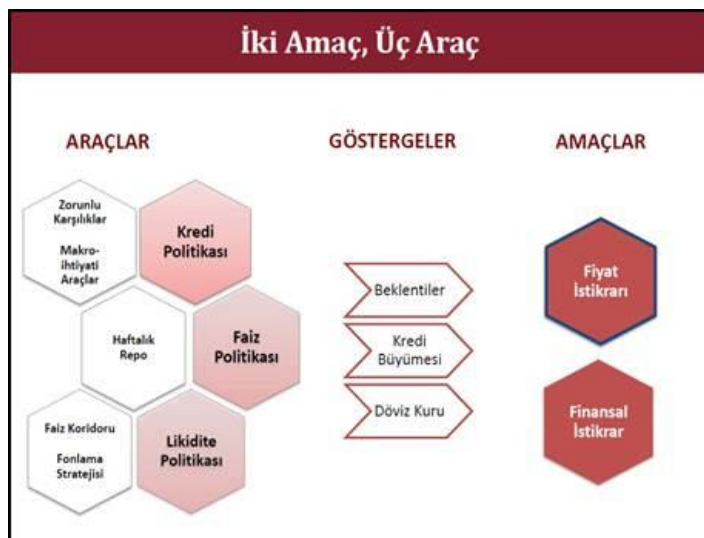
Enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmesiyle beraber, Para Politikası Kurulu para politikası kararlarında Başkana “tavsiye veren” konumdan “karar alıcı” konuma geçmiştir. Diğer taraftan, para ve kur politikası yıllık raporunun yanı sıra, 2006 yılında üç ayda bir yayımlanmaya başlanan Enflasyon Raporu, para politikasının temel iletişim aracı olmuştur.

TCMB, enflasyon hedeflemesi rejiminde temel para politikası aracı olarak kısa vadeli faiz oranlarını kullanmakta, bu anlamda gecelik faiz oranlarını belirlemektedir. Alınan kısa vadeli

faiz kararlarının gücü, sinyal etkisi neticesinde ortaya çıkan reel faizin düzeyine bağlıdır. Merkez Bankaları bu sinyal etkisi ile aktarım mekanizması üzerinden toplam talebi kontrol etmeyi, beklentileri yönlendirerek enflasyon hedeflerine ulaşmayı amaçlamaktadırlar. Sinyal etkisinin aktarım mekanizması kanalları üzerindeki gücü, politikalardan arzu edilen sonuçların öngörüldüğü şekilde ve öngörülen sürede alınabilmesini sağlar. Çok genel bir çerçevede, ekonominin yapısal özellikleri, mali piyasaların etkinliği ve belirsizlik alanları bu ilişkinin gücünü belirler.

Mevcut durumda faiz oranları belirlenirken temelde enflasyon hedefi gözetilmekte, fiyat istikrarına ek olarak finansal istikrar da kısa vadeli faiz oranının belirleyicileri arasında yer almaktadır. 2002 yılından 2010 son çeyreğine kadarki dönemde, politika faizleri asıl olarak enflasyonla mücadele ve fiyat istikrarını sağlamak amacıyla yönelik olarak, ileriye dönük bir bakış açısı ile kullanılmıştır. Enflasyonla mücadele konusundaki kararlılık enflasyonla ilgili beklentileri iyileştirirken, politikalara olan güvenin artması sonucunda faizler düşer. Borçlanma vadeleri uzarken, Hazine daha düşük faizlerle borçlanır ve risk primi azalır. Bu gelişmelerin bir sonucu olarak, kamu maliyesi ve bütçe dengesinde görülen iyileşme ile makro dengeler güçlenir, ekonominin şoklara karşı direnci artar. Buna karşılık, TCMB'nin politika faizlerini belirlerken enflasyonla mücadele ve fiyat istikrarını sağlamak dışında bir amacının bulunması veya piyasalarda enflasyonla mücadele dışında bir amacın olduğuna dair bir "algılamının" oluşması, ciddi bir güven kaybına neden olur. Oluşan güven kaybı, enflasyon beklentilerinin bozulması ve risk priminin artması ile başlayan bir zincirleme reaksiyon sonucunda makro dengelerin bozulması, ekonomide kırılganlıkların artması ile sonuçlanır.

Bununla birlikte, 2008 yılında başlayan küresel finans krizi ve sonrasındaki gelişmeler araçların uygulanma yöntemleri ve araç seti konusunda yeni yaklaşımların ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu doğrultuda, TCMB, 2010 yılının son çeyreğinden itibaren yeni para politikası strateji çerçevesinde, o dönemde enflasyon görünümünün olumlu seyretmesinin de sağladığı imkân ile fiyat istikrarına ek olarak finansal istikrara ulaşmak amacıyla geleneksel para politikası aracı olan bir hafta vadeli repo ihalelerine ek olarak zorunlu karşılıkları, faiz koridorunu ve diğer likidite politikalarını aktif bir şekilde kullanmaya başlamıştır. İki amaç, üç araç olarak özetlenebilen yeni para uygulamasıyla TCMB, aşağıda yer alan grafikte özetlenen mekanizmayla iki amacına birlikte ulaşmayı amaçlamaktadır.



Faiz kararı alınırken, ekonomideki tüm gelişmelere orta vadeli bir perspektif içerisinde bakılmakta, enflasyonu etkilemesi olası temel eğilimler ve kalıcı etkiler dikkate alınmaktadır. Gelecekteki enflasyonu öngörebilmek için:

- Toplam arz ve talep gelişmeleri, parasal göstergeler, kredi büyüklükleri, kamu maliyesi gelişmeleri,
- İçsel (TCMB) enflasyon tahminleri,
- Beklentiler,
- Fiyatlama Davranışları,
- Döviz kurları, ödemeler dengesi gelişmeleri,
- Verimlilik, istihdam ve ücretler ve
- Dış ekonomik gelişmeler gibi pek çok parametreye bakılmaktadır.

7.2. Para Politikası Araçları ve TCMB Bünyesindeki Piyasalar

Merkez Bankasının hedefe ulaşmak için kullanabileceği para politikası araçları ve araçları uygulama yöntemleri aşağıda özet olarak yer almaktadır. Bu araçlar özetle:

- 1) Açık Piyasa İşlemleri (Open Market Operations)
- 2) Döviz Müdahaleleri, Alım-Satımları (İhale)(Burada olmaması gerek)
- 3) Reeskont Penceresi İşlemleri
- 4) Zorunlu Karşılıklar

Bu araçlardan ilk üç araç para tabanını, son araç ise parasal çarpanı etkilemek için kullanılır.

7.2.1. Açık Piyasa İşlemleri

1211 sayılı TCMB Kanunu'nun 52'nci maddesi açık piyasa işlemlerine ilişkin düzenlemeleri içermektedir:

“Madde 52: Banka (TCMB), para politikasının hedefleri çerçevesinde, para arzının ve ekonominin likiditesinin etkin bir şekilde düzenlenmesi amacıyla, Türk Lirası karşılığında menkul kıymet kesin alım satımı, geri alım vaadi ile satım ve geri satım vaadi ile alım işlemleri, menkul kıymetlerin ödünç alınıp verilmesi, Türk Lirası depo alınması ve verilmesi gibi açık piyasa işlemlerini yapabilir ve bu işlemlere aracılık edebilir. Bankaca başvurulacak açık piyasa işlemleri ile bu işlemlerle ilgili usul ve esaslar, açık piyasa işlemlerine konu olacak yüksek likiditeye sahip ve az riskli araçlar Bankaca belirlenir.

Banka, açık piyasa işlemleri çerçevesinde kendi nam ve hesabına vadesi 91 günü aşmayan, ikincil piyasada alınıp satılabilen likidite senetleri ihraç edebilir. Ancak, likidite senetlerinin devamlı bir alternatif yatırım aracı olma niteliği kazanmasının engellenmesi, ihraçlarının sadece açık piyasa işlemlerinin etkinliğinin artırılması amacıyla sınırlı tutulması hususları göz önünde bulundurulur. Bankanın geri alım vaadi ile satım ve geri satım vaadi ile alım işlemleri ile Türk Lirası depo işlemlerinin anlaşma süresi 91 günü aşamaz, sürenin başlangıcı işlemlerin valör tarihidir.

Banka, bu madde kapsamına giren işlemlerle ilgili kurum ve kuruluşları; bankalar ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa göre belirlenen aracı kurumlar arasından işlemin özelliğini göz önünde bulundurarak tespit etmeye yetkilidir.

Açık piyasa işlemleri, yalnızca para politikası amaçları için yürütülür ve Hazineye, kamu kurum ve kuruluşları ile diğer kurum ve kuruluşlara kredi amacıyla yapılamaz.”

Merkez Bankaları, para politikasının hedefleri çerçevesinde, para arzının ve ekonomideki likiditenin etkin bir şekilde düzenlenmesini sağlamak amacıyla açık piyasa işlemleri (APİ) yapmaktadır. Açık piyasa işlemleri, günümüz Merkez Bankacılığının en etkin para politikası

aracıdır. Bu uygulamada faiz oranları ve işlem miktarı Merkez Bankasının inisiyatifindedir. Uygulama başarısı için finansal piyasaların gelişmiş, ikincil piyasanın derinleşmiş olması gerekir.

TCMB açık piyasa işlemlerini iki birim aracılığı ile gerçekleştirir. Bunlar; Açık Piyasa İşlemleri Müdürlüğü ile Para Piyasaları Müdürlüğüdür.

Açık piyasa işlemleri çeşitleri ve kullanılan yöntemler özet olarak aşağıdadır:

7.2.1.1. APİ İşlem Çeşitleri

- Likidite açığı ya da fazlalığının geçici olduğu koşullarda:

Repo: Likidite sıkışıklığında piyasanın kısa vadede, geçici süre için fonlanmasıdır. Merkez Bankası, repoya konu olan menkul kıymetleri işlemin vadesinde geri satmak üzere, belirli bir süre için satın alır, piyasaya likidite enjekte eder. İşlemin vadesinde ters işlem gerçekleşir. (Literatürdeki tanımı ile karışıklığa sebep vermemek için, Merkez Bankası Repo işlemi yaptığında katılımcılara “repo yapma” imkânı, bir başka deyişle Merkez Bankasından borç alma imkânı tanıdığını düşünmek gerekmektedir.)

Ters Repo: Piyasadaki likidite fazlalığının geçici süre için piyasadandan çekilmesidir. Merkez Bankası, portföyündeki menkul kıymetleri işlemin vadesinde geri almak üzere, belirli bir süre için satarak piyasadaki likidite fazlalığını çeker. İşlemin vadesinde ters işlem gerçekleşir. (Literatürdeki tanımı ile karışıklığa sebep vermemek için Merkez Bankasının Ters Repo işlemi yaptığında katılımcılara “ters repo yapma” imkânı, bir başka deyişle Merkez Bankasına borç verme imkânı tanıdığını düşünmek gerekmektedir.)

- Likidite açığı ya da fazlalığının kalıcı olduğu koşullarda:

Doğrudan Alım: Piyasada kalıcı bir likidite sıkışıklığı varsa, Merkez Bankası eksik olan likidite tutarınca menkul kıymet satın alarak, piyasaya likidite sağlar.

Doğrudan Satım: Piyasada kalıcı olarak likidite fazlası varsa, Merkez Bankası fazla olan likidite tutarınca menkul kıymet satarak piyasadaki likidite fazlasını çeker.

Likidite Senetleri İhracı: Likidite senetleri, piyasadaki likiditenin düzenlenmesi ve açık piyasa işlemlerinin etkinliğinin artırılması amacıyla, Merkez Bankası tarafından kendi nam ve hesabına, 91 günü aşmayan vadelerde, iskontolu olarak ihraç edilen, kıymetli evrak niteliğini haiz senetlerdir. 1211 sayılı TCMB Kanunu’nun 52’nci maddesi (25.4.2001 tarih, 4651 sayılı Kanun ile değiştirilen şekli) esas alınarak hazırlanan ve 5 Ekim 2006 tarih, 26310 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan “Likidite Senetleri Hakkında Tebliğ”, (www.tcmb.gov.tr/yeni/mevzuat/piyasalar/likidite.pdf) konuya ilişkin ayrıntılı düzenleme içermektedir.

Mevcut uygulamada, likidite senetleri ihraç ve erken itfa işlemleri dışındaki açık piyasa işlemleri sadece DİBS veya HMKŞ tarafından ihraç edilen Türk lirası cinsi kira sertifikaları karşılığında gerçekleştirilmektedir. Diğer taraftan, Açık piyasa işlemleri için teminat olarak kabul edilecek menkul kıymetler ile teminatlara ilişkin düzenlemeler, TCMB internet sitesinde bulunan “Açık Piyasa İşlemleri Uygulama Talimatı”nda ayrıntılı bir şekilde yer almaktadır.

7.2.1.2. Kullanılan Yöntemler

7.2.1.2.1. İhale Yöntemi

Geleneksel yöntem: Kazanan her teklif kendi faizinden/fiyatından işlem görür.

Miktar yöntemi: İhale faizi/fiyatı ve miktarı TCMB tarafından belirlenir. İhale tutarı kuruluşlara tekliflerinin toplam teklif miktarına oranına göre dağıtılır.

Son fiyat yöntemi: İhale teklifleri sıralanır. İhalede satılmak istenen tutara ulaşılan kadar tüm tekliflere ihaleyi kazanan en son teklifin fiyatı/faiz oranı uygulanır.

İhale bilgileri piyasaya Reuters servisi veya Merkez Bankası Ödeme Sistemleri İhale Sistemi (İhS) aracılığıyla duyurulur ve teklifler İhS aracılığı ile alınır.

Standart repo ve ters repo işlemleri için ihale kesim saati genelde saat 11.00'dir. Ayrıca, gün içi likidite gelişmelerine göre **Gün İçi Repo İhaleleri** herhangi bir saatte açılabilir.

7.2.1.2.2. Kotasyon Yöntemi

Kotasyon yönteminde faiz ya da fiyat TCMB tarafından belirlenir. TCMB'nin BIST Borçlanma Araçları Piyasasında yaptığı işlemler kotasyon yöntemi ile gerçekleştirilir. Bu piyasada TCMB, alış ve satış kotasyonlarını girerek işlem yapmaktadır. TCMB, piyasa yapıcılığı sistemini desteklemek amacıyla piyasa yapıcısı bankalara açık piyasa işlemleri çerçevesinde likidite imkânı sağlamaktadır. Söz konusu likidite imkânı, piyasa yapıcısı bankaların, 22.07.2002 tarihinden itibaren Hazine'nin DİBS ihraçlarından aldıkları/alacakları ve itfa edilmemiş olanların ihraç değerlerinin %2'si ile sınırlıdır. Piyasa yapıcısı bankalar, sağlanan %2'lik likidite imkânının tamamını kotasyon yolu ile yapılacak repo işlemleri için kullanabildikleri gibi, söz konusu likidite imkânının en fazla %40'ını Hazine Müsteşarlığınca ölçüt kıymet kabul edilen DİBS'leri TCMB'ye satmak için de kullanabilmektedirler. Ancak mevcut durumda bu imkân kullanılmamaktadır.

7.2.1.3. Katılımcılar

Tüm bankalar ve belirlenen kriterlere göre seçilmiş bazı aracı kurumlar API işlemlerine katılabilir.

7.2.1.3.1. Aracı Kurumlar İçin Üyelik Şartları

- Sermaye Piyasası Kurulundan halka arza aracılık, portföy yöneticiliği, yatırım danışmanlığı, repo ve ters repo yapma ile alım ve satıma aracılık etme konularında yetki belgesi almak,
- Asgari 6 milyon TL ödenmiş sermayesi olmak,
- TCMB tarafından istenen diğer belgeleri tamamlamak,
- Merkez Bankası nezdindeki DİBS ve Hazine Müsteşarlığı Varlık Kiralama Şirketi (HMKŞ) Tarafından Yurt İçinde İhraç Edilen Kira Sertifikası bloke deposunda Resmi Gazete fiyatları ile değerlendirilmiş, ödenmiş sermayelerinin en az %10'unu karşılayacak tutarda DİBS veya HMKŞ tarafından yurt içinde ihraç edilmiş kira sertifikası bulundurmak,
- TCMB nezdinde (üyeliğe kabul edildikten sonra, işlem yapabilmek için) teminat bulundurmak.

7.2.1.3.2. Teminatlar

Açık piyasa işlemi yapmaya yetkili kuruluşlar, Merkez Bankası ile repo işlemi yapabilmek için açık piyasa işlemleri teminatı bulundurmakla yükümlüdürler. Teminat olarak kabul edilen değerler:

- Her türlü DİBS,
- HMKŞ tarafından yurt içinde ve yurt dışında ihraç edilen kira sertifikaları,
- Döviz deposu, efektif deposu,
- Yabancı devletler ve hazinelerince ihraç edilmiş bono/tahvil,
- Likidite Senedi ve
- Eurobond'dur.

Açık piyasa işlemleri için teminat olarak kabul edilecek menkul kıymetler ile teminatlara ilişkin düzenlemeler, TCMB internet sitesinde bulunan "Açık Piyasa İşlemleri Uygulama Talimatı"nda ayrıntılı bir şekilde yer almaktadır.

7.2.1.3.3. Bazı Önemli Bilgiler

- Repo ve ters repo işlem vadesi 91 günü aşamaz.
- İşlemlerden komisyon ya da masraf alınmaz.
- Repo ve ters repo işlemlerinde Resmi Gazete fiyatları kullanılır
- Repo işlemlerine kabul edilen kıymetler ile teminat olarak kabul edilecek kıymetlerin piyasa değerlerinin (DİBS, HMKŞ tarafından yurt içinde ihraç edilen kira sertifikaları ve likidite senetleri için Resmi Gazete değerleri) belirlenmiş oranlar ile iskonto edilmiş toplam değerleri, repo işlemleri tutarı ile faizleri toplamından az olamaz.
- Doğrudan satın alınacak kıymetlerde vade sınırı yoktur.
- Kamunun ihraç ettiği kıymetler birincil piyasadan alınamaz.
- Likidite senetleri ihraç ve erken itfa işlemleri dışındaki açık piyasa işlemleri sadece DİBS veya HMKŞ tarafından ihraç edilen Türk lirası cinsi kira sertifikaları karşılığında gerçekleştirilmektedir.

7.2.2. Para Piyasaları

Bankalararası Para Piyasası, TCMB Para Piyasaları Müdürlüğü bünyesinde faaliyet gösteren bir piyasadır. Bu piyasa, bankalararası rezerv hareketlerini teşvik etmek, bankacılık sisteminde kaynakların daha verimli kullanılmasını sağlamak ve likiditenin bankalar arasında dengeli dağılımına yardımcı olmak, bu çerçevede bankalararası işlemlere garantör sıfatıyla aracılık etmek (blind-broker) ve TCMB'nin açık piyasa işlemleri çerçevesinde Türk Lirası depo işlemlerini gerçekleştirmek amaçları ile 2 Nisan 1986'da kurulmuştur. Ancak, 2002 yılı Aralık ayından itibaren TCMB, bankalararası piyasaların daha sağlıklı gelişmesini teşvik etmek amacıyla, bu piyasadaki aracılık faaliyetine son vermiştir. Söz konusu tarihten itibaren bu piyasada Türk Lirası depo işlemleri sadece TCMB adına gerçekleştirilmektedir.

Mevcut durumda, Bankalararası Para Piyasasında, para politikası hedefleri doğrultusunda para arzının ve ekonominin likiditesinin etkin bir şekilde düzenlenmesi amacıyla, açık piyasa işlemleri çerçevesinde Türk Lirası depo işlemleri ile Merkez Bankasının nihai kredi mercii

fonksiyonu çerçevesinde sisteme gün içi ve gün sonu kredi verilmesi işlemleri gerçekleştirilmektedir.

Bankalararası Para Piyasasındaki işlemlere ilişkin temel bilgiler aşağıdadır.

7.2.2.1. Katılımcılar

Bankalararası Para Piyasasındaki işlemlere sadece bankalar katılabilir.

7.2.2.2. İşlem Çeşitleri

7.2.2.2.1. Gün İçi Likidite (GİL) İmkânı

Gün içinde likidite ihtiyacı olan bankalar, gün sonuna kadar ödemek üzere, faiz ödmeden, teminatları karşılığında, limitleri dâhilinde TCMB'den borçlanabilirler. Sadece GİL işlemlerinde komisyon söz konusu olup, komisyon oranı anaparanın milyonda 48'idir.

7.2.2.2.2. TL Depo İşlemleri

Mevcut durumda, TCMB, bu piyasada gecelik (O/N) vadede TL borç alma ve borç verme faizlerini ilan eder. Söz konusu kotasyonlardan depo alımı yapmak isteyen veya depo vermek isteyen bankalar, bu piyasaya başvurarak teminatları karşılığında ve limitleri dâhilinde borç alabilir ya da limitsiz olarak borç verebilirler. Dolayısıyla, TL depo işlemleri de açık piyasa işlemleri çerçevesinde bir tür likidite kontrol aracıdır ve aktif olarak gecelik faizlerin aşırı dalgalanmasının önüne geçilmesi amacı ile kullanılır.

7.2.2.2.3. TL Depo Alım İhalesi İşlemleri

TCMB, O/N depo işlemlerine ilave olarak, vadeli TL depo alım ihaleleri ile de likidite çekebilmektedir. TL depo alım ihalelerinde faiz teklifleri 1 baz puan ve katları şeklinde verilir. %13.01, %13.07, %13.15 gibi.

7.2.2.2.4. Geç Likidite Penceresi İşlemleri

Likiditenin Son Mercii Fonksiyonu çerçevesinde ihtiyacı olan bankalar, saat 16:00–17:00 arasında gecelik vadede teminatları karşılığında limitsiz olarak TCMB'den borçlanabilirler. Aynı şekilde TCMB alış kotasyonundan da borç verebilirler. Ancak, faiz oranları gün içinde ilan edilen kotasyonlardan alışıta daha düşük, satışıta daha yüksektir. GLP işlemleri, zorunlu karşılıkların tesis süresinin son iş gününde ise 16.00-17.15 saatleri arasında gerçekleştirilir.

Teminatlar

Bu piyasada bankalar işlem yapmak için teminat yatırmak zorundadırlar. Borçlanma tutarının üzerinde teminat getirilmesi zorunludur. Teminat olarak kabul edilen değerler:

- DİBS ve HMKŞ tarafından yurtiçinde ihraç edilen kira sertifikaları,
- Döviz deposu, efektif deposu,
- Yabancı bono/tahvil,
- Likidite Senedi,
- HMKŞ tarafından yurtdışında ihraç edilen kira sertifikaları ve
- Eurobond'dur.

Bankalararası Para Piyasası'nda gerçekleştirilen işlemlerin yanı sıra, Merkez Bankası Yasası'nın 40'inci maddesinin (I) numaralı fıkrasının (c) bendi kapsamında Bankacılık sisteminde belirsizlik ve güvensizlik oluşması ve fon çekilişlerinin hızlanması halinde,

haklarında belirsizlik ve güvensizlik oluşan, ödeme kabiliyeti olan bankalara, TCMB tarafından belirlenecek usul ve esaslara göre Likidite Desteği Kredisi kullanılması işlemleri de bu Müdürlük tarafından gerçekleştirilmektedir. Söz konusu kredi bankaların öz kaynaklarının iki katı ile sınırlı olmak üzere, teminat karşılığında, avans şeklinde, birer aylık vadelerde ve en fazla bir yıl süreyle kullanılabilir.

Diğer yandan, olağanüstü hallerde Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nun (Fon) kaynaklarının ihtiyacını karşılamaması durumunda Fon'a verilecek avans işlemlerini, Fon'un görüşünü alarak TCMB tarafından belirlenecek usul ve esaslara göre gerçekleştirmek bu Müdürlüğün görevleri arasında yer almaktadır.

7.2.2.2.5. Döviz ve Efektif İşlemleri

Döviz ve efektif işlemlerine ilişkin hükümler, TCMB Kanunu'nun temel görev ve yetkileri düzenleyen 4'üncü maddesinde yer almaktadır:

“Madde 4-b: Hükümetle birlikte Türk Lirasının iç ve dış değerini korumak için gerekli tedbirleri almak ve yabancı paralar ile altın karşısındaki muadeletini tespit etmeye yönelik kur rejimini belirlemek, Türk Lirasının yabancı paralar karşısındaki değerinin belirlenmesi için döviz ve efektiflerin vadesiz ve vadeli alım ve satımı ile dövizlerin Türk Lirası ile değişimi ve diğer türev işlemlerini yapmak.”

