

SPK

Sermaye Piyasası Kurulu

Faaliyet Raporu

2002

SERMAYE PİYASASI KURULU

2002 YILI

FAALİYET RAPORU

İÇİNDEKİLER

TABLolar	4
GRAfİKLER	5
KISALTMALAR	6
KURUL BAŞKANININ MESAJI	7
1. SERMAYE PİYASASI KURULU	9
1.1. MİSYON, VİZYON, GÖREV VE YETKİLERİ.....	9
1.2. KARAR ORGANI VE ORGANİZASYON	10
1.2.1. Karar Organı	10
1.2.2. Organizasyon	12
1.3. BÜTÇE.....	14
1.4. PERSONEL	14
2. DÜNYA EKONOMİSİ	16
2.1. GELİŞMİŞ EKONOMİLER	18
2.2. GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLER.....	19
2.3. PARA VE TAHVİL PİYASALARI.....	19
2.4. BORSALAR.....	20
3. TÜRKİYE EKONOMİSİ	24
4. TÜRK SERMAYE PİYASALARI	29
4.1. MENKUL KIYMET STOKLARI.....	30
4.2. KURUL KAYDINA ALINAN MENKUL KIYMET İHRAÇLARI	32
4.3. İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI	34
4.3.1. İMKB Hisse Senedi Piyasası Ulusal-100 Endeksi, İşlem Hacmi ve İşlem Miktarı	34
4.3.1.1 İMKB Hisse Senedi Piyasası Ulusal-100 Endeksi.....	34
4.3.1.2 İstanbul Menkul Kıymetler Borsası İşlem Hacmi ve İşlem Miktarı.....	35
4.3.2. Hisse Senetleri Nedeniyle İMKB Kotunda Bulunan Şirketlere İlişkin Temel Göstergeler	37
4.3.3. Yabancı Yatırımcıların Hisse Senedi Hareketleri.....	40
4.3.4. İMKB Tahvil ve Bono Piyasası	42
4.4. KOLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI.....	44
4.4.1. Yatırım Fonları.....	44
4.4.1.1 A Tipi Yatırım Fonları	45
4.4.1.2 B Tipi Yatırım Fonları	48
4.4.1.3 Yabancı Yatırım Fonları.....	51
4.4.2. Yatırım Ortaklıkları.....	51
4.4.2.1 A Tipi Yatırım Ortaklıkları	51
4.4.2.2 Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Temel Veriler	53

4.4.2.3	Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Temel Veriler	55
4.5.	PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ	55
4.6.	VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSASI A.Ş.....	56
4.7.	MERKEZİ KAYIT KURULUŞU A.Ş.....	56
4.8.	İSTANBUL ALTIN BORSASI	57
4.9.	İMKB TAKAS VE SAKLAMA BANKASI A.Ş.	57
4.10.	TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI ARACI KURULUŞLAR BİRLİĞİ (TSPAKB)	59
4.11.	ARACI KURULUŞLAR	59
5.	SERMAYE PİYASASI KURULU 2002 YILI FAALİYETLERİ	62
5.1.	DÜZENLEME	62
5.1.1.	<i>Yönetmelikler</i>	62
5.1.2.	<i>Kurul Tebliğleri.....</i>	63
5.1.3.	<i>Kurul Kararları</i>	66
5.2.	DEVAM EDEN DÜZENLEME VE DİĞER ÇALIŞMALAR	67
5.3.	KAYDA ALMA	69
5.4.	İZİN	69
5.4.1.	<i>Aracı Kuruluşlara Yönelik İzinler.....</i>	69
5.4.2.	<i>Kolektif Yatırım Kuruluşlarına İlişkin İzinler</i>	70
5.4.3.	<i>Halka Açık Anonim Ortaklıklara İlişkin İzinler</i>	73
5.4.4.	<i>Bağımsız Denetim Kuruluşlarına İlişkin İzinler</i>	73
5.4.5.	<i>Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin İzinler</i>	74
5.5.	GÖZETİM	74
5.5.1.	<i>Halka Açık Anonim Ortaklıkların Gözetimi</i>	74
5.5.1.1	<i>Mali Tabloların Revizyonu</i>	74
5.5.1.2	<i>Özel Durumların İzlenmesi</i>	75
5.5.1.3	<i>İzinsiz Halka Arzlar</i>	75
5.5.1.4	<i>Genel Kurul Toplantılarına Katılım.....</i>	75
5.5.2.	<i>Kolektif Yatırım Kuruluşlarının Gözetimi.....</i>	75
5.5.3.	<i>Aracı Kuruluşların Gözetimi.....</i>	76
5.5.3.1	<i>Mali Duruma Yönelik Gözetim</i>	76
5.5.3.2	<i>İzleme Faaliyetleri</i>	76
5.5.4.	<i>Bağımsız Denetim Kuruluşlarının Gözetimi</i>	77
5.5.5.	<i>Derecelendirme Kuruluşlarının Gözetimi</i>	77
5.5.6.	<i>Piyasa Gözetimi</i>	77
5.6.	DENETİM	77
5.7.	MUHASEBE VE BAĞIMSIZ DENETİM STANDARTLARI	80
5.7.1.	<i>Uluslararası Muhasebe Standartları</i>	80
5.7.2.	<i>Bağımsız Denetim Standartları.....</i>	81
5.8.	DAVALAR, SUÇ DUYURULARI VE İDARİ TEDBİRLER.....	81
5.8.1.	<i>Kurul İşlemleri Aleyhine Açılan Davalar.....</i>	82
5.8.1.1	<i>İdari Davalar</i>	82
5.8.1.2	<i>Hukuk Davaları</i>	83
5.8.2.	<i>Kurul Tarafından Açılan Davalar.....</i>	83
5.8.2.1	<i>Ceza Davaları/Suç Duyuruları</i>	83
5.8.2.2	<i>Hukuk Davaları</i>	85
5.8.2.3	<i>İflas Davaları</i>	85

5.8.3. İdari Para Cezaları ve İşlem Yasağı	86
5.9. AVRUPA BİRLİĞİ UYUM ÇALIŞMALARI	86
5.9.1. Diğer Kurumlarla Koordinasyon.....	86
5.9.2. AB Yardımlarından Yararlanmaya Yönelik Faaliyetler	87
5.9.3. Mevzuat Uyum Çalışmaları.....	87
5.9.4. Consultative Group ve CESR.....	89
5.10. ULUSLARARASI İLİŞKİLER	89
5.10.1. Uluslararası Sermaye Piyasası Komisyonları Örgütü (IOSCO)	89
5.10.1.1 Yıllık Konferans.....	90
5.10.1.2 Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi (EMC)	91
5.10.1.3 Diğer Çalışma Grupları	91
5.10.1.4 Finansal İstikrar Forumu Çalışmaları	92
5.10.1.5 Toplantılar	93
5.10.2. Diğer Uluslararası Kuruluşlar İle İlişkiler	93
5.10.3. Mutabakat Zaptı (Memorandum of Understanding)	93
5.11. TANITIM VE EĞİTİM	93
5.11.1. Tanıtım ve Bilgilendirme Toplantıları	93
5.11.2. Aylık Konferanslar.....	94
5.11.3. Dış İlişkiler ve Eğitim Grubu Faaliyetleri.....	94
5.12. TÜRKİYE SANAYİ SEVK VE İDARE ENSTİTÜSÜ İŞBİRLİĞİ İLE YÜRÜTÜLEN FAALİYETLER	95
5.13. BİLGİ SİSTEMLERİ VE TEKNOLOJİK ALTYAPI ÇALIŞMALARI	96
5.13.1. Sermaye Piyasası Bilgi Sistemleri Projesi (Sp-Net).....	96
5.13.2. Sp-Net Hedefleri.....	96
5.13.3. Sp-Net Alt Projeleri.....	97
5.13.3.1 Gözetim Sistemi Projesi.....	97
5.13.3.2 Kamuyu Aydınlatma Bilgi Sistemi (Kamuyu Aydınlatma Projesi)	97
5.13.3.3 Kurumsal Bilgi Sistemleri	97
5.13.3.4 Belge Erişim ve Arşiv Sistemi (Kağıtsız Ortam).....	99
5.13.3.5 Acil Durum Merkezi (Disaster Recovery Center)	99
5.13.3.6 Kurul İnternet Sitesi	99

TABLÖLAR

TABLO 1.1	KURULUN 2002 YILI GELİR VE GİDERLERİ.....	14
TABLO 1.2	KURUL PERSONEL DURUMU	15
TABLO 2.1	DÜNYA EKONOMİSİ ÖZET VERİLERİ	17
TABLO 2.2	DÜNYA BORSALARININ 2002 YILI PERFORMANSLARI	23
TABLO 3.1	TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER.....	28
TABLO 4.1	SERMAYE PİYASALARINA İLİŞKİN GÖSTERGELER	29
TABLO 4.2	MENKUL KIYMET STOKLARI	32
TABLO 4.3	KURUL KAYDINA ALINAN MENKUL KIYMET İHRAÇLARI	33
TABLO 4.4	KURUL KAYDINA ALINAN MENKUL KIYMET İHRAÇLARI	33
TABLO 4.5	İMKB HİSSE SENEDİ PİYASASINA İLİŞKİN TEMEL GÖSTERGELER	36
TABLO 4.6	HİSSE SENEDİ NEDENİYLE İMKB KOTUNDA BULUNAN ŞİRKETLERE İLİŞKİN TEMEL GÖSTERGELER	38
TABLO 4.7	YABANCILARIN SAKLAMA BAKİYELERİ VE ALIŞ-SATIŞLARI	42
TABLO 4.8	İMKB TAHVİLVE BONO PİYASASINDA İŞLEM HACİMLERİ	43
TABLO 4.9	A TİPİ YATIRIM FONLARININ PORTFÖY DAĞILIMI	47
TABLO 4.10	B TİPİ YATIRIM FONLARININ PORTFÖY DAĞILIMI	50
TABLO 4.11	A VE B TİPİ YATIRIM FONLARININ TOPLAM PORTFÖY DAĞILIMI	50
TABLO 4.12	A TİPİ YATIRIM ORTAKLIKLARININ MEVCUT DURUMU	52
TABLO 4.13	GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARININ MEVCUT DURUMU	54
TABLO 4.14	PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİN MEVCUT DURUMU	55
TABLO 4.15	İSTANBUL ALTIN BORSASI	57
TABLO 4.16	TAKASBANK A.Ş. ÖZET VERİLERİ	58
TABLO 4.17	ARACI KURULUŞLARIN FAALİYET BELGELERİ	60
TABLO 4.18	ARACI KURULUŞLARIN İŞLEM HACİMLERİ	60
TABLO 4.19	ARACI KURUMLARIN MALİ YAPILARI	61
TABLO 5.1	2002 YILINDAKİ KAYDA ALMA BAŞVURULARI VE SONUÇLARI	69
TABLO 5.2	SPK İZNİNE TABİ FAALİYETLER VE BU FAALİYETLERİ YÜRÜTEBİLECEK KURULUŞLAR...70	
TABLO 5.3	2002 YILINDA ARACI KURULUŞ BAŞVURULARI	70
TABLO 5.4	2002 YILINDA KOLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI BAŞVURULARI	72
TABLO 5.5	2002 YILINDA HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIK BAŞVURULARI	73
TABLO 5.6	2002 YILINDA DENETİM ÇALIŞMALARININ KONULARINA GÖRE DAĞILIMI.....79	
TABLO 5.7	İMKB MANİPÜLASYON İHBARLARI HAKKINDA BİLGİLER.....79	
TABLO 5.8	MASAK DENETİMLERİ.....80	
TABLO 5.9	SON 3 YIL İÇİNDE KURUL İŞLEMLERİNE KARŞI AÇILAN İDARİ DAVALAR.....82	
TABLO 5.10	SON 3 YIL İÇİNDE KURUL ALEYHİNE AÇILAN HUKUK DAVALARI.....83	
TABLO 5.11	SON 3 YIL İÇİNDE KURUL TARAFINDAN YAPILAN SUÇ DUYURULARI VE AÇILAN KAMU DAVALARI.....83	
TABLO 5.12	SON 3 YIL İÇİNDE KURUL TARAFINDAN YAPILAN SUÇ DUYURULARI ÜZERİNE AÇILAN VE KARARA BAĞLANAN DAVALARA İLİŞKİN BİLGİLER.....84	
TABLO 5.13	SON 3 YIL İÇİNDE KURUL TARAFINDAN AÇILAN HUKUK DAVALARI.....85	
TABLO 5.14	SON 3 YIL İÇİNDE KURUL TARAFINDAN AÇILAN İFLAS DAVALARI.....86	
TABLO 5.15	IOSCO PANELLERİ.....90	
TABLO 5.16	KURULCA İŞTİRAK EDİLEN IOSCO TOPLANTILARI	93

GRAFİKLER

GRAFİK 3.1	TL/ABD DOLARI KURU AYLIK ORTALAMASI VE STANDART SAPMASI	24
GRAFİK 3.2	GÖSTERGE NİTELİĞİNDEKİ BONONUN FAİZ ORANI AYLIK ORTALAMASI VE STANDART SAPMASI	25
GRAFİK 4.1	MENKUL KIYMET STOKLARI	31
GRAFİK 4.2	KAMU VE ÖZEL SEKTÖR MENKUL KIYMET STOKLARININ PAYI	31
GRAFİK 4.3	İMKB-100 ENDEKSİ VE İŞLEM HACMİ	35
GRAFİK 4.4	ABD DOLARI VE TÜRK LİRASI BAZINDA PİYASA KAPİTALİZASYONU	39
GRAFİK 4.5	PİYASA KAPİTALİZASYONU	40
GRAFİK 4.6	YABANCILARIN SAKLAMA BAKİYELERİ	41
GRAFİK 4.7	TAHVİL VE BONO PİYASASINDA GÜNLÜK ORTALAMA İŞLEM HACM	43
GRAFİK 4.8	A VE B TİPİ YATIRIM FONU TÜRLERİNİN SAYISAL DAĞILIMI	44
GRAFİK 4.9	A VE B TİPİ YATIRIM FONLARININ TÜRK LİRASI BAZLI PORTFÖY DEĞERİ	45
GRAFİK 4.10	A VE B TİPİ YATIRIM FONLARININ ABD DOLARI BAZLI PORTFÖY DEĞERİ	45
GRAFİK 4.11	A TİPİ YATIRIM FONU TÜRLERİ	48
GRAFİK 4.12	B TİPİ YATIRIM FONU TÜRLERİ	48
GRAFİK 5.1	2000-2002 DÖNEMİ SUÇ DUYURULARI	84
GRAFİK 5.2	2000-2002 DÖNEMİ CEZA DAVALARI	85

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BİLTEN	: TÜBİTAK Bilgi Teknolojileri-Elektronik Araştırma Enstitüsü
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
CESR	: Committee of European Securities Regulators
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senedi
EMC	: Emerging Markets Committee
ERC	: European Regional Committee
FSF	: Financial Stability Forum
İAB	: İstanbul Altın Borsası
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
IOSCO	: International Organization Of Securities Commissions
MASAK	: Mali Suçları Araştırma Kurulu
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu
SECI	: Southeast European Cooperative Initiative
SP-Net	: Sermaye Piyasası Bilgi Sistemleri Projesi
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn.	: Sermaye Piyasası Kanunu
SPKr.	: Sermaye Piyasası Kurulu
TAIEX	: Technical Assistance Information Exchange Office
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TEFE	: Toptan Eşya Fiyatları Endeksi
TEGOVA	: European Groups of Valuers
TMSK	: Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu
TSPAKB	: Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği
TÜFE	: Tüketici Fiyatları Endeksi
UMS	: Uluslararası Muhasebe Standartları
VOBAŞ	: Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.

KURUL BAŞKANININ MESAJI

Bilindiği gibi, 1980'lerden itibaren pek çok ülke piyasa ekonomisine geçmiş ve bu sürecin bir gereği olarak çeşitli alanlarda liberalizasyon politikaları uygulamaya başlamıştır. Bu doğrultuda ülkemizde de belli adımlar atılmış ve ekonominin finansmanında yeni bir seçenek olarak sunulmak amacıyla 1981 yılında 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu çıkarılmıştır. Aynı Kanunla, verilen görevleri yapmak ve yetkileri kullanmak üzere bir de Sermaye Piyasası Kurulu kurulmuş ve bu Kurul, ekonomik büyüme için yaşamsal önemi bulunan sermaye piyasalarımızın düzenlenmesi, denetlenmesi ve geliştirilmesi sorumluluğunu üstlenmiştir.

O günden bugüne Türk sermaye piyasaları, elverişsiz makroekonomik ortama rağmen, 21 yıllık bu süreçte Kurulun başarılı ve özverili çalışmaları sonucunda, pek çok bakımdan önemli aşamalar kaydetmiş ve dünyanın sayılı piyasaları arasında seçkin bir yer edinmiştir.

Her yıl olduğu gibi bu yıl da Sermaye Piyasası Kurulu olarak, Ülkemiz sermaye piyasalarını çağdaş sermaye piyasaları düzeyine ulaştırmak şeklinde belirlediğimiz vizyonumuza odaklanıp, tüm olanaklarımızı kullanarak Türk sermaye piyasalarının gelişmesine katkıda bulunmak üzere adımlar attık. 2002 yılında gerek Türkiye ve gerekse dünyadaki gelişmeleri son derece yetenekli, yenilikçi ve yaratıcı insan kaynağımızla çok olumlu, verimli ve doğru biçimde değerlendirdiğimizi düşünüyorum. Raporun ilerleyen bölümlerinde görüleceği üzere, bu bilinçle, başta tasarruf sahipleri olmak üzere sermaye piyasasının tüm taraflarının adil, güvenilir, şeffaf ve etkin bir piyasa ortamında faaliyet göstermesine yönelik olarak pek çok düzenleme yaptık, gözetim, denetim ve eğitim faaliyetlerinde bulunduk. Bu çalışmalarımızda, sermaye piyasası yatırımcıları ve ihraççılar başta olmak üzere kamu olsun özel olsun tüm sermaye piyasasıyla ilgili kurum ve kuruluşlarla diyaloga çok büyük önem verdik.

Sürekli değişen dünya ve Ülkemiz koşullarını izleyip değerlendirerek sorunların çözümü yönünde önemli adımlar attık. Uluslararası arenada, Türk sermaye piyasalarını Avrupa Birliği idealimize yakınlatacak uyum çalışmaları konusunda çok ciddi ilerlemeler ve başarılar elde ettik. Öte yandan, başta uluslararası sermaye piyasaları üst kurulları olmak üzere benzeri örgütlerle de sıkı bir diyalog ve iş birliği içinde olduk, bu kurumlarla kanalları daima açık tuttuk. 87 ülkenin menkul kıymetler ve finans piyasalarında görev yapan düzenleyici otoritelerinin temsilcilerinden oluşan, bunun yanında dünya borsaları, takas ve saklama kuruluşları, diğer öz düzenleyici kuruluşlar ve özel şirketler (aracı kuruluşlar, bağımsız denetim kuruluşları, vb.) ile IMF, IBRD, OECD gibi çok uluslu kuruluşların temsilcilerinin de katıldığı Uluslararası Sermaye Piyasaları Komisyonları Örgütü'nün (IOSCO) 27. Yıllık Konferansı gibi çok önemli ve son derecede prestijli bir konferansın Kurulumuz ev sahipliğinde Türkiye'de gerçekleşmesini sağladık. IOSCO'nun Gelişen Piyasalar Komitesinin başkanı olarak her tür işbirliği olanaklarını kullanıp uluslararası sermaye piyasalarının düzenleme politikalarının belirlenmesine aktif olarak katıldık. Bu bağlamda uluslararası finansal sistemin mimarisinde önemli bir rolü bulunan Finansal İstikrar Forumu toplantısına iştirak ettik.

Kurul olarak hedefimiz, üretken yatırımları, büyümeyi ve makro ekonomik istikrarı destekleyen, evrensel normlarda çalışan, şoklara dayanıklı, 21.yüzyılın teknolojik gelişmelerini kavrayan, reel ekonominin finansmanında ve tasarrufların değerlendirilmesinde öncü konuma gelmiş, adil, güvenilir, likit, derin, istikrarlı, saydam ve etkin bir sermaye piyasası yaratmaktır.

Bu çerçevede, sermaye piyasalarında daha da rekabetçi bir ortam sağlanacak, hizmet kalitesi yükseltilecek, sermaye piyasaları kurumlarının hukuki alt yapısı güçlendirilecek, özel

emeklilik fonları, fon yönetim şirketleri, yatırım fon ve ortaklıkları gibi sermaye piyasası kurumları yanında diğer fon yönetim kurumlarını da kavrayan fon yönetim endüstrisi oluşturularak kurumsal yatırımcı tabanını geliştirecek, fon aktarma maliyetlerini düşürmeye yönelik adımlar atılacak, mali kültür iyileştirilecek, sermaye piyasası alanında uluslararası stratejik işbirliklerine gidilecek, yurtdışındaki vatandaşlarımızın tasarruflarını ülkemize aktarmalarını sağlayacak yeni finansal araç, politika ve kurumlar oluşturulacak, bilişim teknolojileri sayesinde sermaye piyasasında küçük yatırımcılar daha iyi korunacak, manipülasyon, yapay fiyat oluşumu ve "içerden öğrenenler"ın ticareti gibi gayri kanuni fiil ve işlemler önlenerek daha güvenilir ve şeffaf bir piyasa ortamı sağlanacaktır. Finansal sistemden yeterince yararlanamayan KOBİ'lerimize sermaye piyasaları aracılığıyla finansman olanakları yaratılacaktır.

Geride bıraktığımız 2002 yılı Kurulumuzun yukarıda belirtilen hedefleri açısından oldukça olumlu geçmesine karşın, genelde sermaye piyasası faaliyetleri bakımından maalesef çok olumlu geçmemiştir. Gerek birincil piyasalarda ve gerekse ikincil piyasalarda makroekonomik ortam ve diğer belirsizlikler nedeniyle beklenen performanslar yakalanamamış, umutlar ileriki yıllara taşınmıştır. Esasen 2002 yılı sadece Türk sermaye piyasaları için değil tüm dünya sermaye piyasaları için pek olumlu geçmemiştir. Çok sayıda gelişmiş ülke borsası dahi tarihinin en büyük kayıplarını bu yıl yaşamıştır.

Öte yandan küresel düzeyde dünya ekonomileri de belli bir durgunluğun hakimiyeti altına girmiş ve genel bir pazar daralmasıyla karşı karşıya kalmıştır. Ancak bu olumsuz görünüme karşın genel trendin 2001 yılına göre çok daha umut verici olduğu dikkat çekmektedir. Zira 2001 yılında yüzde 2.3 oranında büyüyen Dünya ekonomisi 2002 yılında yüzde 3 büyüebilmiş, 2001'de sadece yüzde 0.1 oranında artan dünya ticaret hacmi ise yüzde 2.9 oranında büyüyerek beklentilerin olumluya dönmesine katkı yapmıştır. Bu arada her şeye rağmen Türkiye ekonomisi de 2001'e göre çok olumlu bir performans göstermiş, yaşamış olduğu krizin yıkıcı etkilerinden yavaş yavaş çıkarak 2001 yılında gerçekleşen yüzde 9.4'lük küçülmeyi, yüzde 7.8 oranında büyümeye dönüştürebilmiştir. Bu gelişme sayesinde Dünyada en iyi ekonomik büyüme performansı gösteren az sayıda ülke arasında yerini almayı başaramıştır.

Tüm bu olumlu gelişmeler Ülkemizin yarınlarına ilişkin umutlarımızı biraz daha güçlendirmiş ve geleceğe olan güvenimizi biraz daha pekiştirmiştir.

Dr. Doğan CANSIZLAR
Sermaye Piyasası Kurulu Başkanı

1. SERMAYE PİYASASI KURULU

Bilindiği gibi Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak ve sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını, düzenlemek ve denetlemek amacıyla 1981 yılında çıkarılan 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun (S.P.Kn.) vermiş olduğu görevleri yapmak ve yetkileri kullanmak üzere kurulmuştur.

Biri başkan, biri ikinci başkan olmak üzere yedi üyeden oluşan Kurul, idari ve mali özerkliğe sahip bir kamu tüzel kişisidir ve yetkilerini kendi sorumluluğu altında bağımsız olarak kullanır. Merkezi Ankara'da olan ve İstanbul'da bir temsilciliği bulunan Kurulun ilgili olduğu Bakan Başbakan tarafından görevlendirilen Devlet Bakanıdır.

1.1. MİSYON, VİZYON, GÖREV VE YETKİLERİ

Kurul, **sermaye piyasasının güvenli, adil, şeffaf ve etkin işlemlerini sağlamak için, uluslararası norm ve gelişmelere paralel, değişen piyasa ihtiyaçlarını karşılayan, objektif, sade ve anlaşılabilir yaklaşımlarla hesap verilebilir düzenleme ve denetleme yapmayı** kendisine "**VİZYON**" edinmiş ve kendisine **uluslararası alanda öncü, dinamik ve saygın olma "MİSYONU"**nu yüklemiştir.