Diğer taraftan, Kanun'un 53'üncü maddesi altın ve döviz ile ilgili işlemleri düzenlemektedir:

“Madde 53-a: Banka, uyguladığı para politikası çerçevesinde, Türk Lirasının yabancı paralar karşısındaki değerini belirlemek amacıyla, döviz ve efektiflerin vadesiz ve vadeli alım ve satımı ile şartları önceden belirlenmek suretiyle dövizlerin Türk Lirası ile değişimi ve diğer türev işlemleri yapabilir.”

Yukarıdaki maddelere göre kur rejimi, TCMB ve Hükümet tarafından ortaklaşa belirlenirken, kur rejimi çerçevesindeki kur politikası, diğer bir deyişle döviz alım ve satım kararları TCMB yetkisindedir. Kur politikasına ilişkin operasyonlar, Döviz ve Efektif Piyasaları Müdürlüğünce yürütülmektedir. Yasasındaki yetkiye dayanarak, Döviz ve Efektif Piyasaları Müdürlüğü, döviz ve efektif karşılığında işlem yapmaktadır.

Döviz ve Efektif Piyasaları Müdürlüğünün işlemlerine ilişkin özet bilgiler aşağıdadır:

7.2.2.2.5.1. Döviz ve Efektif Piyasaları Müdürlüğünün Görevleri

- Döviz piyasasını yakından takip etmek, para politikası ve piyasaların gerektirdiği durumlarda döviz piyasalarına müdahale etmek,
- TCMB tarafından günlük olarak ilan edilen gösterge kurlarını ve alım satıma konu olmayan dövizlere ilişkin bilgi amaçlı kurları belirlemek,
- TL'nin yurtdışı piyasalarda döviz karşılığında işlem görmesini sağlamak amacıyla TL banknot göndermek,
- Bankaların TCMB nezdinde açtırmış oldukları İki Gün İhbarlı DTH hesaplarına ait döviz ve efektif yatırma ve döviz çekme işlerini takip etmek,
- Piyasa katılımcılarıyla döviz karşılığı efektif alım-satım işlemleri yapmak.
- Döviz depo piyasasındaki bankalar arasında gerçekleştirilen işlemlere aracılık etmek.

7.2.2.5.2. Piyasa Katılımcıları

Döviz ve Efektif Piyasaları Müdürlüğü nezdinde yapılan işlemlerine sadece bankalar katılabilir.

7.2.2.5.3. Gösterge Niteliğindeki Kurların Belirlenmesi

1 Nisan 2002 tarihinden itibaren TCMB tarafından her iş günü saat 10.30- 15.30 arasında her bir saatte (10.30,11.30,12.30,13.30,14.30,15.30) bankalararası döviz piyasasında 1 milyon ABD doları karşılığında Türk Lirası kotasyon veren bankaların alım ve satım fiyatlarının ortalamalarının ortalaması tespit edilmekte ve bu 6 ortalamanın aritmetik ortalaması Merkez Bankası'na saat 15.30 itibarıyla belirlenen gösterge niteliğindeki 1 ABD doları döviz satış kuru olmaktadır.

Uluslararası piyasalardaki çapraz kurlar da benzer şekilde yukarıda belirtilen saatlerde tespit edilmekte ve ABD doları dışında Merkez Bankası'na ilan edilmekte olan diğer döviz kurları söz konusu çapraz kurların aritmetik ortalamaları esas alınarak hesaplanmaktadır.

Veri yayın sayfalarında saat 15.30'da USD/TL, EUR/TL döviz alım/satım kuru ve EUR/USD çapraz kuru ilan edilmektedir.

TCMB, Şubat 2001 tarihinden itibaren dalgalı kur rejimi çerçevesinde kur politikasını uygulamakta ve kurlara, aşırı dalgalanma dışında, müdahale etmemektedir. Dalgalı kur rejimi, enflasyon hedeflemesi rejiminin ve mevcut para politikası tasarımının temel dayanak noktalarından biridir. Dalgalı kur politikası uygulamasında TCMB tarafından belirlenen herhangi bir kur hedefi bulunmadığı için, döviz müdahaleleri, alım ve satımları seviyeye değil, aşırı oynaklığa yönelik olmakta, para politikası aracı olarak kullanılmamaktadır.

Bununla birlikte, TCMB, yüksek düzeydeki kamu borç servisi, maliyeti yüksek döviz yükümlülükleri ve güven tesisi için rezerv biriktirme yoluna gitmekte, döviz arzının arttığı dönemlerde döviz rezervlerini ılımlı bir biçimde arttırmak için günlük döviz alım ihaleleri düzenlenmektedir. Döviz alım ihalelerinin yanı sıra, döviz piyasasında derinliğin kaybolmasına bağlı olarak sağlıklı fiyat oluşumları gözlenmesi durumunda döviz likiditesini destekleyerek döviz piyasasının sağlıklı çalışmasını sağlamak amacıyla döviz satım ihaleleri yoluyla piyasaya döviz likiditesi sağlanabilmektedir.

Mevcut uygulama çerçevesinde kurlar ekonominin kendi dengelerine göre oluşmaya başlamıştır. Dalgalı kur rejiminde kurlar ekonominin barometresi görevini üstlenmekte; ekonomik politikalardaki tutarsızlığı ve yapısal reformlardaki aksamaları daha net bir şekilde yansıtmaktadır. Gelişen ve değişen koşullar çerçevesinde, dalgalı kur rejimi uygulamasının global bazda kabul gördüğü söylenebilmektedir.

Ekonominin temelleri, uygulanan ekonomik program ve bekleyişler dalgalı kur rejiminde kurların düzeyini belirlemektedir. Örneğin;

Ülkelerarası faiz oranı farklılıkları: Uluslararası sermayenin, faiz oranlarının görece olarak daha yüksek olduğu ülkelere yönelmesi, o ülkelerin para biriminin değer kazanmasına, tersi hareket ise değer kaybetmesine yol açmaktadır.

Ülkelerarası büyüme oranı farklılıkları: Daha hızlı büyüyen ülkelerin daha çok yabancı sermaye çekmesi veya hızlı büyüme sonrasında enflasyonu kontrol etmek için faizlerin yükselmesi beklentisi döviz kurlarının seviyesini etkilemektedir.

Göreceli fiyat seviyesi: Yurtiçi fiyatların yurtdışı fiyatlara görece olarak artması, yerel paranın değer kaybetmesine, azalması ise yerel paranın değer kazanmasına yol açmaktadır.

Ödemeler dengesi: Ödemeler dengesi açık veren ülkenin parası değer kaybederken, fazla veren ülkenin parası değer kazanmaktadır.

Ancak, orta ve uzun vadede yukarıda örneklendirilen makroekonomik temellerle uyumlu hareket eden döviz kurlarının, kısa vadede bu temellerden bağımsız hareket etmesi de söz konusu olabilmektedir. Bunun temel nedeni, literatürde gürültücü işlemci, “noisy traders” adı verilen, çok kısa vadede işlem yapan ve ekonomik göstergelerden ziyade piyasa psikolojisine, teknik analize, siyasetçilerin açıklamalarına, likidite analizine ve tavsiye üzerine hareket eden, hareketleri birbirini etkileyen işlemcilerin varlığıdır. Makroekonomik temellerden bağımsız hareket eden işlemler zaman zaman toplam piyasa hacminin %90’ına ulaşmaktadır. Dolayısıyla, kurların düzeyini sistematik olarak önceden doğru tahmin edebilmek mümkün değildir.

7.2.2.2.6. Reeskont Penceresi

Reeskont penceresine ilişkin düzenleme, TCMB Kanunu’nun 5’inci kısım, 1’inci bölümde yer alan “Kredi müesseseleriyle işlemler”de, “Senet ve vesikaların reeskonta ve avansa kabulü” başlıklı 45’inci maddesinde yer almaktadır:

“Madde 45: Banka, muteber saydığı asgari üç imzayı taşımak ve vadelerine en çok 120 gün kalmış olmak şartıyla ve kendi belirleyeceği esaslar dahilinde bankalar tarafından verilecek ticari senet ve vesikaları reeskonta kabul edebilir. Reeskonta kabul edilecek ticari senet türleri ve diğer koşullar Bankaca belirlenir. Bu madde gereğince verilecek kredilerin en yüksek sınırı ve kredi türlerine göre limitleri, para politikası ilkeleri göz önünde tutulmak suretiyle Bankaca belirlenir. Banka reeskonta kabul edebileceği senetler karşılığında avans da verebilir.”

TCMB, 1990’lı yılların başına kadar, ekonominin üretim kapasitesinin artırılabilmesi için birçok sektöre yatırım, tevsii (var olan fabrikaları genişletme, geliştirme) ve işletme kredileri ile ihracatı teşvik kredileri vermiştir. Ancak, son yıllarda modern Merkez Bankacılığı anlayışı çerçevesinde, uzun bir süredir bankacılık sisteminin açık piyasa işlemleri ile fonlanması nedeniyle, reeskont kredisi kullanılmamaktadır.

7.2.2.3. Zorunlu Karşılıklar

Zorunlu karşılıklara ilişkin yetki TCMB Kanunu’nun “Para-kredi konusunda Bankanın görev ve yetkileri” başlıklı 40’inci maddesinde düzenlenmiştir. Buna göre;

“Madde 40 II: Bankalar ve elektronik ödeme araçlarını çıkaran kuruluşlar da dâhil olmak üzere Bankaca uygun görülecek diğer mali kuruluşlar, Banka nezdinde açılacak hesaplarda yükümlülükleri esas alınarak, nakden zorunlu karşılık tesis ederler. Zorunlu karşılığa tabi yükümlülüklerin kapsamı, zorunlu karşılıkların oranı, tesis süresi ve bu yükümlülükler için tesis edilen karşılıklara gerektiğinde ödenecek faiz oranı, mevduat veya katılım fonlarından olağanüstü çekilişler ile birleşme, devir ve bölünme hallerinde yapılacak işlemler de dâhil olmak üzere uygulamaya yönelik her türlü usul ve esaslar Bankaca belirlenir.

Yukarıda belirtilen kuruluşların taahhütlerine karşı bulunduracakları umumi disonibilitenin nitelik ve oranı gerektiğinde Bankaca tespit edilir.

Bankaca yapılacak düzenlemeye göre zorunlu karşılıkların Banka nezdindeki hesaplarda bloke olarak tutulmasının istenmesi halinde, bloke hesaplarda tutulan zorunlu karşılıklar, hiçbir amaç ve konunun finansmanı için kullanılamaz, temlik ve haciz edilemez.

Zorunlu karşılıkların ve umumi disonibilitenin süresinde tesis edilmemesi veya eksik tesis edilmesi halinde Banka, belirleyeceği usul ve esaslara göre, eksik kısım için; Banka nezdindeki hesaplarda faizsiz mevduat tutulmasını istemeye veya cezai faiz tahakkuk ettirmeye yetkilidir. Tahakkuk ettirilen cezai faiz alacakları, 6183 sayılı Amme Alacaklarının

Tahsil Usulü Hakkında Kanun hükümleri gereğince tahsil edilir. Tahsil edilen cezai faizler Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna gelir kaydedilir”.

Mevcut zorunlu karşılık uygulamasının genel çerçevesi aşağıdadır:

7.2.2.3.1. Zorunlu Karşılıklar (TL)

- Zorunlu karşılık oranları bankacılık sisteminde kaynakların vadesinin uzatılması yoluyla vade uyumsuzluğunun azaltılmasına ve finansal istikrara katkı sağlaması için mevduatların vade yapısına göre farklılaştırılmıştır.
- Bankaların TCMB ve birbirleriyle gerçekleştirdikleri repo işlemlerinden sağlanan fonlar dışında kalan yurtiçi ve yurt dışı tüm repo işlemlerinden sağladıkları fonlar zorunlu karşılığa tabi tutularak zorunlu karşılık tabanı genişletilmiştir.
- Serbest mevduatta tutulan kısım 14 günlük dönemin ortalaması olarak hesaplanır. Dönem Cuma günü başlar ve takip eden ikinci Perşembe günü biter.
- Zorunlu karşılık tutarları karşılık bulundurma döneminden 2 hafta önceki bilançoya göre hesaplanır.
- Zorunlu karşılıklara faiz ödenmemektedir.
- Türk lirası yükümlülükler için tutulması gereken zorunlu karşılıkların sadece ABD doları olarak yabancı para ve standart altın cinsinden tesis edilebilme imkânı bulunmaktadır.
- Gerek bankacılık sisteminin Türk lirası likidite ihtiyacının daha kalıcı bir yöntemle ve daha düşük bir maliyetle karşılanması, gerek Merkez Bankasının döviz rezervlerinin desteklenerek zamanında, kontrollü ve etkili bir şekilde kullanılması amaçlarıyla 30 Eylül 2011 tarihinden itibaren Türk lirası yükümlülükler için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıkların belirli bir kısmının ABD doları ve/veya euro ve “standart altın” cinsinden tesis edilebilme imkânı getirilmiştir. Ancak, 15 Ağustos 2014 tarihinden itibaren Türk lirası zorunlu karşılık yükümlülükleri için TCMB nezdinde tesis edilebilecek döviz cinsi ABD doları ile sınırlandırılmıştır.
- 31 Ağustos 2012 tarihinden itibaren Türk lirası yükümlülükler için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıkların yabancı para olarak tutulabilecek kısmına ilişkin üst sınır yüzde 60’tır.
- 14 Eylül 2012 tarihinden itibaren Türk lirası zorunlu karşılıkların altın olarak tesis edilebilmesine ilişkin üst sınır yüzde 30’dur.
- 8 Ocak 2010 tarihinden itibaren Türk parası zorunlu karşılık yükümlülüklerinin yerine getirilmesinde esneklik sağlanmış, bir tesis döneminde tutulması gereken Türk parası zorunlu karşılıkların yüzde 10’unu aşmamak koşuluyla, eksik tutulan karşılıkların bir sonraki dönemde tutulabilmesine, fazla tutulan tutarların bir sonraki dönemde yükümlülüklerine sayılmasına imkân tanınmıştır. Fakat 31 Ağustos 2012 tarihinden itibaren geçerli olan değişiklikle dönemler arasında taşınabilme limiti yüzde 5’e düşürülmüştür.
- Türk lirası zorunlu karşılıkların Türk lirası veya döviz cinsinden tesis edilmesindeki maliyet farkının azaltılması ve bankaların yeni imkânı likidite gereksinimleri doğrultusunda serbestçe kullanabilmeleri amaçlarıyla Rezerv Opsiyon Katsayısı uygulamasına 22 Haziran 2012 tarihinden itibaren başlanmıştır.
- TCMB’nin altın rezervlerinin güçlendirilmesi ve bankacılık sisteminin maliyet ve likidite kanallarının olumlu etkilenmesi amacıyla Türk lirası zorunlu karşılıkların altın olarak tesis edilebilmesinde 20 Temmuz 2012 tarihinden itibaren Rezerv Opsiyon Katsayısı uygulanmaya başlanmıştır.

Bu uygulama ile Türk Lirası zorunlu karşılıkların yabancı para ve altın olarak tutulacak kısımlar için dilimler ve her bir dilim için uygulanacak Rezerv Opsiyon Katsayıları belirlenmiştir. Rezerv Opsiyon Katsayısı, her bir dilim içinde 1 TL'lik TL cinsi zorunlu karşılık için kaç TL karşılığında Yabancı Para veya Altın tesis edileceğini gösteren katsayıdır.

- Türk Lirası zorunlu karşılıklar için tesis edilecek yabancı para dilimleri ve ilgili Rezerv Opsiyon Katsayıları aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

	Türk Lirası Yükümlülüklerin Yabancı Para Tesis Oranı (ÜST SINIR= %60)	Rezerv Opsiyon Katsayısı
1.Dilim	15%	1.4
2.Dilim	5%	1.5
3.Dilim	5%	2
4.Dilim	5%	2.5
5.Dilim	5%	2.9
6.Dilim	5%	3,1
7.Dilim	5%	3,2

- Türk Lirası zorunlu karşılıklar için tesis edilecek altın imkânı için belirlenen dilimler ve ilgili Rezerv Opsiyon Katsayıları aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

	Türk Lirası Yükümlülüklerin Altın Tesis Oranı (ÜST SINIR= %30)	Rezerv Opsiyon Katsayısı
1.Dilim	15%	1.4
2.Dilim	5%	1.5
3.Dilim	5%	2
4.Dilim	5%	2.5

- TL zorunlu karşılık oranları aşağıdaki tabloda bulunmaktadır.

TL Yükümlülükler	Zorunlu Karşılık Oranları (%)
1) Vadesiz ve ihbarlı mevduat, özel cari hesaplar ile 1 aya kadar ve 3 aya kadar vadeli (3 ay dâhil) mevduat/katılım fonu	11.5
2) 6 aya kadar (6 ay dâhil) vadeli mevduat/katılım fonu	8.5
3) 1 yıla kadar vadeli mevduat/katılım fonu	6.5
4) 1 yıl ve 1 yıldan uzun vadeli mevduat/katılım fonu	5
5) 1 yıla kadar (1 yıl dâhil) vadeli mevduat/katılım fonu dışı yükümlülükler	11.5
6) 3 yıla kadar (3 yıl dâhil) vadeli mevduat/katılım fonu dışı yükümlülükler	8
7) 3 yıldan uzun vadeli mevduat/katılım fonu dışı yükümlülükler	5

7.2.2.3.2. Zorunlu Karşılıklar (FX)

- FX yükümlülüklerinin (interbank yükümlülükleri vb. hariç); en fazla % 3'ü serbest mevduatta tutulur. Serbest mevduatta tutulan kısım 14 günlük dönemin ortalaması olarak hesaplanır. Dönem cuma günü başlamaktadır; takip eden ikinci perşembe günü bitmektedir.

- Karşılık bulundurma döneminden 2 hafta önceki bilançoya göre hesaplanır.

- Zorunlu karşılıklara faiz ödenmez.
- Bankalar, ABD doları yükümlülükleri için ABD doları döviz cinsinden, ABD doları haricindeki yabancı para yükümlülükler için ABD doları veya euro döviz cinsinden nakden zorunlu karşılık tesis ederler.
- Yabancı para yükümlülükler için tutulması gereken zorunlu karşılıkların; kıymetli maden depo hesapları için tutulması gereken kısmının tamamı standart altın cinsinden bloke hesaplarda tutulmaktadır.
- Kıymetli maden depo hesapları için tutulması gereken kısmın haricindeki yabancı para yükümlülükler için altın tesis edilemez.

Yabancı Para Yükümlülükler	Zorunlu Karşılık Oranları (%)
1) Vadesiz ve ihbarlı mevduat, özel cari hesaplar ile 1 aya kadar, 3 aya kadar, 6 aya kadar ve 1 yıla kadar vadeli mevduat/katılım fonu	13
2) 1 yıl ve 1 yıldan uzun vadeli mevduat/katılım fonu	9
3) 1 yıla kadar (1 yıl dâhil) vadeli mevduat/katılım fonu dışı yükümlülükler	13
4) 3 yıla kadar (3 yıl dâhil) vadeli mevduat/katılım fonu dışı yükümlülükler	11
5) 3 yıldan uzun vadeli mevduat/katılım fonu dışı yükümlülükler	6

VIII - BANKALARARASI PİYASALAR

8.1. Bankalararası Repo Piyasası

Yatırım kuruluşları repo işlemlerini Borsa İstanbul bünyesindeki repo pazarlarında yapabildikleri gibi kendi aralarında özel bir düzenlemeye tabi olmadan da yapabilmektedirler. Yatırım kuruluşları repo işlemlerini daha çok Borsa İstanbul bünyesindeki repo pazarlarında yapmalarına rağmen farklı nedenlerle işlemleri kendi aralarında yapmayı da tercih edebilmektedir. Tüm ikincil piyasalarda olduğu gibi bu piyasada da ancak "line"ı olan bankalarla ve "line" limitleri dâhilinde işlem yapılabilir. Bu piyasada işlemler telefonla pazarlık ya da bilgi dağıtım firmalarının dealing imkânlarından faydalanılarak yapılmaktadır. Piyasada oranlar daha çok Borsa İstanbul Borçlanma Araçları Piyasası repo pazarlarında gerçekleşen oranlar baz alınarak tespit edilmektedir.

8.2. Bankalararası Tahvil Piyasası

Yatırım kuruluşları sabit getirili menkul kıymetlerin doğrudan alım ve satım işlemlerini Borsa İstanbul bünyesindeki Kesin Alım-Satım Pazarı'nda yapabildikleri gibi kendi aralarında özel bir düzenlemeye tabi olmadan da yapabilmektedir. Tüm ikincil piyasalarda olduğu gibi bu piyasada da işlemler ancak "line"ı olan bankalarla ve "line" limitleri dâhilinde yapılabilir. Bu piyasada işlemler telefonla pazarlık ya da bilgi dağıtım firmalarının dealing imkânlarından faydalanılarak yapılmaktadır.

8.3. Bankalararası TL Piyasası

Bankalar, Türk Lirası alışverişlerini ikincil piyasa olarak da adlandırılan piyasada özel bir düzenlemeye tabi olmadan kendi aralarında da yapabilmektedir. Bankaların kendi aralarında fon alışverişinde herhangi bir teminat istenmemektedir. İşlemlerin teminatsız yapılmasından dolayı bankalar işlem yapabilecekleri bankalara ve işlem miktarına sınırlama getirmişlerdir. Buna piyasada kısaca "line" denilmektedir. Her banka ancak "line"ı olan bir bankayla ve "line" limitleri dâhilinde işlem yapabilmektedir. İşlemler telefonla pazarlık usulüyle yapılabildiği gibi bilgi dağıtım firmalarının dealing imkânlarından faydalanılarak da yapılabilir. Bu piyasada işlem oranları piyasadaki likidite ve bankaların nakit akışına göre belirlenmekte olup piyasadaki likiditenin artması ve bankaların nakit ihtiyaçlarının azalması borç verme oranlarını düşürmekte likiditenin azalması ve bankaların borç ihtiyacının artması oranları arttırmaktadır.

8.4. Döviz Piyasaları

8.4.1. Bankalararası Döviz Piyasası

Bankalararası döviz piyasasında gerçekleştirilecek işlem türlerini belirleyen herhangi bir kısıt bulunmamaktadır. Katılımcılar dövizde dayalı her türlü işlemi yapabilirler. İşlemlerin vadeleri yönünden de bir kısıt bulunmamaktadır. İşlemler spot veya vadeli olarak gerçekleştirilebilir. Bankalararası döviz piyasasında türev işlemlerin yapıldığı da bilinmektedir.

Bankalararası döviz piyasası, tüm alıcı ve satıcıların bir araya gelip işlem yaptıkları fiziksel bir mekân değildir. Bankalar yalnızca "line"ı olan bankalarla ve "line" limitleri dâhilinde işlemlerini yapmakta, işlemlerden dolayı herhangi bir teminat alınmamakta ve fiyatlar ilan edilen kotasyonlar üzerinden ya da pazarlık usulüyle telefon veya bilgi dağıtım firmalarının imkânlarından faydalanmak yoluyla gerçekleşmektedir. Diğer gelişmiş döviz piyasalarında

olduğu gibi, Türkiye’de de bu piyasanın katılımcıları Reuters ve Bloomberg gibi modern finansal iletişim araçları ile haberleşirler ve işlemlerini telefon ve/veya doğrudan dealing araçları ile (ekran aracılığı ile) gerçekleştirirler. Bu piyasada bankalar ve diğer mali kuruluşlar kendi nam ve hesaplarına işlem yaparlar. TCMB, döviz kurlarında aşırı oynaklık tespit etmesi halinde ikincil piyasaya müdahale amaçlı alım- satım işlemleri yapabilmektedir.

Yatırımcılar doğrudan bu piyasada işlem yapamazlar, işlemlerini bankalar ile gerçekleştirirler. Piyasada işlemler, uluslararası döviz piyasalarında kabul gören genel kurallar çerçevesinde gerçekleştirilir. Katılımcılar genelde USD1.000.000.- için çift yönlü kotasyon verirler. Gösterge niteliğindeki kurlar, TCMB tarafından, bu piyasada bankaların verdiği kotasyonlardan belirlenmektedir. İşlemler genel olarak aynı gün veya spot valör olarak gerçekleştirilir ve alım satım konusu fonlar uluslararası teamüllere göre takas edilir. Ödeme emirleri ve alacak ihbarları SWIFT sistemi aracılığı ile gönderilir.