Kurulun temel görev ve yetkileri:

- Sermaye piyasası araçlarının ihracını, halka arz ve satışını düzenlemek ve denetlemek;
- Sermaye piyasası araçlarını Kurul kaydına almak ve kamu yararının gerektirdiği hallerde bunların halka arz ve satışını geçici olarak durdurmak;
- Kamunun zamanında, yeterli ve doğru aydınlatılmasını sağlamak amacıyla genel ve özel nitelikte kararlar almak ve her türlü mali tablo ve raporlar ile bunların bağımsız denetimlerinin, sermaye piyasası araçlarının halka arzında yayımlanacak izahname ve sirkülerin ve araçların değerini etkileyebilecek önemli bilgilerin kapsamını, standartlarını ve ilan esaslarını tespit etmek;
- Sermaye piyasasında faaliyet gösteren kurumlar, borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasaların faaliyetlerini izlemek ve denetlemek;
- Sermaye piyasasını ilgilendiren her türlü yayın, duyuru ve reklamları izlemek, yanıltıcı ilan ve reklamları yasaklamak;
- Çağrı yoluyla hisse senedi toplanması ve vekaleten oy vermeye ilişkin esasları belirlemek;
- Vadeli işlem sözleşmeleri ve bunların işlem göreceği borsalarda faaliyet gösterecek kurumları düzenlemek;
- Menkul kıymetlerin ödünç alma ve verme, açığa satış ve repo işlemlerini düzenlemek;
- Sermaye piyasası araçlarının takası, saklanması veya kaydi değer haline getirilmesi ve derecelendirilmesini düzenlemek ve denetlemek;

- İlgili Bakanca istenecek incelemeleri yapmak; çalışmaları hakkında Bakana rapor vermek; sermaye piyasası ile ilgili mevzuat değişiklikleri hakkında önerilerde bulunmak ,
- Sermaye piyasasının gelişmesini teminen yeni sermaye piyasası kurumlarına ilişkin kuruluş, faaliyet, tasfiye ve sona erme esaslarını belirlemek ve bunları denetlemek,
- Gayrimenkullerin değerlemesini yapabilecek ekspertiz kurumlarından sermaye piyasasında faaliyette bulunacaklara ilişkin şartları belirlemek ve bu şartlara uyan kuruluşları listeler halinde ilan etmek,
- Sermaye piyasasında medya ve elektronik ortam da dahil yatırım tavsiyelerinde bulunacak kişi ve kuruluşların uyacakları ilke ve esasları belirlemek,
- Sermaye piyasası faaliyetinde bulunacaklar, gayrimenkul değerlemesi alanında faaliyet gösterecek kişi ve kuruluşlar ile sermaye piyasası kurumlarının yönetici ve diğer çalışanlarının mesleki eğitimi, mesleki yeterliliği ve mesleki ehliyetlerini gösterir sertifika verilmesine ilişkin esasları belirlemek, bu amaçlarla merkez kurmak ve faaliyet esaslarını belirlemek,
- İnternet de dahil, her türlü elektronik bilgi iletişim araç ve ortamı ve benzeri araçlar üzerinden gerçekleştirilen ihraç ve halka arzlar ile sermaye piyasası faaliyetleri ve işlemleri; genel hükümler çerçevesinde bu Kanun kapsamına giren işlemlerde elektronik imza kullanım esaslarını düzenlemek ve denetlemek,
- Kanuna tabi anonim ortaklıkların genel kurullarında birikimli oy kullanılabilmesine ilişkin düzenlemeleri yapmak,
- Yabancı ülkelerin sermaye piyasalarında düzenleme ve denetime yetkili muadili kuruluşlar ile sermaye piyasalarıyla ilgili her türlü işbirliği yapmak ve bilgi alışverişinde bulunmak,

olarak Kanunla belirlenmiştir.

1.2. KARAR ORGANI VE ORGANİZASYON

1.2.1. Karar Organı

Kurul Başkan ve üyelerinden oluşan karar organı, kanunlarla Kurulun görev ve yetkisine verilmiş konuların tümünde en üst düzeyde görüşme ve karar alma yetkisine sahiptir. Karar organının: sermaye piyasalarının düzenlenmesi ve denetlenmesi amacıyla hazırlanacak, uygulamaya ilişkin genel hukuki yapıyı oluşturacak yönetmelik ve tebliğleri çıkarmak; başvuru dosyalarını, inceleme, izleme ve denetleme raporlarını görüşüp karara bağlamak gibi mesleki nitelikli görevleri yanında idari nitelikli görev ve yetkileri de vardır.

Kurul Karar Organı, ilgili bakanlıkça önerilecek 4 aday arasından 2, Maliye Bakanlığı, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği ile Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği tarafından önerilecek 2'şer aday arasından 1'er kişi olmak üzere, Bakanlar Kurulu Kararıyla atanacak 7 üyeden oluşur. Bakanlar Kurulu, adaylardan birini Başkan olarak atar. Kurul, Başkanın teklifi ile üyelerden birini ikinci başkan olarak seçer. 2002 yılında görev yapan Kurul Karar Organı üyeleri izleyen sayfada verilmiştir.

KURUL KARAR ORGANI



Dr. Doğan CANSIZLAR
Kurul Başkanı



Fatma KUTLAY
İkinci Başkan



Nizamettin TEMEL
Kurul Üyesi



Prof. Dr. Halil SARIASLAN
Kurul Üyesi



Erdal BATMAZ
Kurul Üyesi



Hüseyin ERDEM
Kurul Üyesi



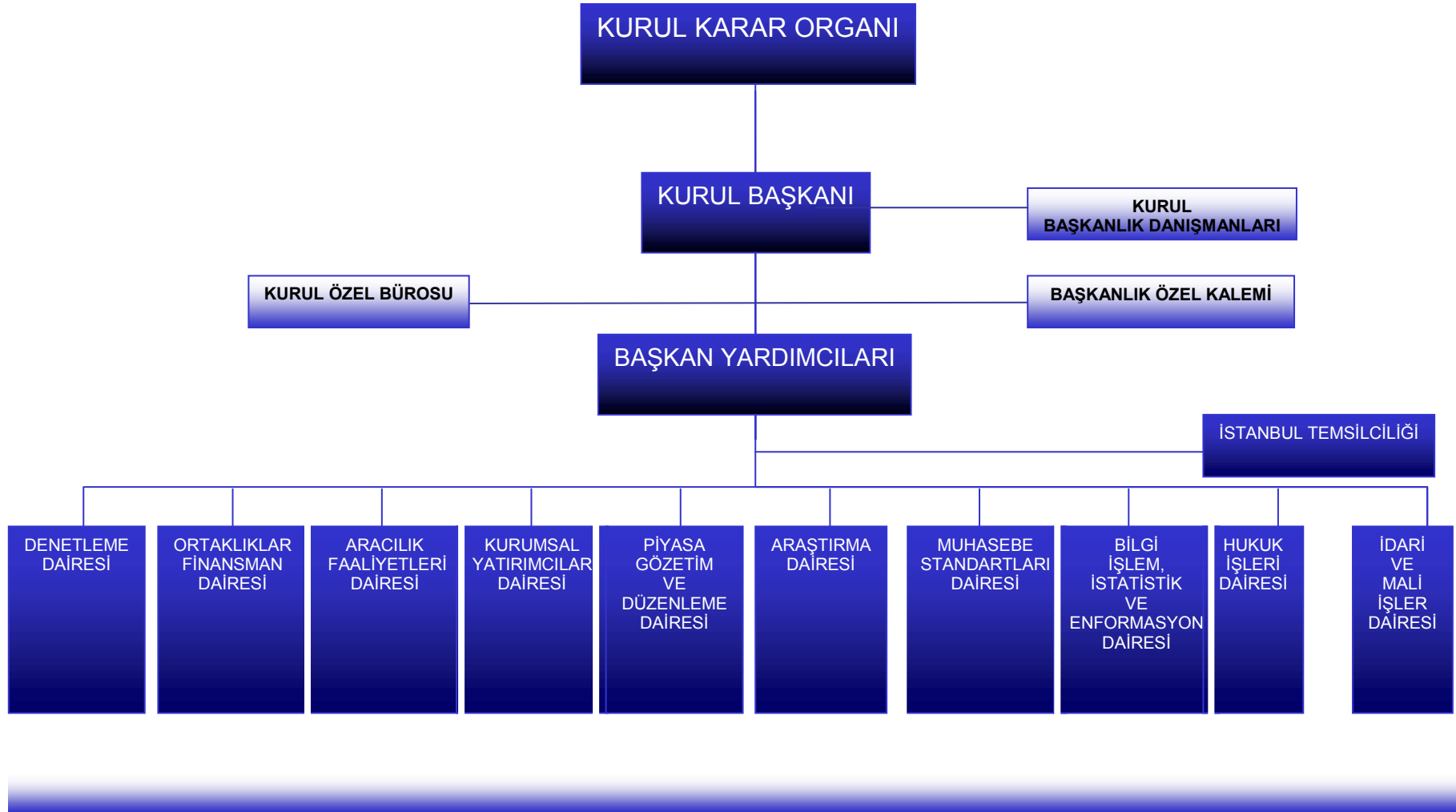
Mustafa Sezai AKIN
Kurul Üyesi

1.2.2. Organizasyon

Sermaye Piyasası Kurulu, Kurul Başkanı ve üyelerinin oluşturduğu Kurul Karar Organı ile Başkana bağlı olarak Kurul faaliyetlerini yürüten hizmet birimlerinden oluşmaktadır.

Kurul Başkanı hem Karar Organının hem de yürütmenin başıdır. Kurul Başkan Yardımcıları hizmet birimleri arasında işbirliği ve koordinasyonu sağlamakla görevlidir. Kurulun temel hizmet birimleri Denetleme Dairesi, Ortaklıklar Finansmanı Dairesi, Aracılık Faaliyetleri Dairesi, Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Piyasa Gözetim ve Düzenleme Dairesi, Araştırma Dairesi, Muhasebe Standartları Dairesi, Hukuk İşleri Dairesi, Bilgi İşlem İstatistik ve Enformasyon Dairesi, İdari ve Mali İşler Dairesi ile Kurul Özel Bürosundan oluşmaktadır. Ayrıca Avrupa Birliği Daire Başkan Yardımcılığı, IOSCO Grubu, Dış İlişkiler ve Eğitim Grubu gibi örgütlenmeler de vardır. Kurulun organizasyon şeması izleyen sayfada verilmiştir.

SERMAVE PİYASASI KURULU
ORGANİZASYON ŞEMASI



1.3. BÜTÇE

Kurulumuzca 51.492.880 milyon Türk lirası olarak hazırlanan 2002 Mali Yılı Bütçemizin yıl içinde gerçekleşen 42.197.582 milyon Türk lirası gelir ve 39.448.359 milyon Türk lirası harcamalarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

TABLO 1.1

KURULUN 2002 YILI GELİR VE GİDERLERİ		
1-GELİRLER		(Milyon TL)
Gelirin Türü	Bütçe Ödeneği	Gerçekleşen
Hazine Yardımı	1	0
Yasal Gelirler	27,000,000	14,354,641
Demirbaş Satış Gelirleri	0	1,325,654
Diğer Çeşitli Gelirler	1	398,901
Alınan Avanslar	17,492,880	17,492,880
2001 Yılından Devreden Nakit	6,999,998	8,625,506
T O P L A M	51,492,880	42,197,582
2-GİDERLER		
Giderin Türü	Bütçe Ödeneği	Gerçekleşen
Cari Harcamalar	27,200,000	21,263,541
Yatırım Harcamaları	21,492,880	18,038,560
Borç Ödemeleri	2,800,000	146,258
T O P L A M	51,492,880	39,448,359

Kurulun tüm giderleri, emrinde kurulan özel bir hesaptan karşılanmaktadır. İhraççılar bu hesaba, kurulca kayda alınan ve satışı yapılacak sermaye piyasası araçlarının ihraç değerinin binde 2'si tutarında bir ücret yatırmaktadırlar. Ayrıca, borsaların kotasyon ve tescil ücreti ile borsa payından oluşan gelirlerinin yüzde 5'i de Kurul bütçesine gelir olarak kaydedilmektedir. Kanunda, Kurulun gelirleri giderlerini karşılamaya yetmediği takdirde, açığın Hazine Müsteşarlığı Bütçesinden verilecek yardımlarla karşılanması öngörülmüş olmasına karşın, 1992 yılından beri Hazine yardımı alınmamıştır.

1.4. PERSONEL

Kurul personelinin hak ve yükümlülükleri, Bakanlar Kurulunca 24 Ağustos 1982 tarih ve 17792 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu Personel Yönetmeliği ile düzenlenmiştir. Kurul Personeli için tesis edilecek hizmet sınıfları ile personelin dahil oldukları sınıflara ve öğrenim durumlarına göre bu sınıfların giriş ve yükselinebilecek derece ve kademelerine ilişkin ortak hükümler, Devlet Memurları Kanununun 36. maddesinde öngörülen esaslara göre belirlenir. Sermaye Piyasası Kurulu devamlı personeli ile emekliliğe tabi görevlerden Kurul Başkanlığı ve Üyeliklerine atanmışlar hakkında 5434 sayılı T.C. Emekli Sandığı Kanunu ile ek ve değişikliklerine ilişkin hükümler uygulanır. Bu düzenlemelere göre Kurul hizmetleri, yarışma sınavı ile mesleğe başlayan ve yeterlik sınavından sonra uzman unvanını alan meslek personeli ve idari personel eliyle yürütülmektedir.

2002 yılı faaliyet dönemi içinde emeklilik ve istifa gibi sebeplerle 8 personel ayrılmış buna karşılık hizmet birimlerinde işgücüne duyulan ihtiyaç nedeniyle, 1'i İstatistikçi, 15'i Sistem Çözümleyicisi, Sistem Programcısı ve Bilgisayar Mühendisi, 11'i idari personel olmak üzere toplam 27 personel açıktan veya nakil yoluyla alınmıştır. Kurulda 2002 yılı sonu itibarıyla 5'i karar organı, 22'si üst yönetim, 197'si meslek personeli, 32'si bilgi işlem

personeli (bilgisayar mühendisi ve programcı) ve 171'i idari personel olmak üzere 427 personel görev yapmaktadır (Tablo: 1.2).

TABLO 1.2

KURUL PERSONEL DURUMU	
KURUL KARAR ORGANI	5
ÜST YÖNETİM	22
Kurul Başkan Yardımcısı	4
Daire Başkanı	6
Daire Başkan Yardımcısı	6
Kurul Başkanlık Danışman	6
MESLEK PERSONELİ	138
Başuzman	29
Uzman	96
Başuzman Hukukçu	2
Uzman Hukukçu	11
MESLEK PERSONELİ YARDIMCISI	59
Uzman Yardımcısı	50
Uzman Hukukçu Yardımcısı	9
BİLGİ İŞLEM PERSONELİ	32
İDARİ PERSONEL	171
GENEL TOPLAM	427

2. DÜNYA EKONOMİSİ

Geçen yıl Dünya Ekonomisi resesyondan çıkış işaretleri göstermesine karşın, ekonomik büyüme hızının mevcut potansiyelin altında kaldığı belirtilmektedir. 2002 yılına hızlı bir başlangıç yapan global ekonomi, daha sonra iş ve tüketici güveninin düşmesiyle yavaşlamıştır. Sadece Çin (%8), Türkiye (%7.8), Güney Kore (%6.1) ve İrlanda (%5.9) gibi bir kaç ülke yüksek büyüme hızı yakalayabilmişlerdir. Yılın ikinci yarısında Euro alanı ve özellikle de Alman ekonomisi kötü bir performans göstermiştir.

Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya ekonomisinin 2002 yılında (IMF -World Economic Outlook, Nisan 2003), yüzde 3 büyüyerek beklenenden 0.2 puan daha yüksek büyüdüğünü öngörmektedir. Bu gelişmenin özellikle 2. ve 3. çeyrekte dünya ekonomisinin beklenenden daha iyi performans göstermesinden kaynaklandığı ifade edilmektedir. Fakat son çeyrekte itibaren Irak'a yönelik operasyonun yarattığı belirsizlik ve borsalardaki aşırı şişkinliğin sönmeye başlaması, özellikle sanayileşmiş ülkelerde büyümeyi olumsuz etkilemiştir. Bu da küresel ticaretin yavaşlamasına neden olmuştur.

ABD, Euro alanı ve Japonya ile diğer sanayileşmiş ülkelerin oluşturduğu gelişmiş ülkeler 2002 yılında yüzde 1.8, gelişmekte olan ülkeler yüzde 4.6 ve geçiş ekonomileri ise yüzde 4.1 oranında büyümüşlerdir. Bu rakamlar Euro alanı, Afrika ve geçiş ekonomilerinin geçen yıla göre daha kötü performans gösterdiğine işaret etmektedir.

Tüketici bazlı enflasyon, gelişmiş ekonomilerde yüzde 1.5, gelişmekte olan ekonomilerde 5.4, Orta Doğu ve Türkiye'nin de içinde bulunduğu grupta 16.4 ve geçiş ekonomilerinde ise yüzde 11.1 olarak gerçekleşmiştir. Dünyada en yüksek enflasyon oranları yüzde 140.0 ile Zimbabve ve yüzde 108.9 ile Angola'da gerçekleşmiştir. Bu sıralamada Türkiye ortalama yüzde 45 ile dördüncü olmuştur.

2002 yılında Dünya ticaret hacmi, 2001'e göre (%0.1) belli bir artış göstererek yüzde 2.9 oranında büyümesine karşın son yılların ortalamasının oldukça altında kalmıştır. Gelişmekte olan ekonomiler gelişmiş ekonomilere göre ithalat ve ihracat artışında daha iyi performans göstermişlerdir. ABD ekonomisinde cari açık yüzde 27.9 oranında büyüyerek 503.4 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Doğal olarak bu gelişme \$/euro paritesine de yansımıştır.

2002 yılında gelişmekte olan ülkelere 111.0 milyar ABD doları doğrudan yatırım yapılırken, bu ülkelere portföy yatırımları aracılığıyla 29.6 milyar ABD doları tutarında sermaye çıkışı olmuş ve sonuçta bu ülkelere net 74.8 milyar ABD doları tutarında sermaye girişi gerçekleşmiştir (Tablo: 2.1.)

TABLO 2.1

DÜNYA EKONOMİSİ ÖZET VERİLERİ			
	2000	2001	2002
	Yıllık Büyüme Oranı (%)		
Dünya Ekonomisi	4.7	2.3	3.0
Gelişmiş Ekonomiler	3.8	0.9	1.8
-ABD	3.8	0.3	2.4
-Euro Alanı	3.5	1.4	0.8
-Japonya	2.8	0.4	0.3
Gelişmekte Olan Ülkeler	5.7	3.9	4.6
-Afrika	2.8	3.6	3.4
-Asya	6.8	5.7	6.5
-Orta Doğu ve Türkiye	5.8	1.4	4.5
Geçiş Ekonomileri	6.6	5.1	4.1
	Dünya Hasılası (Milyar ABD \$)		
Piyasa Kurları Üzerinden	31,398	31,047	32,128
Satın Alma Paritesi Üzerinden	44,581	46,616	48,443
	Tüketici Enflasyonu (%)		
Gelişmiş Ekonomiler	2.3	2.2	1.5
-ABD	3.4	2.8	1.6
-Euro Alanı	2.3	2.6	2.3
-Japonya	-0.9	-0.7	-0.9
Gelişmekte Olan Ülkeler	5.8	5.8	5.4
-Afrika	14.2	13.0	9.3
-Asya	1.8	2.7	1.9
-Orta Doğu ve Türkiye	19.5	17.1	16.4
Geçiş Ekonomileri	20.7	16.3	11.1
	Dünya Ticaret Hacmi (%)		
Dünya Mal ve Hizmet Ticareti	12.6	0.1	2.9
-İhracat			
-Gelişmiş Ekonomiler	12.0	-1.0	2.0
-Gelişmekte Olan Ekonomiler	14.9	3.3	5.1
-İthalat			
-Gelişmiş Ekonomiler	11.9	-1.1	2.1
-Gelişmekte Olan Ekonomiler	15.7	2.2	5.4
Dünya İhracatı (Milyar ABD \$)	7,783	7,511	7,838
	Cari Açık (Milyar ABD \$)		
Gelişmiş Ekonomiler	-224.5	-187.3	-217.2
-ABD	-410.3	-393.4	-503.4
-Euro Alanı	-15.1	19.4	72.1
-Japonya	119.6	87.8	112.8
Gelişmekte Olan Ülkeler	67.1	31.1	54.9
-Afrika	5.1	-0.4	-8.0
-Asya	44.2	34.5	51.2
-Orta Doğu ve Türkiye	65.4	50.3	28.5
Geçiş Ekonomileri	24.8	12.0	10.3
	Sermaye Akışları (Milyar ABD \$)		
Gelişmekte Olan Ülkeler	19.3	66.5	74.8
-Doğrudan Yatırımlar	121.0	145.5	111.0
-Portföy Yatırımları	-1.2	-46.4	-29.6

Kaynak: IMF Economic Outlook, April 2003

2.1. GELİŞMİŞ EKONOMİLER

2002 yılında Kanada, İngiltere ve Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) ekonomik aktiviteyi destekleyici para politikaları izlenmiş ve ekonomik durgunluktan çıkmak için faiz oranları düşürülmüştür. Özellikle ABD'de bir yandan bu politika sonucu, diğer yandan Hükümetin yaptığı harcamaların da tetiklemesiyle konut yatırımları (düşük ipotek faizlerinin de etkisiyle) önemli ölçüde yükselmiş ve tüketici harcamaları artmıştır. Ancak ekonomik hareketlilik, Irak veya İkinci Körfez Savaşı endişeleriyle azalan tüketici harcamaları, hisse senedi fiyatlarındaki değer kaybı ve durgun istihdam piyasasına koşut olarak yıl içinde tedricen yavaşlama eğilimine girmiştir. Her şeye rağmen, bu gelişmeler sonucu dalgalı bir büyüme trendine giren ABD ekonomisi 2002 yılında, Euro Alanından daha iyi performans göstererek yüzde 2.4 oranında büyüyebilmiştir.

Büyüme açısından ABD ekonomisinin gerisinde kalan Avrupa (Euro alanı) ekonomisi, ihracatın tetiklemesiyle ancak yüzde 0.9 oranında büyüyebilmiştir. İç talebin düşük olması nedeniyle ekonomisinde ihracatın önemli rol oynadığı ve ancak yüzde 0.2 büyüeyebilen Almanya ekonomisi, 2002 yılında durgunlukla boğuşmak zorunda kalmıştır. Bunda Avrupa Merkez Bankası'nın belirlediği faiz oranının (%3.25) Almanya'daki enflasyon oranına göre yüksek olması da önemli bir etken olmuştur. Tek para politikası uygulama zorunluluğu yanında Büyüme ve İstikrar Pakti çerçevesinde bütçe açıklarını belirli bir limitin altında tutması gereken Avrupa ülkeleri, ekonomilerini canlandırmak için gerekli maliye politikalarını da uygulama olanağı bulamamışlardır. Aksine ekonomiyi canlandırmak şöyle dursun, ekonomideki durgunluk sonucu vergi gelirleri düştüğü için, bütçe açıklarının büyümesini önlemek amacıyla ek vergiler koymuşlar veya harcamaları kırmak zorunda kalmışlardır. Tabi bu durum söz konusu ekonomileri daha da durgunluğa sürüklemiştir. Sonuçta maliye politikasına belirli kısıtlar getiren Büyüme ve İstikrar Pakti bile yıl içinde tartışmaya açılmıştır.

Japonya'da 2002 yılı boyunca bankacılık kesiminde gerçekleştirilecek yapısal reformlar ile deflasyonun bertaraf edilmesine yönelik önlemler konuşulmuştur. Japonya Hükümeti bankacılık kesimine ilişkin reform paketini açıklamış, ancak gecikmiş olarak açıklanan paket bankacılık sisteminin sorunlarını çözecek ölçüde radikal bulunmamıştır. Zira piyasalar, gerek hükümet içinden gerekse dışarıdan gelen baskılar nedeniyle Hükümetin radikal reformları yürürlüğe sokamadığına inanmıştır. Japon ekonomisinde tek iyimserlik yaratan gelişme, ihracat alanında gerçekleşmiş ve ekonomi yılın ilk yarısında pozitif bir büyüme performansı göstererek yıl genelinde 0.3 büyümüştür. Bunun dışında Japon ekonomisinin içine girdiği deflasyon döngüsü devam etmiştir.

Öte yandan özellikle gelişmiş ülkelerde büyüme hızının düşük kalmasında yapısal sorunların rol oynuyor olması endişeleri artırmıştır. Japonya 1980'li yıllarda borsalarda ve emlak piyasasında oluşan köpüğün sönmesinin etkilerinden henüz kurtulabilmiş değildir. Benzer biçimde ABD ve bir ölçüde de Avrupa, 1990'lı yıllarda borsalarda ve teknoloji sektöründe oluşan köpüklerin sönme etkilerini yaşamaktadır. Ayrıca 3 yıldır devam eden borsalardaki bu düzeltme hareketi, bu köpüğün oluşması sırasında şirketlerin teknoloji ürünlerine büyük miktarda yatırım yapması, hane halklarının borç düzeylerinin çok artması ve yüksek cari işlemler açığı oluşması gibi nedenlerle borsalar dışında da yaşanmaktadır.

Küresel düzeyde diğer bir yapısal sorun da, dünya ekonomik büyümesinin büyük ölçüde ABD'nin verdiği dış ticaret açığına bağlı olmasından kaynaklanmaktadır. Çünkü hem Avrupa hem de Japonya'da iç talep oldukça zayıf bir seyir izlemektedir. Dünya ekonomisi ayrıca yüksek işsizlik oranı ve istihdam piyasasının esnek olmaması (özellikle Avrupa'da yüzde 8.4) gibi bir dizi yapısal sorunla da karşı karşıyadır.

2.2. GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLER

2002 yılında gelişmekte olan ülkeler, uluslararası finans piyasalarında artan riskten kaçınma, gelişmiş ülkelerde borsaların düşmesi ve bazı gelişmekte olan ülkelerde yaşanan problemler gibi gelişmelerden olumsuz etkilenmişlerdir. Yılın ilk yarısında özellikle ABD’de yaşanan şirket skandalları nedeniyle genel olarak riskten kaçınma artmış, politik belirsizlikler ve yüksek borç stokuna ilişkin endişeler nedeniyle yatırımcıların Güney Amerika ve özellikle de Brezilya’ya olan yaklaşımları olumsuzlaşmıştır. Bu da özellikle borçlanma notu düşük olan gelişmekte olan ülkelerin tahvillerinin faiz oranlarının yükselmesine ve gelişmekte olan ülkelerin uluslararası piyasalardan sağladıkları finansmanın düşmesine yol açmıştır. Ancak yılın sonuna doğru Brezilya’daki iyi gelişmelerin de etkisiyle piyasaların gelişmekte olan ülkelere olan yaklaşımı daha olumlu hale gelmiştir. Bunun sonucunda, gelişmekte olan ülkelerin uluslararası piyasalarda ihraç ettikleri tahvillerin faiz oranları Ekim ayından sonra düşmeye başlamıştır.