Dünya’da spot döviz işlemleri genellikle FOREX denilen bankalararası tezgâh üstü piyasalarda gerçekleştirilmektedir.

8.4.2. Serbest Döviz Piyasası

Serbest efektif piyasası olarak da adlandırabileceğimiz bu piyasada işlemler bankalar ve yetkili müesseselerce gerçekleştirilmekte fiyatlar efektif talep ve arzına göre değişmektedir.

Döviz piyasalarının temel işlevi, uluslararası ticaret ve sermaye akımlarının gerçekleşmesidir. Müşterileri arasında ithalatçı ve ihracatçı gibi ticaret adamları ile dış fon sağlamak ya da dış yatırım yapmak isteyen kişiler, şirketler ve kamu kuruluşları yer alır. Diğer yandan spekülâtörler, arbitrajcular ve döviz pozisyonlarını denkleştirmek isteyen banka ve diğer mali kuruluşlar da bu piyasaya alıcı ve satıcı olarak girebilirler. Merkez Bankası da döviz kurlarına müdahale etme gereği duyduğunda, zaman zaman bu piyasada alım ve satım işlemi yapabilmektedir.

Döviz piyasasında işlemlerin çoğu anında teslim (spot) işlemlerden oluşur. Daha sınırlı bir bölümü de vadeli işlemleri kapsar. Spot ve vadeli işlem piyasalarında kurlar birbirinden farklı olarak oluşur. Döviz piyasasını başlıca özelliklerini şu şekilde özetleyebiliriz:

Döviz piyasaları tam rekabet piyasasına oldukça yakın piyasalardır. Örneğin; alıcı ve satıcılar çok sayıdadır, piyasaya giriş ve çıkışlar serbesttir, döviz homojen bir ekonomik varlıktır, ayrıca işlem yapanlar her an piyasa koşulları hakkında oldukça iyi bir bilgiye sahiptir.

8.4.3. Kapalıçarşı Efektif Piyasası

Kapalıçarşı Efektif Piyasası, Türkiye’deki nakit efektif arz ve talebinin serbest rekabet koşullarında karşılaştığı ve gerçek efektif fiyatları yansıtan bir piyasadır. Bu piyasadaki fiyat dalgalanmaları halkın ve ağırlıklı olarak da ticaretle uğraşan kesimin nakit efektife olan arz ve talebini göstermektedir.

Piyasada işlem yapan yetkili müesseseler, piyasalarda gerçekleştirdikleri alım satım işlemleriyle alım ve satım fiyatı arasındaki farktan para kazanmaya çalışmaktadır. Alım satım işlemlerinin takası işlemten hemen sonra gerçekleşmektedir. Bir piyasada daha düşük fiyata satın aldıkları efektifleri çok kısa bir zaman diliminde diğer piyasaya fiziksel olarak ulaştırarak satabilmektedir. Piyasa organize bir piyasa olmadığı için standart kuralları yoktur. Piyasa’da uygulanan genel kurallar aşağıda özetlenmiştir:

- İşlemler nakit efektif üzerinden yapılmakta olduğu için işlemlerin takası hemen gerçekleştirilmektedir.
- Piyasada işlem yapan kuruluşlar arasında herhangi bir teminat alınması söz konusu olmayıp ilişkiler karşılıklı güven üzerine kurulmuştur. İşlemler sözlü olarak yapılmaktadır.

- Piyasanın sınırlı bir işlem saati yoktur.
- İşlemlerde kullanılan para birimleri genellikle USD ve EUR olup bunlar kadar yoğun olmamakla birlikte İsviçre Frangı ve İngiliz Sterlini de işlem görmektedir.
- Gün boyunca fiyatlar fiziki arz ve talebe göre şekillenmektedir.

8.5. Serbest Altın Piyasası

Serbest Altın Piyasası herhangi bir düzenlemeye tabi değildir ve işlemler pazarlık usulüyle gerçekleşmektedir. Türk Lirası cinsinden altın fiyatları yurt dışındaki altın piyasalarında altının dolar karşısındaki fiyatı ve yurt içinde doların Türk Lirası karşılığındaki değerine bağlı olarak değişmektedir.

IX - TAKASBANK ÖDÜNC PAY PİYASASI (ÖPP – PİYASA)

Ödünç Pay Piyasası, İstanbul Takas ve Saklama Bankası Anonim Şirketi (Takasbank) tarafından belirlenen tür, miktar ve dönemlerde teminat göstererek Borsa Pazarlarında işlem gören A grubu paylar ve borsa yatırım fonu katılma belgelerini (ödünce konu kıymet) ödünç almak veya vermek isteyen Aracı kurum ve bankalar ile bunların müşterilerinin talepleri ile tekliflerinin karşılaşmasını sağlayan, Takasbank tarafından kurulan ve işletilen piyasa olarak tanımlanmaktadır.

9.1. Tanımlar ve Kısaltmalar

Bu Kısımda geçen;

- 1) **Borsa:** Borsa İstanbul Anonim Şirketi’ni,
- 2) **İşlem komisyonu :** ÖPP’de gerçekleşen işlemler nedeniyle, ödünç veren üyeye ödenmesi, ödünç alan üyeden ise tahsil edilmesi gereken tutarı,
- 3) **MKK:** Merkezi Kayıt Kuruluşu Anonim Şirketi’ni,
- 4) **MKT Yönetmeliği:** 14/08/2013 tarih ve 28735 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği’ni,
- 5) **MTK Yönetmeliği:** 18/07/2013 tarih ve 28711 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. Merkezi Takas Yönetmeliği’ni,
- 6) **Müşteri:** Sermaye piyasası mevzuatı uyarınca ödünç işlemi gerçekleştiren üyelerin, gerçek ve tüzel kişi müşterileri ile yatırım fonlarını,
- 7) **Serbest hesap:** Aracı Kurum ve Bankaların Takasbank nezdindeki 11-1 serbest cari hesaplarını,
- 8) **Tebliğ:** Sermaye Piyasası Kurulu’nun ödünç alma ve verme işlemlerini düzenleyen ilgili Tebliğ’ini,
- 9) **Temsilci:** Aracı kurum ve bankaların ÖPP’de işlem yapmak üzere yetkilendirdikleri kişileri,
- 10) **Prosedür:** ÖPP Yönergesi esas alınarak hazırlanan; ÖPP’nin işleyiş ve uygulamalarına ilişkin, usul ve esasları içeren ve Takasbank Genel Müdürü tarafından onaylanan “Ödünç Pay Piyasası Uygulama Esasları Prosedürü”nü,
- 11) **Üye:** ÖPP’de işlem yapmak üzere Takasbank tarafından yetkilendirilen aracı kurum ve bankaları,

ifade eder.

9.2. Üyelik

Aşağıda sayılan şartları sağlayan kuruluşlar, Takasbank tarafından yetkilendirilmeleri koşuluyla ÖPP üyesi olabilirler.

ÖPP’ye üye olma hakkını haiz olanlar doğrudan takas üyesi olarak addolunurlar.

Üyelik için MKT Yönetmeliği’nin 7 inci maddesindeki şartlara ilaveten aşağıdaki koşulların da sağlanmış olması gerekir:

- 1) İlgili mevzuat uyarınca ödünç işlemi yapmaya imkan veren sermaye piyasası faaliyeti izni alınmış olması,
- 2) Üyenin özkaynaklarının **10.000.000.-TL**sından az olmaması,
- 3) Piyasadan ödünç almak isteyen üyelerin Yönetim Kurullarınca; bilgi işlem, risk yönetimi, iç kontrol ve iç denetim sistemleri ile ilgili Takasbank tarafından belirlenen örneğe uygun beyannameyi onaylayarak ibraz etmiş olmaları,

Takasbank, ÖPP işlemleri ile ilgili olarak üyenin bilgi işlem, risk yönetimi, iç kontrol ve iç denetim sistemlerinde arayacağı asgari kriterleri çıkaracağı bir prosedürle belirlemeye, aranan kriterleri karşılayamayan kuruluşlara uyum için süre vermeye, taahhüt almaya ve kriterlerin sağlanıp sağlanmadığını incelemeye yetkilidir.

Yukarıda (b) bendinde yer alan asgari özkaynak tutarı 01.07.2015 tarihine kadar 1.000.000.-TL. sı olarak uygulanmaktadır.

9.2.1. Üyelerin Yükümlülükleri

Üyeler MKT Yönetmeliği'nin 12 nci maddesindeki yükümlülüklere ek olarak;

- a) Takasbank tarafından Prosedür ile ÖPP işlemleri için belirlenmiş ilke ve kurallara uygun hareket etmek,
- b) Ödünce konu kıymeti teslim etmek, işlem komisyonu ve Takasbank komisyonu ödemek,
- c) Temsilcilerini ve bunlarla ilgili güncellemeleri Takasbank'a iletmek, Takasbank tarafından istenen bilgi ve belgeleri süresi içinde bildirmek ve/veya göndermek,

zorundadırlar.

9.2.2. Üye İşlem Faaliyetlerinin Kısıtlanması

Üyelerin ÖPP faaliyetleri aşağıdaki durumlarda, Takasbank tarafından kısıtlanabilir.

- 1) MTK Yönetmeliğinin 13 üncü maddesi uyarınca, takas hizmeti verilen piyasa veya sermaye piyasası araçlarında faaliyetlerinin durdurulması veya üyelikten çıkarılması,
- 2) MKT Yönetmeliğinin 14 üncü maddesi ikinci fıkrası uyarınca, merkezi karşı taraf hizmeti verilen sermaye piyasası aracında veya piyasalarda faaliyetlerinin kısıtlanması,
- 3) Takasbank Ödünç Pay Piyasası Yönergesi, Prosedür ve Ödünç Pay Piyasası Sözleşmesi'nde belirlenen yükümlülüklerin yerine getirilmemesi,
- 4) Üye ile ilgili; protesto, haciz, ihtiyati tedbir gibi olumsuzluklar tespit edilmesi, faaliyetlerinin geçici veya sürekli olarak durdurulması, ilgili faaliyet yetki belgesinin iptali, herhangi bir nedenle sermaye piyasası araçları ile ilgili işlem yapmasının yasaklanması, haklarında tedrici tasfiye ya da iflas kararı verilmiş olması veya olumsuz istihbarat alınması,
- 5) Takasbank tarafından periyodik olarak yapılan; istihbarat, mali tahlil ve/veya derecelendirme çalışması sonucu üye'nin kredi değerliliğinin olmadığı veya azaldığının tespit edilmesi,

Üyeler portföy veya müşterilerinin;

- a) ÖPP'de kıymet temerrüdünde veya teminat tamamlama çağrısı durumunda olmaları,

b) Haklarında işlem yasağı ve benzeri kısıtlamaların bulunması, durumlarında bahse konu hesaplar adına ÖPP’de işlem yapamazlar.

Bu maddede yazılı durumlardan birinin ortaya çıkması halinde Takasbank, üyenin ÖPP’ye olan

Üyenin faaliyetlerinin yukarıda belirtilen; (a), (b), (ç) ve (d) bendlerinde yer alan hususlar nedeniyle kısıtlanması halinde durum, ertesi iş günü Sermaye Piyasası Kurulu’na bildirilir. Üyenin faaliyetlerinin yukarıda belirtilen (c) bendi kapsamında kısıtlanması durumunda ise, kısıtlamanın bir iş gününü aşması halinde Takasbank tarafından Sermaye Piyasası Kurulu’na bildirimde bulunulur.

9.2.3. Üyeliğin Sona Ermesi

MKT Yönetmeliğinin 15 inci maddesi hükümleri doğrultusunda üyelik sona erdirilebilir.

9.3. ÖPP’nin Çalışma Esasları

9.3.1. Takasbank’ın Konumu

Takasbank;

- a) ÖPP’yi işleten kurumdur.
- b) ÖPP işlemlerinde açık teklif yöntemi ile merkezi karşı taraftır. Ödünç verene karşı ödünç alan, ödünç alana karşı ödünç veren konumundadır.

Açık teklif yöntemi, Takasbank’ın ödünçlerin eşleştiği anda ÖPP katılımcıları arasına girerek alıcıya karşı satıcı ve satıcıya karşı ise alıcı konumuna geçmesini ifade etmektedir.

Üyelerin müşterileri için yaptıkları ödünç alma ve verme işlemleri nedeniyle oluşan yükümlülüklerin yerine getirilmesinde Takasbank’ın muhatabı üyedir. Üyelerin müşterilerine karşı olan yükümlülüklerinden Takasbank sorumlu tutulamaz.

Açık teklif yönteminde Takasbank’ın işlemin taraflarına karşı olan yükümlülüğü, üyelerinden gelen ödünç alma ve verme emirlerinin eşleştiği anda başlayıp, yükümlülüklerin tasfiyesiyle son bulur.

Takasbank, ödünç işleminin vadesinde, ödünç işlemine konu kıymetleri ödünç verene iade etmek ve iade tarihine kadar geçecek süre için işlem komisyonu ödemekle yükümlüdür. Menkul kıymetin iadesinin mümkün olamaması halinde, hesaplanan nakit karşılığı üyeye ödenir.

Ödünç alan üyenin Takasbank’a karşı yükümlülüğü ise işlemin vadesinde menkul kıymeti geri vermek ve vade tarihine kadar geçecek süre için işlem komisyonunu ödemektir. Takasbank, ödünç alan üyenin yükümlülüğünü bu fıkra çerçevesinde yerine getirmesi halinde, işlem konusu teminatları üye ile imzalamış olduğu sözleşme hükümleri çerçevesinde ve üyenin talebi doğrultusunda iade eder.

İptal edilen işlemlerde, Takasbank MKT sıfatıyla herhangi bir taahhüt altına girmemiş sayılır ve ayrıca bir işleme gerek kalmaksızın emir eşleşmesi anından itibaren MKT pozisyonundan otomatikman düşer.

9.3.2. ÖPP Sözleşmesi

Üye’nin ÖPP’de işlem yapabilmek için şekli ve kapsamı Takasbank tarafından saptanmış olan “Ödünç Pay Piyasası Sözleşmesi”ni imzalaması gerekmektedir.

9.3.3. Üye Temsilcilerine İlişkin Esaslar

ÖPP’de işlemler temsilciler aracılığıyla verilen emirler ile yapılır.

Temsilciler; üye ve müşterileri adına ÖPP’de; emir verebilir, verilmiş emirleri iyileştirebilir, emirleri değiştirebilir, iptal edebilir ve vadesi gelen işlemleri kapatabilirler.

Üyelerin işlem yapabilecek temsilci sayısı **6’yı** (altı) geçemez.

Üyeler yazılı olarak bildirerek temsilcileri değiştirebilirler.

Üyeler yetkilendirme taleplerinde; temsilcilerin T.C. kimlik numaralarını, T.C. vatandaşı olmamaları halinde vergi kimlik numaralarını ve pasaport fotokopilerini bildirmelidir.

Temsilcilere Takasbank tarafından gizli birer şifre ve temsilci numarası verilir. Bu şifre ile ÖPP’ye iletilen emirlerin sorumluluğu üyeye aittir.

Temsilciler Takasbank tarafından kendilerine verilen kişiye özel gizli şifrelerini Takasbank’ın intranet ağına bağlı bilgisayarları vasıtası ile Takasbank’ın belirlediği esaslar çerçevesinde değiştirebilirler.

9.3.4. İşleme Konu Kıymetler ve Piyasa Değeri

ÖPP’de işlemlere konu olabilecek kıymetler, Borsa Pazarlarında işlem gören A grubu paylar ve borsa yatırım fonu katılma belgeleridir.

İşleme konu kıymet piyasa değeri; işlem anından bir önceki Borsa son seansta oluşan ağırlıklı ortalama fiyat ile işleme konu kıymet adedinin çarpımı sonucu elde edilir. Eğer işlem anından bir önceki seansta işlem gerçekleşmemişse, piyasa değeri hesaplamasında yine işlem gören son seansa ait en iyi alış ve en iyi satış emirlerinin aritmetik ortalaması ile bulunan fiyat kullanılır. En iyi alış veya en iyi satış emirlerinden birinin olmaması halinde önceki seans ağırlıklı ortalama fiyatı alınır. İşleme konu kıymetin gün içindeki değerlemesi bu bölümde açıklanmıştır.

9.3.5. Limitler ve İşlem Sınırları

Takasbank, üyelere “**ÖPP limiti**” tahsis eder. Söz konusu limit Takasbank’ın taahhüdü değildir.

Takasbank tarafından belirlenen “**ÖPP limiti**”, ilgili üyelere gizli ve yazılı olarak duyurulur. Takasbank, üyelere tahsis edilen ÖPP limitinde gerekli gördüğü durumlarda değişiklik yapma hakkına sahiptir.

Ödünç talep eden üye; kendi portföyü ve müşterileri için değerlendirilmiş teminatları ve Takasbank’ça belirlenen limitler dahilinde ödünç alabilir.

Emir girişi sırasında üyenin yaptığı tüm ödünç alma işlemlerinin piyasa değeri toplamı belirlenen ÖPP limitini aşamaz. Fiyat değişiklikleri risk tutarının limiti aşmasına sebep olabilir.

Ödünç verenler için limit şartı yoktur.

Her bir emrin maksimum piyasa değeri, Borsa spot piyasada belirlenen maksimum işlem değeridir.

Kıymet bazında üç farklı tür sınırlama uygulanır. Buna göre ödünce konu her bir payın; ÖPP’de

- 1) açık işlemlerinin toplamı, halka açık tutar toplamının **% 20’sini**
- 2) üye bazında açık işlemlerinin toplamı, halka açık tutar toplamının **% 5’ini**

- 3) Tek bir hesap bazında açık işlemlerinin toplamı, halka açık tutar toplamının % 3'ünü

geçemez.

9.3.6. Ayrıştırma ve Taşıma

Ayrıştırma ve pozisyon ile teminatların taşınmasına ilişkin esaslar aşağıda belirtilmiştir:

a) Ayrıştırma

MKT Yönetmeliği'nin 5 inci maddesinin beşinci fıkrası uyarınca üyenin portföy, müşteri, yatırım fon ve ortaklıkları kodu ile ileterek yapmış olduğu işlemler üyenin Takasbank nezdindeki hesaplarında ayrı ayrı izlenir.

ÖPP'de müşteri pozisyon ve teminatları, üyeye bağlı olarak her bir müşteri adına münhasıran açılan tekil pozisyon ve teminat hesaplarında ve üyenin kendi portföy ve teminatlarından ayrı şekilde izlenir. Takasbank tarafından merkezi karşı taraf kapsamında gerçekleştirilen işlemlerde tekil müşteri pozisyonları ile ilişkilendirilen teminat hesaplarındaki teminatların müşterilere ait olduğu kabul edilir.

Üyelerin kendi portföylerine ait pozisyon ve teminatlar, münhasıran üyeler için açılacak tekil pozisyon hesapları ve ilişkili teminat hesaplarında izlenir.

b) Taşıma

Tekil hesaplarda izlenen pozisyon ve ilişkili teminatların taşınmasında MKT Yönetmeliğinin 26 ncı maddesindeki usul ve esaslar uygulanır.

Diğer yandan MKT Yönetmeliği'nin "MKT üyelerinin genel yükümlülükleri" başlıklı 12 no.lu maddesinin (c) bendinde, Takasbank nezdinde hesapların taşınmasının gerektiği durumlarda, eğer önceden devralacak başka bir MKT üyesi belirlenmiş ise, müşteriler ile imzalanacak çerçeve sözleşmelerde bahse konu hususa ait bilgilere yer verilmesi gerektiği hükmü bulunmaktadır.

Taşıma işlemi gerçekleştirilirken önce ilgili hesapta yer alan tüm sözleşmeler Takasbank kullanıcıları aracılığıyla devralacak üyeye taşınır ardından, ilgili hesaba ait tüm teminatlar, ilişkili teminat hesabına aktarılır. Taşımanın gerçekleştirilebilmesi için devralan üyenin limitinin yeterli olması gerekmektedir.

- i. Faaliyetleri kısıtlanmamış üyelerin müşterilerine ait ödünç pozisyonları ve teminatları, müşterilerin üyeye yapacakları münferit veya müşterek yazılı talep üzerine devredecek üyenin onay beyanı, devralacak üyenin ise kabulü halinde Takasbank tarafından devralacak üye tarafından açtırılacak hesaplara taşınır. Taşıma için, hem müşterilerin üyeye yaptıkları devir taleplerinin, hem de devralacak üye kabulünün yazılı bir şekilde Takasbank'a ibrazı gerekir. Devreden ve devralacak üyelerin beyan ve kabulünün müşteriler itibarıyla teminat ve pozisyon ayrımını içermesi gerekir.
- ii. Temerrüt ve sair sebeplerle faaliyetleri kısıtlanan veya üyeliğinin sona erdirilmesine karar verilen bir üyeye bağlı izlenen pozisyonlar ile bu pozisyonlarla ilişkili teminatların, faaliyetleri kısıtlanmamış başka bir üyeye taşınabilmesi; ilgili üye ile Takasbank arasında imzalanmış olan sözleşmede devralacak üyeye ilişkin önceden bir belirleme yapılmış olması halinde sözleşmede yer alan hükümler çerçevesinde, herhangi bir belirleme yapılmamış olması halinde ise; müşterilerin kendi bulacakları devralacak üyelerin, Takasbank'a hesap sahiplerinin taşımaya ilişkin onaylarını içerir belgelerle

birlikte devir için başvurması ya da, üyeler ile Takasbank arasında yazılı bir anlaşma sağlanması halinde gerçekleştirilebilir.

Devralan üyenin hesaplarda mevcut teminatları çekme yetkisi, devredilen hesaba ilişkin faaliyetleri kısıtlanan üye nezdindeki kayıtlarla Takasbank kayıtları arasında mutabakat sağlanana kadar kaldırabilir.

Faaliyetleri kısıtlanan veya üyeliğinin sona erdirilmesine karar verilen bir üyeye bağlı izlenen pozisyonlar ile bu pozisyonlarla ilişkili teminatlar bir başka üyeye teminat açığı sebebiyle taşınmaz veya pozisyonların tasfiyesi sonrasında teminat açığı oluşur ise bu hesaplar tasfiyeye tabi tutulabilir. Devralacak bir üye bulunamaması sebebiyle taşınamayan hesaplardaki pozisyonların tasfiyesi sonrasında kalabilecek teminatlar MKT Yönetmeliği'nin 27 nci maddesi çerçevesinde iade olunur.

MKT Yönetmeliği'nin 14 üncü maddesinin 3 üncü fıkrası uyarınca MKT üyeliğinin üç ayı aşmamak üzere askıya alınması durumunda, ilgili üyeye bağlı hesaplardaki pozisyon ve teminatlar MKT Yönetmeliği'nin 26 ncı maddesi çerçevesinde taşınabilir.

9.3.7. Seanslar ve Seans Saatleri

İşlemler saat **09:30-12:00** ve **13:30-16:45** olmak üzere **2 seansta** yapılır.

Takasbank; teknik nedenler, doğal afetler, yoğun hatalı işlemler vb. hallerin ortaya çıkması durumunda seans ve ilgili diğer saat ve sürelerde değişiklik yapma hakkını haizdir. Söz konusu değişiklikler sistem aracılığı ile üyelere duyurulur.

9.3.8. Valör ve Vadeler

ÖPP'de işlemler aynı gün veya ileri valörlüdür.

Yapılan işlemlerin valörü;

- a) Aynı gün
- b) 1 iş günü veya
- c) 2 iş günü

olabilir.

Yapılan işlemler vadesiz veya

- 1) 1 haftaya kadar her gün,
- 2) 1, 2 ve 3 hafta,
- 3) 1, 2, 3, 6, 9 ve 12 ay

vadeli olabilir.

Vadesiz işlemler, ödünç alana erken kapama ödünç verene ise geri çağırma hakkını verir. Vadesiz emirler de, diğer vade türleri gibi; “seanslık”, “günlük”, “kalanı iptal et” ve “blok eşleşmezse iptal et” olarak verilebilir ve yalnızca vadesiz emirler ile eşleşebilir. Bu vade türünde işlem oluştuktan sonra ödünç alan veya veren tarafın herhangi birinden işlem kapatma talebi gelmedikçe işlem maksimum bir yıla kadar devam eder. Sistemde işlemin vadesi belli olana kadar gün sayısı 365 gün, vade tarihi bir yıl olarak tutulur. Vadesiz emirleri geri çağırma/erken kapama işlemi, gün içinde saat 16:45'e kadar yapılabilir.

9.3.9. Emirler ve Eşleşme

9.3.9.1. Emrin Unsurları

Temsilciler, temsilci numaralarını ve şifrelerini sisteme tanımladıktan sonra emrin aşağıda belirtilen zorunlu alanlarını doldurmak zorundadırlar:

- 1) **Emir Tipi:** “Talep” veya “Teklif” olabilir.
- 2) **Emir Türü:** “Seanslık”, “Günlük”, “Kalanı İptal Et” veya “Blok Eşleşmezse İptal Et” olabilir.
- 3) **Müşteri Tipi:** “Portföy”, “Müşteri” veya “Fon/YO” (Yatırım Fonu/Yatırım Ortaklığı) olabilir. Yatırım fonu veya yatırım ortaklığı adına emir verildiğinde ilgili fon veya ortaklığın kodu belirtilir. Müşteri ve Portföy adına emir verildiğinde MKK nezdinde bulunan hesap numarası girilmelidir.
- 4) **Kıymet Grubu:** “Eski” (E) kodlu paylar ile “Borsa Yatırım Fonu” (BF) kodu girilebilir.
- 5) **Kıymet Kodu:** Borsa Pay Piyasasında payların ve borsa yatırım fonlarının işlem gördüğü kodlardır.
- 6) **Adet:** Talep veya teklif edilen ödünce konu kıymetin miktarıdır.
- 7) **Valör:** Bu bölümde sayılan valör türleridir.
- 8) **Vade Tür:** Bu bölümde sayılan vade türleridir.
- 9) **Komisyon Oranı:** Yapılan işlemlerin komisyon oranları taraflarca serbestçe belirlenir. Emir komisyon adımları % 0.05 (onbinde beş) ve katları olacak şekilde uygulanır. Komisyon hesaplanırken, 1 yıl = 365 gün olarak alınır.

9.3.9.2. Emirlerin İletilmesi

Üye temsilcileri Takasbank’ın intranet ağına bağlı bilgisayarlar vasıtası ile emirlerini iletirler.

ÖPP’de ödünç alma ve verme emirleri üye tarafından portföy, müşteri, yatırım fon ve yatırım ortaklığı bazında verilir.

Temsilciler tarafından iletilen emirlere ÖPP sistemince bir “Emir Numarası” verilir. Temsilciler, emir ile ilgili yapacakları işlemleri emir numarasını kullanarak gerçekleştirirler.

Emirler temsilciler tarafından ÖPP sistemine tek tek girilebileceği gibi toplu olarak da girilebilir.

Talep veya teklif emri verilebilmesi için üyenin garanti fonu katkı payı yükümlülüğü yerine getirilmiş olmalıdır. Üyeler Garanti Fonu katkı payı tamamlama süresi içerisinde işlem yapmaya devam edebilirler.

Teklif verilebilmesi için, teklifi veren üye veya müşterilerinin MKK nezdindeki Serbest Alt Hesabında ödünce konu kıymetlerin mevcut bulunması gerekmektedir. Emre konu kıymet adedi, ödünç teklifi verildiği anda, müşterilerin MKK nezdindeki Serbest Alt Hesabından, ÖPP Alt Hesabına virmanlanır. Teklifin sisteme girilebilmesi için bu virman şarttır.

Ödünç talebinin sisteme girilebilmesi için ise, emrin verildiği üyenin yeterli limiti, üye veya müşterisinin ise yeterli teminatı bulunmalıdır.

Üyenin sistem veya hat problemleri gibi nedenler ile Takasbank sistemine bağlanamamaları durumunda, seans saatleri içerisinde, yazılı talimat vermek sureti ile Takasbank tarafından da

emirler sisteme girilebilir. Bu durumda emir giriş zamanı Takasbank'ın emri ÖPP sistemine girdiği saattir.

9.3.9.3. Emir Türleri

ÖPP’de verilebilecek emir türleri aşağıdadır:

- 1) **Seanslık Emir:** Girildiği seans içinde geçerli olan ancak girildiği seansın sonunda sistem tarafından gerçekleşmeyen kısmının otomatik olarak iptal edildiği emir türüdür. Emir girildiği anda kısmen veya tamamen gerçekleşmezse, gerçekleşmeyen kısım ekranda pasif olarak görünür.
- 2) **Günlük Emir:** Seanslık emirden farklı olarak, birinci seans bittiğinde silinmeyip, ikinci seans sonunda gerçekleşmeyen kısmının otomatik olarak iptal edildiği emir türüdür. Emir girildiği anda kısmen veya tamamen gerçekleşmezse, gerçekleşmeyen kısım ekranda pasif olarak görünür. Sadece ilk seansta girilebilir.
- 3) **“Kalanı İptal Et” Emri (KİE):** Girildiği anda işlem olmazsa tamamının, kısmen işlem gördüğü durumda ise gerçekleşmeyen kısmının pasife yazılmadığı ve sistem tarafından otomatik olarak iptal edildiği emir türüdür.
- 4) **“Blok Eşleşmezse İptal Et” Emri (BEİE):** Girildiği anda tamamen gerçekleşmiyorsa sistem tarafından otomatik olarak iptal edilen emir türüdür.

Emirler, birden fazla işleme bölünerek gerçekleştirilebilirler.

9.3.9.4. Emirlerin Değiştirilmesi

Emirler temsilciler tarafından aşağıda belirlenen koşullar çerçevesinde seans içerisinde değiştirilebilir.

Değiştirilen emirler yeni emir numarası ve zamanı alırlar. Ancak emir türü değişikliğinde öncelik ve emir numarası değişmez.

Emirlerde aşağıda belirtilen değişiklikler yapılabilir:

- 5) **Komisyon oranı:** Seans içinde, sadece komisyon oranının iyileştirilmesi halinde (taleplerde yukarı, tekliflerde aşağı değiştirilmesi) pasif emirlerde değişiklik yapılabilir. Komisyon oranı emrin eşleşebilecek kısmı ya da emrin tamamı için değiştirilebilir.
- 6) **Emir türü:** Emir türlerinde yalnızca birinci seans içinde değişiklik yapılabilir. “Seanslık” olan emirler “Günlük” emir; “Günlük” olan emirler ise “Seanslık” emir olarak değiştirilebilir.
- 7) **Valör ve vade türü:** Emrin valör/vade türü, eşleşme sağladığı takdirde değiştirilebilir. Valör/Vade türü değişikliği sonucunda, emir kısmi eşleşiyorsa, değişiklik sadece eşleşen kısma yansıtılır ve pasifte kalan kısmının valör/vade türü değişmez.

9.3.9.5. Emirlerin İptal Edilmesi

Verilen talep ve teklif emirlerinin pasifte bekleyen kısımları seans içinde iptal edilebilir. Seans sonunda halen gerçekleşmemiş ödünç talep veya teklifleri sistem tarafından iptal edilir ve aynı anda teklif emirleri sonucu MKK nezdindeki ÖPP Alt Hesaplarına aktarılmış kıymetler ödünç verenlerin Serbest Alt Hesaplarına virmanlanır.

Borsa’da sırası kapatılan kıymetler için, sıranın kapatılmasını takiben emir girilemez ve var olan pasif emirler iptal edilir. Sıranın açılmasını takiben, bahse konu kıymetler için yeni emirler sisteme girilebilir.

Hakkında işlem yasağı uygulanan müşterilerin pasif emirleri, emri veren üyenin işlem yasağı uygulandığını bildirmesini takiben, Takasbank tarafından iptal edilir.

Faaliyetleri geçici veya sürekli olarak durdurulan üyenin pasifte bekleyen tüm emirleri Takasbank tarafından iptal edilir.

9.3.9.6. Emirlerin Eşleşmesi

Emirler, talepte en yüksek, teklifte en düşük komisyon oranlı emirlere öncelik verilerek eşleşir.

Komisyon oranının aynı olduğu emirlerde, zaman önceliği geçerlidir.

Var olan talepten daha düşük oranlı bir teklif geldiğinde talebin oranı üzerinden, var olan tekliften daha yüksek oranlı talep geldiğinde teklifin oranı üzerinden işlem gerçekleşir.

Eşleşmede her iki taraf, müşterilerinin (hesap numaralarının veya kodlarının) farklı olması şartıyla, aynı üye olabilir.

İşlemlerin iptali mümkün değildir. Ancak, ileri valörlü işlemlerde işlem günü ile valör günü arasında bazı özel durumların ortaya çıkması halinde Takasbank işlemi, takası gerçekleşmeden iptal etme hakkına sahiptir.

İleri valörlü emrin gerçekleşmesi durumunda, ödünç veren üye veya müşterilerinin MKK nezdindeki ÖPP Alt Hesabı'nda işlem günü bloke edilmiş olan kıymet, valör günü bu hesaptan çıkarılarak, ödünç alan üye veya müşterilerinin yine MKK nezdindeki Serbest Alt Hesabına ve/veya Ödünç Kapama Blokaj Hesabına aktarılır.

İşlemler adet ve katları bazında gerçekleşir.

Üye veya müşterilerinin henüz kapanmamış işleminin vadesine eşit olan valör ile tekrar aynı kıymetten ödünç alması halinde, yeni işlemde elde edilen kıymetler, valör günü MKK nezdindeki Ödünç Kapama Blokaj Hesabına alınır. Eğer yeni kıymetlerin adedi henüz kapanmamış işlemlerin adedinden küçükse, yeni kıymetlerin adedi kadar, eğer yeni kıymetlerin adedi henüz kapanmamış işlemlerin adedinden büyükse, kapanacak kıymetin adedi kadar Ödünç Kapama Blokaj Hesabına virmanlanır. Kalan kısım ödünç alanın MKK nezdindeki Serbest Alt Hesabına aktarılır. Ödünç Kapama Blokaj Hesabına alınacak kıymetler için emir girişi sırasında ilave teminat verilmesine gerek yoktur.

9.3.9.7. Emirlerin Yayınlanması

ÖPP bilgilerine, bilgi dağıtım ekranları vasıtası ile erişilir.

İletilen emirlerden, taleplerde en yüksek oranlı, tekliflerde ise en düşük oranlı olanları bilgi dağıtım ekranları aracılığı ile duyurulur.

En iyi teklif ve taleplerden işlem yapılması halinde bir sonra bekleyen en iyi teklif ya da talep bilgi dağıtım ekranlarında görüntülenir.

Aynı oranlı talep ve teklif emirleri bilgi dağıtım ekranlarında toplam olarak görüntülenir.

Ayrıca, en iyi beş teklif ve talep bilgisi, bilgi dağıtım ekranlarının derinlik sayfalarında izlenebilir.

Vadesiz emir girildiğinde veri yayın kuruluşları ekranlarında gün sayısı ve vade tarihi bilgileri boş olarak görüntülenir.

Bilgi dağıtım şirketlerinin ÖPP'ye sağlamış olduğu sayfa kodları aşağıdadır:

BİLGİ DAĞITIM EKRANLARI ÖPP SAYFA KODLARI				
YAYIN KURULUŞLARI	ANA SAYFA	EN İYİ TALEP TEKLİF	ÖZET BİLGİLER	DERİNLİK BİLGİLERİ
REUTERS	TKSLM.TR	ANA SAYFADA HİSSE KODU ÜZERİNE ÇİFT TIKLANARAK GÖRÜLEBİLİR	ANA SAYFADA HİSSE KODU ÜZERİNE ÇİFT TIKLANARAK GÖRÜLEBİLİR	ENİYİ TALEP TEKLİF SAYFASINDA ÇİFT TIKLAMA
FOREKS	TAKASBANK ÖDÜNÇ PAY PİYASASI ANA SAYFA	TAKASBANK ÖDÜNÇ PAY PİYASASI EN İYİ TALEP TEKLİF SENET/VADE BAZINDA	TAKASBANK ÖDÜNÇ PAY PİYASASI ÖZET SAYFASI	EN İYİ TALEP TEKLİF YA DA ÖZET SAYFASINDA İLGİLİ VADE ÜZERİNDE ÇİFT TIKLAMA
MATRIKS	ÖDÜNÇ PAY PİYASASI ANA SAYFA	ÖDÜNÇ PAY PİYASASI EN İYİ TALEP TEKLİF SAYFASI	ÖDÜNÇ PAY PİYASASI ÖZET SAYFASI	EN İYİ TALEP TEKLİF SAYFASINDA İLGİLİ VADE ÜZERİNDE ÇİFT TIKLAMA
EUROLINE	TAKASBANK ÖDÜNÇ PAY PİYASASI ANA SAYFA	TAKASBANK ÖDÜNÇ PAY PİYASASI EN İYİ TALEP TEKLİF(SENET)/(VADE)	TAKASBANK ÖDÜNÇ PAY PİYASASI ÖZET	EN İYİ TALEP TEKLİF YA DA ÖZET SAYFASINDA İLGİLİ VADE ÜZERİNDE ÇİFT TIKLAMA

9.3.9.8. İşlemlerin Bildirimi

Üyeler gerçekleşen işlemlerine ait bilgileri Takasbank'ın intranet ağına bağlı bilgisayarlarından ilgili rapor ve ekranlardan takip ederler. Raporlar ile ilgili detaylı bilgilere Takasbank web sitesinden “Takas Web Giriş” başlığı altında bulunan “Özel İşlemler/Kullanıcı Kılavuzları” bölümünden ulaşılabilir.

9.3.10. Teminatlar

9.3.10.1. Teminatlara İlişkin Genel Hükümler

Üyenin temerrüdü nedeniyle ya da ilgili mevzuat veya sözleşme hükümlerinde öngörülen nedenlerle teminatlardan Takasbank'ın alacaklarının karşılanması söz konusu olduğunda Takasbank, herhangi bir ihbar veya ihtarda bulunma, süre verme, adli veya idari merciden izin ya da onay alma, teminatın açık artırma ya da başka bir yol ile nakde çevrilmesi gibi herhangi bir ön şartı yerine getirme yükümlülüğü olmaksızın, teminat konusu mal varlığını, Borsa veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda kote ise bu piyasadaki değerinden aşağı olmamak üzere satarak satım bedelinden alacağını karşılama hakkına sahiptir. Takasbank, teminatların mülkiyetini devralmış olması şartıyla, teminat konusu sermaye piyasası araçlarının değerini borçlunun yükümlülüklerinden mahsup etme hakkına da sahiptir.

ÖPP’de brüt teminatlandırma yöntemi uygulanır.

Tekil müşteri pozisyonları ile ilişkili hesaplarda izlenen teminatlar, üyenin kendi portföyüne ait hesaplardan veya diğer müşteri hesaplarından kaynaklanan teminat açıklarının kapatılmasında veya temerrüdün sonlandırılmasında kullanılamaz.

6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 79 uncu maddesi uyarınca Takasbank'ın, merkezi karşı taraf olarak yerine getirdiği ÖPP işlemleri nedeniyle teminat olarak aldığı mal varlığı değerleri üzerindeki hak ve yetkisi hiçbir şekilde sınırlandırılmaz. Teminat konusu mal varlığı değerleri üzerinde, üyenin herhangi bir sebeple tasarruf yetkisinin bulunmaması Takasbank'ın aynı hak iktisabına engel olmaz. Teminat konusu mal varlığı değerleri üzerinde üçüncü kişilerin istihkak ya da sınırlı aynı hak iddiaları Takasbank'a karşı ileri sürülemez.

Teminat veren hakkında konkordato mühleti tanınması, konkordatosunun tasdiki, iflastan sonra konkordato mühleti tanınması, mal varlığının terki suretiyle konkordato süreci içine girmesi, uzlaşma yoluyla yeniden yapılandırılması, iflası, iflasın ertelenmesi veya 2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu çerçevesindeki takip prosedürleri ya da 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun tedrici tasfiye ile ilgili hükümleri Takasbank'ın teminatlar üzerindeki hak ve yetkisini hiçbir şekilde sınırlandıramaz.

9.3.10.2. ÖPP Teminat Türleri

ÖPP'de kabul edilebilecek teminat türleri aşağıda belirtilmiştir:

- 1) Nakit (TL, ABD doları ve Euro)
- 2) Devlet İç Borçlanma Senedi
- 3) Borsalarda işlem gören standartta Altın
- 4) Borsalarda işlem gören Takasbank tarafından belirlenen paylar

9.3.10.3. Teminat Yatırma ve Çekme

“Nakit, Kıymet, Teminat ve Şartlı Virman Taahhütnamesi”ni imzalayan üyeler Takasbank'ın intranet ağına bağlı bilgisayarları vasıtası ile teminat verebilir ve geri alabilirler.

Tüm teminatlar sisteme portföy ve müşteri detayı ile tanımlanır.

Risk/Teminat kontrolü, portföy ve müşteri bazında yapılır.

Üyelerin; teminat giriş ve çıkış işlemleri kural olarak Takasbank'ın intranet ağına bağlı bilgisayarlar vasıtasıyla üyeler tarafından yapılır. Ancak teminat giriş ve çıkış işlemleri bilgisayarlar vasıtasıyla yapılamadığı takdirde üyeler yazılı talimatlar ile de işlemlerini gerçekleştirebilirler.

Üyeler teminat giriş ve çıkışlarını saat **17:15'e** kadar yapabilirler.

Üyeler veya müşterileri, kıymet borcu kapandıktan sonra ya da kıymet borcunun işlem komisyon tutarından küçük olduğu durumlarda, işlem komisyon borçlarının kapanmayan tutarı kadar teminatı çıkamazlar.

Nakdin teminat olarak verilmek istenmesi durumunda;

- 1) Nakit teminat; TL, ABD Doları veya Euro cinsinden olabilir.
- 2) Üyelerin, teminat amacıyla serbest hesaplarına vezneden yatıracakları nakitleri en geç saat **14:30'a** kadar teslim etmeleri gerekmektedir.
- 3) Nemalandırılacak tutarın içinde yer almayan nakit TL teminatlar saat **17:05'e** kadar çıkılabilir.

Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarının teminata verilmek istenmesi durumunda; eğer bunlar müşteri adına kayıtlı ise MKK nezdindeki hesaplar üzerinden, portföy ve fon hesapları adına kayıtlı ise Takasbank nezdindeki 501 numaralı serbest depo hesabından teminata verilir.

Payların teminata alınması durumunda, teminata alınabilecek kıymetler, BIST-30 endeksi dahilindeki paylar ile sınırlıdır. Takasbank belirtilen senetlerin her biri için teminata kabul edilebilmenin üst sınırını belirler. Teminata alınacak kıymetler adet ve katları şeklindedir.

Borsa’da sırası kapatılan Paylar teminat olma özelliklerini kaybederler ve teminat değerlemesine alınmazlar.

Altın’ın teminata verilmesi durumunda bu altınlar;

- 1) Borsa Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası’nda işlem gören külçe altınlardan 100 gram ve katları şeklinde oluşmalıdır.
- 2) Üyeler teminata altın vermek istemeleri durumunda öncelikle mesai saatleri içerisinde altını, Borsa Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası nezdindeki, Takasbank’ın saklama hesabına bir Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası üyesi üzerinden virman yolu ile yatırmalıdır. Yatırdıkları altınların Takasbank tarafından teminata tanımlanabilmesi için, Üye tarafından bahse konu altın teminatın hangi portföy veya müşteri için tanımlanacağını belirten talimatın Takasbank’a gönderilmesi gerekmektedir.

9.3.10.4. İşlem Teminatlarının Nemalandırılması

TL cinsi nakit teminatlar, Takasbank Fon Yönetimi tarafından en iyi gayret gösterilerek nemalandırılır. Nemalandırma, Takasbank Fon Yönetimi limitleri dahilinde yapılır ve günün piyasa koşullarına göre nakit teminatların değerlendirilememesi durumunda nema ödenmez.

Nemalandırma işlemi saat 15:45’deki teminat bakiyesi üzerinden yapılır. Üyeler bu saate kadar nemalandırma yapılmasını istemedikleri Portföy veya Müşterileri için kısmi veya tüm bakiyeyi seçerek nema muafiyet kaydı yaratabilirler. Tutar belirtilerek oluşturulan muafiyet kayıtlarının hergün yenilenmesi gerekirken, tutar belirtmeden kayıt değişikliği yapıldığında portföy veya Müşterinin tamamen nemalandırmadan muaf tutulması durumunda, bu kayıtlar yenisi girilene kadar sabit kalır. Saat 15:45’de nemalandırılacak tutar içine alınan TL nakit teminatın, bu saatten sonra çıkışına izin verilmez. Saat 15:45’den sonra teminat hesaplarına aktarılan nakit tutarlar ise nemalandırılacak tutara ilave edilmez.

Nakit teminatların zorunlu karşılık tutarı düşüldükten sonra kalan tutarının nemalandırılmasından elde edilen brüt nema tutarlarından BSMV ve benzeri yasal maliyetler ile brüt nema tutarının % 3’ü kadar “Takasbank Teminat Takip ve Nemalandırma Ücreti” düşüldükten sonra elde edilen nema geliri ilgili hesaplara bir sonraki iş günü eklenir.

9.3.10.5. Teminat Değerleme Katsayıları

Teminat değerlemesinde kullanılacak katsayılar aşağıda belirtilmiştir:

Teminat Türleri	Değerleme Katsayıları
• Nakit	
▪ TL	1,00
▪ USD	0,94
▪ EURO	0,94
• Hazine Bonosu / Devlet Tahvili	0,91
• Pay	0,76
• Altın	0,84

9.3.10.6. Teminat ve Risk Değerleme Yöntemi

Takasbank her gün sonunda teminatların ve risklerin değerlemesini yapar. Payların ve Borsa Yatırım Fonlarının gün içinde tekrar değerlemesi yapılır.

Gün sonu ve gün içi teminat ve risk değerlemesinde kullanılan yöntem aşağıdadır:

- a) **Paylar ve Borsa Yatırım Fonları;** değerlemenin yapıldığı güne ait Borsa Pay Piyasası son seansta oluşan ağırlıklı ortalama fiyat, gün içi değerlemede ise birinci seans ağırlıklı ortalama fiyatlar dikkate alınarak değerlendirir. Eğer Borsada işlem gerçekleşmemişse, son seansa ait en iyi alış ve en iyi satış emirlerinin aritmetik ortalaması, en iyi alış veya en iyi satış emirlerinden birinin olmaması halinde işlem gördüğü en son seans ağırlıklı ortalama fiyatı kullanılır.
- b) **Devlet Tahvili ve Hazine Bonoları;** değerlemenin yapıldığı gün, Borsa Borçlanma Araçları Piyasası'nda belirlenen "Tahvil Cari Oranları" ile, bu fiyatlara ulaşamadığında ise TCMB'ce belirlenen Devlet İç Borçlanma Senetlerinin gösterge niteliğindeki günlük değerleri kullanılarak değerlendirir.
- c) **YP Nakit Tutarlar,** değerlemenin yapıldığı gün ertesi gün için belirlenen TCMB döviz alış kurları ile değerlendirir.
- d) **Altın;** değerlemenin yapıldığı güne ait Borsa Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası son seansında T+0 valörlü işlemler için oluşan usd/ons ağırlıklı ortalama fiyatından, TCMB döviz alış kuru kullanılarak hesaplanan fiyat ile değerlendirir. Eğer işlem gerçekleşmemişse, teorik fiyat yada bir önceki seansta oluşan ağırlıklı ortalama fiyat kullanılır.

9.3.10.7. Teminat Oranları

Teminat oranları, değerlendirilmiş teminat üzerinden hesaplanır. Değerlenmiş teminat tutarı, teminatların piyasa değerlerinin, değerlendirme katsayıları ile çarpımı sonucu elde edilir. Başlangıç ve asgari teminat oranları aşağıdadır:

a) Başlangıç Teminat Oranı:

- ✓ Ödünç talebi girilebilmesi için ödünce konu kıymetin piyasa değerinin % 115'i, kadar değerlendirilmiş teminat olmalıdır.
- ✓ Nakit teminatlar toplam değerlendirilmiş teminatın %60'ından az olamaz.
- ✓ Pay teminatları, toplam değerlendirilmiş teminatın % 20'sinden fazla olamaz.
- ✓ Ödünç verilmesi durumunda teminat şartı aranmaz.

b) Asgari Teminat Oranı, toplam ödünç borcunun (piyasa değerinin) % 110'udur.

9.3.10.8. Teminat Tamamlama Çağrısı

Değerlenmiş teminat, %110 olan asgari teminat oranının altına düştüğünde ya da, nakit teminatlar toplam değerlendirilmiş teminatın %60'ının altına düştüğünde Takasbank tarafından üyeye teminat tamamlama çağrısı yapılır ve ilgili üye veya müşterisinin teminatının başlangıç teminat oranına tamamlanması istenir.