Güney Amerika bölgesinde 2002 yılının başında özellikle Arjantin’de yaşanan kriz ve bunun bölgedeki olumsuz yansımaları etkili olmuştur. Arjantin son yıllarda tarihinin en büyük ekonomik daralmasını yaşamıştır. Öte yandan, Arjantin krizinin olumsuz etkilerine karşı iyi direnilmekle birlikte, Brezilya’da yılın sonuna doğru yapılacak başkanlık seçimlerinin sonucu ile ilgili endişeler neticesinde yerel para birimi real değer kaybetmiş ülkenin uluslararası tahvillerinin faiz oranları artmıştır. Ülkedeki politik belirsizlikler, Brezilya’nın yüksek borç stoku ve borçlanma gerekliliği nedeniyle yatırımcı güveni sarsılmıştır. Brezilya’daki durumun kötüleşmesi ve diğer gelişmekte olan ülkeleri etkileme olasılığına karşı IMF, Brezilya ile 30 milyar dolarlık yeni bir yardım paketi imzalamıştır. Brezilya’da yeni seçilen Başkan Lula da Silva’nın makroekonomik istikrarı korumak için gerekli reformları yerine getireceğine dair açıklamaları ise finans piyasalarındaki belirsizliklerin azalmasına yol açmıştır. Arjantin ve daha sonra Brezilya’da yaşanan krizler diğer bölge ülkelerini de etkilemiştir. 2002’nin 2. yarısında ise Güney Amerika’da sanayi üretimi canlanmaya başlamış ve ekonomi hafif büyümeye geçmiştir.

2002 yılında Japonya dışarıda bırakıldığında Asya bölgesinde yüksek büyüme hızı yaşanmıştır. Gelişmiş ülkelerde ekonomik canlanmanın zayıf olduğu bu dönemde Asya bölgesinde yüksek büyüme yaşanması, artık bölge ülkelerinin gelişmiş ülkelere kaynaklanan talebe eskisi kadar bağımlı olmadığı ve Çin’in Dünya Ticaret Örgütü’ne dahil olmasıyla birlikte artan bölgesel ticaretin önem kazandığı görüşünün güçlenmesine yol açmıştır. Global ekonomideki canlanma ve enformasyon teknolojisi sektöründeki iyileşme çerçevesinde Asya’daki gelişmekte olan ülkeler yılın başından itibaren sanayi üretiminde ve ihracatta artış yaşamışlardır. Güney Amerika’da yaşanan krizin bölge ülkeleri üzerindeki etkisi çok sınırlı olmuştur.

Öte yandan Avrupa Birliği’ne üye olacak olan Doğu Avrupa ve Baltık ülkeleri global ekonomik yavaşlamaya rağmen iyi ekonomik performans göstermişlerdir. Yüksek yabancı sermaye yatırımları bu ülkelerdeki ekonomik aktiviteyi desteklemiştir. Yabancı sermayenin akmasında bu ülkelerde üretimin daha düşük maliyetlerle gerçekleştirilebilmesi ve birkaç yıl içinde Avrupa Birliği’ne girecek olmaları rol oynamıştır.

2.3. PARA VE TAHVİL PİYASALARI

ABD Merkez Bankasının kısa vadeli faiz oranlarını düşürmesi (yıl boyunca %1.75 olan referans faiz oranını yıl sonuna doğru %1.25’e) ve enflasyonun yatay seyretmesi, 2002 yılında ABD hazine tahvillerini oldukça cazip hale getirmiştir. Bu bağlamda, 2002 yılında hisse senedine yönelmesi beklenen yatırımcılar beklenenin aksine ABD hazine tahvillerine

yönelmişlerdir. Söz konusu yatırımcılar, son 3 yılda olduğu gibi bu yılda hisse senetlerine oranla daha iyi getiri (değer artışı ve kupon ödemeleri) elde etmişlerdir. Bu çerçevede, faiz oranlarının düşmesiyle birlikte 10 yıllık ABD hazine tahvillerinin toplam getirisi (faiz+değer artışı) yüzde 11.6'ya ulaşmıştır. Ancak, 2003 yılında ekonominin iyi gitmesi ve ABD Merkez Bankası'nın faiz oranlarını yükseltmeye başlaması halinde, tahvillerin getirisinin negatif bile olabileceğini öngören uzmanlar, tahvillerdeki aşırı değerlenmeye de dikkat çekmektedirler. Zira yılın başında yüzde 5.06 olan 10 yıllık Hazine tahvilinin faizi oranı, yıl sonunda son 40 yılın en düşük düzeyi olan yüzde 3.82'ye düşmüştür. Bu bağlamda şayet ekonomi canlanmaya başlar ve Merkez Bankasının faiz oranlarını artırmasıyla birlikte uzun vadeli faiz oranları da yükselmeye başlarsa, tahvil fiyatlarında önemli düşüşler görülebileceği tahmin edilmektedir.

Ayrıca özel şirket tahvilleri de yüksek getiri sağlamakla birlikte, Enron, Worldcom, Tyco International ve Qwest Communications gibi şirket tahvillerinin muhasebe skandalları nedeniyle önemli ölçüde değer kaybetmesi, bu piyasada önemli bir tedirginlik kaynağı olmuştur.

Öte yandan gelişmekte olan ülke tahvillerinin ortalama getirisi 2002 yılında yüzde 14.2 olarak gerçekleşmesine karşın, Arjantin ve Brezilya tahvillerinin getirisi, sırasıyla eksi yüzde 5.6 ve yüzde 3.3 olarak gerçekleşmiştir. En çok kazandıran gelişmekte olan ülke tahvilleri ise Rusya (% 35.9) ve Türkiye (% 20.7) tahvilleri olmuştur.

2.4. BORSALAR

2002 yılı, uluslararası sermaye piyasalarının önemli bir ayağı olan hisse senedi piyasaları ve özellikle de ikincil piyasalar açısından başarısız bir yıl olmuştur. Belli başlı gelişmiş ülkelerin borsa endeksleri, son 3 yıldır (bazıları %50'den daha fazla olmak üzere) sürekli değer kaybetmişlerdir. Bir çok gelişmiş ülke borsası son 3 yılın en büyük düşüşünü 2002 yılında yaşamıştır.

Genelde faiz oranları ve hisse senedi fiyatları son derece düşük düzeylerde bulunmasına karşın, önemli bir alternatif yatırım alanı olan borsalar yeterli talebi çekememiştir. Zira ekonomik durgunluk, telekomünikasyon sektöründeki firma iflasları, muhasebe hilelerinin açığa çıkması ve özellikle de Irak'a karşı bir savaş başlatılacağı kuşkusu, yıl boyunca borsaları tedirgin eden en önemli ana faktörler olmuştur.

Dünya borsalarının performansına bakıldığında, gelişmiş ülke borsalarının 2002 yılında önemli oranda düştüğü, gelişmekte olan ülkelerin ise, bir kısmının global finans piyasalarında riskten kaçış olmasına rağmen yılı artışla kapattığı görülmektedir.

Gelişmiş ülkeler, Avusturya hariç 2002 yılını negatif getirilerle kapamışlardır. Gelişmiş ülkeler arasında euro bölgesinin en önemli iki ekonomisi olan Fransa ve Almanya'nın borsaları en çok kaybettiren borsalar olmuştur.

Dünya Borsalar Federasyonu'nun verilerine göre, 2002 yılında en çok kaybettiren ilk üç borsa sırasıyla Almanya (% -44.9), İsveç (% -37.4) ve Hollanda (% -34.6) olurken, en çok kazandıran borsalar ise Arjantin (% 91.20), Slovenya (% 55.24) ve İran (% 41.91) borsası olmuştur. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası ise 2002 yılını Türk lirası bazında yüzde 24.8 kayıpla kapamıştır (Tablo:2.2).

Ancak Dünya Borsalar Federasyonu'nun tablosunda yer almayan Pakistan borsası 2002 yılında yüzde 112.2 ve Rusya borsası yüzde 47.4 getiri sağlamıştır.

Genel olarak borsalar aylık bazda incelendiğinde, 2002 yılında belli başlı gelişmiş ülke borsaları Ocak ayını hafif düşüşlerle kapamışlardır. Daha karmaşık bir görüntü veren Şubat

ayında Dow Jones Industrials yüzde 1.88 yükselirken, Nasdaq Composite yüzde 10.47 değer kaybetmiştir. Mart ayına gelindiğinde tüm büyük borsalarda önemli yükselişler kaydedilirken, Nisan ve Mayıs aylarında tekrar önemli düşüşler görülmüştür. Haziran ve Temmuz aylarında ise yüksek oranlı düşüşler devam etmiştir. Ağustos ayı hafif düşüş oranları ile atlatıldıktan sonra Eylül ayında borsalar tekrar darbe yiyerek çift haneli düşüş oranları yaşamışlardır. Eylül ayında Xetra-Dax'taki düşüş oranı yüzde 25'e ulaşmıştır. Ekim ve Kasım aylarında yükselişe geçen borsalar kayıplarının bir kısmını telafi etmişler, ancak Aralık ayında önemli oranlarda düşüş kaydetmişlerdir.

Son yılların en büyük satış dalgasının geldiği Avrupa'da ise en önemli gelişmeyi hayat sigortası şirketlerinin hisse senetlerinde yaşanan düşüşler oluşturmıştır. Bu şirketler piyasaların yüksek olduğu dönemde portföylerine hisse senedi satın almışlar ve hisse senetlerinin toplam portföylerindeki oranı yüzde 20'ye ulaşmıştır. Borsalarda yaşanan geniş çaplı düşüş bu şirketlerin portföylerini oldukça olumsuz etkilemiş ve kanuni likidite seviyelerini koruyabilmek amacıyla ek hisse senedi satmaları gerekmiştir. Bu da piyasaları iyice olumsuz etkilemiş ve sigortacılık sektörü 2002 yılında yüzde 52 değer kaybetmiştir.

Japonya'da da hisse senetleri 2002 yılında yüzde 18.3 oranında değer kaybederek, Tokyo Borsası 1984 yılından bu yana en düşük değerine gerilemiştir. Bu düşüşte, küresel faktörler yanında Japonya'ya özgü ekonomik durgunluk, düşen fiyatlar ve sorunlu bankacılık sistemi gibi etmenler önemli rol oynamıştır. Özellikle zayıf bankacılığın reel ekonomiye finansman olanakları sunamaması, ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemiştir.

Öte yandan gelişmekte olan ülke borsalarına yatırım yapan uluslararası yatırımcılar, geçen yıl olduğu gibi bu yıl da gelişmiş ülke borsalarına göre daha yüksek getiri elde etmişlerdir. Japonya dışındaki Asya ülkeleri ekonomik açıdan dünyanın diğer bölgelerine göre daha iyi performans gösterdikleri için, bu bölgedeki Sri Lanka borsası yüzde 31.3, Tayland borsası yüzde 17.3 ve Endonezya borsası yüzde 8.4 değer kazanmıştır. Ancak her şeye rağmen Güney Kore, Tayvan, Hong Kong ve Singapur gibi önemli borsalar 2002 yılında değer kaybetmişlerdir.

Yüksek getiri oranlarıyla dikkat çeken Doğu Avrupa ülkelerinin borsaları ise, bu ülkelerin gelecekte Avrupa Birliği'ne katılacak olmalarının getirdiği iyimser hava nedeniyle yükselmişlerdir.

Yerel bazda iyi performans göstermelerine karşın dolar bazında getiriye bakan uluslararası yatırımcılar için, Arjantin başta olmak üzere bazı Güney Amerika borsaları kötü performans göstermişlerdir. Arjantin'in borçlarını ödeyememe durumuna düşmesinden sonra ekonomik krize girmesi, bölge ülkelerinin piyasalarını son derece olumsuz etkilemiştir. Yılın sonuna doğru Brezilya başkanlık seçimlerinden sonra Luiz Inacio Lula da Silva'nın ülkenin borçlarını ödemeyebileceği ve önceki yönetim döneminde izlenen ekonomik reformları izlemeyebileceği endişeleri Brezilya'da ciddi dalgalanmalara yol açmıştır.

Dünya Borsalar Federasyonu'nun Tablo: 2.2'de yer alan 48 borsanın yıllık endeks performansları verileri ayrıntılı olarak incelendiğinde, dünya genelindeki borsaların ortalama olarak yüzde 23.50 oranında düşüş gösterdiği görülmektedir. Düşüş ortalama olarak Kuzey Amerika borsalarında yüzde 14.8, Avrupa, Kuzey Afrika ve Orta Doğu borsalarında yüzde 18.9, Asya Pasifik borsalarında yüzde 6.23 oranında gerçekleşmiştir. Güney Amerika borsalarında ise diğer bölge borsalarının tam tersine ortalama olarak yüzde 21.4 oranında artış olmuştur. Bu artışın nedeni özellikle Buenos Aires borsasındaki yüzde 91.2 oranındaki yükselişten kaynaklanmıştır.

Hisse senetleri piyasaları için dünyada referans borsa olarak kabul edilen New York Borsası 2002 yılında yüzde 19.8 oranında değer kaybetmiştir. Bilişim ve teknoloji sektöründeki şirketlerin hisse senetlerinin işlem gördüğü Nasdaq'taki düşüş ise yüzde 31.5

olmuştur. Avrupa'nın önemli borsaları arasında yer alan Londra Borsası, Deutsche Börse ve Euronext Paris sırasıyla yüzde 24.5, yüzde 44.9 ve yüzde 31.1 oranında değer kaybetmiştir.

Asya Pasifik Bölgesinin önemli borsaları arasında yer alan Tokyo ve Hong Kong Borsaları ise sırasıyla yüzde 18.3 ve yüzde 15.8 oranında değer kaybetmişlerdir. Aynı dönemde İMKB Ulusal 100 endeksi ise yüzde 24.8 oranında değer yitirmiştir.

TABLO 2.2

DÜNYA BORSALARININ 2002 YILI PERFORMANSLARI (%)			
Bölge	Borsa	2001	2002
	Amex – ABD	-5.6	-2.7
	Chicago – ABD	-7.1	-16.8
Kuzey Amerika	Mexico - Meksika	12.7	-3.8
	Nasdaq – ABD	-21.1	-31.5
	New York – ABD	-10.2	-19.8
	Toronto - Kanada	-13.9	-14.0
	Kuzey Amerika Ort.	-7.5	-14.8
	Buenos Aires – Arjantin	-17.0	91.2
Güney Amerika	Lima – Peru	-2.6	18.3
	Santiago – Şili	10.9	-7.0
	Sao Paulo – Brezilya	-11.0	-17.0
	Güney Amerika Ort.	-4.9	21.4
	Athens – Yunanistan	-23.5	-32.5
	Barcelona – İspanya	-9.6	-31.2
	Bilbao – İspanya	-9.9	-25.7
	Copenhagen – Danimarka	-14.5	-21.4
	Deutsche Börse – Almanya	-21.2	-44.9
	Euronext Amsterdam - Hollanda	-21.0	-34.6
	Euronext Brussels - Belçika	-8.8	-22.8
	Euronext Paris – Fransa	-21.0	-31.1
	Euronext Lizbon- Portekiz	-19.0	-20.7
	Helsinki – Finlandiya	-32.4	-34.4
	Irish – İrlanda	-0.3	-30.0
Avrupa	Istanbul – Türkiye	46.1	-24.8
Afrika	Milano - İtalya	-25.1	-23.7
Orta Doğu	Johannesburg – Güney Afrika	25.4	-11.2
	Ljubljana – Slovenya	19.0	55.2
	London – İngiltere	-16.2	-24.5
	Luxembourg – Lüksemburg	-31.4	-29.3
	Madrid – İspanya	-6.4	-23.1
	Malta – Malta	-36.7	-14.9
	Oslo – Norveç	-16.2	-32.7
	Swiss – İsviçre	-22.0	-25.9
	Stockholm- İsveç	-16.9	-37.4
	Tehran – İran	23.4	41.9
	Tel-Aviv – İsrail	-6.6	-19.9
	Vienna – Avusturya	1.7	3.1
	Warsaw – Polonya	-22.0	3.2
	Avrupa, Afrika, Orta Doğu Ort.	-10.2	-18.9
	Australian – Avustralya	6.5	-11.4
	Colombo, Sri Lanka	38.7	31.3
	Hong Kong – Hong Kong	-20.0	-15.8
	Jakarta – Endonezya	-5.8	8.4
	Korean – Kore	37.5	-9.5
Asya Pasifik	Kuala Lumpur - Malezya	2.4	-7.1
	Osaka – Japonya	-20.4	-18.7
	Philippine – Filipinler	-21.8	-12.8
	Singapore – Singapur	-15.1	-18.2
	Taiwan – Tayvan	17.0	-19.8
	Thailand – Tayland	12.9	17.3
	Tokyo – Japonya	-19.6	-18.3
	Asya Pasifik Ortalaması	1.1	-6.23
Dünya	Dünya Ortalaması	-13.99	-23.50

Kaynak: Dünya Borsalar Federasyonu

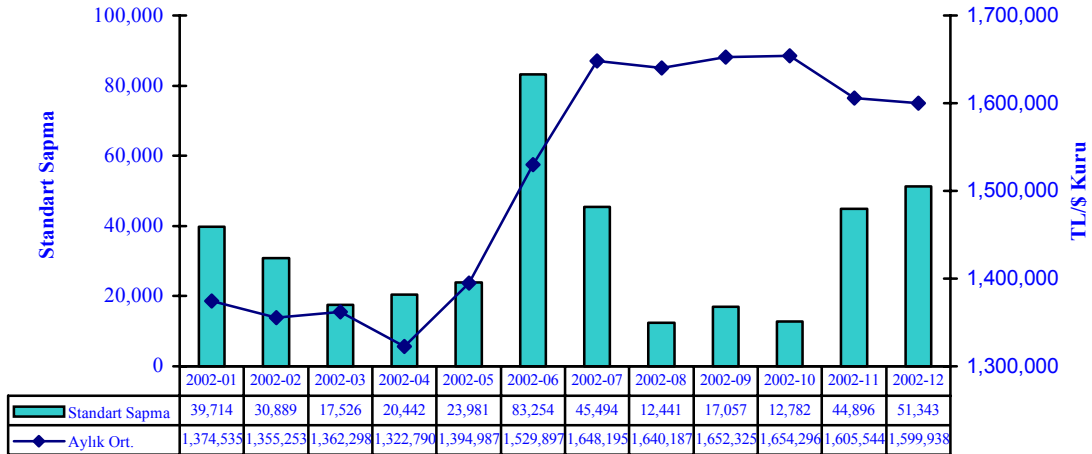
3. TÜRKİYE EKONOMİSİ

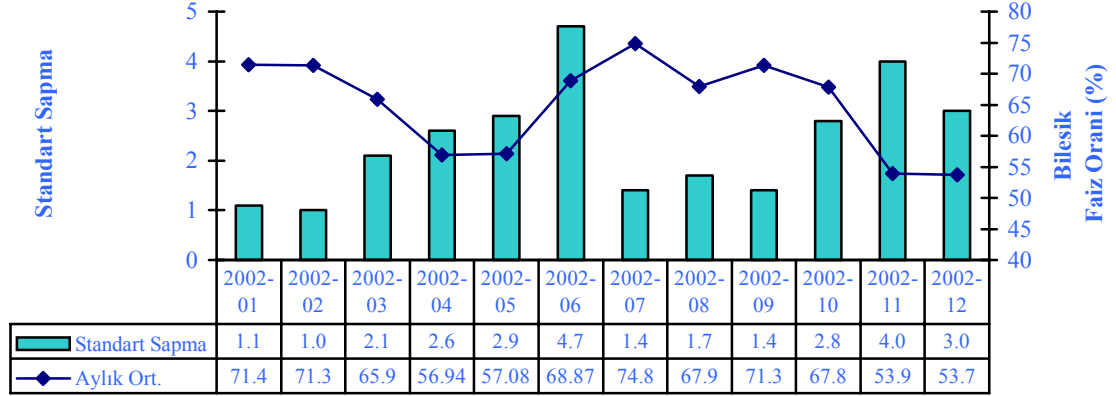
Türkiye’de Şubat 2001’de yaşanan mali krizin ardından “hareketli çapaya” dayanan ekonomik program terk edilerek “dalgalı kurların” geçerli olduğu ve Merkez Bankasının likiditeyi, dolayısıyla kısa vadeli faizleri kontrol ettiği yeni bir program uygulanmaya başlanmıştır. Gerçekleştirilen yapısal reformlar ve mali sistemde alınan diğer önlemlerle genelde 2002 Nisan ayına kadar başarılı sonuçlar elde edilmiş, enflasyon ve faizler hedeflerin de ötesinde düşmeye başlamış (20 puan civarında gerilemiş), Türk Lirası da reel olarak kayıplarının önemli bir kısmını geri almıştır (% 8 değerlenmiş). Ancak, Mayıs 2002 başından itibaren Başbakanın sağlık sorunları, erken seçim olasılığının belirmesi ve Avrupa Birliği’nin kriterlerine uyum konusunda koalisyon ortakları arasında yaşanan anlaşmazlıklar bir belirsizlik ortamı yaratmıştır.

Oluşan belirsizlik nedeniyle kamu borçlanma faizleri ve döviz kurlarında makroekonomik parametrelerin gerçekleşen ve beklenen düzeyleriyle örtüşmeyen önemli yükselme ve dalgalanmalar yaşanmıştır (Grafik 3.1; Grafik 3.2). Bu dönemde, piyasa katılımcılarının yıl sonu enflasyon beklentisi yüzde 35 iken, Hazine ihalelerinde ve kamu kağıtlarının ikincil piyasasında yıllık bileşik faizler yüzde 75-77’ye kadar yükselmiştir. Merkez Bankasının kısa vadeli faizleri kontrol etmeye devam etmesi ve günlük repoda yıllık bileşik net faizin yüzde 45.4’de olması da durumu değiştirememiştir. Kamunun yükselen oranlardan borçlanması, bütçe hedeflerini tehlikeye sokmuş ve borç stoku üzerindeki baskıyı artırmıştır. Öte yandan kamu borçlarının önemli bir kısmının döviz veya dövizle endeksli olması döviz kurlarından da bütçe ve borç stoku üzerine bir baskı gelmesine yol açmıştır.

GRAFİK 3.1

TL/ABD DOLARI KURU AYLIK ORTALAMASI VE STANDART SAPMASI



GRAFİK 3.2**GÖSTERGE NİTELİĞİNDEKİ BONONUN FAİZ ORANI AYLIK ORTALAMASI VE STANDART SAPMASI**

2002 yılının ikinci yarısında 6 ay boyunca yaşanan çalkantılı dönem, yapılan seçimler ve mali disiplinsizlik kamu maliyesinde de belli bir bozulmaya neden olmuştur. Bu gelişmede, söz konusu siyasi belirsizlik ve uygulanmakta olan programdan sapmalar önemli rol oynamıştır. Bütçe harcamaları arasında hedeflerden en büyük sapma iç borç faiz ödemeleri, yatırım harcamaları, vergi iadeleri, sosyal güvenlik kurumları ve KİT'lere transferlerde olmuştur. Mali disiplin açısından dikkat çeken diğer bir nokta da, 2002 yılının ilk 11 ayında yukarıda bahsedilen harcama gruplarındaki baskıya rağmen faiz dışı fazlanın hedefin (GSMH'nin yüzde 6.5'i) üzerinde gerçekleşmiş olmasıdır. Ancak, Aralık ayında gerek bahsedilen harcama grupları gerekse diğer harcamalardaki artışla oluşan 4.3 katrilyon Türk liralık faiz dışı açık, yıllık faiz dışı fazlayı 15.9 katrilyon Türk liralık hedefin önemli ölçüde altına, 11.9 katrilyon Türk lirasına çekmiştir (Tablo: 3.1)

Kasım 2002'de yapılan genel seçimlerin ardından Adalet ve Kalkınma Partisinin tek başına iktidara gelmesi ile siyasi belirsizlikler azalmış, kamu kağıtlarında yıllık bileşik faiz oranları yüzde 50'nin altına düşmüş ve Türk lirası önemli ölçüde değer kazanmıştır.

2002 yılında, ihracat ve stok artışı ve geçen yılki yüzde 9.4'lük küçülmenin baz etkisiyle, ekonomik faaliyetlerde beklenenden fazla bir canlanma yaşanmıştır. Hem Gayri Safi Milli Hasıla hem de Gayri Safi Yurtiçi Hasıla bir önceki yıla göre 1987 yılı fiyatlarıyla yüzde 7.8 oranında artmış ve GSMH cari fiyatlarla 273,463,168 milyar Türk lirasına (179,898 milyon ABD doları) yükselmiştir. Böylece 2002 yılının tamamı için öngörülen yüzde 3'lük büyümenin 2 katından daha fazla bir büyüme hızı yakalanmıştır (Tablo:3.1). Ancak bu olumlu gelişmeye rağmen işsizlik oranı yüzde 8.5'den yüzde 11.4'e yükselmiştir.

Şubat 2001 krizinde Türk Lirasının önemli ölçüde değer kaybetmesinin etkisiyle yıllık bazda yüzde 73.2'ye kadar yükselen Tüketici Fiyatları Endeksindeki artış, 2002 yılı boyunca azalarak yıl sonunu yüzde 35 olarak öngörülen hedefin altında, yüzde 29.7 olarak tamamlamıştır. 2002 yılında Toptan Eşya Fiyatları Endeksindeki artış ise yüzde 30.8 olarak gerçekleşmiştir. Bu gerçekleştirmeler son 15 yılın en düşük değerleri olmuştur. Mali disiplinin

yeterince sağlanamamış olmasına karşın bu olumlu gerçekleştirmelerde, Merkez Bankasının bağımsız para politikası oluşturma imkanı ve iç talebin canlanamamış olması önemli rol oynamıştır. Bu bağlamda Türk lirası TEFE bazlı reel efektif kur endeksine göre yüzde 9.0, TÜFE bazlı reel efektif kur endeksine göre yüzde 7.8 oranında değer kazandığı için, ekonomi, kur kaynaklı bir enflasyonist baskıyla karşı karşıya kalmamıştır.