Teminat tamamlama çağrısı, Takasbank tarafından sağlanan üye ekranlarına mesaj ve raporlama yoluyla yapılır. Teminat tamamlama çağrısının sistem aracılığı ile gönderilmesi durumunda başkaca bir ihbar ve bildirim gerek kalmaksızın üyenin çağrıyla ilgili kabul

edilir. Üyenin sorumluluğu, Takasbank tarafından yapılan teminat tamamlama çağrısının üyeye ulaştığı anda başlar.

Teminat tamamlama çağrısına muhatap üye veya müşterilerinin, ÖPP’de yeni işlem yapmasına izin verilmez. Teminat tamamlama çağrısının yapıldığı gün, gün sonuna kadar, istenen ek teminatın yatırılması gerekmektedir.

Payların ve borsa yatırım fonlarının gün içi değerlemesi sonucu oluşan risk değerleri **13:00’a** kadar güncellenir. Üyeler, teminat tamamlama çağrısı ile ilgili bilgileri Teminat Tamamlama Çağrısı İzleme Ekranı’ndan takip etmekle yükümlüdürler. Gün içi değerlendirme sonrasında teminat tamamlama çağrısı yapılan üyeye saat **13:25’e** kadar ilgili hesabın teminatını tamamlaması için süre tanınır. **13:25’e** kadar teminatlarını başlangıç teminat tutarına tamamlamayanların varsa pasifte bekleyen talep emirleri, son girilenden ilk girilene doğru, teminat tamamlama çağrısından çıkıncaya kadar iptal edilir. Pasif talep emirlerinin tümü iptal olmasına rağmen üyenin ilgili hesabının teminat tamamlama çağrısı halen devam ediyor ise varsa pasif teklif emirlerinin tamamı da iptal edilir.

Teminat tamamlama çağrısına uyulmaması durumunda, çağrıya muhatap üyenin ilgili hesabına ilişkin teminatları nakde dönüştürülüp kıymet alınarak vadesi en yakın olan ödünç borcundan başlanarak teminat oranı yeniden başlangıç oranına ulaşıncaya kadar ödünç borçları tasfiye edilir. Vade kırılarak kapatılan ödünçler için vade sonuna kadar tahakkuk edecek olan komisyon tutarı ödünç veren üyeye ödenir. Bahse konu komisyon tutarını ödünç alan üye Takasbank’a ödemekle yükümlüdür.

İleri valörlü işlemlerde; işlem günü ile valör günü arasında teminat tamamlama çağrısı yapılır ise; çağrının yapıldığı günün sonuna kadar ilgili hesabın teminatının başlangıç teminat oranına tamamlanması istenir. Teminat tamamlama çağrısına uyulmaması durumunda, valör günü takas yapılmaz ve o gün **15:30’a** kadar teminatının başlangıç teminat oranına tamamlanması gerekir.

Valör günü teminat tamamlama çağrısı yapılır ise; kıymet takası valör günü teminat tamamlama çağrısında olan hesap için yapılmaz ve valör günü **15:30’a** kadar teminatının başlangıç teminat oranına tamamlanması gerekir.

Teminatın tamamlanması durumunda kıymet takası gerçekleşir. Ancak **15:30’a** kadar teminat tamamlanmadığı takdirde Takasbank ödünç verene ödünç verdiği kıymeti iade etmek yetkisini haiz olduğu gibi, işlemin vadesine kadar işleyecek olan komisyonları da ödemekle yükümlüdür. Diğer yandan teminat tamamlama çağrısına uymayarak temerrüde düşen üyeye ödünç aldığı kıymet teslim edilmez. Temerrüde düşen üye hesaplanacak işlem komisyonu tutarını ve temerrüt faizini de ödemekle yükümlüdür.

9.3.10.9. Teminatlardan Doğan Haklar

Teminatta bulunan kıymetlerden doğan haklar, teminatı verene aittir. Ancak, Takasbank ile teminat veren arasında yapılan sözleşme ile 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 47nci maddesi çerçevesinde teminatların mülkiyetinin Takasbank’a devri kararlaştırılmışsa, teminattan doğan haklar Takasbank’a ait olur. Takasbank, yükümlülüklerin yerine getirilmesi şartıyla, vade sonunda teminatları hakları ile birlikte MKT Yönetmeliği’nin 27 nci maddesi hükümleri çerçevesinde ve üye talebi doğrultusunda iade eder.

Üyelerin kendi veya Müşterileri adına teminat olarak vermiş oldukları payların bedelsiz sermaye artırımı sonucu elde edilen payları ve temettü tutarları Üye adına Takasbank tarafından kullanılarak, işlemler sonucu elde edilen yeni paylar ve nakit tutarlar ilgili teminat hesaplarına aktarılır. Sermaye artırımı bedelli ise; Üye, teminatta oluşan rüçhan hakkı (kupon)

adetini serbest alt hesaba virmanladıktan (teminat çıkışı yaptıktan) sonra bedelini yatırmak suretiyle kullanabilir.

İtfa tarihinde teminat hesabında bulunan devlet tahvili ve hazine bonolarının (döviz ödemeliler hariç olmak üzere) itfa işlemleri teminat hesabında gerçekleştirilir ve itfa bedelleri üye veya müşterilerinin teminat hesabına aktarılır. Teminatta bulunan devlet tahvili ve hazine bonolarının kupon ödemeleri de yine üye veya müşterilerinin teminat hesabına aktarılır.

9.3.11. Garanti Fonu

Garanti fonu, üyelerin temerrüde düşmesi halinde oluşabilecek zararların ilgili üyelerin teminatlarını aşan kısmı için kullanılmak üzere üyelerden alınan katkı payları ile oluşur.

Üyeler tarafından garanti fonuna yatırılacak katkı payları, kendi mülkiyetlerindeki varlıklardan karşılanmalıdır.

9.3.11.1. Garanti Fonuna İlişkin Genel Esaslar

Tüm Üyelerin Garanti Fonuna katkıda bulunmaları zorunludur. Ödünç riski olmayan, sadece ödünç veren üyelerin de katkı payı tutarını yatırmaları gerekmektedir. Garanti fonu katkı payı yükümlülüğünü süresi içinde tamamlamayan üyeler Piyasa’da işlem yapamaz.

MKT üyelerinin garanti fonu/fonları katkı payları, yatırılmış ve talep edilmesi halinde yatırılacak ilave garanti fonu katkı paylarından oluşur. Garanti Fonunun MKT Yönetmeliği hükümleri çerçevesinde kullanılması durumunda, MKT üyelerinden bir yıl içinde en fazla dört kez ilave katkı yapmaları istenebilir. İlave katkı payı talepleri dilimler halinde yapılabilir. İlave garanti fonu katkı payı, her bir üye için, ilgili temerrüt tarihinde yatırılmış olması gereken garanti fonu katkı payını aşamaz.

Temerrüde düşen üyenin teminatları, garanti fonu katkısı ve Takasbank tarafından ÖPP’deki karşılanmış riskler için yapılan sermaye tahsisi yetersiz kalmadıkça, diğer üyelerin garanti fonu katkılarına başvurulmaz.

ÖPP üyeliği sonlanan üyelerin garanti fonu katkı payının geri ödeme esasları hakkında MKT Yönetmeliği 33 üncü madde hükümleri uygulanır.

ÖPP garanti fonu, Takasbank tarafından temsil ve idare edilir.

Garanti fonundaki varlıklar amacı dışında kullanılamaz.

9.3.11.2. Garanti Fonundaki Nakit Katkı Paylarının Nemalandırılması

Takasbank üyeler tarafından tesis edilen nakit Türk Lirası garanti fonu katkı paylarını; kredi riski, likidite koşulları dikkate alınarak Takasbank tarafından belirlenen limitler çerçevesinde mümkün olan en iyi koşullarla nemalandırır.

Nakit katkı paylarının zorunlu karşılık tutarı düşüldükten sonra kalan tutarının nemalandırılmasından elde edilen brüt nema tutarlarından, vergi ve diğer yasal yükümlülükler ile %4 oranında Takasbank komisyonu düşülür.

Nemalandırma işlemine konu olacak Garanti fonundaki TL nakit katkı payı tutarları, **saat 15:45’de** Takasbank ÖPP Garanti Fonu Katkı Payı hesabında bulunması halinde nemalandırmaya konu olur. Üyeler bu saate kadar, nemalandırma yapılmasını istemedikleri garanti fonu katkı payı nakit tutarları için kısmi veya tüm bakiyeyi kapsayan nema muafiyet kaydı yaratabilirler. Tutar belirtilerek oluşturulan muafiyet kayıtlarının her gün yenilenmesi gerekirken, tutar belirtmeden kayıt değişikliği yapıldığında bu kayıtlar yenisi girilene kadar sabit kalır. Nemalandırılan garanti fonundaki katkı payı tutarlarının çıkışına izin verilmez.

9.3.11.3. Garanti Fonunun Büyüklüğü ve Üyelerce Yapılacak Katkı Payı Miktarı

Garanti fonunun büyüklüğü en fazla ödünç borcu olan üye veya ikinci ve üçüncü en fazla ödünç borcu olan üyenin birlikte temerrüdü halinde ortaya çıkacak kaynak ihtiyacından büyük olanından az olmamak üzere piyasa koşulları göz önünde bulundurularak belirlenir. Kaynak ihtiyacı üyelerin risklerinin belli bir güven düzeyinde teminatlar ile karşılanamayan bölümünden oluşur. Söz konusu risk, ödünç verilen kıymetlere ilişkin hesaplanan riske maruz değer oranı ile teminatların %100'ünü aşan kısmı arasındaki farkın üyelerin açık pozisyonları ile çarpılması suretiyle bulunan tutar kadardır. Ödünce konu kıymetlere ilişkin riske maruz değer hesaplamalarında en az %99.5, en fazla %99.9'luk güven düzeyi ve 2 iş günlük elde tutma süresi kullanılır.

Üyelerin garanti fonuna yapacakları katkı payları sabit ve taşımış oldukları riskleri ile orantılı olarak hesaplanan değişken katkı paylarından oluşur. Değişken katkı payları alt ve üst sınırlara sahip, birbirini izleyen dilimlerden oluşur. Sabit katkı payı ise olması gereken garanti fonu büyüklüğünün üye sayısına bölümü suretiyle bulunacak ortalama tutarı geçmeyecek bir seviyede belirlenir.

Her bir üyenin yatırması gereken toplam garanti fonu katkı payının elde edilmesinde üyelere ait toplam ödünç borçlarının, belirlenecek bir risk katsayısı ile çarpılması suretiyle hesaplanan garanti fonu risk değeri kullanılır.

Garanti fonunun asgari büyüklüğünün elde edilmesinde, mevcut olması halinde, geçmiş bir yıla ait üye bazında gerçekleşmiş olan günlük ödünç borcu (açık pozisyon) verileri kullanılır. Garanti fonunun asgari büyüklüğü ve bu büyüklüğün sağlanmasında kullanılacak risk katsayısı Mart, Haziran, Eylül ve Aralık dönemlerinde geçmiş bir yıllık veri kullanılmak suretiyle yeniden hesaplanır. Üçer aylık dönemlerde uygulanacak risk katsayısı Takasbank internet sitesinde duyurulur.

Her bir üyenin yatırması gereken garanti fonu katkı payının belirlenmesinde kullanılacak garanti fonu risk değeri, risk katsayısının ilgili üyenin son 1 ay içindeki ortalama ödünç borcu ile çarpılması suretiyle hesaplanır. Her bir üyeye ait garanti fonu katkı payı o üye için hesaplanmış garanti fonu risk değeri, garanti fonu sabit katkı payının altında ise sabit katkı payı kadar, değilse ilgili tutarın denk geldiği dilimin üst sınırı kadar olur. Garanti fonu sabit katkı payı 5,000 TL'dir. Bu tutar yılda en az bir kez, Piyasa, ulusal veya uluslararası ekonomide yaşanan gelişmeler dikkate alınarak gözden geçirilir ve gerekli görülmesi durumunda Takasbank tarafından değiştirilebilir. Garanti fonuna konu risk değerlerine ait dilimler ve bunlara karşılık gelen garanti fonu katkı payı tutarları aşağıda verilmiştir.

Hesaplama Aralığı	Garanti Fonuna Konu Risk Değeri (TL)	Toplam Katkı Payı (TL)
1. Aralık	0- 5 Bin	5 Bin
2. Aralık	5- 8 Bin	5 Bin + (2-1) x 3 Bin
3. Aralık	8-11 Bin	5 Bin + (3-1) x 3 Bin
4. Aralık	11-14 Bin	5 Bin + (4-1) x 3 Bin
n. Aralık	Önceki Aralık + 3 Bin	5 Bin + (n-1) x 3 Bin

n: Garanti Fonuna konu risk değerinin karşılık geldiği aralık

Üyelerin bir sonraki aya ilişkin garanti fonu yükümlülükleri her ayın son işgünü itibariyle hesaplanır ve takip eden ayın ilk işgünü üyelere duyurulur.

9.3.11.4. Garanti Fonu Katkı Payı Olarak Kabul Edilebilecek Kıymetler

Garanti Fonu katkı payı olarak kabul edilecek kıymetler ile değerlendirme katsayıları aşağıdaki şekilde belirlenmiştir.

<u>Katkı Payı Türleri</u>	<u>Değerleme Katsayıları</u>
• Nakit	
▪ TL	1,00
▪ USD	0,94
▪ EURO	0,94
• Hazine Bonosu / Devlet Tahvili	0,91
• Borsalarda işlem gören standartta altın	0,84

Garanti Fonuna yatırılmış olan kıymetler Üyenin talebi doğrultusunda günlük olarak değiştirilebilir. Katkı payı fazlaları günlük olarak çekilebilir.

Garanti fonu katkı payları sisteme tek bir portföy hesabından verilir.

Üyelerin; katkı payı giriş ve çıkış işlemleri kural olarak Takasbank'ın intranet ağına bağlı bilgisayarlar vasıtasıyla üyeler tarafından yapılır. Ancak işlemlerin bilgisayarlar vasıtasıyla yapılamadığı takdirde üyeler yazılı talimatlar ile de işlemlerini gerçekleştirebilirler.

Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarının garanti fonuna verilmek istenmesi durumunda; Takasbank nezdindeki 501 numaralı serbest depo hesabından verilir.

Takasbank her gün sonunda garanti fonuna verilen kıymetlerin değerlemesini yapar.

9.3.11.5. Garanti Fonu Tamamlama Çağrısı

Üyelerin garanti fonu katkı paylarının yatırmaları gereken tutarın %90'ının altına düştüğünde Takasbank tarafından ilgili üyelere Garanti Fonu Katkı Payı tamamlama çağrısı yapılır. Garanti Fonu Katkı Payı tamamlama çağrısı, Takasbank tarafından sağlanan üye ekranlarına mesaj ve raporlama yoluyla yapılır. Garanti Fonu Katkı Payı tamamlama çağrısının sistem aracılığı ile gönderilmesi durumunda, başkaca bir ihbar ve bildirim gerek kalmaksızın üyenin çağrıyı aldığı kabul edilir. Üyenin sorumluluğu, Takasbank tarafından yapılan Garanti Fonu Katkı Payı tamamlama çağrısının üyeye ulaştığı anda başlar. Tamamlama çağrısının yerine getirilme süresi **3 iş günüdür**. İlgili çağrı süresi içinde yerine getirilmez ise üye temerrüde düşmüş sayılır.

9.3.11.6. Garanti Fonu Katkı Paylarının İadesi

Üyeliği sona eren kuruluşların garanti fonundaki sabit garanti fonu katkı payı dışındaki katkı payları ve bunlara ilişkin tüm getiri ve haklar; söz konusu kuruluşa, ÖPP'de gerçekleştirmiş olduğu işlemlerden doğan yükümlülükleri ile Üyeliğinin sona erdirilmesine ilişkin Takasbank Yönetim Kurulu kararı tarihinden sona erme işlemlerinin tamamlandığı tarihe kadar geçen sürede meydana gelebilecek temerrütlerden dolayı Takasbank'ın karşı karşıya kalabileceği ödeme yükümlülükleri göz önünde bulundurularak, ödenmesi gereken vergi ve diğer yasal yükümlülükler indirilmek suretiyle iade edilir.

Üyeliği sona eren kuruluşun sabit garanti fonu katkı payları, piyasadaki tüm açık pozisyonların vadesi göz önünde bulundurularak Takasbank Yönetim Kurulu tarafından belirlenecek süre sonunda iade edilir.

Üyeliği sona eren kuruluşun garanti fonu katkı payları mislen iade edilir. Mislen iade olunamayan katkı payları eşdeğerleri üzerinden iade olunur. Eşdeğer iadede katkı paylarının Takasbank tarafından nakde çevrildiği tarihteki fiyatlar kullanılır.

Üyeliği sona eren kuruluşun garanti fonu katkı payı/payları içerisinde nakit bulunması halinde, nakdin iadesinde nemalandırılan tutardan ödenmesi gereken vergi ve diğer yasal yükümlülükler indirilerek iade işlemi gerçekleştirilir.

9.3.11.7. Garanti Fonu Katkı Paylarına Kabul Edilen Kıymetlerden Doğan Haklar

İtfa tarihinde garanti fonu hesabında bulunan devlet tahvili ve hazine bonolarının (döviz ödemeliler hariç olmak üzere) itfa işlemleri garanti fonu hesabında gerçekleştirilir ve itfa bedelleri üyenin garanti fonu hesabına aktarılır. Garanti fonunda bulunan devlet tahvili ve hazine bonolarının kupon ödemeleri de yine üyenin garanti fonu hesabına aktarılır .

9.3.12. Takas ve Ödemeler

Takas ve ödemelere ilişkin esaslar aşağıda belirtilmiştir;

a) Ödünce konu kıymetin takası

İşleme konu kıymetin takası, aynı gün valörlü işlemlerde ödünç işleminin gerçekleştiği anda, ileri valörlü işlemlerde ise valör günü yapılır.

Kıymet virmanı; ödünç verenin MKK nezdindeki ÖPP Alt hesabından alınarak, ödünç alanın; o gün aynı kıymetten borcu var ise borcu kadar olan kısmı MKK nezdindeki Ödünç Kapama Blokaj Hesabına, kalan kısmı veya borcu yok ise tamamı Serbest Alt hesabına aktarım suretiyle yapılır.

b) Ödünç kapama

Vadesi gelen ödünç borçlarının son borç kapama saati 17:00'dir. Ödünç borcu kısmen ya da tamamen Takasbank'ın intranet ağına bağlı bilgisayarlar vasıtası ile kapatılır. Üye veya müşterilerinin kapatılmak istenen ödünç borcunun konu olduğu kıymetten MKK nezdindeki Ödünç Kapama Blokaj Hesabında ya da Serbest Alt hesabında bakiye olması durumunda Takasbank tarafından da kapama yapılabilir.

Kapama sonrası iade edilen kıymetler ödünç veren üye veya müşterilerinin MKK nezdindeki Serbest Alt Hesaplarına iade edilir.

Kapatılmak istenen ödünç borcunun konu olduğu kıymetten Ödünç Kapama Blokaj Hesabında bakiye olması durumunda, kapama işlemi serbest hesaptan yapılamaz, Ödünç Kapama Blokaj Hesabından yapılmak zorundadır.

c) Vadesiz emirlerden oluşan işlemlerin geri çağırma/erken kapama işlemleri

Vadesiz emirler ile oluşan işlemlerin “geri çağırma/erken kapama” bildirimi üye tarafından ya da Takasbank tarafından Takasbank intranet ağına bağlı bilgisayarlar vasıtası ile yapılır. Ödünç alan veya veren üye işlem için “geri çağırma/erken kapama” bildirimi girdiğinde, ÖPP Mail Sistemi aracılığı ile karşı üyeye ilgili işlemin “geri çağırma/kapama” bildirimine dair mail gönderilir. Geri çağırma ve erken kapama bildirim ve sürelerinde ödünç alan ve verenler için aşağıdaki hususlar geçerlidir:

Ödünç verenin geri çağırması: Ödünç veren kıymetin “geri çağırma” bildirimini, Takasbank intranet ağına bağlı bilgisayarları kullanarak, işlemin valörü ile azami vadesi olan 1 yıllık sürenin 3 iş günü öncesi arasındaki herhangi bir günde yapabilir. Ödünç veren eğer saat **12:00'a** kadar “geri çağırma” bildirimi yapmışsa ödünç alan

taraf **T+2’de**, bildirim saat **12:00’dan** sonra yapmışsa karşı taraf **T+3’de** ödünce konu kıymeti iade etmelidir.

Ödünç alanın erken kapaması: Ödünç alanın en erken kapama yapabileceği tarih işlemin valörünü takip eden **beşinci iş günüdür**. Ödünç alan, kıymeti iade etmek istediği günden asgari **iki işgünü** önce Takasbank intranet ağına bağlı bilgisayarları kullanarak “erken kapama” bildirimini sisteme girmelidir.

d) Komisyon ödemeleri

İşlem komisyonu

İşlem komisyonu, vadesi 1 ay ve daha kısa olan işlemlerde vade sonunda saat **17:00’da**, ödünç alan üyenin Serbest Hesabından tahsil edilir. Takasbank sözkonusu komisyonu ödünç veren üyenin Serbest hesabına aktarır.

İşlemin vadesinin bir aydan uzun olması veya vadesiz olması durumunda ise İşlem komisyonu, ay sonları itibarıyla tahakkuk ettirilir ve saat 17:00’da, ödünç alan üyenin Serbest Hesabından tahsil edilir. Takasbank sözkonusu komisyonu ödünç veren üyenin Serbest hesabına aktarır.

İşlem komisyonu; bir aydan uzun vadeli işlemlerde her ayın son günü, 1 ay ve daha kısa vadeli işlemlerde ise vade günü içerisinde kısmen yada tamamen Takasbank intranet ağına bağlı bilgisayarlar vasıtası ile de kapatılabilir. Talep edilmesi durumunda Takasbank tarafından da gün içinde komisyon tahsilatı yapılabilir.

İşlem komisyonu her gün için işleme konu kıymetin piyasa değeri üzerinden hesaplanarak bir önceki günün komisyon tutarına ilave edilir.

İşlem komisyonu aşağıdaki formülle hesaplanır:

İşlemin Piyasa Değeri_i*İşlem Komisyon Oranı

n:vade

$$\text{İşlem Komisyonu} = \sum_{i:1} \frac{\text{İşlemin Piyasa Değeri}_i \times \text{İşlem Komisyon Oranı}}{36.500}$$

36.500

İleri valörlü işlemlerde işlem komisyonuna esas gün sayısı, valör ve vade arasındaki gün sayısıdır.

İleri valörlü işlemlerde, işlem günü ile valör günü arasında (valör günü dahil) takası gerçekleşmeden işlemin iptal edilmesi halinde, iptalin;

✓ Ödünç alan tarafından kaynaklanması durumunda, işlem günü ile valör günü arasındaki gün sayısı ile hesaplanan işlem komisyonu ödünç alan üye tarafından Takasbank’a ödenmek zorundadır. Takasbank sözkonusu döneme ilişkin komisyonu ödünç veren üyeye öder.

✓ Ödünç veren tarafından kaynaklanması durumunda, ödünç alan üyeden işlem komisyonu tahsil edilmez.

Takasbank Komisyonu:

Takasbank komisyonu, Takasbank Yönetim Kurulu kararı ve Sermaye Piyasası Kurulu’nun onayı ile yürürlüğe girer ve Takasbank’ın web sitesinde yayınlanır.

Takasbank Komisyonu + BSMV, her iki taraftan da işlem günü saat 17:00'da tahsil edilir.

İleri valörlü işlemlerde, Takasbank Komisyonu işlemin gerçekleştiği gün, işlemin vade türüne karşılık gelen komisyon oranı üzerinden tahsil edilir.

Takasbank Komisyonunun ödenmemesi durumunda üyenin işlem yetkisi komisyon ödenene kadar kaldırılır.

Vadesiz emirlerde, vade sonunda işlemin açık kaldığı gün sayısı üzerinden hesaplanarak, mevcut vade türü komisyon oranlarına göre 17:00'da tahsil edilir. Vadesiz emir ile gerçekleşen işlemlerde, işlemin valörünü takip eden ayın son işgününde, 1 aylık Takasbank komisyonu + BSMV tahakkuk ettirilir ve ödünç alan ve veren üyelerden saat 17:00 itibariyle tahsil edilir. Bu tür işlemlerin vadesinde kalan Takasbank komisyonu tahsil edilir. Hesaplanan gün sayısı iki vade türü arasında ise, en yakın vade türü baz alınır.