2001 yılında yaşanan kriz nedeniyle Türk Lirasının reel bazda önemli ölçüde değer kaybetmesine paralel olarak ithalat daralırken ihracat artmış, dış ticaret açığı hissedilir şekilde azalmış (10 milyar ABD \$'ı düzeyine gerilemiş) ve sonuçta cari işlemler dengesi 3.4 milyar ABD doları fazla vermişti. Yaşanan olumsuz gelişmelerin etkisinin azaldığı ve Türk lirasının değer kazandığı 2002 yılında ise, ithalat yüzde 22.7 artarak 50.8 milyar ABD dolarına, buna karşın ihracat ise yüzde 12.1 artarak 35.1 milyar ABD dolarına çıkmış ve sonuçta dış ticaret açığı 15.8 milyar ABD dolarına yükselmiş, geçen yıl fazla veren cari işlemler dengesi ise 1.8 milyar ABD doları açığa dönüşmüştür. Bununla birlikte, krizin olmadığı geçmiş yıllarla kıyaslandığında 2002 yılındaki dış ticaret ve cari işlemler açığının fazlaca yüksek olmadığı söylenebilir (Tablo:3.1).

2001 yılı sonunda 122.2 katrilyon Türk lirası (84.8 milyar ABD \$) olan iç borç stoku, 2002 sonunda yüzde 23 oranında artarak 149.9 katrilyon Türk lirasına (91.7 milyar \$'a) ulaşmıştır. 2001 yılında ortalama 38.9 ay olan iç borç stokunun vadesi, 6.8 ay azalarak 2002 yılında 32.1 aya, Ocak 2002'de yüzde 71.4 olan brüt bileşik faiz oranı ise yaklaşık 22 puan azalarak Aralık sonunda yüzde 49.59'a düşmüştür.

Yüzde 64.9'u kamunun olan dış borç stoku ise bir önceki yıla göre yüzde 15.5 artarak 113.9 milyar ABD dolarından 131.6 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Bu artışta, IMF ile 2002 yılı başında yapılan stand-by düzenlemesi çerçevesinde kullanılan krediler etkili olmuştur. Ayrıca, euro'nun ABD doları karşısında yüzde 18.3 değer kazanması da, dolar cinsinden hesaplanan dış borcu artırıcı bir etki yapmıştır. Öte yandan Toplam Kamu Borç Stoku/GSMH oranı 2002 yılında yüzde 104.5'den (2001 yılı) yüzde 98.4'e gerilemiş, kamu kesimi borçlanma gereğinin GSMH'ye oranı ise yüzde 15'den yüzde 8'e düşmüştür. (Tablo:3.1)

2001 yılındaki krizin ardından uygulamaya konulan yeni programla, yabancı yatırımlar konusundaki yaklaşımda da önemli bir değişiklik olmuştur. 1990'lı yıllarda genellikle öngörülebilir kurlar ve yüksek reel faizler Türkiye'yi "sıcak para" olarak adlandırılan kısa vadeli portföy yatırımları için bir cazibe merkezi haline getirmiştir. Ancak, bu tür yatırımlar ekonomik ve siyasi gelişmelere ani tepki vererek oynak bir yapı sergilediklerinden mali piyasalar ve ekonomik faaliyetler üzerinde olumsuz etkiler yaratmaktaydı. Yeni programda dalgalı kur rejimi ile bu tür yatırımlar ikinci plana atılmış, bunun yerine uluslararası kurumsal finansman ile istihdam ve teknolojiye önemli katkıda bulunan doğrudan yatırımlar ön plana çıkarılmıştır. Ayrıca, yatırım ortamının iyileştirilmesi konusunda alınan önlemlerle, doğrudan yatırımların önündeki engellerin de azaltılması hedeflenmiştir. Bununla birlikte, siyasi ve makroekonomik belirsizlik 2002 yılında da net doğrudan yatırımların 862 milyon ABD doları gibi düşük bir düzeyde kalmasıyla sonuçlanmıştır. Yabancı portföy yatırımlarında ise 2002 yılında net olarak 694 milyon ABD doları azalma olmuştur.

Değinilmesi gereken önemli bir konu da bankacılık kesimidir. Bankacılık kesimi ile ilgili olarak 2001 krizi sonrası alınan önlemlerin 2002 yılında da güçlendirilerek devam ettirilmesi sayesinde, reel kesimi destekleyecek güçlü bir bankacılık sektörünün oluşturulmasında önemli ilerleme kaydedilmiştir. Bu kapsamda, kamu bankaları ile ilgili reform çalışmaları sürdürülmüş, bankaların sermaye yapıları güçlendirilerek riskler kontrol altında tutulmuş, sorunlu banka aktiflerinin çözüme kavuşturulmasına yönelik olarak 'Mali Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırılmasına İlişkin Kanun' çıkarılmış ve Temmuz ayından itibaren Enflasyon Muhasebesi uygulamasına geçilerek bankalar kamuyu aydınlatma bakımından daha şeffaf hale getirilmiştir.

Bir yıl önce 61 olan banka sayısı, 40'ı mevduat bankası, 14'ü de kalkınma ve yatırım bankası olmak üzere 54'e gerilemiştir. Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) kapsamında bulunan 5 banka da devir, satış ve tasfiye yoluyla sorunlu olmaktan kurtarılmıştır.

2002 yılında toplam mevduat Türk lirası bazında yüzde 22.7 oranında artarak 131 katrilyon Türk lirasına, kredi stoku ise yüzde 13.7 oranında artarak 39.5 katrilyon Türk lirasına yükselmiştir. Kredilerdeki düşük artış oranı kredi hacminin 2002 yılında reel olarak gerilediğini vurgulamaktadır. Öte yandan yabancı para mevduatının toplam mevduat içindeki payı da yüzde 54.5'den yüzde 43.1'e düşmüştür (Tablo:3.1).

TABLO 3.1

TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER

Göstergeler	Birim	2000	2001	2002
Gayri Safi Milli Hasıla				
- TL	Trilyon TL.	125,596	179,480	273,463
- \$	Milyar USD	201.3	148.2	179.9
- Kişi Başına GSMH	USD	2,948	2,160	2,584
- Büyüme	%	6.3	-9.4	7.8
- Sanayi Üretimi Endeksi (Aylık)	%	101.0	90.2	101.4
- İşsizlik	%	6.6	8.5	11.4
Toplam Kamu Borçlanma Gereği (PSBR/GSMH)	%	12,0	15,0	8,0
Konsolide Bütçe				
- Harcamalar	Trilyon TL.	46,705	80,379	113,512
- Personel	Trilyon TL.	9,979	15,204	23,160
- Diğer Cari	Trilyon TL.	3,635	5,164	7,532
- Yatırım	Trilyon TL.	2,475	4,140	5,681
- Transfer	Trilyon TL.	30,615	55,871	77,139
- Faiz	Trilyon TL.	20,440	41,065	51,871
- Faiz / GSMH	%	16.3	22.9	18.4
- Faiz / Bütçe Gideri	%	43.8	51.1	52.9
- Faiz / Bütçe Geliri	%	61.1	79.3	60.1
- Faiz / Vergi	%	77.1	103.3	96.0
- Faiz Hariç Harcamalar	Trilyon TL.	26,265	39,314	61,642
- Gelirler	Trilyon TL.	33,440	51,813	73,569
- Vergi	Trilyon TL.	26,504	39,768	59,634
- Bütçe Dengesi (Açığı)	Trilyon TL.	13,265	28,566	39,943
- Faiz Dışı Denge	Trilyon TL.	7,175	12,498	11,928
Fiyatlar				
- TEFE (Yılsonu)	%	28.3	88.6	29.7
- TÜFE (Yılsonu)	%	35.9	68.4	30.8
- Döviz Kuru (Yılsonu-TL/\$)	Bin TL.	675	1,446	1,647.6
Borç Stoku				
- İç Borç Stoku	Trilyon TL.	36,420	122,157	149,870
- İç Borç Stoku	Milyar USD	54.2	84.8	91.7
- İç Borç Stoku / GSMH	%	29	66	54.8
- Dış Borç Stoku	Milyar USD	118.7	113.9	131.6
- Dış Borç Stoku / GSMH	%	59.3	76.8	73.1
- Kamu Dış Borç Stoku	Milyar USD	61.2	70	85.4
- TCMB Borcu	Milyar USD	13.4	23.7	21.5
- Kamu Dış Borç Stoku / GSMH	%	30.5	47	47.5
-Toplam Kamu Borç Stoku	Milyar USD	115.4	154.8	177.1
- Toplam Kamu Borç Stoku / GSMH	%	57.6	104.5	98.4
-İç Borç Stokunun Ortalama Vadesi	Ay	15.5	38.9	32.1
Dış Ticaret				
-İthalat	Milyar USD	54.5	41.4	50.8
- İhracat	Milyar USD	27.8	31.3	35.1
- Dış Ticaret Dengesi	Milyar USD	-26.7	-10.1	-15.7
- Cari İşlemler Dengesi	Milyar USD	-9.8	3.3	-1.8
Parasal Göstergeler (1)				
- Emisyon	Trilyon TL.	3,772	5,511	7,636
- M1	Trilyon TL.	8,210	11,077	14,259
- M2	Trilyon TL.	32,813	46,303	61,195
- M2Y	Trilyon TL.	57,167	104,698	133,450
- Mevduat Toplamı	Trilyon TL.	56,293	106,782	131,018
- TL Mevduatı	Trilyon TL.	30,918	44,280	74,537
- Yabancı Para Mevduatı	Trilyon TL.	25,375	58,238	56,481
- Yabancı Para Mevduatı/Toplam Mevduat	%	45.1	54.5	43.1
- Kredi Stoku	Trilyon TL.	27,775	34,694	39,469
- Mevduat Bankaları Kredi/Mevduat Oranı	%	49.3	32.5	30.1
-TCMB Uluslararası Döviz Rezervi	Milyar USD	21.6	18.7	26.7
(1) M1: dolaşımdaki para + vadesiz ticari mevduat + vadesiz tasarruf mevduat + vadesiz diğer mevduat + TCMB'deki mevduat M2: M1 + vadeli ticari mevduat + vadeli tasarruf mevduat + vadeli diğer mevduat M2Y: M2 + döviz tevdiat hesabı				
Kaynak: DİE, DPT, TCMB, HM				

4. TÜRK SERMAYE PİYASALARI

Bugün sermaye piyasalarımız makroekonomik ortamdaki olumsuzluklara karşın, belli bir iç dinamiği yakalayarak nitel ve nicel anlamda azımsanamayacak gelişmeler göstermiş ve önemli aşamalar kaydetmiştir. Enstrümanlarıyla, kurumlarıyla, pazarlarıyla ve yasal alt yapısıyla pek çok ülkenin sermaye piyasalarıyla boy ölçüşecek, örnek ve önder olacak bir konuma gelmiş ve dünyanın sayılı piyasaları arasında seçkin yerini almıştır. Sermaye piyasalarına ilişkin bazı genel göstergeler aşağıdaki Tabloda verilmiştir.

TABLO 4.1

SERMAYE PİYASALARINA İLİŞKİN GÖSTERGELER (2002)

KURUL KAYDINDAKİ ŞİRKET SAYISI	875
İMKB ŞİRKETLERİ	301
-İşlem Gören Şirket Sayısı	288
- Borsa Dışında İşlem Gören Şirket Sayısı	13
İMKB DIŞI ŞİRKET SAYISI	573
İMKB ŞİRKETLERİNİN PİYASA DEĞERİ (Katrilyon TL)	56.3
(Milyar \$)	34.4
İMKB'DEKİ HİSSE SENEDİ YATIRIMCISI SAYISI	1.199.714
YATIRIM FONLARI YATIRIMCISI SAYISI	1.473.912
ARACI KURULUŞLAR (Adet)	169
-Bankalar	48
-Aracı Kurumlar	121
YATIRIM FONLARI (Adet)	282
-Yerli Yatırım Fonları	242
-Portföy Değerleri (Katrilyon TL)	9.3
(Milyar \$)	5.7
-Yabancı Yatırım Fonları (Adet)	40
-Portföy Değerleri (Trilyon TL)	29.2
(Milyon \$)	17.7
YATIRIM ORTAKLIKLARI (Adet)	22
-Portföy Değerleri (Trilyon TL)	138.9
(Milyon \$)	84.1
GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI (Adet)	9
-Portföy Değerleri (Trilyon TL)	1,033
(Milyon \$)	626
RİSK SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIKLARI (Adet)	1
-Portföy Değerleri (Trilyon TL)	3.8
(Milyon \$)	2.3
PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ (Adet)	20
-Yönetilen Portföy Değerleri (Katrilyon TL)	5.8
(Milyar \$)	3.5
BAĞIMSIZ DENETİM ŞİRKETLERİ (Adet)	78
DERECELENDİRME KURULUŞLARI (Adet)	1
İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI	
İSTANBUL ALTIN BORSASI	
VADELİ İŞLEMLER VE OPSİYON BORSASI	
İMKB TAKAS ve SAKLAMA BANKASI A.Ş.	

4.1. MENKUL KIYMET STOKLARI

Bilindiği gibi Türk sermaye piyasaları, elverişsiz makroekonomik ortama rağmen, 21 yıllık süreçte, pek çok bakımdan önemli aşamalar kaydetmiş ve dünyanın sayılı piyasaları arasında seçkin yerini almıştır. Ancak bu gelişmeye karşın, Türkiye’de mali sistemin yatırım ve üretim faaliyetlerini yeterince desteklediğini söylemek oldukça zordur.

Zira sürekli büyüyen kamu açıklarından kaynaklanan yüksek kamu borcu, bu borcun finansmanı için Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) ihracı ve bunlara ödenen yüksek reel faiz ve yüksek enflasyon sermaye piyasalarının gelişmesini engellemiş, özel sektörü dışlayarak mali piyasaları kamu hakimiyetine sokmuş ve reel sektörün bu piyasadan kaynak sağlamasını kısıtlamıştır.

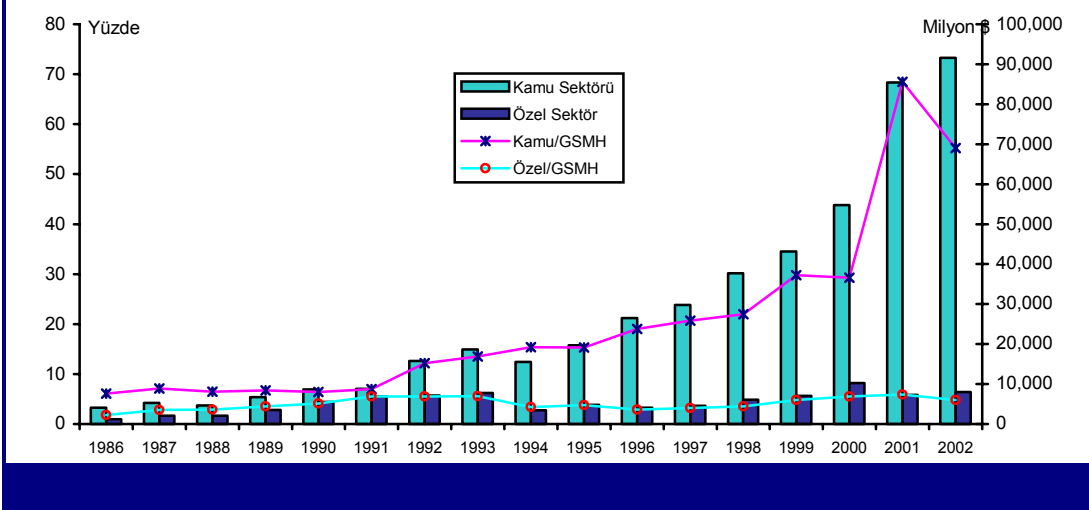
Kamunun DİBS ihracına başladığı 1986 yılından bu yana menkul kıymet stokları incelendiğinde, kamu kesimi menkul kıymet stokunun ekonominin toplam menkul kıymet stoku içindeki ağırlığının sürekli artarak yüzde 90’ların üzerine çıktığı görülmektedir. 1991’e kadar GSMH’ye oranı genel olarak sabit kalan kamu menkul kıymetleri stoku bu yıldan itibaren hissedilir bir biçimde artmış, yaşadığımız bankacılık krizinin de etkisiyle 2001 yılında yüzde 68.5 gibi rekor bir düzeye ulaşmış ve 2002 yılında 150.9 katrilyon Türk lirası ile (91.6 milyar \$) bir miktar azalarak yüzde 55.5 düzeyine inmiştir (Tablo:4.2; Grafik:4.1).

Büyük bölümünü hisse senedi ve yatırım fonu katılma belgesinin oluşturduğu özel sektör menkul kıymet stokunun GSMH’ye oranı ise, kamu menkul kıymetlerinin aksine 1991’e kadar istikrarlı bir şekilde artarak yüzde 1.8’den 1993’de yüzde 5.6’ya yükselmiş, bu yıldan sonra düşüş trendine giren oran, ancak son birkaç yılda tekrar artarak yüzde 5.9 düzeyine ulaşmış, 2002 yılında ise yüzde 4.8 olarak gerçekleşmiştir. 13.2 katrilyon Türk liralık tutar ile 164.1 katrilyon Türk liralık toplam menkul kıymet stokunun sadece yüzde 8.1’ini oluşturabilmiştir (Tablo:4.2; Grafik:4.1). Bu durum toplam menkul kıymet stokları içinde kamu ve özel sektör menkul kıymetlerinin ağırlığına baktığımızda çok daha belirgin biçimde ortaya çıkmaktadır (Grafik 4.2).

Bu rakamlar kabaca, kamunun piyasalardaki ağırlığının devam ettiğini, finansal sistemin yarattığı kaynakların hemen hemen tamamına yakının kamu tarafından kullanıldığını, mali sistemin yeterli derinlik ve çeşitliğe ulaşmadığını göstermektedir. Tabii bu durum, ülkemizin en büyük üretim gücü olan, ancak buna karşın yaklaşık 100 milyar ABD dolarlık finansal kaynaktan sadece yüzde 8 (8.1 milyar ABD \$) düzeyinde yararlanabilen özel sektörün yatırım ve üretim faaliyetleri üzerinde ciddi bir baskı yaratmakta ve ülke potansiyelinin önemli bir kısmını kullanamaz hale getirerek, Türk ekonomisini istikrarsız ve düşük bir büyüme patikasına sokmaktadır.

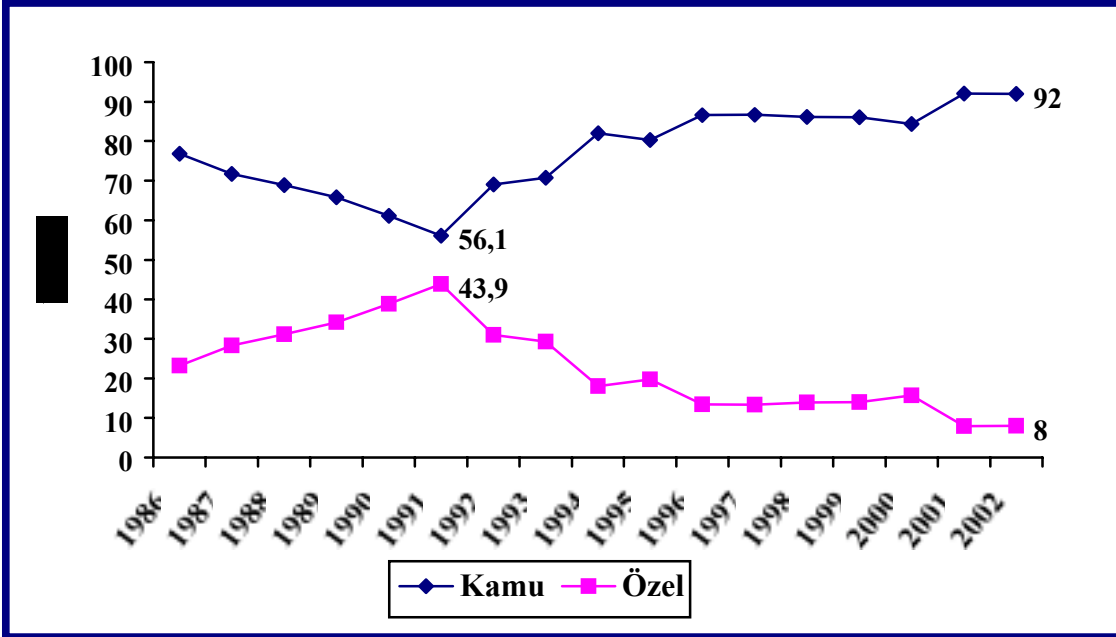
GRAFİK 4.1

MENKUL KIYMET STOKLARI (1986-2002)



GRAFİK 4.2

KAMU VE ÖZEL SEKTÖR MENKUL KIYMET STOKLARININ PAYI (%)



TABLO 4.2

MENKUL KIYMET STOKLARI												
	KAMU SEKTÖRÜ				ÖZEL SEKTÖR				TOPLAM			
Yıllar	Trilyon TL	Milyar \$	Toplam İçindeki Pay (%)	GSMH Oranı (%)	Trilyon TL	Milyar \$	Toplam İçindeki Pay (%)	GSMH Oranı (%)	Trilyon TL	Milyar \$	Toplam \$ Değ. (%)	GSMH Oranı (%)
1986	3.1	4.1	76.8	6.1	0.9	1.2	23.2	1.8	4.0	5.3		7.9
1987	5.3	5.2	71.7	7.1	2.1	2.0	28.3	2.8	7.4	7.3	37.3	10.0
1988	8.4	4.6	68.9	6.5	3.8	2.0	31.1	2.9	12.2	6.7	-8.3	9.5
1989	15.4	6.7	65.8	6.7	8.0	3.4	34.2	3.5	23.5	10.1	51.3	10.2
1990	25.3	8.6	61.1	6.4	16.1	5.5	38.9	4.1	41.5	14.1	39.2	10.5
1991	44.7	8.8	56.1	7.0	34.9	6.8	43.9	5.5	79.6	15.6	10.7	12.6
1992	134.8	15.7	69.0	12.2	60.6	7.0	31.0	5.5	195.5	22.8	45.6	17.7
1993	270.0	18.6	70.7	13.5	112.0	7.7	29.3	5.6	382.1	26.4	15.6	19.1
1994	597.9	15.5	82.0	15.4	130.8	3.4	18.0	3.4	728.7	18.9	-28.2	18.7
1995	1,202.3	19.6	80.3	15.3	295.4	4.8	19.7	3.8	1,497.7	24.5	29.3	19.1
1996	2,848.9	26.5	86.6	19.0	441.3	4.1	13.4	2.9	3,290.3	30.6	24.8	22.0
1997	6,093.2	29.7	86.7	20.7	931.2	4.5	13.3	3.2	7,024.5	34.3	12.1	23.9
1998	11,789.1	37.6	86.1	22.0	1,898.7	6.0	13.9	3.5	13,687.9	43.7	27.6	25.6
1999	23,302.8	43.1	86.0	29.8	3,795.7	7.0	14.0	4.8	27,098.5	50.1	14.6	34.6
2000	36,802.2	54.7	84.3	29.3	6,867.9	10.2	15.7	5.5	43,670.2	65.0	29.6	34.8
2001	122,930.0	85.4	92.1	68.5	10,517.1	7.3	7.9	5.9	133,447.1	92.7	42.6	74.4
2002*	150,938.5	91.6	91.9	55.2	13,176.8	8,0	8.1	4.8	164,115.3	99,6	7.4	60.0

* GSMH'ye oranlarda, 2002 GSMH 273,463 trilyon TL kullanılmıştır. 2002 TCMB yıl sonu döviz kuru 1 647 654 TL'dir.

4.2. KURUL KAYDINA ALINAN MENKUL KIYMET İHRAÇLARI

2002 sonu itibariyle Sermaye Piyasası Kurulu kaydı altında 309'u borsaya kote olmuş, toplam 875 anonim ortaklık bulunmaktadır. Kurulumuz 2002 yılında 238 adet (12 adedi yatırım ortaklığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı ve risk sermayesi yatırım ortaklığı) anonim ortaklığın 3.5 katrilyon Türk lirası değerli hisse senedi (bedelsiz+nakit) ihracı ve satışını kayda almıştır. Söz konusu hisse ihraçları nakit bazda incelendiğinde, ihraçların yıllar itibariyle artarak 2000 yılında 3 katrilyon Türk lirasına (4.8 milyar \$'a) ulaştıktan sonra, krizlerin de etkisiyle son iki yıldır belli bir azalış eğilimine girdiği ve 2002 yılında 1.6 katrilyon Türk lirasına (1.06 Milyar \$'a) düştüğü görülmektedir (Tablo:4.3; Tablo 4.4). Finansal piyasalarda kamunun ağırlığına rağmen, 1986'dan bu yana hisse senedi ihracıyla reel sektöre aktarılan kaynak toplamı 23 milyar ABD doları gibi önemli sayılabilecek bir tutara ulaşmıştır.

Kurul kaydına alınan en önemli ikinci menkul kıymet grubu, yatırım fonu katılma belgesi grubu olmuştur. Aynı şekilde bu grup da, 2000 yılında 2.7 katrilyon Türk lirasına (4.4 milyar \$'a) ulaştıktan sonra, krizlerin de etkisiyle son iki yıldır belli bir azalış eğilimine girmiş ve 2002 yılında 2.4 katrilyon Türk lirasına (1.6 Milyar \$'a) düşmüştür (Tablo:4.3; Tablo 4.4).