9.3.13. Ödünce Konu Kıymetten Doğan Haklar

Paylardan doğan mali haklar (bedelli, bedelsiz sermaye arttırımı ve kar payı) ödünç verene aittir. Ancak, ödünç veren, ödünce konu paylara ilişkin yönetsel haklarını (oy hakkı) kaybeder. Sermaye azaltımı, ödünçün valör ile vadesi arasındaki bir tarihe rastlaması durumunda, sermaye azaltımı yapılan payın konu olduğu ödünç işlemlerinin adetleri, sermaye azaltımı oranında güncellenir.

Eğer sermaye arttırımı sonucu ihraççı kuruluş makbuz verirse, ödünç alanın artan borç adedinin vadesini, makbuzun senede dönüşüm tarihinden bir iş günü sonraya kadar uzatabilme hakkı bulunmaktadır. Ödünç alanın bu talebini sistem üzerinden Takasbank'a bildirmesinin ardından Takasbank ödünç verenleri bilgilendirir.

Eğer sermaye arttırımı sonucu ihraççı kuruluş makbuz verirse, ödünç alanın artan borç adedinin isterse pay ile kapatma hakkı bulunmaktadır.

İşlemin vadesi bedelli sermaye arttırım başlangıç tarihi ile aynı gün ise; ödünç veren üye veya müşterilerinin sermaye arttırımından yararlanabilmesi için ödünç alan, bedelli sermaye arttırım son saatine kadar işlemi kapatamaz.

Valör günü gelmemiş veya valör gününde sermaye arttırım işlemi olan ödünce konu kıymetlerin hakları ödünç veren tarafından kullanılır.

a) Kar payı

Ödünce konu kıymetlerin vadesi içerisinde kar payı ödemesi varsa, ödünç alan üye veya müşterileri, MKK tarafından ödünç verenin mükellefiyet bilgisine istinaden net veya brüt olarak Takasbank sistemine iletilen tutarı, Takasbank'a kar dağıtımının olduğu gün saat **17:00'a** kadar yatırmak zorundadır. Takasbank bu tutarı ödünç alanın serbest hesabından tahsil eder ve aynı anda ödünç verenin serbest hesabına aktarır. Eğer ödünç alan üye veya müşterileri yükümlülüğünü yerine getiremezse ilgili tutar Takasbank tarafından ödünç verene aktarılır ve ödünç alana temerrüt faizi uygulanır. Temerrüt faiz oranı, aynı gün Borsa tarafından oluşturulan, kamu menkul kıymetlerinin işlem gördüğü repo-ters repo pazarlarında, TCMB Bankalararası Para Piyasası'nda veya Takasbank Para Piyasası'nda oluşan bir gecelik ağırlıklı ortalama faiz oranlarından en yüksek olanının **%50** fazlası kadardır.

b) Bedelsiz sermaye artırımı

Ödünce konu kıymetin vadesi içerisinde bedelsiz sermaye artırımı var ise, bedelsiz sermaye artırımının yapıldığı gün ödünç alanın kıymet borcu, işlem adedinin bedelsiz sermaye artırım oranı ile çarpımı sonucu bulunacak adet kadar artırılır. Ödünç alan, işlemin vade sonunda başlangıçta aldığı adede ilave olarak bedelsiz sermaye artırım sonucu artan adedi de getirmekle yükümlüdür.

c) Bedelli sermaye artırımı

Ödünce konu payın işlemin vadesi içerisinde bedelli sermaye artırımı var ise, Bedelli sermaye artırım başlangıç tarihinde, işleme konu kıymet adedi karşılığı kadar R (Rüçhan) kodlu işlem sistem tarafından otomatik olarak oluşturulur. Dolayısıyla, ödünç verenin bedelli sermaye artırım hakları, ödünç alan tarafından rüçhan hakkı olarak iade edilir. “R” kodlu işlemler, bedelli sermaye artırım başlangıç tarihini takip eden üçüncü iş günü sonunda ödünç alan tarafından iade edilmelidir.

Ödünç veren bedelli sermaye artırımına katılma hakkını, katılacağını beyan etmek şartıyla Takasbank üzerinden de kullanabilir. Son beyan tarihi bedelli sermaye artırım başlangıç tarihidir. Beyan son saati **16:00**, bedelli sermaye artırım son saati ise **16:15**'dir. Ödünç veren üye veya müşterileri, sermaye artırımına katılacağını beyan eder ancak, **16:15'e** kadar artırım gerçekleştirmezse, “R” kodlu işlemler rüçhan iptal saatinde (**16:20**) iptal olur ve haklarını kaybeder.

Beyan ve artırım işlemleri kısmi yapılamaz.

Takasbank, ödünç verenin bedelli sermaye artırımına katılması halinde, serbest hesabından tahsil ettiği rüçhan hakkı tutarını aynı anda ödünç alanın serbest hesabına aktarır. Nakit aktarımının ardından ödünç alanın pay borcu, ödünç verenin ödediği katılım payı oranında artar. Ödünç alan, işlemin vadesi bedelli sermaye artırım tarihi+2 iş gününe eşit veya daha uzun ise işlemin vade sonunda başlangıçta aldığı adede ilave olarak sermaye artırım sonucu artan adedi de getirmekle yükümlüdür. İşlemin vadesinin bedelli sermaye artırım tarihi+2 iş gününden daha kısa olması durumunda ise, artan payların vadesi, bedelli sermaye artırım tarihi + ikinci iş günü olur.

Bedelli sermaye artırım başlangıç tarihi ve kar payı tarihi aynı gün ise otomatik mahsup işlemi yapılır.

Üye ilgili hesap için otomatik mahsup işlemine katılmak istemiyorsa, kar payı ve bedelli sermaye artırım başlangıç tarihinden bir gün önce, Takasbank intranet ağına bağlı bilgisayarlar üzerinden bildirmelidir. Aksi talep edilmedikçe otomatik mahsup işlemi aşağıdaki şekillerde gerçekleştirilir:

1) Kar Payı Oranı = Bedelli Sermaye Artırım Oranı

Ödünç alanın pay borcu, işlem adedinin bedelli sermaye artırım oranı ile çarpımı sonucu bulunacak adet kadar artar.

2) Kar Payı Oranı > Bedelli Sermaye Artırım Oranı

Ödünç alanın pay borcu, işlem adedinin bedelli sermaye artırım oranı ile çarpımı sonucu bulunacak adet kadar artırılır.

Ödünç alan, kar payı ile bedelli sermaye artırım arasındaki tutarı Takasbank'a kar dağıtımın olduğu gün saat **17:00'a** kadar yatırmak zorundadır. Takasbank bu tutarı ödünç alanın serbest hesabından tahsil eder ve aynı anda ödünç verenin serbest

hesabına aktarır. Eğer ödünç alan üye veya müşterileri yükümlülüğünü yerine getiremezse ilgili tutar Takasbank tarafından ödünç verene aktarılır ve ödünç alana temerrüt faizi uygulanır. Temerrüt faiz oranı, aynı gün Borsa tarafından oluşturulan, kamu menkul kıymetlerinin işlem gördüğü repo-ters repo pazarlarında, TCMB Bankalararası Para Piyasası'nda veya Takasbank Para Piyasası'nda oluşan bir gecelik ağırlıklı ortalama faiz oranlarından en yüksek olanının %50 fazlası kadardır.

3) *Kar Payı Oranı < Bedelli Sermaye Artırım Oranı*

Ödünç alanın pay borcu, işlem adedinin kar payı oranı ile çarpımı sonucu bulunacak adet kadar artırılır. Ödünç veren sermaye artırım oranı ile kar payı oranı arasında kalan tutar için, bedelli sermaye artırımına katılıp katılmayacağını ve eğer katılıyorsa katılma oranını en geç **16:15'e** kadar Takasbank intranet ağına bağlı bilgisayarlar üzerinden Takasbank'a bildirmeli ve rüçhan hakkı ödemesini yapmalıdır. Eğer ilgili tutar için herhangi bir bildirimde bulunmazsa ödünç verenin bedelli sermaye artırım hakları, ödünç alan tarafından rüçhan hakkı kuponu olarak iade edilir. "R" kodlu işlemler, "bedelli sermaye artırım başlangıç tarihi + 3 iş günü" sonunda ödünç alan tarafından iade edilmelidir.

Takasbank ödünç verenin bedelli sermaye artırımına katılması halinde, serbest hesabından tahsil ettiği rüçhan hakkı tutarını aynı anda ödünç alanın serbest hesabına aktarır. Nakit aktarımının ardından ödünç alanın pay borcu, ödünç verenin ödediği katılım payı oranında artar.

9.3.14. Muacceliyet ve Temerrüt

9.3.14.1.Ödünç İşlemlerinin Muacceliyeti

Vade içermeyen ödünç işlemleri dışında ödünç alanın vadeden önce, ödünç aldığı kıymeti teslim ederek ödünç işlemini sona erdirmeyi talep etme hakkı yoktur.

Ödünç işlemlerinden doğan borçlar aşağıdaki durumlarda muaccel hale gelir:

- 1) Vadenin gelmesi,
- 2) Üyenin teminat tamamlama ve garanti fonu katkı payı yükümlülüğünü yerine getirmemesi,
- 3) Gerekli şartlar oluştuğu takdirde üyenin mevcut yükümlülüklerinin Takasbank tarafından tasfiye edilmesinin kararlaştırılması,
- 4) Ödünce konu kıymetin Tebliğ hükümleri çerçevesinde oluşturulan, kredili alım ve açığa satışa konu olabilecek kıymetler listesinden çıkarılması,

Borcun muaccel hale geldiği tarihte, aşağıda belirlenen sürelerde ve usul ve esaslara uygun olarak yükümlülüklerin yerine getirilmediği işlemler için ayrıca bir bildirimde bulunulmaksızın temerrüt hükümleri uygulanır.

Yukarıda (c) bendinde belirtilen durumlardan birinin ortaya çıkması halinde, ödünç alan veya verenlerin vade tarihini geçmemek kaydıyla en geç üç iş günü içinde yükümlülüklerini yerine getirmesi gerekir.

Ödünç işleminin yukarıda (b) ve (c) bentlerinde yazılı durumlarda vadeden önce muaccel hale gelmesi durumunda, ödünç veren üyeye vade sonuna kadar tahakkuk edecek olan komisyon tutarı ödenir. Bu durumda, ödünç alan üye de, bahse konu komisyon tutarını Takasbank'a ödemekle yükümlüdür.

Yukarıda (ç) bendinde belirtilen durumun ortaya çıkması halinde, ödünç işleminin tasfiyesi, Tebliğ’de belirlenen süreler dikkate alınarak gerçekleştirilir. Ödünç alan üyenin yükümlülüğünü yerine getirmemesi halinde temerrüt hükümleri uygulanır ve yükümlülükler tasfiye edilir. Bu durumda ödünç veren üyeye, ödünce konu kıymetlerin iade tarihine kadar geçecek süre için komisyon ödemesi yapılır. Bu durumda da ödünç alan üye yine bahse konu komisyon tutarını ödemekle yükümlüdür.

Muaccel hale gelen borcun, son kapama saatinde kapanmaması durumunda Takasbank tarafından belirlenen temerrüt faiz oranı üzerinden hesaplanan temerrüt faizi ilgili üye hesabına tahakkuk ettirilir.

9.3.14.2. Temerrüt Hükümleri

Takasbank’ın mali sorumluluğuna ilişkin MKT Yönetmeliği’nin 36 ncı maddesi ile belirlenen sınırlar saklı kalmak kaydıyla ödünç işlemlerinde ödünç verene karşı sorumluluğu; işlem komisyonu, ödünce konu kıymeti vade tarihinde teslim, vade tarihinde teslim edilememesi halinde aşağıda belirtilen usul ve esaslar çerçevesinde piyasadan temin edilerek iade, iadenin de mümkün olamaması halinde ise yine aşağıda belirtilen usul ve esaslar çerçevesinde hesaplanan nakit karşılığı ve ödemenin yapılacağı güne kadar hesaplanacak olan işlem komisyonu ile sınırlıdır. Söz konusu işlem komisyonu oranı, temerrüt döneminde Takasbank tarafından ödünç alandan alınacak temerrüt faiz oranını geçemez.

Temerrüt durumunda, teminatlarla ilgili her türlü tasarruf hakkı Takasbank’a aittir. Takasbank’ın, teminat olarak aldığı mal varlığı değerleri üzerindeki hak ve yetkisi hiçbir şekilde sınırlandırılmaz. Üyenin herhangi bir sebeple tasarruf yetkisinin bulunmaması Takasbank’ın aynı hak iktisabına engel olmaz. Teminat konusu mal varlığı değerleri üzerinde üçüncü kişilerin istihkak ya da sınırlı aynı hak iddiaları Takasbank’a karşı ileri sürülemez. Takasbank, herhangi bir ihbar veya ihtarda bulunma, ilave süre verme, adli veya idari mercilerden izin ya da onay alma, teminatın açık artırma ya da başka bir yol ile nakde çevrilmesi gibi herhangi bir ön şartı yerine getirme yükümlülüğü olmaksızın ödünç işleminin teminatı olan kıymetleri, Borsa veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda kote ise bu piyasalardaki değerinden aşağı olmamak üzere satarak satım bedelinden alacağını karşılama hakkına sahiptir.

Takasbank kendi nezdindeki, mütemerrit MKT üyesine ait varlıklar ile diğer hak ve alacaklar üzerinde takas, mahsup ve hapis hakkına sahiptir. Teminatların üyenin yükümlülüklerinin yerine getirilmesinde yetersiz kalması halinde teminatı aşan tutar üyeden tahsil edilir.

Üyeler portföy hesapları ve müşterileri adına yaptıkları ödünç alma işlemleri nedeniyle oluşan yükümlülükleri zamanında yerine getirmek zorundadırlar.

Temerrüt durumunda menkul kıymetin iadesi esastır. Ödünç alanın ilgili kıymeti zamanında iade etmemesi sebebiyle Takasbank tarafından vade tarihinde kıymet teslim edilemediği takdirde ödünç verenin kıymetin bedelini talep hakkı saklıdır. Takasbank tarafından ödünce konu kıymet vade tarihini takip eden iş günü ödünç alandan veya piyasadan temin edilmeye çalışılır. Bu amaçla ödünç alana vade gününü takip eden iş günü saat **11:30’a** kadar temerrüt hükümleri saklı kalmak üzere borçlu olduğu kıymeti teslim için süre verilebilir. Kıymet kısmen veya tamamen temin edildiği takdirde en geç **iki iş günü** içerisinde ödünç verene iade edilir. Kıymetin temerrüde düşen üyeden veya piyasadan temin edilemediği veya kısmen temin edildiği durumda, ödünç veren tarafından kıymetin piyasa bedelinin vade gününde veya ertesi iş günü saat **16:00’a** kadar yazılı olarak talep edilmiş olması şartıyla vade tarihini takip eden gün saat **16:30’da** ödünç verenin hesabına teslim edilemeyen miktarın bedeli kadar ödeme yapılır. Ödenecek tutarın hesaplamasında vade günü sonunda ilgili kıymet için hesaplanan piyasa değeri esas alınır.

Vade tarihinde kıymetin Takasbank tarafından ödünç verene iade edilemediği durumda ödünç verence nakit bedel talep edilmez ise Takasbank en iyi gayreti göstererek ilgili kıymeti piyasalardan vade tarihini takip eden beş iş günü içinde temin etmeye çalışır. Söz konusu süre içerisinde kıymet temin edilemez ise, ödünce konu kıymetin temin edilemeyen kısmının, vade günü ile takip eden **beşinci iş günü** sonuna kadar geçecek günlerde hesaplanan en yüksek piyasa değeri, ödünç verenin hesabına alacak kaydedilerek ödünç işlemi sonlandırılır.

Kıymet borcu kapanana kadar, ödünç verene temerrüt tutarı üzerinden, işlemin komisyon oranı ile hesaplanacak komisyon ödemesi yapılır. Söz konusu işlem komisyonu oranı, temerrüt döneminde Takasbank tarafından ödünç alandan alınacak temerrüt faiz oranını geçemez.

Temerrüt halinde ödünce konu kıymetin işlem sırasının kapalı olması halinde beş, altı ve yedinci fıkralarda yer alan hükümler kapalılık halinin sona ermesini takip eden iş günü uygulanmaya başlanır. Ancak kapalılık hali 5 iş gününü geçtiği takdirde, takip eden iş günü sonunda ilgili fıkralar çerçevesinde tasfiye işlemleri tamamlanır.

Ödünç verenin alacağının Takasbank tarafından nakit olarak ödenmesi halinde ödünç alanın borcu da nakde dönüşmüş olur. Ödünç borcu nakde dönüştükten sonra ödünç alan söz konusu nakdi faizi ile birlikte ödemekle yükümlüdür. Ödünç alanın, borcun nakde dönüşme tarihine kadar geçecek süre için ödenmesi gereken temerrüt faizi ile işlem komisyonuna ilişkin yükümlülükleri saklıdır.

İlgili üye veya müşterilerinin temerrüt durumu ortadan kalkıncaya kadar ileri valörlü işlemlerinin takası gerçekleşmez. Saat **15:30'a** kadar temerrüt kapanmazsa Takasbank ödünç verene ödünç verdiği kıymeti vadesinden önce iade etmek yetkisini haiz olduğu gibi, işlemin vadesine kadar işleyecek olan komisyonları da ödemekle yükümlüdür. Diğer yandan temerrüde düşen üyeye ödünç aldığı kıymet teslim edilmez. Temerrüde düşen üye hesaplanacak işlem komisyonu tutarını ve temerrüt faizini ödemekle yükümlüdür.

Takasbank, borcun kısmen veya tamamen ifa edilmemesinden dolayı temerrüt faizini aşan bir zarara uğramışsa, bu zarar üye tarafından tazmin edilir. Temerrüt süresince işlem komisyonu ödemesine devam edilir.

Temerrüt süresince, üye temerrüde neden olan hesapları için ÖPP'de işlem yapamaz. Üyenin temerrüde neden olan hesaplara ait teminatlarına bloke konulur ve bu hesaplardan teminat çıkışına izin verilmez. Takasbank gerekli gördüğü durumda temerrüdün niteliğini dikkate alarak üyenin kendi adına veya diğer müşterileri adına risk artırıcı işlem yapmasını ve/veya üyenin kendi hesaplarında bulunan teminat fazlalarının çekilmesine de izin vermeyebilir.

Temerrüde düşen üye, aşağıda belirlenen esaslar çerçevesinde temerrüt faizi ödemekle yükümlüdür:

- 1) Vadesi gelen ödünç borçlarının son kapama saati **17:00** olup bu saat itibarıyla halen borç bakiyesi bulunan üye, temerrüde düşer. Temerrüde düşülen gün ödünç borcu **17:30'a** kadar kapatılırsa, temerrüt faiz oranı, aynı gün Borsa tarafından oluşturulan, kamu menkul kıymetlerinin işlem gördüğü repo-ters repo pazarlarında, TCMB Bankalararası Para Piyasası'nda veya Takasbank Para Piyasası'nda oluşan bir gecelik ağırlıklı ortalama faiz oranlarından en yüksek olanının **%50** si kadar olup, temerrüt faiz tutarı, temerrüde konu borcun piyasa değeri üzerinden 1 günlük hesaplanarak tahakkuk ettirilir.
- 2) Ödünç borcu, temerrüde düşülen gün saat **17:30'dan** sonra kapatılırsa, temerrüt faiz oranı, aynı gün Borsa tarafından oluşturulan, kamu menkul kıymetlerinin işlem gördüğü repo-ters repo pazarlarında, TCMB Bankalararası Para

Piyasası'nda veya Takasbank Para Piyasası'nda oluşan bir gecelik ağırlıklı ortalama faiz oranlarından en yüksek olanının **iki katı** kadar olup, temerrüt faiz tutarı, temerrüde konu borcun piyasa değeri üzerinden temerrüt süresi boyunca geçen gün sayısı kadar hesaplanarak tahakkuk ettirilir.

Temerrüdün kapatıldığı günden sonraki günün tatil olması durumunda, tatil günleri için de faiz alınır.

Takasbank tarafından temerrüde düşen üye hakkında MKT Yönetmeliğinin Beşinci Bölümü ile ÖPP temerrüt hükümlerinin tatbiki sonrasında oluşan ve temerrüde düşen Üyeye ait teminat ve garanti fonu katkı paylarıyla karşılanamayan açıklar Takasbank ve diğer Üyelerin zararı olarak tanımlanır ve MKT Yönetmeliği'nin 36 ncı maddesinin birinci fıkrasında yer alan sıra ile üstlenilir.

Mütemerrit Üyeye ait teminat ve garanti fonu katkı paylarından varsa henüz kullanılmamış bölümler ile söz konusu üyenin takibinden sağlanacak kaynaklar öncelikle, eğer varsa Üyenin yükümlülüklerinin tasfiyesi için temin edilen borçların kapatılmasında ve kullanılmışsa MKT Yönetmeliği'nin 36 ncı maddesinin birinci fıkrasının (f) bendi uyarınca taahhüt edilen sermayenin ikamesinde kullanılır. Kalan bakiyeden ilk önce temerrüde düşmemiş olan Üyelerden alınan ilave garanti fonu katkı payları, sonra da temerrüde düşmemiş Üyelerin yatırılmış garanti fonu katkı payları iade edilir. İade oransal olarak yapılır. Takasbank sermayesinden karşılanan bölüm de dâhil olmak üzere temerrütten kaynaklanan tüm asli ve fer'i yükümlülükler tasfiye olmadan, Takasbank tarafından mütemerride herhangi bir ödeme veya iade yapılamaz.

Takasbank, MKT Yönetmeliğinin 36 ncı maddesi çerçevesinde karşılanmış risklere tahsis edilen sermayenin temerrüt nedeniyle kullanılması durumunda eksilen miktarı, bir ay içinde tamamlar. Bir yıllık sürede bu şekilde tamamlanacak tahsis edilen sermaye miktarı dönem başında belirlenen miktarı aşamaz. Eksilen sermayenin tamamlanmasına kadar geçecek bir aylık sürede tekrar temerrüt yaşanması halinde varsa tahsis edilen sermayeden arta kalan kısım kullanılır. Yetersiz kalan bölüm için temerrüde düşmemiş Üyelerin garanti fonuna başvurulur. Sermayenin yeniden tamamlanması, kullanılmış garanti fonu katkı paylarının iadesini gerektirmez.

9.3.15. Garanti Fonu Kullanım Esasları

Temerrüt yönetiminde, Takasbank MKT Yönetmeliği'nin 36 ncı maddesinin birinci fıkrasının (d) bendine kadar kullanılabilecek kaynakların yetersiz kalması ve nakit yatırılan garanti fonu katkı paylarının yetersiz kalacağı anlaşıldığında, garanti fonundaki temerrüde düşmemiş üyelere ait nakit dışı katkı payları nakde tahvil edilmeye başlanır.

Garanti fonuna, ilgili temerrüdün vukuundan sonra katılan üyelerce yatırılan veya mevcut üyelerin temerrüdün vukuundan sonra aldıkları risklere karşılık yatırdıkları katkı payları, kullanılmaz.

Garanti fonuna başvurulmasını gerektiren hallerde, temerrüt nedeniyle oluşan zararın kapatılmasına kadar geçecek süre içinde garanti fonundan katkı payı çekilmesine izin verilmez.

Katkı paylarına başvurulmasında en likit varlıktan başlayarak, nakde çevrilme kabiliyetinin yüksekliği esas alınır. Garanti fonundaki nakit dışı teminatlardan nakde çevrilen ancak kullanılmayan nakit tutarlar, nakit dışı teminatları kullanılan üyelere oransal olarak iade edilir.

Garanti fonuna maledilecek zararın temerrüde düşmemiş üyelere dağıtımında, üyelerin garanti fonu içindeki payları esas alınır.

Üyeler temerrüt yönetimi çerçevesinde kullanılmış olan garanti fonu katkı payı tutarlarını, 3 iş günü içerisinde tekrar yatırmakla yükümlüdürler.

Garanti fonuna maledilecek zararın fon büyüklüğünün %50'sini aşması muhtemel görüldüğünde, üyelerden taahhüt ettikleri ilave katkı paylarını yatırmaları talep edilir. Üyeler ilave katkı paylarını talepten sonra 5 işgünü içinde yatırmakla yükümlüdür. İlave katkı payı talepleri dilimler halinde de yapılabilir. İlgili temerrüdün kapatılmasında kısmen veya hiç kullanılmayan ilave katkı payları iade edilir. Talep edildiği halde temerrüdün kapatılmasında kullanılmadan tamamen iade halinde, ilave garanti fonu katkı talebinde bulunulmamış sayılır.

Her yılın Nisan ayından başlayarak bir sonraki yılın Mart ayı sonuna kadar geçecek dönemde üyeden diğer üyelerin temerrüdü nedeniyle maksimum dört aylık yatırılmış ve ilave garanti fonu katkı payı talep edilebilir. Aynı ay içinde Üyeden diğer üyelerin temerrüdü nedeniyle talep edilebilecek katkı payı toplamı Üyenin ilgili ay için hesaplanan yatırılmış garanti fonu katkı payı yükümlülüğü ile talep edilmesi halinde ilave garanti fonu katkı payı yükümlülüğü toplamını aşamaz. Bir ay içerisinde talep edilebilecek ilave garanti fonu katkı payı tutarı üyenin aynı ay için yatırılmış garanti fonu katkı payı tutarını aşamaz.

Temerrüt nedeniyle üyelerden talep edilen ilave garanti fonu katkı paylarının kısmen veya tamamen kullanılması halinde üyelerden garanti fonu yükümlülüklerini MKT Yönetmeliğinin 36 ıncı maddesinin birinci fıkrasının (d) bendi uyarınca hesaplanan miktara tamamlamaları istenir. Ancak aynı ay veya dönem içerisinde Üyenin diğer üyelerin temerrüdü halinde katlanacağı maksimum zarar sınırını aşan garanti fonu katkı payları ilgili ayın veya dönemin sonuna kadar sadece kendi temerrütleri için kullanılır.

9.3.16. İşlem Komisyonu Temerrüdü ve Mali Cezalar

Vade günü veya bir aydan uzun vadeli işlemler ile vadesiz işlemlerde ay sonu itibariyle tahakkuk ettirilen işlem komisyonu, tahakkuk günü saat **17:00** itibariyle ödenmez ise komisyonun ödenmeyen kısmı için komisyon alacaklısı olan üyeye Takasbank tarafından ödeme yapılır ve temerrüt faizi işletilmeye ve temerrüt hükümleri uygulanmaya başlanır.

İşlem komisyonunun **17:00** itibariyle ödenmemesi durumunda üye, temerrüt faizi ödemekle yükümlüdür.

İşlem Komisyonu temerrüdü süresince, üye kendisi ve müşterileri hesaplarına ÖPP'de işlem yapamaz. İlgili üye ve müşterilerinin temerrüt durumu ortadan kalkıncaya kadar ileri valörlü işlemlerinin takası gerçekleşmez. Saat **15:30'a** kadar temerrüt kapanmazsa, Takasbank ödünç verene ödünç verdiği kıymeti vadesinden önce iade etmek yetkisini haiz olduğu gibi, işlemin vadesine kadar işleyecek olan komisyonları da ödemekle yükümlüdür. Diğer yandan işlem komisyonu temerrüdünü kapamayan üyeye ödünç aldığı kıymet teslim edilmez. Temerrüde düşen üye hesaplanacak işlem komisyonu tutarını ve temerrüt faizini de ödemekle yükümlüdür.

9.3.17. Olağanüstü Durumlarda Alınacak Tedbirler

Takasbank, ÖPP'nin işlerliği ve güvenilirliğinin olumsuz etkileneceğini öngördüğü olağanüstü durumların varlığı halinde alınacak önlemleri belirlemeye ve bu önlemleri uygulamaya yetkilidir. Söz konusu durumlarda MKT Yönetmeliği'nin 48 inci maddesi ikinci ve üçüncü fıkralarında yer alan tedbirlerden uygun olanlarının yanı sıra işlem saatlerinin değiştirilmesi, emir iletiminin durdurulması, işlemlerin iptali, vadelerin değiştirilmesi ve diğer her türlü tedbiri almaya yetkilidir.

9.3.18. Disiplin Hükümleri

ÖPP Prosedüründe belirlenen yükümlülöklere uymayan üyeler hakkında MTK Yönetmeliği'nin yedinci bölümünde yer alan disiplin hükümleri uygulanır.

X - TAKASBANK PARA PİYASASI (TPP)

Takasbank Para Piyasası (TPP); kısa dönemli nakit fazlası olup, bunu organize bir şekilde plase edemeyen Aracı Kuruluşlar ile kısa dönemli nakit ihtiyacı bulunup, bu ihtiyacını uzun vadeli varlıklarını elden çıkartmadan karşılamak isteyen Aracı Kuruluşların karşılaşmasını sağlamak amacıyla 1 Ekim 1996'da Takasbank-İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. bünyesinde faaliyete geçmiştir.

10.1. İşlem Yapabilecek Kuruluşlar

Takasbank'ça düzenlenen "TPP Taahhütnamesi"ni imzalamış olan, Borsa İstanbul ve görev verilecek diğer borsalara üye Banka ve Aracı Kurumlar ve T.C. Merkez Bankası, TPP'de işlem yapabilirler.

10.2. Başvuru Prosedürü

Aracı Kuruluşun;

- Takasbank'a hitaben yazılmış bir başvuru yazısı hazırlaması,
- "TPP Taahhütnamesi"ni imzalaması,
- Temsilcilerini bildirmesi,

halinde başvurusu Takasbank tarafından incelemeye alınır. TPP'ye kabul Takasbank'ın onayı ile gerçekleşir.

10.3. Aracı Kuruluş Temsilcilerine İlişkin Esaslar

Temsilciler Aracı Kuruluş adına TPP'de emir verme, emir değiştirme ve emir iptali işlemlerini yapmaya yetkilidirler. Aracı Kuruluşların TPP'de işlem yapabilecek temsilci sayısı 4'ü geçemez ve yazılı olarak bildirmek koşuluyla bu temsilcileri değiştirme hakları mevcuttur. Aracı Kuruluşların yetkilendirme taleplerinde temsilcilerin T.C. kimlik numaralarını da bildirmeleri gerekmektedir.

Temsilcilere Takasbank tarafından gizli birer şifre verilir. Bu şifre ile TPP'ye iletilen emirlerin sorumluluğu Aracı Kuruluşa aittir. Ayrıca temsilciler Takasbank tarafından kendilerine verilen kişiye özel gizli şifrelerini ofislerinde bulunan Takasbank Intranet ağına bağlı bilgisayarları vasıtası ile değiştirebileceklerdir.

10.4. Takasbank'ın Konumu

TPP'de gerçekleşen işlemlerden doğacak yükümlülükler Takasbank'ın garantisi altındadır.

Takasbank piyasada alış satış kotasyonu vermemektedir ve işlemlerde katılımcı olmamaktadır.

10.5. Limitler

Takasbank her Aracı Kuruluşa, "TPP limiti" tahsis eder.

Aracı Kuruluşa limit tahsisi yaparken Bağımsız Denetim Raporları, TCMB Risk Kayıtları ve Protestolu Çek Senetleri incelenmektedir. Ayrıca kurumun finansal büyüklüklerinden Net Satış, Net Kar, Aktif Büyüklüğü, Net İşletme Sermayesi ve özkaynakları incelenip, karlılık, borçluluk ve likidite rasyolarına bakılmaktadır. Bunun yanı sıra borsa işlem hacimleri, saklama bakiyeleri, temerrütleri, plasmanları incelenir. Piyasa bilgileri (firmanın basında yer

alan haberleri- durdurma, kapama veya para cezaları gibi) de dikkate alınarak firma ile ilgili toplanmış bütün veriler bir araya getirilir ve bir limit tahsisi yapılır.

TPP limiti, Aracı Kuruluşa gizli ve yazılı olarak duyurulur ve belirli zamanlarda revize edilir.

Her Aracı Kuruluşun Takasbank'a vermiş olduğu teminatlara göre alış limiti hesaplanır.

Üye alış limiti, TPP limitinden toplam alış işlemlerinin düşülmesi ve vadesi gelen alış işlemlerinin eklenmesi ile bulunur.

Üye satış limiti, TPP limiti ile vadesi gelen satış işlemi toplamından üyenin toplam alışlarının düşülmesi ile bulunur. Belirlenen satış limiti seans içinde üye serbest hesabından yapılan tahsilat rakamı kadar artar. Satış limiti, Blokeli Satış Emri'nden etkilenmez.

Gün başında üyelere bildirilen alış ve satış limitleri birbirinden bağımsız olarak, verilen alış ve satış emirleri kadar azalır.

Aracı Kuruluşlar, ofislerinde bulunan Takasbank Intranet ağına bağlı bilgisayarları vasıtası ile alış ve satış limitlerini içeren "Gün Başı Bilgileri" raporunu takip edebilirler.

Alış- Satış Limitlerinin Belirlenmesine İlişkin Örnek:

Üye TPP Teminat Toplamı = 1.250.000.-TL.

1. GÜN

TPP Limiti = 1.000.000.-TL.

Alış Limiti = 1.000.000.-TL.

Satış Limiti = 1.000.000.-TL.

Gün içinde yapılan üye işlemleri:

Alış =1.000.000.-TL. O/N

Satış =1.000.000.-TL. O/N

2.GÜN

TPP Limiti = 1.000.000.-TL.

Alış Limiti = 1.000.000.-TL.

Satış Limiti = 1.000.000.-TL.

Gün içinde yapılan üye işlemleri:

Alış = **0.-TL.**

Satış = 1.000.000.-TL. O/N

3. GÜN

TPP Limiti =1.000.000.-TL.

Alış Limiti =1.000.000.-TL.

Satış Limiti =2.000.000.-TL.

Gün içinde yapılan üye işlemleri:

Alış =500.000.-TL. O/N 300.000.-TL. 7 GÜN

Satış =1.600.000.-TL. O/N 400.000.-TL. 7 GÜN

4.GÜN

TPP Limiti =1.000.000.-TL.

Alış Limiti =700.000.-TL.

Satış Limiti =1.800.000.-TL.

10.6. Teminatlara ilişkin Esaslar

Aracı Kuruludan alıcı olması halinde almak istediği miktarın %125'i oranında değerlenmiş teminat istenir. Değerlenmiş Teminat, teminatların piyasa değerlerinin belirlenen katsayılarla çarpımı sonucu elde edilir.

Satış için Aracı Kuruluş'lardan teminat istenmemektedir.

10.6.1. Teminat Türleri

TPP'de Aracı Kuruluşların Takasbank'a verebilecekleri teminat çeşitleri aşağıda belirtilmiştir:

- **NK** Nakit (TL, ABD doları ve Euro)
- **TM** Teminat Mektubu (TL)
- **HB** Hazine Bonosu
- **DT** Devlet Tahvili
- **YF** Yatırım Fonu Katılma Belgesi
- **HS** Pay
- **EUT** Euro Tahvil

10.6.2. Teminat Değerleme ve Katsayılar

Değerlenmiş Teminat hesaplamasında kullanılacak katsayılar aşağıdadır:

TEMİNATIN CİNSİ	KATSAYISI
Nakit (TL, YP)	1,00
Teminat Mektubu (TL)	1,00
Hazine Bonosu	1,00
Devlet Tahvili	1,00
Yatırım Fonu Katılma Belgesi	1,00
Pay	0,75
Euro Tahvil	0,75

Toplam değerlenmiş teminat içinde değerlenmiş payların, oranı %75'i geçmeyecektir. Ayrıca teminat olarak yatırılan bir çeşit payın, toplam değerlenmiş teminatın içindeki oranı %15'i geçemez. Üyenin değerlenmiş teminat toplamı TPP limitinin %125'ini aşıyorsa, aşan kısım dikkate alınmaz.

Teminata kabul edilecek döviz ödemeli ve dövizde endeksli kıymetler ile Euro Tahvillerin değerlenmiş teminat toplamı, paylar hariç olmak üzere diğer değerlenmiş teminat toplamını aşamaz, aşan kısım olması halinde dikkate alınmayacaktır.

Teminat Değerlemesi Ve Katsayılarına İlişkin Örnek:

TPP Teminat Durumu

Teminat Türü	Tanım	Nominal/Adet	Birim Fiyat	Piyasa Değeri	Katsayı	Değerlenmiş Teminat
Teminat Mektubu	TM	1	1,500,000	1,500,000	1	1,500,000
Devlet Tahvili	TRT010101T01	1,000,000	91.119	911,190	1	911,190
Devlet Tahvili	TRT010101T02	800,000	92.605	740,840	1	740,840
Pay	XXXX	19,000	5.70	108,300	0.75	81,225
Pay	YYYY	20,000	11.50	230,000	0.75	172,500
Toplam						3,405,755

3,405,755 x 15% =	510,863.25	*Tek bir payın değerlenmiş tutarının alabileceği maksimum değer
3,405,755 x 75%=	2,554,316.25	* Bütün payların değerlenmiş tutar toplamının alabileceği maksimum değer

Takasbank her gün sonunda teminatların değerlemesini aşağıda belirtilen şekilde yaparak, Aracı Kuruluşlara her sabah “Gün Başı Bilgileri” raporu ile bildirir.

- 1-Paylar için; değerlemenin yapıldığı güne ait son seansta oluşan ağırlıklı ortalama fiyat, eğer işlem gerçekleşmemişse, yine son seansa ait en iyi alış ve en iyi satış emirlerinin aritmetik ortalaması.
- 2-Devlet Tahvili ve Hazine Bonoları için; değerlemenin yapıldığı gün, Borsa İstanbul’da (Borçlanma Araçları Piyasası) ertesi gün için belirlenen “Tahvil Cari Oranları”.
- 3-Yabancı paralar için; değerlemenin yapıldığı gün, ertesi gün için belirlenen TCMB döviz alış kuru.
- 4-Yatırım Fonu Katılma Belgeleri için o günkü fiyat.
- 5-Euro Tahviller için; Bloomberg tarafından saat 17:00 itibariyle yayımlanan Bloomberg Generic Price (BGN) fiyatı.

Bu fiyatlar ertesi gün içinde yapılan teminat virmanlarının değerlemesinde de kullanılır.

10.6.3. Teminat Yatırma, Çekme, Değiştirme

Aracı Kuruluşlar şekli ve kapsamı Takasbank’ça belirlenen virman talimatları ile teminat yatırmaya ilişkin taleplerini yaparlar. Aracı Kuruluşlardan gelen yazılı teminat çekme talepleri ise Takasbank’ın uygun görmesi ile yapılabilir.

Aracı Kuruluşlar müşteri hesaplarından teminat veremezler. Portföy hesaplarından verecekleri teminat için ise bir defaya mahsus olmak üzere “*Teminat Amacıyla Temlik Sözleşmesi*”ni imzalamaları gerekmektedir.

Nakit, Kıymet, Teminat ve Şartlı Virman Taahhütnamesi’ni imzalayan Aracı Kuruluşlar Takasbank’ın intranet ağına bağlı bilgisayarları vasıtası ile Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarını, Euro Tahvilleri, payları, yatırım fonu katılma belgelerini, teminat mektupları ve TL ile yabancı para cinsinden nakitleri teminat olarak verebilir ve geri alabilir. Aracı Kuruluşların yaptıkları teminat girişleri ve çıkışlarında giriş ve doğrulamadan sonra Takasbank’ın onayı gerekmektedir. Teminat girişleri “*Teminat Amaçlı Temlik Talimatı*”nın Takasbanka ulaştırılması neticesinde Takasbank’ın onayı ile gerçekleşmektedir. Bahse konu talimatlar “*Faks cihazı ile Takasbank İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.’ne Gönderilecek Müşteri (Borsa Para Piyasası ve Nakit Kredileri) Talimatları ile İlgili Uygulama Sözleşmesi*”nin imzalanması şartıyla faks olarak kabul edilmekte olup talimat asılları en geç 5 iş gününde Takasbank’a teslim edilmelidir. Aracı Kuruluşlar teminat giriş ve çıkış işlemlerini Takasbank’ın intranet ağına bağlı bilgisayarları vasıtası ile saat 17:00’a kadar yapabilmektedirler. Resmi tatil nedeniyle yarım gün olan iş günlerinde ise virman işlemlerini saat 12:30’a kadar yapabilmektedirler.

Teminat Mektubu'nun teminat olarak verilmesi durumunda, teminat mektubunu düzenleyen bankanın, Takasbank'ta limit boşluğu olup olmadığının teyidinin alınması gerekir. Şekli ve kapsamı Takasbank'ca belirlenen Teminat Mektubu'nu veren bankanın Genel Müdürlüğünden Mektubu kendilerinin verdiğine dair yazılı teyit alındıktan sonra bahse konu mektuplar teminata kabul edilir. Teminata kabul edilen Teminat Mektuplarının kesin olması gerekmektedir. Aynı Gruba veya Holding'e bağlı bankaların birbirlerine verdikleri ve aracı kurumların bağlı oldukları Grup veya Holding bankalarından aldıkları Teminat Mektupları, teminata kabul edilmemektedir. Aracı Kuruluşlar teminat olarak almış oldukları Teminat Mektuplarını Krediler Ekibi'ne iletmektedirler.

Payların teminata alınması durumunda, teminata alınan payları Borsa İstanbul tarafından ilan edilen Borsa Ulusal Pazar ve Kurumsal Ürünler Pazarı listelerinden Takasbank'ca seçilecek A grubu payları ile sınırlı olmaktadır. Takasbank, belirtilen payların her biri için teminata kabul edilebilmenin üst sınırını belirler. Teminata alınacak paylar lot ve katları şeklindedir.

Kurumun iştiraki veya ortağı olduğu şirketlere ait paylar Borsa Ulusal Pazar ve/veya Kurumsal Ürünler Pazarı A grubu paylarından olsa dahi o kurum için teminata kabul edilmez.

Teminata konu olan DİBS'lerin teminat virmanları Takasbank nezdindeki 501-Serbest Depo hesaplarından yapılır. İtfa tarihinde Aracı Kuruluşların teminat hesabında bulunan DİBS'lerin (döviz ödemeliler hariç olmak üzere) itfa işlemleri teminat hesabında gerçekleştirilir. İtfa bedelleri Aracı Kuruluşların teminat hesabına aktarılır.

T.C. Hazinesi tarafından ihraç edilen Euro Tahviller teminat olarak kabul edilmektedir. Teminat olarak verilecek Euro Tahvillerin Takasbank'ın Euroclear nezdindeki 15512 no'lu hesabına gönderilmesinden sonra, ilgili kıymetlerin Aracı Kuruluşun Takasbank nezdindeki serbest teminat deposuna kaydedilebilmesi için, kıymeti gönderen Aracı Kuruluş tarafından Takasbank'a free format SWIFT mesajı veya yazılı talimat gönderilmesi gerekmektedir.

Takasbank tarafından ilgili Aracı Kuruluşun Takasbank Tahvil Sistemi'nde yer alan 018-Euro Tahvil Serbest Teminat Deposu hesabına aktarılan söz konusu kıymetler, Aracı Kuruluşun Takasbank'ın intranet ağına bağlı bilgisayarları vasıtası ile Takasbank Para Piyasası teminatına yatırılır.

Teminat çıkışı sonucunda 018- Euro Tahvil Serbest Teminat Depo Hesabı'na aktarılan kıymetlerin Aracı Kuruluşun kendi menkul kıymet muhabiri nezdindeki hesabına transferi için Uluslararası Piyasalar Bölümümüze yazılı talimat gönderilmesi gerekmektedir. Aracı Kuruluşun menkul kıymet muhabiri Clearstream Banking ise Türkiye saati ile saat 16:00'ya kadar, Euroclear Bank ise saat 17:20'ye kadar talimatlar gönderilmelidir. İlgili saatler sonrasında gönderilecek talimatlara ilişkin transferler ertesi gün valörlü gerçekleştirilebilecektir. Söz konusu talimatlarda Aracı Kuruluşun Menkul Kıymet muhabiri ve muhabirdeki hesap numarası belirtilmelidir.

Teminat hesaplarındaki kıymetler için Takasbank tarafından sağlanacak hizmetlerde, Takasbank'ın komisyon tarifesi uygulanır.

10.6.4. Teminat Değiştirme Çağrısı

Takasbank gerekli gördüğü durumlarda teminatların değiştirilmesini isteyebilir.

Örneğin Aracı Kuruluşun teminatındaki payların Borsada sırasının kapatılması veya Borsa Ulusal Pazar veya Kurumsal Ürünler Pazarı A grubu Listesinden çıkartılması birer **Teminat Değiştirme Çağrısı** nedenidir. Teminat Değiştirme Çağrısı'na konu olan kıymetler teminat olma özelliklerini kaybederler. Vade içeren her türlü teminat (TL ödemeli DİBS'ler hariç), vadesine 5 gün kala teminat değerlemesine alınmayıp, değiştirilmesi istenir.

Merkezi Kayıt Kuruluşu'na üzerine haciz uygulanmış veya hareketsizleştirilmiş teminatlar, teminat değerlemesine alınmayıp, değiştirilmesi istenir.

10.6.5. Teminat Tamamlama Çağrısı

Her gün yapılan teminat değerlemesi sonucu; toplam teminat, toplam TPP riskinin %115'inin altına düştüğü takdirde, Aracı Kuruluş Takasbank tarafından Teminat Tamamlama Çağrısı (Margin Call) yapılır ve teminatını % 125'e tamamlaması istenir.

Teminat Tamamlama Çağrısının yapıldığı gün saat 16:00'a kadar Aracı Kuruluşların istenen ek teminatı yatırmaları gerekmektedir. Teminat Tamamlama Çağrısına uymayan Aracı Kuruluşlara temerrüt hükümleri uygulanır.

10.6.6. Teminatlardan Doğan Haklar

Aracı Kuruluşların teminat olarak vermiş oldukları payların sermaye artırımını veya temettü hakları Aracı Kuruluş adına Takasbank tarafından kullanılır. (Sermaye artırımını bedelli ise Aracı Kuruluşun rüçhan hakkı bedelini ödemesi halinde) işlemler sonucu elde edilen yeni paylar Aracı Kuruluşun ilgili müşterisinin teminat hesabına aktarılır. Nakit tutarlar ise Aracı Kuruluşun nezdimizdeki teminat hesabına aktarılır.

Aracı Kuruluşların teminat hesabında bulunan DİBS'lerin kupon ödemeleri (döviz ödemeliler hariç) Aracı Kuruluşların teminat hesabına, Euro Tahvillerin kupon ödemeleri ise 11YP-Üye Serbest Cari Hesabı'na aktarılır.

10.7. Çalışma Esasları

10.7.1. İşlem Saatleri

TPP'de işlemler aynı gün valörlü olarak saat 10:00-12:00 ve 13:00-15:30 arasında yapılır. Verilen emirler saat 10:00-15:30 arasında geçerlidir.

10.7.2. Vade

Yapılan işlemlerin vadesi;

- a) O/N (Gecelik) ile 2 ay arası her gün,
- b) 2, 3 ve 6 ay vadeleri ile bu vadelerin öncesinde ve sonrasındaki üç iş gününü kapsar.

Vade sonu tatil gününe rastlayan işlemler için vade sonu, vadenin bitimini takip eden iş günüdür.

10.7.3. Tutar

TPP'de işlem yapılabilecek minimum tutar 5.000 TL olup, emir tutarı 1.000 TL'nin katları olarak artar.

10.7.4. Blokeli Satış Emri

Satmak istediği tutar kadar serbest cari hesabında (11-1 hesap) bakiyesi bulunan üyelerin girebilecekleri satış emri tipidir.

Blokeli Satış Emri, Maksimum Net Borç Tutarı¹ nedeniyle satış yapamayan veya alış veya satış riski nedeniyle satış limiti kalmayan üyelerce tercih edilebilir. Fon ve/veya müşteri adına satış işlemi yapan üyeler bu emirlerin satış limitini etkilemesini istemedikleri takdirde "Blokeli Satış Emri"ni tercih edebilir.

Sisteme girilen Blokeli Satış Emri eğer pasifteyse, ilgili tutar emri giren üyenin serbest cari hesabında bloke edilir. Eğer emir eşleşirse, eşleşen tutar bu kez üyenin serbest cari hesabından tahsil edilir.

Ayrıca limit tahsis edilmemiş üyeler de Blokeli Satış Emri ile TPP’de işlem yapabilirler.