Dışlanma etkisi nedeniyle hemen hemen yok denecek kadar küçük olan özel sektör borçlanma senetleri piyasasına ilişkin kayda almalar incelendiğinde ise, borçlanma senetleri ihraçlarının 1990'lı yılların başından itibaren, temelde varlığa dayalı menkul kıymet olarak hayatıyet bulduğu, ancak 1990'lı yılların sonlarına doğru

gerileyerek tamamen durma noktasına geldiği görülmektedir. Tabii bu durum, Türk mali sisteminde sermaye piyasalarına özel sektör tarafından öz kaynak dışında borçla finansman amaçlı da başvuru yapılamadığına, dolayısıyla sistemin bankacılık yani kredi ağırlıklı olduğuna, fonlama maliyetlerinin görece yüksek olduğuna, sistemin krizlere karşı daha duyarlı ve kırılgan bir yapıda bulunduğuna işaret etmektedir.

TABLO 4.3

KURUL KAYDINA ALINAN MENKUL KIYMET İHRAÇLARI (Milyar TL)						
Yıllar	Hisse Senedi*	MKYF Kat.Belg.**	VDMK	Bank.Bon.ve Banka Gar.Bon.	Diğer Borçlanma Sen.	Toplam
1986	102	0	0	60	112	274
1987	187	45	0	76	374	683
1988	364	53	0	238	482	1,138
1989	972	162	0	98	1,072	2,303
1990	4,107	855	0	330	981	6,273
1991	4,444	65	0	726	1,496	6,730
1992	5,323	92	14,481	770	16,344	37,010
1993	9,573	5,355	52,756	2,388	54,677	124,749
1994	37,553	2,203	42,299	2,025	42,947	127,027
1995	51,333	4,249	113,928	1,300	117,645	288,455
1996	102,202	8,945	41,629	2,362	45,737	200,876
1997	305,732	34,330	23,000	9,935	26,695	399,692
1998	696,822	131,423	11,000	0	13,533	852,778
1999	678,871	176,674	0	0	0	855,545
2000	3,007,974	2,767,908	0	12,471	0	5,788,353
2001	1,684,498	3,830,879	0	147,697	0	5,663,073
2002	1,597,317	2,405,346	0	83,614	107,041	4,193,318

* Piyasa değeri, Nakit sermaye artırımlarını içermektedir.
** 1998'e kadar nominal değer, 1998 ve sonrası piyasa değeri.

TABLO 4.4

KURUL KAYDINA ALINAN MENKUL KIYMET İHRAÇLARI (Milyon \$)						
Yıllar	Hisse Senedi*	MKYF Kat.Belg.**	VDMK	Bank.Bon.ve Banka Gar.Bon.	Diğer Borçlanma Sen.	Toplam
1986	152	0	0	90	167	409
1987	218	53	0	89	437	796
1988	255	37	0	166	337	795
1989	458	76	0	46	505	1,085
1990	1,576	328	0	127	377	2,407
1991	1,064	16	0	174	358	1,612
1992	774	13	2,107	112	2,378	5,384
1993	867	485	4,780	216	4,954	11,304
1994	1,261	74	1,420	68	1,442	4,264
1995	1,122	93	2,491	28	2,572	6,307
1996	1,256	110	511	29	562	2,468
1997	2,010	226	151	65	176	2,628
1998	2,669	503	42	0	52	3,267
1999	1,616	421	0	0	0	2,036
2000	4,823	4,438	0	20	0	9,281
2001	1,375	3,126	0	121	0	4,621
2002	1,060	1,597	0	55,5	71	2,785

* Piyasa değeri
** 1998'e kadar nominal değer, 1998 ve sonrası piyasa değeri.
*** 2002 TCMB Ortalama döviz kuru 1505 839 TL'dir.

4.3. İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI

Türkiye'deki organize menkul kıymet piyasalarının kökleri 19.yüzyılın ikinci yarısına kadar uzanmaktadır. İlk menkul kıymetler piyasası Kırım Savaşı'nı takiben 1866 yılında Osmanlı İmparatorluğu zamanında kurulmuş olan "Dersaadet Tahvilat Borsası" idi. Dersaadet Borsası çökmüş Osmanlı ekonomisinden yüksek getiri almayı amaçlayan Avrupa'lı yatırımcılar için de bir vesile olmuştu. Türkiye Cumhuriyeti'nin Osmanlı İmparatorluğu çöküntülerinin üzerine kuruluşunu takiben 1929 yılında çıkartılan 1447 sayılı "Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu" ile tecrübesiz sermaye piyasalarının, yeni ismiyle "İstanbul Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası" adı altında organize olması sağlanmıştır.

Borsa, kısa sürede, gelişerek yurt çapında girişimcilerin fon ihtiyaçlarının karşılanmasında önemli katkıda bulunmuştur. Ancak, 1929 Krizi, 2.Dünya Savaşı'nın patlak vermesi, henüz emekleyen Türk iş dünyasını olumsuz etkilemiş ve Borsa'nın başarısını gölgede bırakmıştır. Takip eden yıllardaki endüstri devrimi süresince, hisse senetlerini halka arz eden anonim şirketlerin sayısı da sürekli olarak artmıştır. Bu hisseler çoğu bireysel, bir kısmı da kurumsal olan yatırımcılardan yoğun talep görmüştür.

1980'li yılların ilk dönemlerinde sağlıklı sermaye hareketlerine uygun gerek mevzuat gerekse kurumların oluşması yönünden Türk sermaye piyasalarında önemli gelişmeler olmuştur. Bu bağlamda 1981 yılında Sermaye Piyasası Kanunu çıkartılmıştır. Ekim 1983'de ise menkul kıymet borsalarının kuruluşunu öngören 91 sayılı Kanun Hükmünde Kararname çıkmıştır. Bir yıl sonra "Menkul Kıymet Borsalarının Kuruluşu ve Çalışma Esasları" Resmi Gazete'de yayımlanmıştır. Çalışma esaslarına ilişkin mevzuatın Olağanüstü Genel Kurul toplantısında kabulü ile 1985 sonunda İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) resmen kurulmuş ve 3 Ocak 1986 yılında da alım satım faaliyetlerine başlanmıştır. Bugün İMKB'de hisse senetleri piyasası, tahvil ve bono piyasası, uluslararası pazar, vadeli işlemler piyasası ve Takasbank para piyasası faaliyetleri yürütülmektedir.

4.3.1. İMKB Hisse Senedi Piyasası Ulusal-100 Endeksi, İşlem Hacmi ve İşlem Miktarı

4.3.1.1 İMKB Hisse Senedi Piyasası Ulusal-100 Endeksi

Gerek Türk lirası bazlı ve gerekse ABD doları bazlı endeksler 1999 yılında rekora ulaştıktan sonra 2000 yılının Nisan ayından itibaren 2002 yılının sonuna kadar, konjonktürel dalgalanmalara rağmen genel olarak ayı piyasası özelliği yani azalma eğilimi içinde olmuştur. Aylık bazda incelendiğinde Ocak 2002'de 13,252 ile zirveyi yakaladıktan sonra, Kasım ayına kadar düşmüş, ancak seçimler sonrasında oluşan olumlu havayla birlikte bu ay sonunda tekrar 13,300'e yükselmiştir. Ancak Irak'la ilgili ABD'nin II. Körfez Savaşı'nı başlatacağına ilişkin beklentilerin yükselmesiyle birlikte Ulusal-100 Endeksi de tekrar düşüşe geçmiştir.

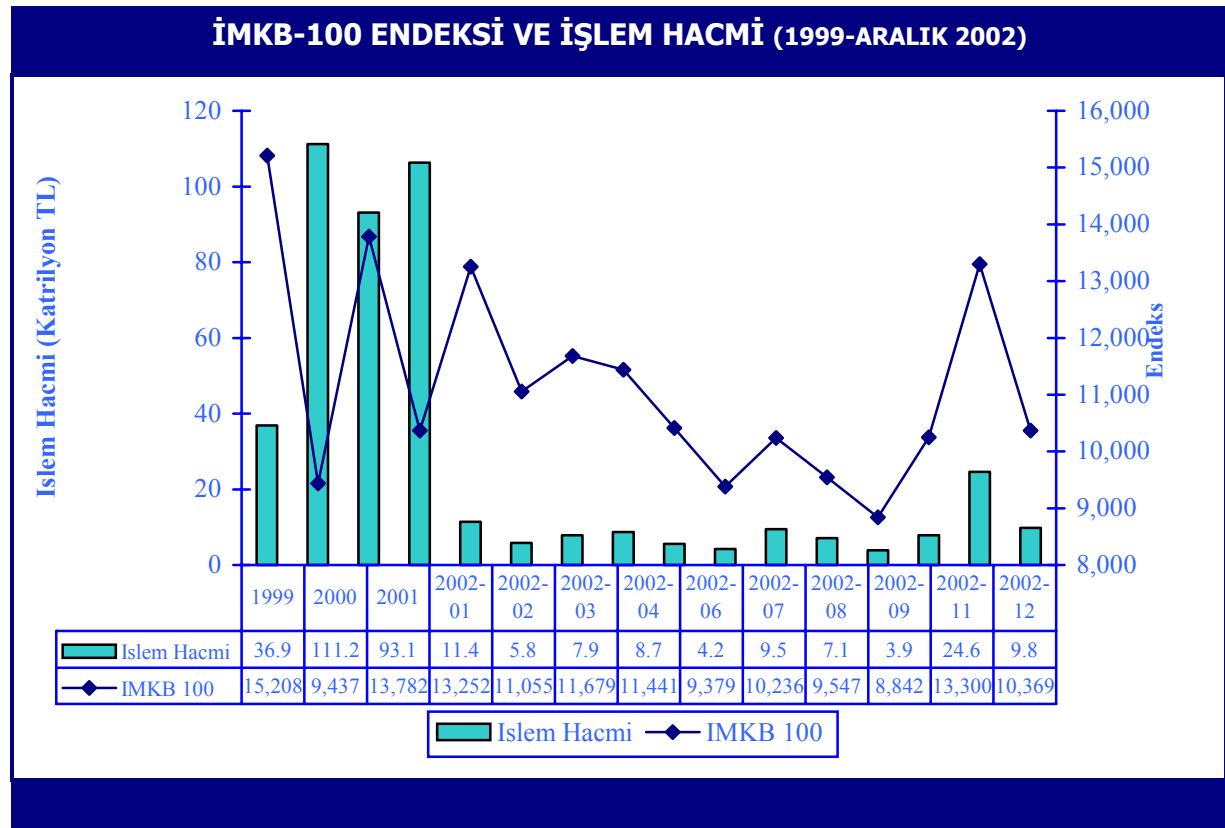
Sonuçta, İMKB Hisse Senedi Piyasası Ulusal-100 Endeksi , 2002 yılında bir önceki yıla göre Türk lirası bazında yüzde 24.7 oranında, ABD doları bazında ise yüzde 33.9 oranında değer kaybetmiştir. 2002'de bir önceki yıla göre sanayi sektörü endeksi yüzde 13.4 (ABD doları bazında yüzde 23.9) , mali sektör endeksi yüzde 29.2 (ABD doları bazında yüzde 37.9) ve hizmetler sektörü endeksi ise yüzde 25.5 (ABD doları bazında yüzde 34.6) oranında değer kaybetmiştir (Grafik:4.3). Bu sonuçlardan ulusal ve uluslararası gelişmelerden en çok etkilenen sektörün görece olarak mali sektör olduğu anlaşılmaktadır.

4.3.1.2 İstanbul Menkul Kıymetler Borsası İşlem Hacmi ve İşlem Miktarı

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası işlem hacmi yıllar itibariyle incelendiğinde, faaliyete geçtiği 1986 yılında sadece 9 milyar Türk lirası (13 milyon ABD \$'ı) düzeyinde bulunan işlem hacminin, 2000 yılında 111 katrilyon Türk lirası (181.9 milyar ABD \$'ı) ile rekor düzeye çıktığı görülmektedir. Ancak 2000 Kasım ve 2001 Şubat ayı krizlerinin etkisiyle son iki yıldır işlem hacminde önemli düşüşler yaşanmıştır. İMKB, 2002 yılını günlük ortalama 421.8 trilyon Türk lirası (281 milyon ABD \$'ı) olmak üzere toplam 106.3 katrilyon Türk lirası (70.7 milyar ABD \$'ı) toplam işlem hacmi ile kapatmıştır. Bu rakam bir önceki yıla göre Türk lirası bazında yüzde 13.4'lük bir artışı ifade etmesine karşın, dolar bazında yüzde 12.4'lük bir azalışı ifade etmektedir.

2002 yılında İMKB'de, 28,967,000 adet sözleşme ile günlük ortalama 134,656 milyon adet olmak üzere toplam 33,933 milyon adet hisse senedi el değiştirmiştir (Tablo:4.5;Grafik: 4.3)

GRAFİK 4.3



TABLO 4.5

İMKB HİSSE SENEDİ PİYASASINA İLİŞKİN TEMEL GÖSTERGELER

Yıllar	İşgünü Sayısı	Toplam İşlem Hacmi		Toplam İşlem Miktarı (Milyon Adet)	Günlük Ort. İşlem Hacmi (Milyar TL)	Günlük Ort. İşlem Miktarı (Milyon Adet)	Sözleşme Sayıları (Bin Adet)	İMKB Endeksi ISE Index(*) (8601=100)
		(Milyar TL)	(Milyon \$)					
1986	247	9	13	3	0	0	-	170.9
1987	266	105	118	15	0	0	-	673.0
1988	253	149	115	32	1	0	112	373.9
1989	255	1,736	773	238	7	1	247	2,217.7
1990	247	15,313	5,854	1,537	62	6	766	3,255.7
1991	247	35,487	8,502	4,531	144	18	1,446	4,369.2
1992	251	56,339	8,567	10,285	224	41	1,682	4,004.2
1993	246	255,222	21,770	35,249	1,037	143	2,815	20,682.9
1994	253	650,864	23,203	100,062	2,573	396	5,086	27,257.1
1995	251	2,374,055	52,357	306,254	9,458	1,220	11,667	40,024.6
1996	247	3,031,185	37,737	390,924	12,272	1,583	12,446	97,558.8
1997	252	9,048,721	58,104	919,784	35,908	3,650	17,639	(**) 3,451.0
1998	248	18,029,967	70,396	2,242,531	72,701	9,042	21,571	2,597.9
1999	236	36,877,335	84,034	5,823,858	156,260	24,677	25,785	15,208.8
2000	246	111,165,396	181,934	11,075,685	451,892	45,023	32,427	9,437.2
2001	248	93,118,834	80,400	23,938,149	375,479	96,525	31,380	13,782.7
2002	252	106,302,343	70,756	33,933,251	421,835	134,656	28,967	10,369.9

* Ocak 1991'den itibaren Kapanış Fiyatlarına Göre Bileşik Endeks Esas Alınmıştır.

** 1986-1996 tarihleri arasında hesaplanmış olan İMKB Endeksleri 1986 Ocak = 100 olarak ifade edilirken; 1997 yılından itibaren 1986 Ocak = 1 şeklinde tam sayı olarak hesaplanmaya başlanmıştır.

Kaynak:İMKB

2002 yılı aylık bazda değerlendirildiğinde ise, Ocak 2002’de 401 milyon ABD doları olan günlük ortalama işlem hacmi, Şubat ayında bir önceki aya göre yüzde 39 oranında azalmış, Mart ve Nisan aylarında ise yükselme trendine girerek sırasıyla yüzde 15 ve yüzde 14 oranında artmıştır. Ancak, Mayıs ve Haziran aylarında Başbakanın sağlığına ilişkin endişeler ve erken seçim tartışmaları günlük ortalama işlem hacminin sırasıyla yüzde 45 ve yüzde 21 oranlarında düşmesine neden olmuştur. 2002 yılının ilk yarısında günlük ortalama işlem hacmi yüzde 57 oranında düşmüştür. Temmuz ayında Başbakanın sağlığına ilişkin endişelerin hafiflemesi ve erken seçim kararı alınmasıyla birlikte günlük ortalama işlem hacmi de hızla (% 80) artmıştır. Ancak, Ağustos ve Eylül aylarında politikada yaşanan gelişmeler ve Irak’a müdahale olasılıkları günlük ortalama işlem hacminin sırasıyla yüzde 17 ve yüzde 44.7 oranlarında düşmesine sebep olmuştur. Ekim ayında ise erken seçimin yapılacağına kesinleşmesi ve Irak’ın BM denetçilerini kabul edeceğini açıklaması nedeniyle günlük ortalama işlem hacmi yüzde 90 oranında artış göstermiştir.

Kasım ayında seçim sonuçlarının piyasa tarafından olumlu karşılanmasıyla birlikte günlük ortalama işlem hacmi de aylık bazda yüzde 237 oranında artarak 2002 yılının en yüksek düzeyine ulaşmıştır (731 milyon ABD \$’na). Aralık 2002’de Irak’a ilişkin savaş beklentileri nedeniyle günlük ortalama işlem hacmi aylık bazda yüzde 56 oranında düşmüştür (Grafik:4.3).

4.3.2. Hisse Senetleri Nedeniyle İMKB Kotunda Bulunan Şirketlere İlişkin Temel Göstergeler

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Hisse Senetleri Piyasasında işlem gören şirket sayısı, İMKB’nin kurulduğu 1986 yılı sonunda 80 iken 2002 yılı sonunda 262’si ulusal pazarda, 14’ü bölgesel pazarda ve 12’si de gözetim pazarında olmak üzere 288’e çıkmıştır. Bu şirketlerin sahip olduğu toplam nominal sermaye tutarı 13.2 katrilyon Türk lirasıdır. (Tablo:4.6). İMKB’de 2’si ortak satışı, 4’ü sermaye artırımları yoluyla olmak üzere 4 adet birincil halka arz ve 3 adet de ikincil halka arz gerçekleştirilmiştir. Hisse senetleri piyasasında 119 adet aracı kurum faaliyet göstermiş ve 9 adet aracı kurum Borsa üyeliğinden çıkarılmıştır.

1986 yılı sonunda sadece 938 milyon ABD doları (709 milyar TL) düzeyinde olan hisse senetleri İMKB’de işlem gören şirketlerin piyasa değeri 2002 yıl sonu itibarıyla 34.4 milyar ABD dolarına (56,4 katrilyon TL’ye) ulaşmıştır. Bu şirketler 27.0 fiyat/kazanç oranı ve 188.6 işlem görme oranına sahiptirler (Tablo:4.6).

TABLO 4.6

HİSSE SENEDİ NEDENİYLE İMKB KOTUNDA BULUNAN ŞİRKETLERE İLİŞKİN TEMEL GÖSTERGELER

Yıllar	Şirket Sayısı	Toplam Nominal Sermaye (1) (Milyar TL)(*)	İMKB'de İşlem Gören Şirketler			Fiyat/ Kazanç Oranı (%)		İşlem Görme Oranı (%)
			Toplam Nominal Sermaye (Milyar TL)*	Toplam Piyasa Kapitalizasyonu				
				(Milyar TL)	(Milyon \$)		(2)	
1986	348	796	294	709	938	5.1		1.2
1987	414	1,614	470	3,182	3,125	15.9		3.3
1988	556	3,132	841	2,048	1,128	5.0		7.3
1989	730	6,727	2,654	15,553	6,756	15.7		11.2
1990	916	14,476	10,037	55,238	18,737	24.0		27.7
1991	1,092	32,304	22,487	78,907	15,564	15.9		44.9
1992	1,238	49,139	31,848	84,809	9,922	11.4		66.5
1993	1,284	71,286	46,758	546,316	37,824	25.8	20.7	46.8
1994	1,204	109,239	97,199	836,118	21,785	24.8	16.7	77.8
1995	922	223,804	191,249	1,264,998	20,782	9.2	7.7	187.7
1996	789	424,725	361,320	3,275,038	30,797	12.2	10.9	92.8
1997	743	909,295	783,234	12,654,308	61,879	24.4	19.5	73.3
1998	686	1,885,946	1,669,956	10,611,820	33,975	8.8	8.1	170.5
1999	319	3,793,195	3,392,830	61,137,073	114,271	37.5	34.1	60.4
2000	315	6,866,817	6,866,817	46,692,373	69,507	16.8	16.1	238.5
2001	310	10,515,933	10,515,933	68,603,041	47,689	108.3	824.4	135.7
2002	288	13,176,817	13,176,817	56,370,247	34,402	195.9	27.0	188.6

(1)Borsa Kotunda Bulunan Şirketlerin Toplam Nominal Sermayeleri.

(2)Toplam Piyasa Değeri/Son iki 6'şar Aylık Dönemin Net Kârlar Toplamı.

(3)Toplam Piyasa Değeri/Son dört 3'er Aylık Dönemin Net Kârlar Toplamı.

(*) Toplam nominal sermaye, ilave kotasyon işlemleri henüz tamamlanmamış olan son sermaye artırım tutarlarını da içermektedir.

Kaynak:İMKB

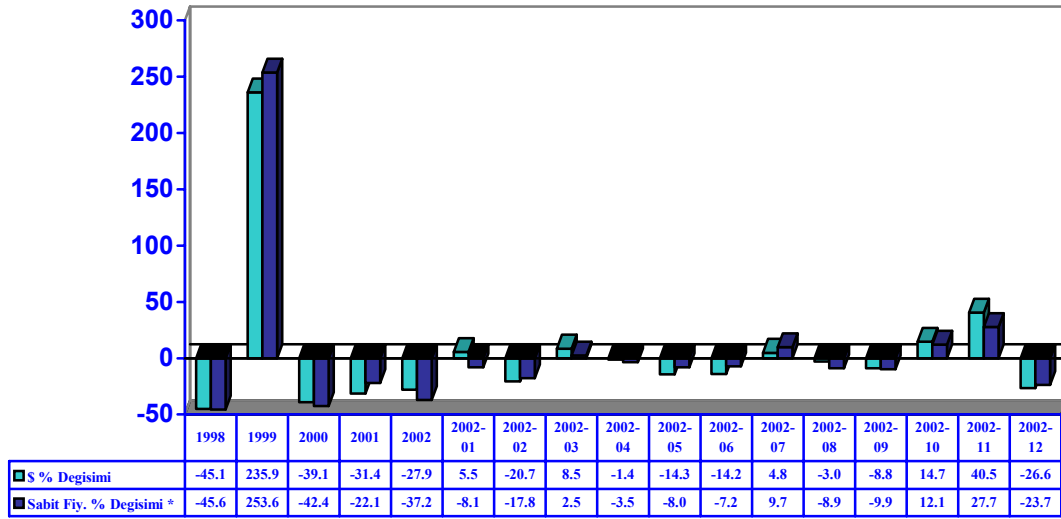
Ancak bu makro değerlendirmeyi irdelemek amacıyla biraz ayrıntıya inildiğinde, toplam piyasa kapitalizasyonunun oldukça inişli çıkışlı bir trend izlediği görülmektedir. Zira bu değer 1990'da 18.7 milyar ABD doları iken 1992'de 9.9 milyar ABD dolarına, benzer şekilde 1999'da 114.2 milyar ABD doları iken 2002 yılı sonunda 34.4 milyar ABD dolarına inmiş bulunmaktadır. Belki sergilenen bu aşırı dalgalanmaların bir kısmı küresel ve konjonktürel faktörlere bağlansa bile, büyük bölümünün Türk ekonomisi ile İMKB'nin yapısal özelliklerinden kaynakladığı düşünülmektedir.

Piyasa kapitalizasyonunun yıllar itibarıyla yüzde değişimleri incelendiğinde ise, dolar bazında en yüksek artışın 1999 yılında yaşandığı gözlenmektedir. 1999 yılında bir önceki yıla göre yüzde 236'lık bir artış olurken, takip eden 2000 ve 2001 yıllarında piyasa değerleri sırasıyla yüzde 39 ve yüzde 31 oranlarında düşmüştür (Tablo:4.6).

Sabit fiyatlarla piyasa kapitalizasyonundaki değişim ise 1999, 2000 ve 2001 yıllarında dolar bazındaki değişimden daha farklı gerçekleşmiştir. Piyasa kapitalizasyonu sabit fiyatlarla 1999 yılında yüzde 254 oranında yükselirken, 2000 ve 2001 yıllarında sırasıyla yüzde 42 ve yüzde 22 oranlarında gerilemiştir. 2002 yılında piyasa kapitalizasyonu bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla yüzde 37.2, ABD doları bazında ise yüzde 27.9 oranında düşmüştür (Grafik:4.4).

GRAFİK 4.4

**ABD DOLARI VE TÜRK LİRASı BAZINDA PİYASA KAPİTALİZASYONU
(1998 ARALIK 2002)**



* Sabit Fiyatlar 1994=100

İMKB'de işlem gören şirketlerin piyasa değerlerinin toplamını ifade eden piyasa kapitalizasyonu aylık bazda incelendiğinde, bu göstergenin krizlerden son derece etkilendiği görülmektedir.

Hisseleri İMKB'de işlem gören şirketlerin piyasa değeri 1999 yılında 114.3 milyar ABD doları iken yüzde 39 kayıpla 2000 yılında 69.5 milyar ABD dolarına düşmüştür Şubat 2001'de yaşanan kriz sonrasında da erime Eylül ayına kadar devam

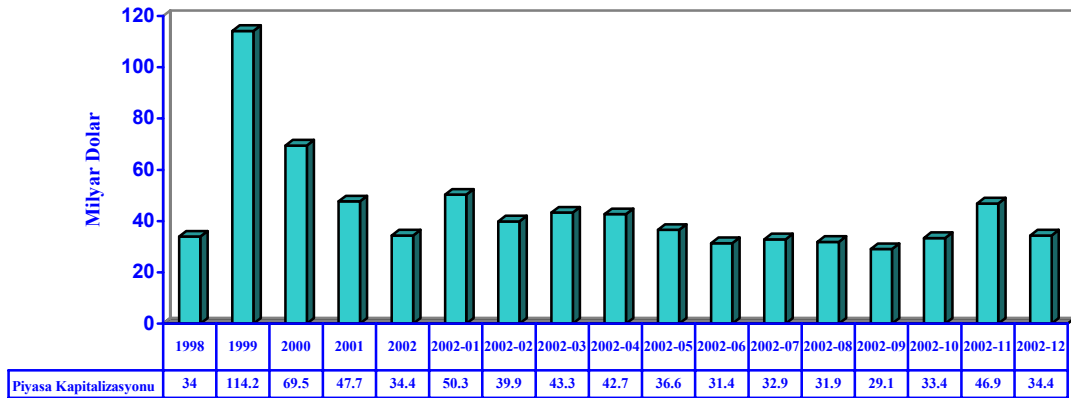
etmiştir. Eylül sonunda İMKB’de işlem gören şirketlerin piyasa kapitalizasyonları toplamı 25 milyar ABD doları ile 2001 yılının en düşük seviyesi olarak gerçekleşmiştir. Bunda, 11 Eylül saldırılarının da etkisi ile ekonomik belirsizlikteki artışın etkili olduğu düşünülmektedir.

ABD doları bazında Türk lirasının değer kaybetmesine bağlı olarak şirketlerin piyasa değeri de düşmüştür. Ocak 2002’de 50.3 milyar ABD doları olan piyasa kapitalizasyonu, ilk çeyrek sonunda 43.3 milyar ABD dolarına, ikinci çeyrek sonunda 31.4 milyar ABD dolarına ve üçüncü çeyrek sonunda 29.1 milyar ABD dolarına düşmüş, dördüncü çeyrek sonunda ise tekrar 34.4 milyar ABD dolarına yükselmiştir.

Kasım 2002’de ulaşılan 46.9 milyar dolar düzeyindeki piyasa kapitalizasyonu, 2002 yılının Ocak ayından (50.3 milyar ABD \$) sonraki en yüksek düzeyi olmuştur. Ancak Irak’a ilişkin savaş beklentileri nedeniyle Aralık 2002’de şirketlerin piyasa değeri aylık bazda yaklaşık yüzde 27 oranında değer kaybederek 34.4 milyar ABD doları düzeyine gerilemiştir (Grafik: 4.5).

GRAFİK 4.5

PİYASA KAPİTALİZASYONU (1998-ARALIK 2002)



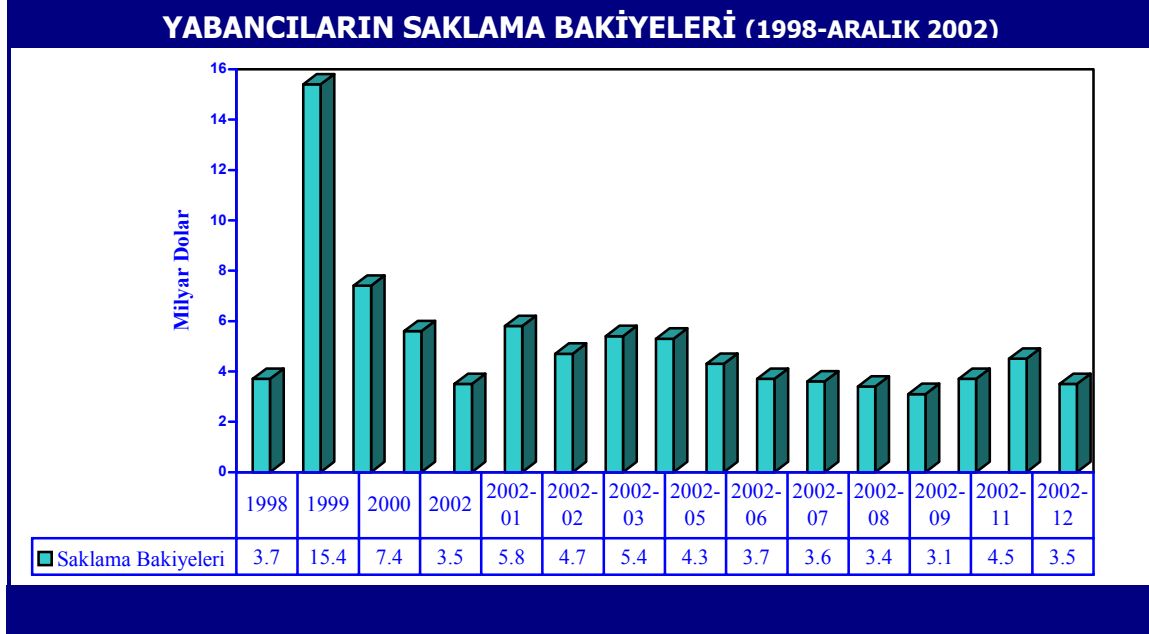
4.3.3. Yabancı Yatırımcıların Hisse Senedi Hareketleri

2000 yılında 33.4 milyar ABD doları işlem hacmi ile rekor kıran yabancıların hisse senedi alım satım işlemleri, 2000 yılı Kasım ve 2001 Şubat aylarında yaşanan finansal krizler nedeniyle 2001 yılında önemli ölçüde düşmüştür. 2002 yılında da 2001’e benzer bir trend izlemiş ve toplam işlem hacmi 2001 yılına (12.1 milyar ABD doları) yakın bir şekilde yüzde 5.7 oranında büyüyerek 12.8 milyar ABD doları olmuştur. Yabancı aracı kurum veya şahıs nam ve hesabına 6,427 milyon ABD doları tutarında alış işlemi olurken, 6,442 milyon ABD doları tutarında satış işlemi olmuş ve yabancılar 2001 yılının tersine küçük de olsa net satıcı konumuna gelmişlerdir (Tablo: 4.7).

Yabancıların Takasbank’taki saklama oranlarına bakıldığında, 1999 sonunda yabancıların hisse senetlerinin toplam saklamadaki hisse senetlerine oranı yüzde 63.9

iken, bu oran 2000 yılı başında yüzde 40.9'a düşmüştür. 2001 yılının Ekim ayına kadar süren söz konusu düşüş eğilimi, bu ayda durarak yerini yükselişe bırakmıştır. Ekim 2001 ile Haziran 2002 ayları arasında yabancıların Takasbanktaki saklama oranları yüzde 48 ile yüzde 50 arasında dalgalanma göstermiş, Temmuz 2002 ile Ekim 2002 arasında ise Ağustos hariç (%44), yüzde 46 olarak gerçekleşmiştir (Tablo: 4.7; Grafik: 4.6).

GRAFİK 4.6



Yıllar itibariyle yabancıların alış ve satış tutarlarına net bazda bakıldığında, yabancıların 1999 yılında 1,024 milyon dolar alış, 2000 yılında 3,134 milyon doları satış ve 2001 yılında 509 milyon ABD doları alış yaptıkları görülmektedir. Yabancılar Ocak-Aralık 2002 döneminde ise net bazda 15 milyon ABD doları tutarında satış işlemi yapmışlardır. Yabancıların ortalama bazda saklama oranları 1999 yılında yüzde 60 iken, 2000 yılında yüzde 47'ye, 2001 yılında yüzde 42'ye düşmüş, Ocak- Aralık 2002 döneminde ise yüzde 47'ye yükselmiştir. Aralık 2002'de ise yabancılar 507 milyon ABD doları alış, 426 milyon ABD doları satış yapmışlardır. Diğer bir ifadeyle, net bazda 81 milyon ABD doları tutarında alış yapmışlardır. Yabancıların saklama bakiyeleri Ocak 2003'te bir önceki aya göre ABD doları bazında yaklaşık yüzde 9 oranında artarak 3.8 milyar ABD dolarına yükselmiştir (Tablo:4.7)

TABLO 4.7**YABANCILARIN SAKLAMA BAKİYELERİ VE ALIŞ-SATIŞLARI
(1999-ARALIK 2002)**

	Saklama Tutarı (Milyon Dolar)	Saklama Oranı (%)	Alış Tutarı (Milyon Dolar)	Satış Tutarı (Milyon Dolar)
1999	15,358	63.9	9,452	8,428
2000	7,404	40.9	15,138	18,272
2001	5,635	49.2	6,324	5,815
2002	3,450	43.0	6,427	6,442
Ocak	5,812	48.3	683	701
Şubat	4,719	48.1	431	434
Mart	5,430	49.6	581	493
Nisan	5,370	49.9	634	536
Mayıs	4,313	48.2	393	389
Haziran	3,716	49.6	286	337
Temuz	3,643	46.4	613	549
Ağustos	3,413	44.3	356	431
Eylül	3,124	45.5	250	260
Ekim	3,657	46.2	553	497
Kasım	4,533	41.5	1,141	1,389
Aralık	3,450	43.0	507	426

Kaynak: Takasbank A.Ş.

4.3.4. İMKB Tahvil ve Bono Piyasası

İMKB Tahvil ve Bono Piyasasının, Kesin Alım Satım Pazarı ile Repo-Ters Repo Pazarı ve tescil işlemlerinde gerçekleştirilen toplam işlem hacimlerine bakıldığında, işlem hacminin 2000 yılında 2,049 katrilyon Türk lirası ile (3.3 trilyon \$) rekor düzeye ulaştıktan sonra son iki yıldır ciddi bir düşüş trendine girdiği görülmektedir. Bu bağlamda işlem hacmi, 2001 yılında bir önceki yıla göre TL bazında yüzde 21 oranında düşerek 1,623 katrilyon Türk lirasına, ABD doları bazında ise yüzde 53 oranında azalma göstererek 1.5 trilyon ABD dolarına gerilemiştir (Tablo: 4.8).

2002 yılında da düşüş devam etmiş ve işlem hacmi Türk lirası bazında 1,385 katrilyon Türk lirası, dolar bazında ise 918 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Bu rakamlar, bir önceki yıla göre Türk lirası ve dolar bazında sırasıyla yüzde 15 ve yüzde 40 oranlarında bir düşüşü ifade etmektedir.

Günlük ortalama işlem hacmi ise aynı dönemde ABD doları bazında yaklaşık yüzde 41 oranında azalarak 3.6 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Aylık bazda günlük ortalama işlem hacmi, yılın ilk çeyreğinden başlamak üzere artan eğilimli bir seyir izlemiş ve her çeyrekte belli bir artış göstererek yılın son 4 ayında en yüksek değerlerine ulaşmıştır (Tablo: 4.8; Grafik 4.7).

İşlemlerin dağılımına bakıldığında, ağırlığın yüzde 82.6 ile repo işlemlerinde olduğu ve işlemlerin yüzde 40'ının borsa dışında gerçekleştirildiği görülmektedir.

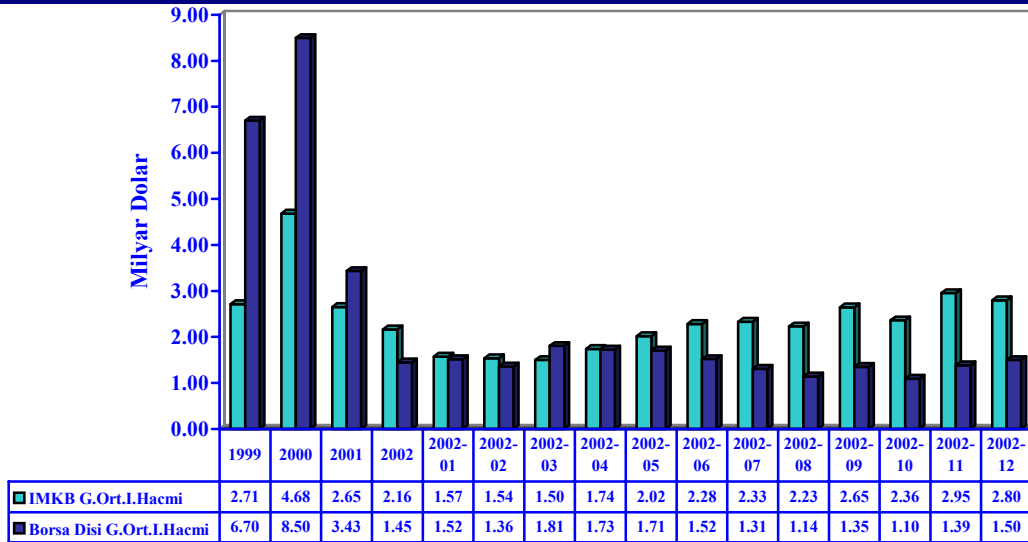
TABLO 4.8

**İMKB TAHVİLVE BONO PİYASASINDA İŞLEM HACİMLERİ
(1999-2002)**

	1999	2000	2001	2002
TAHVİL VE BONO PİYASASI				
Kesin İşlemler				
Katrilyon TL	35	166	40	102
Milyar \$	84	263	37	67
Repo İşlemleri				
Katrilyon TL	251	554	696	736
Milyar \$	589	887	627	481
BORSA DIŞI İŞLEMLER				
Kesin İşlemler				
Katrilyon TL	169	313	97	133
Milyar \$	404	502	90	90
Repo İşlemleri				
Katrilyon TL	530	1,016	791	414
Milyar \$	1,264	1,622	775	278
TOPLAM				
Katrilyon TL	986	2,049	1,623	1,386
Milyar \$	2,342	3,274	1,530	916
GÜNLÜK ORTALAMA				
Katrilyon TL	4.0	8.2	6.5	5.5
Milyar \$	9.4	13.2	6.1	3.6

GRAFİK 4.7

TAHVİL VE BONO PİYASASINDA GÜNLÜK ORTALAMA İŞLEM HACMİ



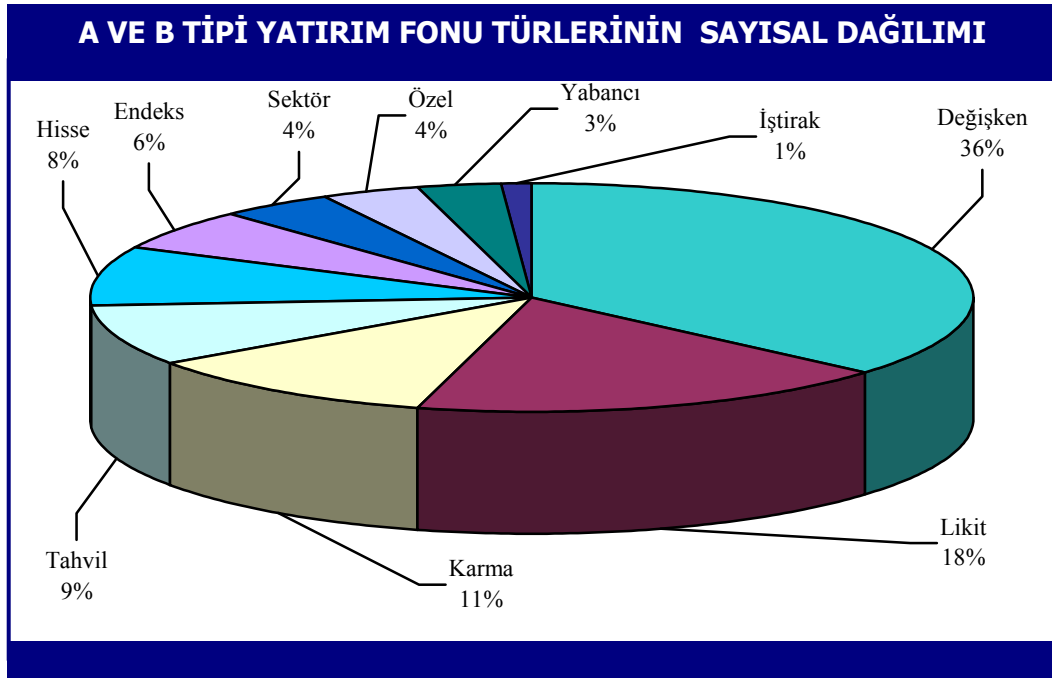
4.4. KOLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

4.4.1. Yatırım Fonları

Türk sermaye piyasalarında A-Tipi ve B-Tipi olmak üzere iki tür yatırım fonu faaliyet göstermektedir. Bunlardan portföy değerinin en az yüzde 25'i hisse senedinden oluşan fonlar A-Tipi, kalanlar ise B-Tipi yatırım fonları olarak nitelendirilmektedir. Bu iki ana grup, fon portföyündeki finansal enstrümanlara bağlı olarak 12 alt ana grup fona ayrılmıştır. Bunlar; Tahvil ve Bono Fonu, Hisse Senedi Fonu, Sektör Fonu, İştirak Fonu, Grup Fonu, Yabancı Menkul Kıymetler Fonu, Altın, Kıymetli Madenler Fonu, Değişken Fon, Karma Fon, Likit Fon ve Endeks Fondur.

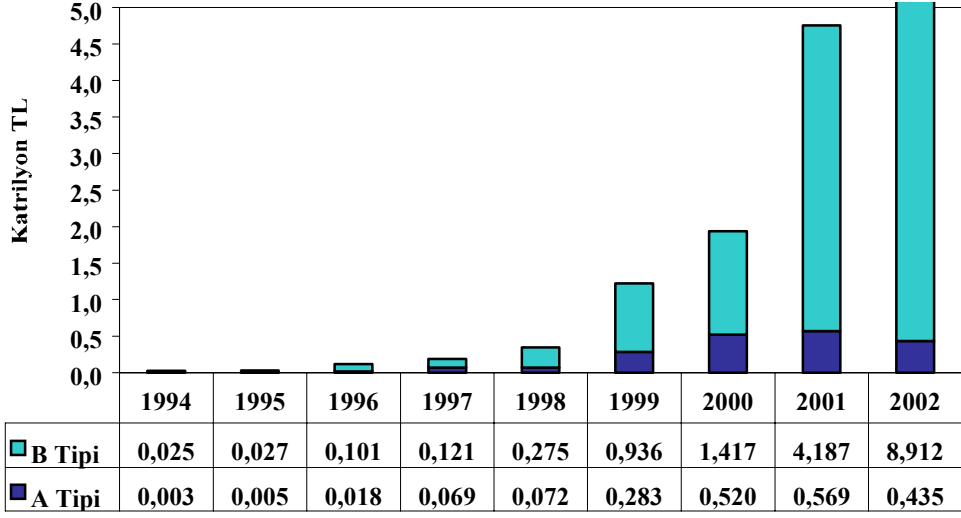
Türkiye'de 2002 yılı itibarıyla toplam 242 adet fon faaliyet göstermektedir. Bunlar arasında 88 adet ile Değişken ve 43 adet ile Likit fonlar en yaygın fonlardır. Bu iki fon grubu toplam fonların yüzde 54.13'ünü oluşturmaktadır. Bunları yüzde 11 pay ile karma fonlar ve yüzde 9 ile tahvil fonları izlemektedir (Grafik: 4.8).

GRAFİK 4.8

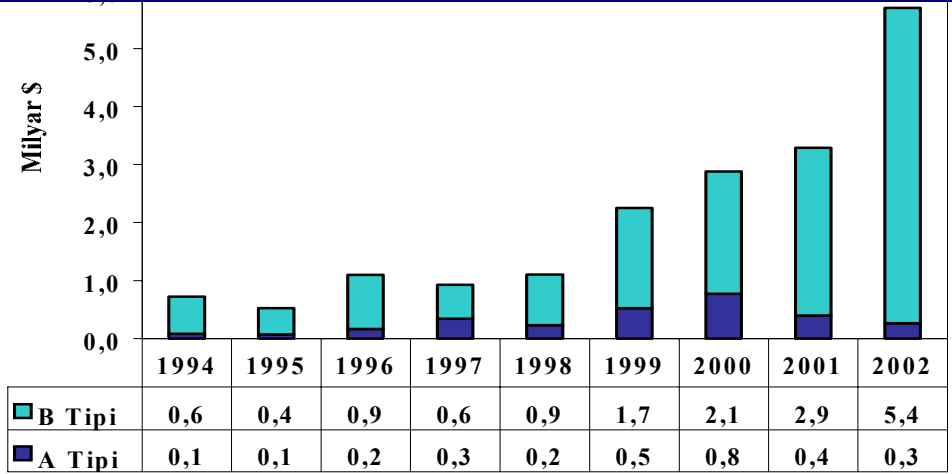


İlki 1987 yılında kurulan yatırım fonlarının toplam portföy değerleri bir önceki yıla göre yüzde 96.5 (ABD\$'ı bazında % 73) oranında artarak 9.3 katrilyon Türk lirasına (5.7 milyar ABD \$'ına) ulaşmıştır. Ayrıca 40 adet de yabancı yatırım fonu bulunmaktadır ve bunların Türkiye'de dolaşımda bulunan paylarının toplam değeri 2002 sonu itibarıyla 17.7 milyon ABD dolarıdır.

2002 yılında, A-Tipi fonların portföy değeri bir önceki yıla göre yüzde 23.5 oranında azalarak 435 trilyon Türk lirasına düşerken, B-Tipi yatırım fonlarının portföy değeri ise yüzde 113 oranında artarak 4.1 katrilyon Türk lirasından (2.9 milyar ABD \$'na) 8.9 katrilyon Türk lirasına (5.4 milyar ABD \$'na) yükselmiştir. (Grafik:4.9; Grafik:4.10)

GRAFİK 4.9**A VE B TİPİ YATIRIM FONLARININ TÜRK LİRASI BAZLI PORTFÖY DEĞERİ**

Kaynak: SPK

GRAFİK 4.10**A VE B TİPİ YATIRIM FONLARININ ABD DOLARI BAZLI PORTFÖY DEĞERİ**

Kaynak: SPK

4.4.1.1 A Tipi Yatırım Fonları

2002 yıl sonu itibariyle Türk sermaye piyasalarında fon tutarı 484.6 Trilyon Türk lirası, toplam fon değeri ise 434.9 trilyon Türk lirası olmak üzere 134 adet A-Tipi yatırım fonu faaliyet göstermektedir.

A-Tipi yatırım fonlarının portföy kompozisyonuna bakıldığında, ilk yıllarda (1994-1998) ağırlığın hazine bonosu ve devlet tahvillerinde olduğu, son yıllarda ise (1999-

2002) portföylerin hisse senedi ve repo ağırlıklı bir yapıya dönüştüğü görülmektedir. 2002 yıl sonu itibariyle, bu iki grup enstrümanın (hisse senedi ve ters repo) toplam portföy içindeki payı yüzde 86.3'e yükselmiştir (Tablo:4.9). Bu gelişmenin en önemli nedeni, A-Tipi yatırım fonlarında yasal olarak en az yüzde 25 oranında Türk şirketlerinin hisse senedinin bulunma zorunluluğudur.

TABLO 4.9

A TİPİ YATIRIM FONLARININ PORTFÖY DAĞILIMI (%)

Yıllar	Devlet Tahvili	Yabancı Devlet Tahvili	Hazine Bonosu	Yabancı Hazine Bonosu	Ters Repo	Repo	Altın	Özel Sektör Tahvili	Hisse Senedi	Yabancı Hisse Senedi	Diğer	Toplam Fon Port.Değeri	
												(Milyon \$)	(MilyarTL)
1994	1.30		64.43					0.59	33.68			81	3,105
1995	0.48		63.21					0.11	36.20			73	4,486
1996	0.33		67.30						32.36			166	17,956
1997	1.76		15.44*		34.06	9.48	0.03		39.08		0.16	338	69,435
1998	4.95		10.69*	0.20	44.54		0.06		39.56		0.21	229	71,879
1999	9.75		3.99*		30.61	0.22			55.40		0.02	522	283,443
2000	11.09	0.15	0.23*		42.40	0.30			45.73		0.10	770	520,294
2001	6.12		9.66		22.44				61.77	0.01		393	568,737
2002	3.83		9.28		32.37				54.46	0.07		265	434,884

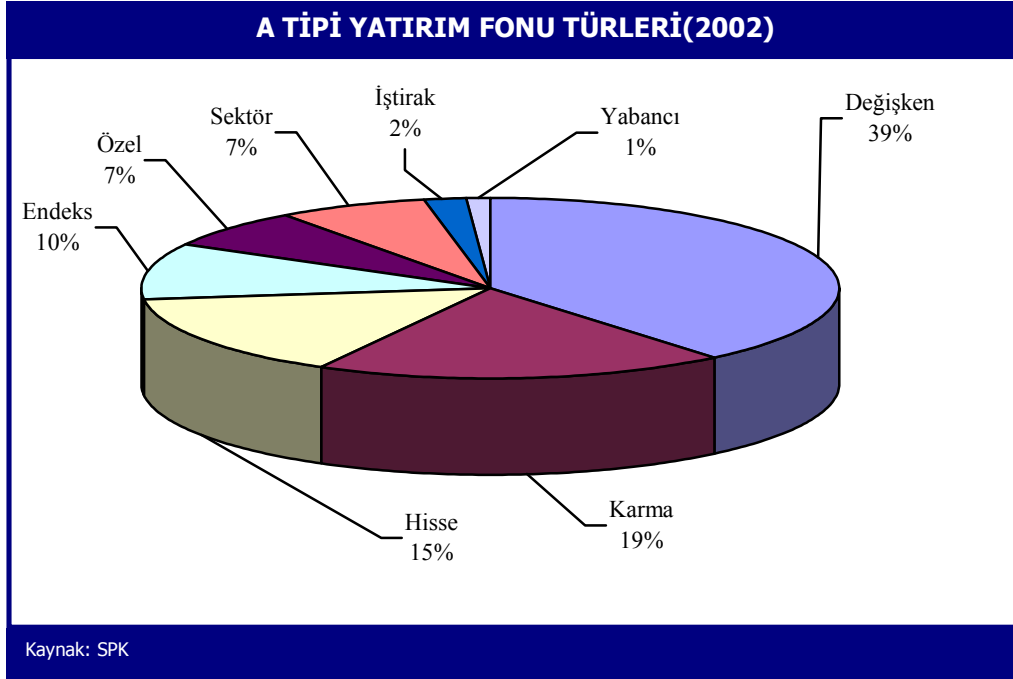
* Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Toplamı.

** Bu tarihten itibaren ters repolar kesin alım hazine bonosu ve tahvillerden ayrılmıştır.

Kaynak:SPK

A Tipi fonlar içinde en yaygın fon türü olarak 52 adet ile (%39) birinci sırayı Değişken fonlar alırken, onu 25 adet ile (% 19) Karma fonlar ve 20 adet ile hisse fonlar izlemektedir. Değişken fonlar portföy büyüklüğü bakımından da A-Tipi yatırım fonlarının yüzde 47.2'sini (215 trilyon TL civarında) oluşturmaktadır (Grafik: 3.11).