10.7.5. Emir Türleri

TPP’de emirler bölünebilir emir şeklinde verilir.

Limitli: Müşteri tipi, emir tipi (alış/satış), süre, faiz oranı ve emir tutarı belirtilerek girilen emir türüdür. Emrin gerçekleşmeden kalan kısmı pasif olarak sistemde bekler.

Limitli Gerçekleşmezse İptal Et: Müşteri tipi, emir tipi (alış/satış), süre, faiz oranı ve emir tutarı belirtilerek ve girilen emir tutarının tamamı gerçekleşmesi koşulu ile verilen limitli emir türüdür. Emir girildiğinde sistemde pasif olarak bekleyen (limitli) emirler ile tamamen gerçekleşme koşulu sağlanamadığı takdirde otomatik olarak iptal edilir.

Limitli Kalanı İptal Et: Müşteri tipi, emir tipi (alış/satış), süre, faiz oranı ve emir tutarı belirtilerek girilen emir türüdür. Kısmen gerçekleşme koşulu ile verilen limitli emir türüdür. Emir girildiğinde sistemde bekleyen pasif (limitli) emirler ile eşleşir, gerçekleşmeden kalan kısmı otomatik olarak iptal edilir.

Piyasa: Faiz oranı belirtilmeden, Müşteri tipi, emir tipi (alış/satış), süre ve emir tutarı belirtilerek girilen emir türüdür. Piyasa Emri girildiğinde, sistemde pasif olarak bekleyen (limitli) emirleri ile kısmi ya da tamamen eşleşir ve emrin gerçekleşmeden kalan kısmı otomatik olarak iptal edilir.

Piyasa Gerçekleşmezse İptal Et: Faiz oranı belirtilmeden, Müşteri tipi, emir tipi (alış/satış), süre ve emir tutarı belirtilerek, tamamı gerçekleşme koşulu ile girilen piyasa emri türüdür. Piyasa Gerçekleşmezse İptal Et Emri/Emirleri, sistemde pasif olarak bekleyen (limitli) emirler ile tamamen gerçekleşir. Emir girildiğinde tamamen gerçekleşme koşulu sağlanamadığı takdirde otomatik olarak iptal edilir.

10.7.6. Emirlerin İletilmesi

İşlem yapan Aracı Kuruluşlar’ın temsilcileri, ofislerinde bulunan Takasbank Intranet ağına bağlı bilgisayarlar vasıtası ile emirlerini iletirler.

Temsilciler, emrin

1. Müşteri Tipi (Portföy, Müşteri, Fon/YO)
2. Tipini (Alış – Satış – Blokeli Satış),
3. Türünü (Limitli, Limitli Gerçekleşmezse İptal Et, Limitli Kalanı İptal Et, Piyasa, Piyasa Gerçekleşmezse İptal Et)
4. Süresini,
5. Faiz oranını, (Limitli, Limitli Gerçekleşmezse İptal Et, Limitli Kalanı İptal Et Emirleri için)
6. Tutarını,

belirtmek zorundadırlar. Emir, faiz adımları %0,05 ve katları olacak şekilde iletilebilir.

Temsilciler şifrelerini sisteme tanımladıktan sonra yukarıda belirtilen zorunlu alanları doldurmak zorundadırlar.

Yatırım fonu veya yatırım ortaklığı adına emir verildiğinde ilgili fon veya ortaklığın kodu belirtilir.

Temsilciler emir giriş ekranında sistem tarafından üretilen “emir numarası”nı dikkatli bir şekilde takip etmelidirler. Temsilciler, bu emir ile ilgili yapacakları işlemlerde sistem tarafından üretilen emir numarasını kullanarak işlem yapabilirler.

Limitli Emirlerin gerçekleşmeyen kısımlarında; müşteri tipi, yatırım ortaklığı ve yatırım fonu kodu, oran ve tutarda yapılan değişiklikler emrin numarasını ve önceliğini değiştirir. Değiştirilen emirler yeni emir numarası alır ve öncelik kaybederler. Ancak emrin sadece emir tutarı azaltılıyorsa ilgili emrin emir numarası değişmez ve emir öncelik kaybetmez. Yapılacak diğer emir değişiklikleri emir numarasını ve önceliğini değiştirecektir.

Aracı Kuruluş temsilcileri verdikleri limitli emirlerden karşılanmamış olanları seans içinde her an iptal edebilirler veya değiştirebilirler. Ayrıca temsilciler “Çoklu İptal” seçeneği ile;

- Bütün pasif emirler,
- Portföy adına verdiği emirler,
- Müşteri adına verdiği emirler,
- Yatırım fonu adına verdiği emirler,
- Yatırım ortaklığı adına verdiği emirler,
- Emir tipi (Alış-Satış-Blokeli Satış),
- Faiz Oranı,
- Süre,
- Tutar,
- Temsilci No

koşullarından birini veya birkaçını kullanarak emir numarası vermeden gerçekleşmemiş veya kısmen gerçekleşmiş emirlerinin iptalini yapabilirler.

TPP kapanışına kadar karşılanmayan emirler iptal edilir.

Tüm telefon görüşmeleri Takasbank’ta bulunan ses kayıt cihazına, uzaktan erişim yoluyla verilen emirler ise elektronik ortamda kaydedilir. Herhangi bir uyuşmazlık durumunda telefon kayıtları ve/veya bankanın elektronik ortamda tuttuğu kayıtlar esas alınır. Aracı Kuruluş bu kuralı Hukuk Usulü Muhakemeleri Kanunu’nun 287. maddesi hükmüne göre münhasır delil sözleşmesi olarak kabul eder.

10.7.7. Emirlerin Yayımlanması

İletilen alış-satış emirlerinden, alış emirlerinde en yüksek oranlı olanları, satış emirlerinde en düşük oranlı olanları bilgi dağıtım ekranları aracılığı ile duyurulur. En iyi teklifler ve taleplerden işlem yapılması halinde sonraki bekleyen en iyi teklif ya da talep ekrana gelir. Alış ve satış emirlerinde oranlarda eşitlik olması halinde zaman önceliği esas alınır. Aynı oranlı alış ve satış emirleri ekranda toplam olarak görünür. Her vadede, en iyi beş teklif ve talep derinlik sayfalarında izlenebilir.

10.7.8. Emirlerin Gerçekleşmesi

Emirlerin gerçekleşmesi, alıfta en yüksek, satıfta en düşük oranlı emirlere öncelik verilerek gerçekleşir. Aynı oranlı emirlerde zaman önceliği geçerlidir.

Oran eşitliğinin yanı sıra, var olan alım emrinden daha düşük oranlı bir satış emri geldiğinde alım emrinin oranı üzerinden veya var olan satış emrinden daha yüksek oranlı alım emri geldiğinde satış emrinin oranı üzerinden işlem gerçekleşir.

Aynı üyenin taraf olduğu alım satım emirlerinde zaman ve oran önceliğinin yanı sıra bekleme süresi kuralı uygulanır. Aracı Kuruluş tarafından portföy, müşteri veya yatırım fonu/ ortaklığı adına iletilen emirlerin yine aynı kuruluş tarafından karşılanması ile ilgili bekleme süresi 30 saniyedir. 30 saniye geçmeden iletilen karşıt emir, diğer kuruluşların emirleri ile karşılaşabilecek orandaysa, bu kuruluşların emirleri ile tamamen veya kısmen gerçekleşir; emrin kalan kısmı otomatik olarak iptal olur.

Aynı Aracı Kuruluşun birbiriyle eşleşebilecek alım veya satış emirlerinden birinin yatırım fonu/ortaklığı adına olması halinde, yatırım fonu/ortaklığı adına verilen emrin sisteme öncelikle iletilmiş olması gerekir. Aksi takdirde bu emirler birbirleri ile eşleşmez.

Aşağıda emir türlerinin karşılaşma koşulları ile ilgili örnekler yer almaktadır. Örneklerde yer alan emirler fiyat önceliğine göre değil zaman önceliğine göre gösterilmektedir. Emir satırındaki rakamların açıklaması şu şekildedir:

Oran / Tutar

13 / 100.000

Örnek 1: Limitli Emirler

Sistemde belli bir anda aşağıdaki üç (limitli) alım emrinin bulunduğunu varsayalım:

ALIM

- (1) 15/100.000
- (2) 14/200.000
- (3) 13/ 50.000

I. Limitli Emir (LE)

ALIM	SATIM
(1) 15/100.000	(4) 14/400.000
(2) 14/200.000	
(3) 13/ 50.000	

Bekleyen alım emirlerine karşılık 14/400.000 koşullarında girilen emrin, LE olması durumunda emirlerin gerçekleşmesi aşağıdaki şekilde olur;

- (1) ve (2) nolu emirlerin tamamı, fiyat ve zaman önceliğine göre %15 oranla 100.000, %14 oranla 200.000 olmak üzere (4) nolu LE ile gerçekleşir.
- (3) nolu emrin tamamı sistemde bekler.
- (4) nolu emrin 100 bin TL'lik kısmı sistemde bekler.
-

II. Limitli Kalanı İptal Et (LKIE)

Bekleyen alım emirlerine karşılık 14/400.000 koşullarında bir LKIE satım emri gelmesi durumunda emirlerin gerçekleşmesi aşağıdaki şekilde olur;

- (1) ve (2) nolu emirlerin tamamı fiyat ve zaman önceliğine göre %15 oranla 100.000, %14 oranla 200.000 olmak üzere (4) nolu LKIE emri ile gerçekleşir.

- (3) nolu emrin tamamı sistemde bekler.
- (4) nolu emrin kalan 100 bin TL’lik kısmı iptal olur.

III. Limitli Gerçekleşmezse İptal Et (LGIE)

Bekleyen alım emirlerine karşılık 14/400.000 koşullarında **LGIE** satım emri gelmesi durumunda ise emirlerin gerçekleşmesi aşağıdaki şekilde olur;

- (4) nolu LGIE emirinin tamamı gerçekleşmeden iptal olur.
- (1), (2) ve (3) nolu emirler sistemde beklemeye devam eder.

Bekleyen (3) nolu emrin koşulları 14/100.000 olsaydı; (4) nolu LGIE emri (1),(2) ve (3) nolu emirler ile karşılaşacak ve sistemde bekleyen emir kalmayacaktı.

Örnek 2: Piyasa Emirleri

Sistemde belli bir anda aşağıdaki üç (limitli) alım emrinin bulunduğunu varsayalım:

ALIM

- (1) 15/100.000
- (2) 14/200.000
- (3) 13/ 50.000

I. Piyasa (PE)

ALIM

- (1) 15/100.000
- (2) 14/200.000
- (3) 13/ 50.000

SATIM

- (4) ---/400.000

Bekleyen alım emirlerine karşılık ---/400.000 koşullarında girilen emrin, **PE** olması durumunda emirlerin gerçekleşmesi aşağıdaki şekilde olur;

- Fiyat ve zaman önceliğine göre; (1) nolu emrin tamamı 15 oranla, (2) nolu emrin tamamı 14 oranla ve (3) nolu emrin tamamı 13 oranla (4) nolu PE ile gerçekleşir.
- (4) nolu emrin kalan 50 bin TL’lik kısmı iptal olur.
- Sistemde bekleyen emir kalmaz.

IV. Piyasa Gerçekleşmezse İptal Et (PGIE)

Bekleyen alım emirlerine karşılık ---/400.000 koşullarında bir **PGIE** satım emri gelmesi durumunda emirlerin gerçekleşmesi aşağıdaki şekilde olur;

- (4) nolu PGIE emirinin tamamı gerçekleşmeden iptal olur.
- (1), (2) ve (3) nolu emirler sistemde beklemeye devam eder.

Bekleyen (3) nolu emrin tutarı 100.000 olsaydı; (4) nolu PGIE emri (1),(2) ve (3) nolu emirler ile karşılaşacak ve sistemde bekleyen emir kalmayacaktı.

10.7.9. İşlemlerin Bildirimi

Aracı Kuruluşlar gerçekleşen işlemlere ait bilgilerini Takasbank Intranet ağına bağlı bilgisayarlardan takip ederler.

Her sabah, alış ve satış limitleri, teminatların değerlemesi, temerrüt durumları, kritik vadeli teminatları ve net borç ve alacak bakiyeleri Aracı Kuruluşlar’a “Gün Başı Bilgileri” raporu ile bildirilir.

Aracı Kuruluşlar ofislerinde bulunan Takasbank Intranet ağına bağlı bilgisayarlardan aşağıda yer alan ekran ve raporları takip edebilirler:

- Üye Raporları,
 - Pasif Emirler,
 - Gerçekleşen İşlemler,
 - Alacak/Borç,
 - Üye Emirleri,
 - İptal Edilen İşlemler,
 - Faiz Oranları Bazında İşlem Tutar Toplamları,
 - Temerrüt Takip,
 - Vadeye Göre Geçmiş Tarihli İşlemler
 - Gün Başı Bilgileri,
 - Detaylı TPP İşlemleri,
 - TPP Komisyonu Raporu,
 - Net Borç Tutarı,
 - Risk/Bloke Raporu,
 - Teminat Takip Raporu
- Mesajlar Ekranı
- Piyasa Takip Ekranı

10.7.10. Ödemelere İlişkin Esaslar

TPP’den alacağı bulunan Aracı Kuruluşların, bu alacakları, saat 16:00’da Takasbank’taki serbest cari hesaplarına alacak kaydedilir.

TPP’den net bakiye üzerinden alacağı bulunan Bankaların serbest cari hesabına kaydedilen alacakları, aksine bir talimatları olmadıkça TCMB’deki TİC hesaplarına gönderilir.

TPP’ye net bakiye üzerinden borcu bulunan Aracı Kuruluşların bu borçlarını en geç nakit olarak saat 14:30’a kadar, hesaben saat 16:00’a kadar yerine getirmeleri gerekmektedir.

TPP’na net bakiye üzerinden borcu bulunan Aracı Kuruluşlar, Borçlanma Araçları Piyasası ile Borsa Pay Piyasası işlemlerinden doğan alacaklarını bu piyasadaki borçlarına, TPP ’den net bakiye üzerinden alacağı bulunan Aracı Kuruluşlar da Borsa Pay Piyasasına olan borçlarını bu piyasadaki alacaklarına mahsup edebilirler. Aracı Kuruluşlar’ın mahsup talimatını en geç saat 15:45’e kadar Takasbank Intranet ağına bağlı bilgisayarlardan girmeleri gerekmektedir. Aksi halde temerrüt hükümleri uygulanır.

Ayrıca borcu bulunan Aracı Kuruluşlar ofislerinde bulunan Takasbank intranet ağına bağlı bilgisayarlar vasıtası ile seans saatleri içinde TPP borcunu kısmen veya tamamen ödemek amacı ile veya satış limiti artırımı için serbest hesaplarından ödeme yapabilirler.

Alıcı ve satıcı Aracı Kuruluşlar'dan vadesi bir haftaya kadar (7 gün dahil) olan işlemlerde anaparanın %0,002 (Yüzbinde 2) oranında, diğer vadeler için anaparanın %0,00025xGün Sayısı (Yüzbinde 0,25 x Gün Sayısı) oranındaki komisyon ve BSMV tutarı işlem gününde alınır.

10.7.10.1. Maksimum Net Borç Tutarı (MNBT)

Maksimum Net Borç Tutarı, her bir üye için, işlem ve vade günlerinde oluşabilecek en yüksek net takas borcu tutarını ifade eder. Üyelerin işlem ve vade günlerinde takas borçları MNBT tutarı olarak saptanmış olan 400.000.000.-TL'yi (Dört yüz milyon Türk Lirası) geçemez. Üyeler, işlem gününde ve işlem yapılan her vade için MNBT'yi aşmayacak şekilde işlem yapabilirler. MNBT kontrolü, emir girişi sırasında sistemsel olarak yapılır.

MNBT aşağıdaki şekilde hesaplanır:

- a) Satış emirlerinde valör tarihi için net borç tutarı:
(Satış Dönüşleri - Alış Dönüşleri) + (Gerçekleşmiş Alışlar - Satışlar) + Tahsilatlar - Pasif Satış Emirleri
- b) Alış emirlerinde her vade tarihi için net borç tutarı:
(Satış Dönüşleri - Alış Dönüşleri) – Pasif Alış Emirleri

10.7.10.2. Temerrüt

TPP'de yapılan işlemlerde taahhüdünü yerine getirmeyen Aracı Kuruluş herhangi bir ihbara gerek kalmaksızın temerrüde düşmüş sayılır.

TPP'ye olan borçlar saat 16:00'a kadar kapatılır. 16:00'dan sonra kapatılan borçlara temerrüt hükümleri uygulanır.

TPP'de her gün için oluşan ortalama (O/N) gecelik faiz oranına 5 (beş) puan ilave edilmek suretiyle bulunan oranın; TPP'ye olan borcunu saat 16:30'a kadar kapatan aracı kuruluşa % 30'u, saat 16:30'dan sonra kapatan aracı kuruluşa iki katı kadar temerrüt faizi uygulanır.

Saat 16:30'a kadar kapatılan borçlar için temerrüt faizi üst sınırı 4.900-TL +BSMV'dir. Saat 16:30 sonrası kapatılan borçlar için temerrüt faizi üst sınırı yoktur.

Üst sınır her yıl belirlenen yeniden değerlendirme oranında arttırılarak bir üst 50-TL'lik dilime yuvarlanır.

Kısmi temerrütlü borç kapatmalarda, borç kapatılan saatlerle ilgili oranlar ve sınırlamalar uygulanır.

Temerrüt durumunda uygulanacak idari cezalar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

Üçer aylık dönemlerde;

<u>Temerrüt Sayısı</u>	<u>İdari Ceza</u>
1-4	-
5-8	5 iş günü uzaklaştırma
9-15	10 iş günü uzaklaştırma

Üç aylık dönem sonunda birikmiş temerrüt sayıları takip eden döneme aktarılmaz, bir takvim yılı süresince toplam 16 kez temerrüde düşen Aracı Kuruluşa son kez temerrüde düştüğü tarihten itibaren bir ay TPP'den uzaklaştırma cezası verilir.

Temerrüde düşen Aracı Kuruluş temerrüt durumu devam ettiği sürece Nakit Kredi kullanamaz.

Nakit Kredi işlemlerinden temerrüde düşen Aracı Kuruluş ise temerrüt süresi devam ettiği süre içinde TPP’de işlem yapamaz.

Takasbank, temerrüde düşen Aracı Kuruluşun teminatlarını nakde dönüştürür. Teminatların yeterli olmaması durumunda, Aracı Kuruluşun Takasbank’taki tüm varlıklarına bloke konulur ve bu durum BİAŞ ve SPK’na bildirilir.

TEMERRÜT ÖRNEĞİ	
Anapara (TL)	500,000
TPP O/N ortalama faiz (%)	10.04
16.30'dan önce ödenirse TPP temerrüt faiz oranı (%)	4.50
16.30'dan önce ödenirse TPP temerrüt faizi (TL) (BSMV dahil)	65.67
16.30'dan sonra ödenirse TPP temerrüt faiz oranı (%)	30.02
16.30'dan sonra ödenirse TPP temerrüt faizi (TL) (BSMV dahil)	437.79

10.7.10.3. Taraflara Arası İlişki

TPP’de para satan (faiz geliri elde eden taraf), vergi yükümlülüğünü yerine getirmede resmi mercilere karşı sorumludur. Alıcı, işlemin vadesinde anapara, faiz ve faiz tutarı üzerinden %1 oranında BSMV tutarını Takasbank’taki serbest cari hesabına yatırmalıdır.

Takasbank Para Piyasası’nda yapılan işlemlerde aracı kurum ve bankalar Kaynak Kullanımı ve Destekleme Fonundan muaf tutulmuşlardır.

Takasbank Para Piyasası’nda müşteri adına değerlendirilen paralara ödenen faizler stopaja tabidir.

10.7.11. Bilgi Dağıtım Ekranı Sayfa Düzeni

TPP’ye ulaşmış olan emirler, bilgi dağıtım şirketlerinin Takasbank’a sağlamış olduğu sayfalarda aşağıdaki formatta yayınlanır:

			Talep		Teklif		En Son	
Valör	Vade	Gün	Tutar	Oran	Oran	Tutar	Oran	Tutar
11/02/2014	12/02/2014	1	10.000	5,30	5,80	15.000	5,30	5.000
11/02/2014	18/02/2014	7	50.000	6,00	6,25	40.000	6,00	10.000
11/02/2014	19/03/2014	36	20.000	6,10	6,50	30.000	6,10	20.000

TPP’de gün içerisinde gerçekleşmiş olan işlemler ile ilgili özet bilgiler aşağıdaki formatta yer almaktadır.

Gün	Min. Oran	Max Oran	Ort. Oran	Tutar
1	5,10	5,50	5,25	55.000
7	6,00	6,15	6,10	70.000
36	6,05	6,50	6,40	80.000

TPP’ye ulaşan emirlere ait derinlik bilgileri her vadede 5 adım olarak aşağıdaki formatta yayınlanmaktadır.

			<u>Talep</u>		<u>Teklif</u>	
<u>Valör</u>	<u>Vade</u>	<u>Gün</u>	<u>Tutar</u>	<u>Oran</u>	<u>Oran</u>	<u>Tutar</u>
11/02/2014	12/02/2014	1	10.000	5,30	5,80	150.000
11/02/2014	12/02/2014	1	2.300.000	5,20	5,90	580.000
11/02/2014	12/02/2014	1	1.350.000	5,10	6,10	2.500.000
11/02/2014	12/02/2014	1	350.000	5,05	6,30	11.500.000
11/02/2014	12/02/2014	1	13.000.000	5,00	6,35	22.500.000

Yayın Kuruluşu Yayınlama Bilgileri

YAYIN KURULUŞLARI	PİYASA VERİLERİ	ÖZET BİLGİLERİ	DERİNLİK BİLGİLERİ
REUTERS	TKSBPP1	TKSBPPSUM1	TKSBPPDEPTH1
FOREKS	TAKASBANK- En iyi Talep ve Teklifler	TAKASBANK- İşlem Ortalamaları	İlgili Vade Üzerine Çift Klik
EUROLINE	TAKASBANK PARA PİYASASI- TAKASBANK PARA PİYASASI En İyi Talep Teklif	TAKASBANK PARA PİYASASI- TAKASBANK PARA PİYASASI Özet	TAKASBANK PARA PİYASASI- TAKASBANK PARA PİYASASI Derinlik
MATRİKS	TAKASBANK PİYASASI- TAKASBANK PARA PİYASASI	TAKASBANK PİYASASI- TAKASBANK PARA PİYASASI Özet	İlgili Vade Üzerine Çift Klik

10.7.12. Takasbank Para Piyasası'nda Aracı Kurum Müşterilerine ait Geçici Fonların Nemalandırılması

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 21/02/1997 tarihli izni ile Takasbank Para Piyasası'nda Aracı Kurum Müşterilerine ait Geçici Fonların Nemalandırılması, Aracı Kurum ile müşteri arasında düzenlenen, Alım Satım Aracılık Sözleşmesine, müşterilere ait geçici nakdin değerlendirilmesine, elde edilen nemaların müşterilere dağıtılmasına, taraflara ait hak ve yükümlülüklerin belirlenmesine ilişkin bir hükmün ilave edilmesi ile mümkündür.

10.7.13. Yatırım Fonları, Yatırım Ortaklıkları ve Emeklilik Yatırım Fonlarına ait Nakdin Takasbank Para Piyasası'nda Değerlendirilmesi

Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili mevzuatta belirlediği şekilde yatırım ortaklıkları nakitlerini, ortaklık net aktif değerinin % 20'sini geçmemek üzere Takasbank Para Piyasası'nda değerlendirebilirler.

TPP işlemleri yatırım fonlarının portföy değerine dahil edilmekte, portföy oranları ve portföyün ortalama vadesi buna göre hesaplanmaktadır. Sermaye Piyasası Kurul'unun ilgili mevzuatta belirlediği şekilde yatırım fonları nakitlerini, fon toplam değerlerinin %20'sini geçmemek üzere TPP'de değerlendirebilirler.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili mevzuatta belirlediği şekilde emeklilik yatırım fonları, fon portföy değerlerinin en fazla %10'unu TPP'de değerlendirilebilir.

Bu kitabın tüm yayın hakları Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu A.Ş'ye aittir. Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu A.Ş'nin izni olmadan hiç bir amaçla çoğaltılamaz, kopya edilemez, dijital ortama (bilgisayar, CD, disket vb) aktarılamaz.

Ekim 2014