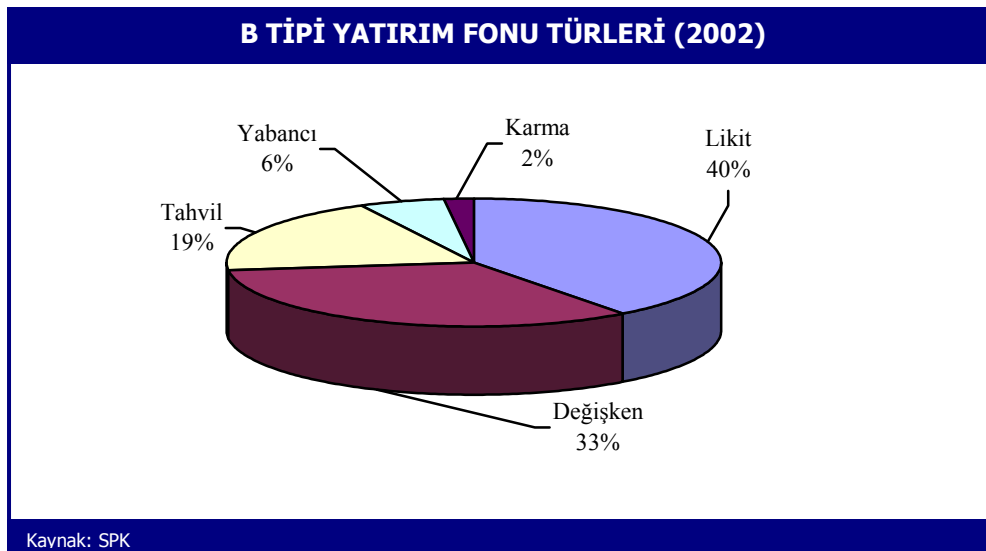
GRAFİK 4.11



4.4.1.2 B Tipi Yatırım Fonları

2002 yıl sonu itibariyle Türk sermaye piyasalarında fon tutarı 662.1 trilyon Türk lirası, toplam fon değeri ise 8.9 katrilyon Türk lirası olmak üzere 108 adet B-Tipi yatırım fonu faaliyet göstermektedir. B-Tipi fonlar içinde en yaygın fon türü olarak yüzde 40 ile (43 adet) birinci sırayı likit fonlar alırken, onu yüzde 33 ile (36 adet) değişken fonlar izlemektedir. Portföy büyüklüğü açısından da yüzde 84'lük payla (8 katrilyon TL civarında) en büyük paya likit fonlar sahiptir (Grafik:4.12)

GRAFİK 4.12



B-Tipi yatırım fonlarının portföylerinde ise, ilk yıllarda (1987-1991) önemli ölçüde özel sektör menkul kıymeti bulunmasına karşın, bu kompozisyon son yıllarda tamamen değişerek repo ve devlet iç borçlanma senetleri ağırlıklı bir yapıya dönüşmüştür. 2002 yılı sonunda, hazine bonosu portföyün yüzde 26.7'sinden yüzde 41.8'ine fırlarken, ters repo yüzde 64.50'lik paydan yüzde 48.8'e düşmüştür (Tablo:4.10). Bu rakamlar B-Tipi fonların büyük ölçüde likit değerlerden meydana geldiğini, dolayısıyla ekonomik birimlerin 2000 yılında likit kalmayı tercih ettiklerini göstermektedir.

Her iki Tip Fon birlikte değerlendirildiğinde, 2002 yılı itibariyle portföylerin yüzde 48'inin ters repo, yüzde 40'ının hazine bonosu, yüzde 9'unun devlet tahvili ve yüzde 2,56'sının hisse senedinden oluştuğu görülmektedir. Söz konusu fonlara ilişkin ayrıntılı bilgiler Tablo:4.11'de verilmiştir.

TABLO 4.10**B TİPİ YATIRIM FONLARININ PORTFÖY DAĞILIMI (%)**

Yıllar	Devlet Tahvili	Yabancı Devlet Tahvili	Hazine Bonosu	Yabancı Hazine Bonosu	Ters Repo	Özel Sektör Tahvili	Yab.Özel Sektör Tahvili	Hisse Senedi	Yab.Hisse Senedi	VDMK	Diğer	Toplam Fon Portföy Değeri (Milyon\$)	(Milyar TL)
1994	1.76	0.34	90.10			0.14	1.80	1.47	0.54	2.94	0.69	644	24,775
1995	12.60	1.68	83.06			0.02	2.00	0.36	0.13	0.03	0.09	433	26,575
1996	1.50	0.20	95.73			0.01	1.28	0.95	0.20	0.01	0.06	930	100,467
1997**	6.64	0.38	21.02	4.00	63.79			1.34	0.27		2.23	587	120,691
1998	5.78	0.15	34.36	0.06	59.09			0.33	0.11		0.12	876	275,185
1999	18.52	0.10	11.20	0.01	68.92			0.88	0.10		0.28	1,725	936,001
2000	13.24	0.16	0.00	0.01	86.36			0.17	0.03		0.04	2,100	1,417,318
2001	8.53	0.12	26.74	0.00	64.50			0.05	0.003		0.07	2,895	4,187,045
2002	9.25	0.06	41.79	0.04	48.81			0.03	0.001		0.02	5,426	8,911,788

** Bu tarihten itibaren ters repolar kesin alım hazine bonosu ve tahvillerden ayrılmıştır.

Kaynak:SPK

TABLO 4.11**A VE B TİPİ YATIRIM FONLARININ TOPLAM PORTFÖY DAĞILIMI (%)**

Yıllar	Devlet Tahvili	Yabancı Devlet Tahvili	Hazine Bonosu	Yabancı Hazine Bonosu	Ters Repo	Repo	Altın	Hisse Senedi	Yabancı Hisse Senedi	Diğer (*)	Toplam Fon Port. Değeri (Milyon \$)	(Milyar TL)
1997	4.86	0.24	18.98	2.54	52.93	3.46	0.22	15.12	0.17	1.47	925	190,126
1998	5.61	0.12	29.46	0.09	56.08		0.02	8.45	0.09	0.14	1,105	347,064
1999	16.48	0.08	9.52	0.01	60.02	0.05		13.55	0.08	0.22	2,247	1,219,444
2000	12.66	0.16	0.06	0.01	74.56	0.08		12.40	0.02	0.06	2,870	1,937,611
2001	8.24	0.10	24.70	0.00	59.47			7.43	0.01	0.06	3,288	4,755,782
2002	9.00	0.06	40.28	0.04	48.04			2.56	0.00	0.02	5,691	9,346,672

* Özel Sektör Tahvilleri, Yabancı Özel Sektör Tahvilleri, Finansman Bonosu ve Yabancı Finansman Bonosu bu kalem içinde yer almaktadır.

Kaynak: SPK

4.4.1.3 Yabancı Yatırım Fonları

2002 yılı itibariyle Türkiye’de halka arz edilen yabancı yatırım fonu sayısı 40 olup, bunlar toplam 18.3 milyar ABD doları (ABD doları bazlı fonların toplam değeri: 9,116 milyon ABD doları; Euro bazlı fonların toplam değeri 8,802 milyon Euro) net varlığa sahiptirler. Ancak Türkiye’de dolaşımda bulunan payların toplam değeri 17.7 milyon ABD dolarıdır (14,7 milyon ABD \$ ve 2,4 milyon Euro).

4.4.2. Yatırım Ortaklıkları

Türkiye’de A-Tipi yatırım ortaklıkları, gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları olmak üzere 3 tür yatırım ortaklığı faaliyet göstermektedir.

4.4.2.1 A Tipi Yatırım Ortaklıkları

Türk sermaye piyasalarında 2002 yıl sonu itibariyle 74.2 trilyon Türk lirası tutarında çıkarılmış sermayesi, 71.4 trilyon Türk lirası piyasa değeri, buna karşın 138.9 trilyon Türk lirası portföy değeri bulunan 22 adet A tipi yatırım ortaklığı faaliyet göstermektedir (Tablo:4.12). Portföylerinin yüzde 47.1’ini hisse senedi, yüzde 32.1’ini devlet tahvili ve hazine bonusu, yüzde 20.5’ini de ters repo işlemleri oluşturmaktadır.

TABLO 4.12

A TİPİ YATIRIM ORTAKLIKLARININ MEVCUT DURUMU (2002)

	A Tipi Yatırım Ortaklıkları	Kuruluş Tarihi	Kayıtlı Sermaye Tavanı (Milyar TL)	Çıkarılmış Sermaye (Milyar TL)	Portföy Değeri (Milyon TL)	Net Aktifler(*) (Milyon TL)	Hisse Sayısı	Piyasa Değeri (Milyon TL)
1	AK Y.O.	9/18/98	40,000	6,000	13,650,312	13,698,708	6,000,000,000	5,820,000
2	ALTERNATİF Y.O.	14.09.1995	6,000	1,735	4,922,594	5,045,923	1,734,537,100	2,601,806
3	ATA Y.O.	20.03.1997	5,000	500	1,700,241	1,692,503	500,000,000	1,175,000
4	ATLANTİS Y.O.	19.08.1994	1,000	1,000	2,118,565	2,097,292	1,000,000,000	1,000,000
5	ATLAS M.K.Y.O.	22.10.1993	10,000	858	2,035,928	2,012,453	858,000,000	1,222,650
6	AVRASYA M.K.Y.O.	01.03.1996	10,000	787	1,008,043	993,575	786,672,000	1,612,678
7	BUMERANG Y.O.	17.05.1995	1,000	450	712,494	709,982	450,000,000	551,250
8	DENİZ Y.O.(1)	05.05.1995	5,000	450	759,208	709,972	450,000,000	585,000
9	ECZACIBAŞI Y.O.	15.06.1998	5,000	2,625	3,990,064	4,069,666	2,625,000,000	3,215,625
10	EVREN M.K.Y.O.	19.10.1994	10,000	2,850	3,372,772	3,233,542	2,850,000,000	2,707,500
11	FİNANS Y.O.	17.11.1995	10,000	9,750	10,981,361	12,113,878	9,750,000,000	4,972,500
12	GARANTİ Y.O.		1,000	250	3,348,994	3,354,449	250,000,000	1,750,000
13	GEDİK Y.O.	3/12/98	2,000	875	717,096	713,875	875,000,000	
14	GLOBAL M.K.Y.O.	21.01.1992	4,000	2,220	5,427,940	5,434,000	2,220,000,000	2,497,500
15	İŞ Y.O.	16.08.1995	135,000	30,000	57,168,209	56,789,696	30,000,000,000	26,100,000
16	MUSTAFA YILMAZ Y.O.	05.08.1994	5,000	675	371,335	359,459	675,000,000	310,500
17	SYB Y.O.	11/10/00	6,000	750	1,088,448	1,176,621	750,000,000	667,500
18	TAC Y.O.	22.08.1994	20,000	1,995	5,792,616	5,517,225	1,995,000,000	3,541,125
19	VAKIF M.K.Y.O.	13.06.1991	5,000	2,550	4,680,589	4,719,743	2,550,000,000	4,080,000
20	VARLIK Y.O.	10.02.1998	1,000	500	1,493,760	1,387,579	500,000,000	1,275,000
21	YAPI KREDİ Y.O.	02.10.1995	10,000	6,660	12,722,300	12,185,456	6,660,000,000	5,727,600
22	YATIRIM FİNANSMAN Y.O.	31.12.1998	5,000	726	842,606	910,639	725,625,000	
	TOPLAM				138,905,475	138,926,236		71,413,233

(*) NET AKTİFLER=Portföy Değeri+Hazır Değerler+Alacaklar-Borçlar

Kaynak: SPK

4.4.2.2 Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Temel Veriler

Türkiye’de toplam portföy değeri 1.03 katrilyon Türk lirası, buna karşın piyasa değeri 338.7 trilyon Türk lirası olan 9 adet gayrimenkul yatırım ortaklığı faaliyet göstermektedir. İMKB’ye kote olan bu ortaklıkların portföylerinin yüzde 72.8’ini bina, arsa ve araziler, yüzde 23.1’ini ise gayrimenkule dayalı projeler oluşturmaktadır. Söz konusu ortaklıklara ilişkin ayrıntılı bilgiler Tablo:4.13 de verilmiştir.

TABLO 4.13**GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARININ MEVCUT DURUMU (2002)**

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	Kuruluş Tarihi	Kayıtlı Sermaye Tavanı (Milyar TL)	Çıkarılmış Sermaye (Milyar TL)	Portföy Değeri (Milyon TL)	Net Aktifler	Hisse Sayısı (Bin Adet)	Pay Başına Net Aktifler (Milyon TL)	Piyasa Değeri (Milyon TL)
1 ALARKO GAYRİMENKUL Y.O.	7/31/96	20,000	3,565	19,757,531	125,532,904	3,565,000	35,213.00	48,127,500
2 ATAKULE GAYRİMENKUL Y.O.	8/21/00	100,000	63,000	97,236,854	97,508,344	63,000,000	1,548.00	21,420,000
3 EGS GAYRİMENKUL Y.O.		75,000	50,000	212,048,038	168,830,889	50,000,000	3,377.00	0
4 GARANTİ GYR.MENKULY.O	7/25/97	50,000	23,250	72,179,388	72,953,949	23,250,000	3,138.00	14,647,500
5 İHLAS GYR.MENKUL Y.O.	12/23/97	10,000	8,825	12,620,859	14,070,478	8,824,500	1,594.00	14,560,425
6 İŞ GAYRİMENKUL Y.O.	8/6/99	500,000	235,690	479,715,050	459,048,377	235,690,000	1,948.00	190,908,900
7 NUROL GAYRİMENKUL Y.O.	9/3/97	50,000	10,000	35,254,638	21,758,312	10,000,000	2,176.00	12,250,000
8 VAKIF GAYRİMENKUL Y.O.	11/26/96	5,000	5,000	34,341,027	34,527,520	5,000,000	6,906.00	10,000,000
9 YAPI KREDİ KORAY GYR.MEN Y.O.	24/12/1996	100,000	40,000	70,025,918	86,894,355	40,000,000	2,172.00	26,800,000
TOPLAM				1,033,179,303	1,081,125,128			338,714,325
(*) NET AKTİFLER=Portföy Değeri+Hazır Değerler+Alacaklar-Borçlar								
Kaynak: SPK								

4.4.2.3 Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Temel Veriler

Türkiye’de 1996 yılında kurulup 900 milyar Türk lirası çıkarılmış sermayeye, 3.7 trilyon Türk lirası portföy değerine ve 4.2 trilyon Türk lirası piyasa değeri bulunan 1 adet girişim sermayesi yatırım ortaklığı (Vakıf Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.) faaliyet göstermektedir. Bu ortaklığın portföyünün yüzde 62.5’ini girişim sermayesi yatırımları, yüzde 17’sini ise menkul kıymetler oluşturmaktadır.

4.5. PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ

2002 yılı sonu itibarıyla Türk sermaye piyasasında faaliyet gösteren 20 adet portföy yönetim şirketi bulunmaktadır. Bunların 3 adedi faaliyet izni almasına karşın 2002 yılı sonu itibarıyla henüz portföy oluşturmamıştır. Bu şirketlerin yönettiği portföy büyüklüğü 5,827 trilyon Türk lirasıdır. Yönetilen portföyün yüzde 2’si bireysel bazda, yüzde 96’sı kurumsal bazda ve yüzde 2’si de tüzel kişi bazında yönetilmektedir (Tablo 4.14). Söz konusu gelişme ABD doları bazında değerlendirildiğinde, 2001 yılına göre portföy büyüklüğü yüzde 84.6 oranında artarak 1,912 milyon ABD dolarından 3,531 milyon ABD dolarına yükselmiştir.

TABLO 4.14

PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİN MEVCUT DURUMU (2002)

	Şirket Unvanları	Sözleşme Sayıları (Adet)				Yönetilen Portföy Büyüklüğü (Milyar TL)			
		Bireysel	Kurumsal	Tüzel Kişi	Toplam	Bireysel	Kurumsal	Tüzel Kişi	Toplam
1	ABN Amro P.Y. A.Ş.	171	7	15	193	23,760	34,260	985	59,006
2	Ak P.Y. A.Ş.	0	13	0	13	0	1,181,778	0	1,181,778
3	Ata P.Y. A.Ş.	0	7	0	7	0	67,961	0	67,961
4	Dış P.Y. A.Ş.	2	0	1	3	17,739	0	16,742	34,480
5	Eczacıbaşı-Ubp P.Y. A.Ş.	216	4	1	221	18,305	25,374	170	43,849
6	Ege P.Y. A.Ş.	14	0	0	14	1,386	0	0	1,386
7	Finans P.Y. A.Ş.	508	11	10	529	23,594	135,243	17,620	176,458
8	Garanti P.Y. A.Ş.	0	14	1	15	0	1,130,765	26,211	1,156,977
9	Global P.Y. A.Ş.	137	8	1	146	8,288	28,598	212	37,099
10	İktisat P.Y. A.Ş.	0	1	0	1	0	3,104	0	3,104
11	Inter P.Y. A.Ş.	6	0	0	6	3,795	0	0	3,795
12	İsviçre Evgin P.Y. A.Ş.	80	3	2	85	5,248	701	6,403	12,352
13	İş P.Y. A.Ş.	0	28	0	28	0	2,414,890	0	2,414,890
14	Kent P.Y. A.Ş.	9	2	0	11	164	870	0	1,034
15	Oyak PY A.Ş.	176	10	9	195	16,389	235,275	29,130	280,793
16	Teb P.Y. A.Ş.	0	9	0	9	0	328,865	0	328,865
17	Yapı Kredi P.Y. A.Ş.	0	2	0	2	0	23,434	0	23,434
	Toplam	1,319	119	40	1,478	118,669	5,611,121	97,473	5,827,262
	USD Bazlı					72	3,400	59	3,531

4.6. VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSASI A.Ş.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası AŞ (VOBAŞ), Kurulumuzun 17/8/2001 tarihli ve 9/1101 sayılı Kararına istinaden, Devlet Bakanlığı'nın 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 40'ıncı maddesine göre, 10/9/2001 tarih, 24558 Sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan 2001/3025 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile kurulan ülkemizdeki ilk özel borsa kuruluşudur.

Borsa, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile her türlü türev araçtan oluşan sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği piyasaları oluşturmak, geliştirmek, güven ve istikrar içerisinde, serbest rekabet koşulları altında, dürüstlük ve açıklık ilkeleri çerçevesinde faaliyette bulunmasını sağlamak amacıyla, dünyadaki gelişmelere paralel olarak anonim şirket şeklinde yapılandırılarak kurulmuş olup, henüz alım satım faaliyetlerine başlamayan Borsa kuruluş, örgütlenme ve faaliyet standartları belirlenme aşamasındadır.

4.7. MERKEZİ KAYIT KURULUŞU A.Ş.

4487 sayılı Kanun ile Sermaye Piyasası Kanunu'na eklenen 10/A maddesinde sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların özel hukuk tüzel kişiliğini haiz bir Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) tarafından kayden izlenmesi hükme bağlanmıştır. Aynı madde uyarınca hazırlanarak Bakanlar Kurulu tarafından yayımlanan "Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik" (MKK Yönetmeliği) MKK'nın bir "anonim ortaklık" şeklinde kurulmasını öngörmüş, bu çerçevede MKK, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından hazırlanan MKK ana sözleşmesinin, 26.9.2001 Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde yayınlanması ile bir anonim ortaklık olarak kurulmuştur. İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. (Takasbank), İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB), Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB) ve İstanbul Altın Borsası (İAB) MKK'nın tüzel kişi kurucu ortaklarıdır. Yedi üyeden oluşan MKK yönetim kurulunun başkanlığını MKK Yönetmeliğinin 5. maddesi uyarınca SPK tarafından atanan üye yapmaktadır.

SPKn ve ilgili mevzuat çerçevesinde MKK genel olarak; ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibariyle kaydi tutulan sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakları kayden izleyerek, üye grupları itibariyle tutulan kayıtların birbiriyle tutarlılığını kontrol etmek ve Yatırımcıları Koruma Fonunu (Fon) idare ve temsil etmek ile görevli ve yetkili kılınmıştır. MKK'nın kuruluş aşamasının tamamlanarak personel alımı ile birlikte fiilen faaliyete geçildiği tarihten 31.12.2002 tarihine kadar olan dönemde, kaydi sistemin gerekli yasal ve teknik altyapısını oluşturmak amacıyla çeşitli projeler ve bunların etkinliklerine ilişkin alternatifler üretmeye yönelik çalışmalar tamamlanmış ve Kurulun 22 Aralık 2002 tarihinde "Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında" Tebliğin Resmi Gazete yayınlanmasıyla kaydi sisteme geçiş sürecinin başlatılması aşamasına gelinmiştir.

4487 sayılı Kanun ile Sermaye Piyasası Kanunu'na eklenen 46/A maddesi ile, haklarında tedrici tasfiye veya iflas kararı verilen aracı kurumların ve Bankalar Kanunu hükümleri saklı kalmak kaydıyla Bakanlar Kurulu Kararıyla faaliyetleri durdurulan SPKn'nun 50 nci maddesi (a) bendi hükmü kapsamındaki bankaların, yaptıkları sermaye piyasası faaliyetleri ve işlemleri nedeniyle müşterilerine karşı hisse senedi işlemlerinden doğan nakit ödeme ve hisse senedi teslim yükümlülüklerini ve SPKn'nun 46/B maddesinde düzenlenen görevleri SPKn'nunda öngörülen esaslara göre yerine getirmek ve tasfiye giderlerini karşılamak amacıyla kurulmuş olan Yatırımcıları Koruma Fonu (Fon), Kanun'un Fon'un temsil ve idaresi ile görevlendirdiği Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.'nin kuruluşunun 21.10.2001 tarihinde ticaret siciline tescili ile faaliyete geçmiştir.

Fonun sözkonusu görevleri yerine getirmek üzere kullanılan varlığının başlangıç kaynağı olan 10 trilyon Türk lirası İMKB tarafından 2001 yılı içinde Fon hesabına yatırılmıştır. Fonun diğer kaynakları aracı kuruluşların yatırdıkları yıllık ödentiler, Kurul, TSPAKB ve İMKB tarafından verilen idari para cezaları, tutarı Kurul tarafından belirlenen geçici ödentiler ve Fon varlığının getirisinden oluşmaktadır. 2002 yılı içerisinde Fon varlığı kamu bankalarında devlet tahvili, hazine bonosu ve mevduat olarak veya ters repo yapılmak suretiyle değerlendirilmiş olup 31.12.2002 tarihi itibarıyla Fon varlığının değeri 29,600,636 milyon Türk lirasıdır. 2002 yılında Kurul tarafından ilk tedrici tasfiye kararı Karon Menkul Kıymetler A.Ş. hakkında alınmış, bu çerçevede Fon, ilk tedrici tasfiye uygulamasına başlamış ve Karon A.Ş. müşterilerinden kapsam dahilindekilerin zararları yıl içinde Fon tarafından tazmin edilmiştir.

Haklarında tedrici tasfiye veya iflas kararı verilen aracı kuruluşların yatırımcılarının hisse senedi ve hisse senedinden doğan nakit alacakları Kanun ile belirlenen ve her yıl yeniden değerlendirilme oranında artırılan limit dahilinde Fon tarafından ödenmektedir. 2002 yılı için sözkonusu limit yatırımcı başına 17,925,000,000.-Türk lirası olarak gerçekleşmiştir. 2002 yılında Fon yatırımcıların toplam 18,709 milyon Türk lirası tutarında zararlarını tazmin etmiştir.

4.8. İSTANBUL ALTIN BORSASI

İstanbul Altın Borsası (İAB), 26 Temmuz 1995 tarihinde faaliyete geçmiş olup, İAB bünyesinde Kıymetli Madenler Piyasası, Vadeli İşlemler Piyasası ile Kıymetli Maden Ödünç Piyasası bulunmaktadır.

İAB Kıymetli Madenler Piyasası'nda işlem hacmi, 2001 yılı ekonomik krizine koşut olarak son iki yılda 1999 yılına göre önemli bir düşüş kaydetmiş olmasına karşın, 2002 yılı bir önceki yıllara karşılaştırıldığında, Türk lirası bazında işlem hacminin yüzde 50 (ABD doları bazında % 27.3) oranında artarak 749 trilyon Türk lirasına (942 Milyon ABD dolarına) ulaştığı görülmektedir (Tablo:4.15)

TABLO 4.15

İSTANBUL ALTIN BORSASI

Yıllar	İşlem Miktarı			İşlem Hacmi	
	TL/Gr	\$/Ounce	Toplam	(Milyar TL)	(Milyon \$)
1997	178,121	113,367	291,488	287,527	1,215
1998	265,532	173,748	439,280	683,711	1,640
1999	277,734	213,740	491,474	1,052,077	1,908
2000	299,740	129,430	429,170	1,681,172	1,160
2001	57,888	83,884	144,742	499,035	741
2002	47,837	95,149	142,986	749,068	942

Kaynak: İAB

4.9. İMKB TAKAS VE SAKLAMA BANKASI A.Ş.

Mali piyasalarımızın önemli kurumlarından biri olan İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. (Takasbank) İMKB Hisse Senetleri Piyasası, Tahvil ve Bono Piyasası, Vadeli İşlemler Piyasası, bireysel yatırım fonu ve ortaklıklarının portföy varlıklarının, takas ve saklama işlemleri yanında temettü dağıtımı ve sermaye artırım işlemlerinin yapıldığı bir yatırım bankasıdır. Takasbank tarafından bu hizmetlerin yanı sıra, Borsa Para Piyasası aracılığıyla

aracı kuruluşlara para piyasası hizmeti ile menkul kıymet kredisi ve ödünç menkul kıymet kredisi gibi hizmetler sunulmaktadır.

Takasbank tarafından sağlanan hizmetlerden 564 kuruluş yararlanmakta olup, Takasbank bünyesinde, 2002 yılı sonu itibarıyla 4,027 katrilyon Türk lirası nominal değere sahip 28.4 milyon adet hisse senedi, 33.7 milyar adet pay, 3.4 milyon adet yatırım fonu katılma belgesi ve aynen saklama kasalarında toplam 598.7 trilyon Türk Lirası nominal değerde 1.6 milyon adet hisse senedi saklanmaktadır. 141.1 trilyon Türk Lirası nominal değerli 6,432,157 adet hisse senedinde kağıt değişim işlemi gerçekleştirilmiştir. Takasbank'ta 2002 yıl sonu itibarıyla, 1,204,914 adedi bakiyeli olmak üzere toplam 2,054,282 adet açık hesap bulunmaktadır. Bu sayı bir önceki yıla göre yüzde 6.3'lük bir artışı ifade etmektedir (Tablo: 4.16).

TABLO 4.16

TAKASBANK A.Ş. ÖZET VERİLERİ (2002)

Hizmet Verilen Kuruluş Sayısı	564
Saklama Kasasında Bulunan Hisse Senedi (Mislen-Katrilyon TL)	4,027
Saklama Kasasında Bulunan Hisse Senedi (Mislen-Adet-Milyon)	28.4
Saklama Kasasında Bulunan Pay Sayısı (Adet-Milyar)	33.7
Yatırım Fonu/Ortaklıkları Portföy Tutarı (Katrilyon TL)	9.9
Yatırım Fonu Katılma Belgesi (Adet- Milyon)	3.4
Saklama Kasasında Bulunan Hisse Senedi (Aynen-Katrilyon TL)	598.7
Saklama Kasasında Bulunan Hisse Senedi (Aynen-Adet-Milyon)	1.6
Hisse Senedi Değişim İşlemi (Trilyon TL)	141.1
Hisse Senedi Değişim İşlemi (Adet)	6,432,157
Toplam Açık Hesap Sayısı	2,054,282
Bakiyeli Hesap Sayısı	1,204,914
Bakiyeli Hesap/Toplam Nüfus (%)	1.8
Hisse Senetleri Pi. Takas Sistm. Yayanlanan Kuruluş Sayısı	
- Aracı Kurum	115
- Banka	26
- Yatırım Fonu/Ortaklığı	277
- Portföy Yönetim Şirketi	19
Menkul Kıymet Takası (Katrilyon TL)	33.4
Nakit Takası (Katrilyon TL)	10.9
Tahvil ve Bono Takası (Katrilyon TL)	108.1
Nakit Takası (Katrilyon TL)	433.6
DİBS Anapara ve Faiz Ödemesi (Katrilyon TL)	11.2
İtfa Ödemesi (Katrilyon TL)	1.0
Elektronik Fon Transferi (EFT)	
- Gelen (Katrilyon TL)	513.7
- Giden (Katrilyon TL)	513.8
Takasbank Para Piyasası Günlük Ort. İşlm. Hacmi (Triyon TL)	617
Takasbank Para Piyasası İşlem Hacmi (Katrilyon TL)	156

Kaynak: Takasbank A.Ş.

4.10. TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI ARACI KURULUŞLAR BİRLİĞİ (TSPAKB)

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB), aracı kuruluşların üye olduğu, kamu tüzel kişiliğini haiz öz düzenleyici bir meslek kuruluşudur. 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 15/12/1999 tarihli ve 4487 sayılı Kanunla eklenen 40/B ve 40/C maddelerine dayanılarak kurulmuştur. TSPAKB Statüsü 11 Şubat 2001 tarih 24315 sayılı Resmi Gazetede yayınlanarak yürürlüğe girmiştir.

Birliğin amacı; sermaye piyasasının ve aracılık faaliyetlerinin gelişmesini, Birlik üyelerinin dayanışma ve sermaye piyasasının gerektirdiği özen ve disiplin içerisinde çalışmalarını, üyelerin iktisadi menfaatlerinin korunmasını, haksız rekabetin önlenmesini, mesleki konularda üyelerin aydınlatılmasını sağlamak üzere Kanun ve Statü ile verilen görevleri yerine getirmektir. Birlik; Kanunun 40/B maddesi uyarınca sermaye piyasasının ve aracılık faaliyetlerinin gelişmesini sağlamak üzere araştırmalar yapmak, Birlik üyelerinin sermaye piyasasının gerektirdiği özen ve disiplin içerisinde çalışmalarına yönelik meslek kurallarını oluşturmak, haksız rekabeti önlemek, bu konularda gerekli önlemleri almak, kendisine mevzuatla bırakılan veya Kurulca belirlenen konularda düzenlemeler yapmak, yürütmek, denetlemek, Birlik Statüsünde öngörülen disiplin cezalarını vermek amacıyla ilgili hususlarda üye kuruluşlarla işbirliği yapmak, mesleki gelişmeleri, idari ve yasal düzenlemeleri izleyerek bu konuda üyeleri aydınlatmakla görevli ve yetkili kılınmıştır.

Öz düzenleyici bir kurum olan Birliğin temel işlevi meslek ilke ve kurallarını belirleyerek, bu kurallara uyumu sağlayıcı her türlü eğitim ve gözetim faaliyetini yürütmektir. Bu çerçevede Birlik tarafından "*Birlik Üyelerinin Sermaye Piyasası Faaliyetlerini Yürütürken Uyacakları Meslek Kuralları*" ve bu meslek kurallarına uyulmaması durumunda uygulanacak yaptırımları belirleyen "*Disiplin Yönetmeliği*" kabul edilerek yürürlüğe konulmuştur. Birlik, Statüsü gereğince üyelere, yatırımcılara ve diğer sosyal paydaşlara yönelik araştırma, eğitim ve bilgilendirme faaliyetlerine 2002 yılı içinde geniş yer vermiştir. Ayrıca aracı kuruluş çalışanlarının lisanslama sınavlarına hazırlanmalarına katkıda bulunmak amacıyla eğitim faaliyetleri de yapmıştır.

4.11. ARACI KURULUŞLAR

Türkiye’de, 2002 yılı sonu itibarıyla sermaye piyasasında faaliyet gösteren 121 aracı kurum ve 48 banka olmak üzere toplam 169 aracı kuruluş bulunmaktadır.

2002 yılı sonu itibarıyla, aracı kurumların, yatırım bankalarının, ticari bankaların, kıymetli maden aracı kuruluşlarının ve yetkili müesseselerin Kurulumuz iznine tabi olarak gerçekleştirebildikleri faaliyetlere ilişkin yetki ve izin belgeleriyle ilgili bilgiler aşağıda verilmektedir (Tablo 4.17).

TABLO 4.17

ARACI KURULUŞLARIN FAALİYET BELGELERİ

Belgenin Türü	Aracı Kurumlar	Yatırım Bankaları	Ticari Bankalar	Kıymetli Maden Aracı Kuruluşları	Yetkili Müesseseler
Alım Satım Aracılığı Yetki Belgesi	121	11 (borsa dışında)	37 (borsa dışında)	-	-
Halka Arza Aracılık Yetki Belgesi	68	3	-	-	-
Portföy Yöneticiliği Yetki Belgesi	60	2	-	-	-
Yatırım Danışmanlığı Yetki Belgesi	55	3	-	-	-
Repo-Ters Repo İşlemleri Yetki Belgesi	73	11	36	-	-
Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Menkul Kıymetlerin Ödünç Alma ve Verme İşlemleri İzin Belge.	101	-	-	-	-
Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Yetki Belgesi		-	11	-	-
Altın ve Döviz Dayalı Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinin Alım Satımına Aracılık Yetki Belg.	5	-	1	1	3

Aracı kurumlar, ülke çapında merkez dışı örgütleri vasıtasıyla faaliyet göstermekte olup, 2002 yılı sonu itibariyle 240 adet şube, 107 adet irtibat bürosu ve bankalarla tesis ettikleri 107 adet acentede hizmet vermektedirler.

Aracı kuruluşların 2001 ve 2002 yılları itibariyle İMKB’de gerçekleşen işlem hacimleri karşılaştırmalı olarak aşağıda yer almaktadır.

TABLO 4.18

ARACI KURULUŞLARIN İŞLEM HACİMLERİ (Milyar \$)

	2001	2002
Hisse Senedi Piyasasında		
- Aracı Kurum	161	141
Tahvil/Bono Piyasasında		
- Aracı Kurum	403	310
- Banka	1,249	933
Tahvil/Bono Piyasası Toplam	1,652	1,243
Toplam İşlem Hacmi	1,813	1,384

2002 yılında aracı kurumların aktif toplamaları 607.8 milyon \$ olarak gerçekleşmiş olup, 2001 yılına göre aktif toplamalarında % 7 oranında azalma görülmektedir. Diğer taraftan, 2002

yılında aracı kurumların net karları 70.2 milyon \$ olarak iken, net komisyon gelirleri 201.1 milyon \$ olarak gerçekleşmiştir (Tablo 4.19).

TABLO 4.19

ARACI KURUMLARIN MALİ YAPILARI (Milyon \$)		
	2001	2002
Aktif Toplamı	653.5	607.8
Öz Sermaye Toplamı	394.8	435.9
Net Komisyon Gelirleri	276.1	201.1
Esas Faaliyet Karı	75.3	0.2
Net Kar	176.9	70.2

5. SERMAYE PİYASASI KURULU 2002 YILI FAALİYETLERİ

Türkiye’de sermaye piyasaları ile ilgili gelişmeler her ne kadar Osmanlı İmparatorluğu dönemine kadar uzansa da, sağlıklı ve düzenli işleyen bir yapı ancak 1980’lerden itibaren kurulabilmiştir

1981 yılında çıkarılan Kanunla kurulan Sermaye Piyasası Kurulu sermaye piyasalarının düzenlenmesi, denetlenmesi ve geliştirilmesi amacıyla yeni araçlar, kurumlar oluşturmuştur. İlk dönem birincil piyasaların düzenlenmesi amacıyla çalışmalar yapılırken, bir yandan da ikincil piyasaların oluşturulması çalışmalarına hız verilmiş ve 1985 yılının sonunda “Kambyo, Esham ve Tahvilat Borsası”nın İMKB olarak yeniden açılmıştır.

1980’li yılların başlarındaki düzenlemelerle Türkiye’de sermaye piyasaları hızlı bir gelişim sürecine girmiş ve gerek birincil gerekse ikincil piyasalarla ilgili göstergelerde önemli iyileşmeler yaşanmıştır.

2002 yılında sermaye piyasası yatırımcıları ve ihraççılar ile diğer örgüt ve kamu kurumlarıyla diyaloga büyük önem verilmiştir. Bu bağlamda, şikayet, eleştiri ve önerilerin alınmasını ve değerlendirilmesini sağlayacak bir sistem kurulmuş ve bu sistemden kanun ve tebliğ hazırlıklarında büyük ölçüde yararlanılmıştır. Özellikle İMKB, İAB, TSPAKB, Aracı Kurum Yöneticileri Derneği ile yakın bir işbirliği ve koordinasyon içinde çalışılmış ve diğer kuruluşların çalışmalarına destek verilmiştir.

Ayrıca yatırımcılar ve sermaye piyasası çalışanlarının, istedikleri anda (7 gün x 24 saat) şikayetlerini ve bilgilendirme isteklerini internet üzerinden gerçekleştirmelerine olanak sağlayan bir uygulama başlatılmıştır. Bu sayede gelen şikayet ve bilgilendirme isteklerini daha hızlı cevaplamak ve mağduriyetlerin daha hızlı bir şekilde giderilmesini sağlamak imkan dahiline girmiştir.

2002 yılı içinde Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı 62 kez toplanarak faaliyet alanları ile ilgili çeşitli konularda 1747 adet Kurul kararı almıştır.

5.1. DÜZENLEME

Sermaye Piyasası Kurulunun temel fonksiyonlarından birisi de düzenleme fonksiyonudur. Kurul Kanunla kendisine verilen yetki çerçevesinde sermaye piyasası kurumlarına, araçlarına, piyasaya ve yatırımcıları korumaya yönelik pek çok düzenleme yapmıştır. Bu düzenlemeler ana başlıklar itibariyle sınıflandırılarak aşağıda özetlenmiştir.

5.1.1. Yönetmelikler

1. Borsa üyelerinin müşterilerinden aldıkları kurtajın TSPAKB’nin önerisi üzerine Kurul onayıyla kesinleşeceğinin belirlenmesine ilişkin yönetmelik değişikliği. (05/01/2002 tarihli Resmi Gazete)
2. Borsaya ödenmesi gereken ücretlerin her üye için açılacak cari hesaba borç kaydedilmesi ve belirlenen sürelerde üyeler tarafından ödenerek tasfiye edilmesi, cari hesap bakiyesini süresinde tasfiye etmeyen üyenin borcunun teminatından tahsil edilmesine ilişkin yönetmelik değişikliği. (06/01/2002 tarihli Resmi Gazete)
3. Bireysel Emeklilik Kanunu çerçevesinde toplanan bireysel katkıların yatırıma yönlendirileceği “Emeklilik Yatırım Fonları”nın düzenlenmesine ilişkin yönetmelik. (28.02.2002 Tarihli Resmi Gazete)

4. Borsada hisse senetleri işlem gören şirketlerin sermaye artırım sürecinde, rüçhan hakkı kullanımından sonra arta kalan payların Borsada satışında, satış duyurusunun satış başlangıcından en az iki gün önce Borsa Bülteninde ilan edileceğine ilişkin yönetmelik değişikliği. (15/06/2002 tarihli Resmi Gazete)
5. Borsa üyelerinin temsilci ve yardımcılarının yükseköğrenim kurumlarından mezun olmaları gerektiğine ilişkin yönetmelik değişikliği. (15/06/2002 tarihli Resmi Gazete)
6. Uluslararası pazarda kote edilecek yabancı hisse senetlerinin nominal değerinin en az 300.000.-ABD Doları (veya eşiti yabancı para) olmasına ilişkin yönetmelik değişikliği. (15/06/2002 tarihli Resmi Gazete)
7. Borsa Başkanının aldığı yıllık nakdi menfaatlerinin tutarının yıllık ücret toplamını geçmeyeceğine ilişkin yönetmelik değişikliği. (25/07/2002 tarihli Resmi Gazete)
8. Borsada işlem sıraları geçici olarak kapatılan hisse senetleri ile ilgili olarak, Şirketlere Borsa Yönetim Kurulu tarafından süre verilmesi, hisse senetlerinin yeniden işlem görmeye başlaması ya da borsa dışında satışına yönelik işlemlerin İMKB tarafından yürütülmesine ilişkin yönetmelik değişikliği. (13/12/2002 tarihli Resmi Gazete)

Bu değişiklik ile İMKB Yönetim Kurulu tarafından işlem sıraları geçici olarak kapatılan hisse senetleriyle ilgili olarak belirsizlik halinin giderilmesi için ilgili şirkete, İMKB Yönetim Kurulu karar tarihinden itibaren en fazla 2 aya kadar süre verilmesi, İMKB Yönetim Kurulu tarafından bu sürenin sona ermesini müteakip yapılan değerlendirmede gerek görülmesi halinde en fazla 1 aya kadar daha ek süre verilmesi ve İMKB Yönetim Kurulunun süre sonunda şirketin durumu hakkında ilgili mevzuat hükümleri doğrultusunda şirket hisse senetlerinin İMKB'nin ilgili pazarlarında yeniden işleme açılması, pazarlardan çıkarılması veya borsa dışında alım satımının yapılması hususunda gerekçeli kararını vermesi ve söz konusu kararın kamuya duyurulması hususu düzenlenmiştir.

9. İMKB İdari İşler Müdürlüğü personelinin oluşumuna ilişkin esasları düzenleyen yönetmelik değişikliği. (13/12/2002 tarihli Resmi Gazete)

5.1.2. Kurul Tebliğleri

1. Konsolide mali tablolara ve iştiraklerin muhasebeleştirilmesine ilişkin esasların yürürlük tarihinin 1.1.2003 tarihinden sonra sona eren yıllık ve bundan sonra gelen ilk ara mali tablolardan geçerli olmak üzere ertelenmesine ilişkin değişiklik tebliği. (17/01/2002 tarihli Resmi Gazete)
2. Yüksek enflasyon dönemlerinde mali tabloların enflasyona göre düzeltilmesi uygulamasının yürürlük tarihinin 1.1.2003 tarihinden sonra sona eren yıllık ve bundan sonra gelen ilk ara mali tablolardan geçerli olmak üzere ertelenmesine ilişkin değişiklik tebliği. (17/01/2002 tarihli Resmi Gazete)
3. Kıymetli Madenler Fonu ile Altın Fonunun tanımlanması, fon portföyündeki kıymetli madenlerin saklanması ve ödünç verilmesine ilişkin hususlara ilişkin değişiklik tebliği. (31/01/2002 tarihli Resmi Gazete)

Tebliğ'de tanımlanan "Altın ve Diğer Kıymetli Madenler Fonu" yerine "Altın Fonu" ve "Kıymetli Madenler Fonu" şeklinde iki yeni fon türü düzenlenmiş, fon portföyündeki kıymetli madenlerin İAB'de saklanması zorunluluğu esası getirilmiş, fonların,

portföylerindeki kıymetli madenlerin piyasa değerlerinin en fazla %25'i tutarındaki kıymetli madenleri, İAB Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası'nda ödünç verebileceği veya aynı tutarı aşmamak üzere ödünç alabileceği hükme bağlanmıştır.

4. Aracı kuruluş ile yönetici ve çalışanlarının yapay piyasa yaratamayacaklarına ilişkin değişiklik tebliği. (04/04/2002 tarihli Resmi Gazete)
5. "Yatırım Danışmanlığı" faaliyeti ve bu faaliyeti yapacak olan kişi ve kurumlarla, medya ve elektronik ortamda yapılan yorum ve tavsiyeleri yapacak kişi ve kurumların uygulayacakları esasları belirleyen tebliğ. (22/04/2002 tarihli Resmi Gazete)

Bu Tebliğ ile, yatırımcıların doğru bilgilendirilmesini, piyasada şeffaflığın sağlanmasını ve sunulan hizmetin kalitesinin artırılmasını teminen, medya ve elektronik ortam da dahil sermaye piyasası araçları ile bunları ihraç eden ortaklık ve kuruluşlar hakkında ve sermaye piyasası ile ilgili diğer konularda yönlendirici nitelikte yorum ve tavsiyelerde bulunacak kişi ve kuruluşların uyacağı ilke ve esaslar düzenlenmiştir.

6. Yatırım fonlarında uygulanan avans sisteminin kaldırılması ve kayda alma ücretinin ödenmesine ilişkin esasların yeniden düzenleyen değişiklik tebliği. (22/04/2002 tarihli Resmi Gazete)
7. Değerleme hizmeti verecek şirketlerin personeli ile ilgili olarak yapılan düzenleme. (12.06.2002 tarihli Resmi Gazete)
8. Aracı kurumların mali tablolarını denetlemekle yükümlü bağımsız denetleme kuruluşlarından, altışar aylık ara dönem ve yıl sonu itibarıyla hazırlayacakları risk karşılığı, sermaye yeterliliği tabanı ve likidite yükümlülüğü hesaplama tablolarının, bu Tebliğde getirilen hükümlere uygun olarak hazırlanıp hazırlanmadığına ilişkin görüş almak zorunda olmalarına ilişkin hususu belirleyen değişiklik tebliği. (29/06/2002 tarihli Resmi Gazete)

Tebliğ değişikliği ile, aracı kurumların mali durumlarının daha etkin bir biçimde izlenmesi amaçlanarak, aracı kurumların altışar aylık ara dönemler itibarıyla hazırlayacakları sermaye yeterliliği tablolarının bağımsız denetime tabi tutulması sağlanmıştır.

9. Sürekli ve sınırlı denetlemeye tabi ortaklık ve kuruluşlarca Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri çerçevesinde hazırlanması ve kamuya açıklanması zorunlu yıllık mali tabloların tümü sürekli denetim; diğer ortaklık ve kuruluşların altışar aylık ara bilanço ve gelir tabloları bağımsız sınırlı denetim yaptırma yükümlülüğünün getirilmesine ilişkin değişiklik tebliği. (29/06/2002 tarihli Resmi Gazete)

Sürekli ve sınırlı denetlemeye tabi ortaklık ve kuruluşlarca Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri çerçevesinde hazırlanması ve kamuya açıklanması zorunlu yıllık mali tabloların tümü sürekli denetim; diğer ortaklık ve kuruluşların altışar aylık ara bilanço ve gelir tabloları bağımsız sınırlı denetim yaptırma yükümlülüğü getirilmiştir.

10. Repo ve ters repo işlemlerini yapabilecek aracı kurumlara ilişkin esasları belirleyen değişiklik tebliği. (25.10.2002 tarihli Resmi Gazete)

Tebliğ değişikliği ile, aracı kurumların repo-ters repo faaliyetini yapabilmeleri için halka arza aracılık yetki belgesine sahip olunması zorunluluğu kaldırılarak, repo-ters repo faaliyetinde bulunacak aracı kuruluşlar için özel koşullar getirilmiş, böylece halka arza

aracılık faaliyeti için aranan özel şartları sağlama zorunluluğunun getireceği ek maliyetlerin bertaraf edilmesinin yanında söz konusu faaliyetin daha kurumsal ve profesyonel yapılmasının sağlanması amaçlanmıştır.

11. Aracı Kurumların asgari öz sermaye tutarlarının, Maliye Bakanlığı'nca ilan edilen yeniden değerlendirme oranının %20 sinin altına inmemek kaydıyla her yıl Kurul'ca belirlenmesi ve aracı kurumların, belirlenen yeni öz sermaye tutarlarını ilgili yılın en geç 6 ncı ayının sonu itibarıyla sağlamak zorunda oldukları hususunun belirlenmesiyle ilgili değişiklik tebliği. (25/10/2002 tarihli Resmi Gazete)

Tebliğ değişikliği ile, aracı kurumların asgari öz sermaye miktarında her yıl yapılacak artış oranının Kurulca belirlenmesinde, değişen piyasa koşullarına uyum sağlayabilecek bir düzenlemeye gidilmesi amaçlanmıştır.

12. Bağımsız denetim kuruluşlarında denetim ve danışmanlık faaliyetlerinin ayrılması, bağımsız denetim kuruluşlarına rotasyon getirilmesi, borsa şirketlerinde denetimden sorumlu komitelerin oluşturulması, mali tabloların hazırlanması, sunulması ve doğruluğundan sorumlu olunması esaslarının belirlenmesine ilişkin değişiklik tebliği. (02/11/2002 tarihli Resmi Gazete)

Bu Tebliğ ile çıkar çatışmalarının önlenmesi ve bağımsızlık ilkesinin uygulanmasını teminen bağımsız denetim ve danışmanlık faaliyetlerinin ayrılması, bağımsız denetim kuruluşlarının rotasyonu konuları düzenlenmiştir; ayrıca, borsa şirketleri bünyesinde kurulması öngörülen denetimden sorumlu komitelerin sorumluluk, yetki ve görevleri ile mali tabloların hazırlanması, sunulması ve doğruluğundan sorumlu bulunan ortaklık yetkililerine ilişkin esaslar belirlenmiştir.

13. Sermaye piyasası işlemlerinin güvenli, hızlı ve etkin bir şekilde yürütülebilmesi için sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların MKK tarafından kayden izlenmesine ilişkin esasları düzenleyen tebliğ. (22/12/2002 tarihli Resmi Gazete) Sermaye piyasası işlemlerinin güvenli, hızlı ve etkin bir şekilde yürütülebilmesi için, sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden izlenmesine ilişkin usul ve esaslar düzenlenmiştir.

Tebliğde, sermaye piyasası araçlarının ihracında, Borsa içi ve dışı satışlara ilişkin kayıt esasları ayrı ayrı düzenlenmiştir. Hesap türleri ile bu hesaplarda yapılabilecek işlem yöntemleri hükme bağlanmıştır. Aynı şekilde, rüçhan hakkı kullanımı, temettü dağıtımı gibi mali hakların dağıtımı işlemleriyle, genel kurula katılım aşamasında MKK nezdinde yapılacak işlemlerin yöntemleri de bu Tebliğde belirlenmiştir. Öte yandan genel hükümlere göre tesis edilecek olan rehin, intifa hakkı gibi aynı haklarla, teminat işlemlerinin ve hacizlerin alt hesaplarda kaydı öngörülmüştür.

Ayrıca anonim ortaklıkların, pay defterini, MKK'daki kayıtlara dayanarak güncelleştirebilmesine olanak tanıyan Kanunun 10/A hükmüne uygun olarak, ihraççıların MKK'dan bilgi alma yöntemleri düzenlenmiştir. Hakların, üçüncü kişilere ileri sürülebilmesinde Merkez kayıtlarının etkisi ve sorumluluk konuları da, Kanunda yer alan esaslarla uyumlu biçimde hükme bağlanmıştır.

Tebliğde, kaydi sistemde yapılacak kayıt yöntemleri, uluslararası uygulamalar da gözetilerek, şeffaflık ve güvenlik esaslarına göre belirlenmiştir. Böylece kaydi sistemin hukuki alt yapısı tamamlanmış olup, fiili olarak uygulama aşamasının çalışmaları yürütülmektedir.

5.1.3. Kurul Kararları

1. Hisse Senedi Piyasasında uygulanacak kurtaj tarifesinin belirlenmesi, aracı kurumların ay içinde elde ettikleri komisyon tutarlarının %35'ine kadarlık bir kısmını müşterilerine iade edebilmelerine ilişkin TSPAKB önerisinin kabul edilmesi. (25/01/2002 tarihli Kurul Kararı)

Kurul aldığı bu kararla, aracı kurumların ikincil piyasada gerçekleştirecekleri hisse senedi alım satım işlemlerinde müşterilerden tahsil edecekleri aracılık komisyonu oranının, vergiler hariç "binde iki"den az olamayacağına, ancak, aracı kurumların söz konusu işlemlerden ay içinde elde etmiş oldukları toplam komisyon gelirlerinin en çok %35'ini, ay sonu itibarıyla belirleyebilecekleri müşterilerine komisyon iadesi adı altında geri ödeyebileceklerine olanak tanımıştır.

Konuya ilişkin olarak Kurul 17.01.2003 tarihinde almış olduğu bir kararla, komisyon oranları ile ilgili söz konusu uygulamanın 30.06.2003 tarihine kadar devamına karar vermiştir.

2. Futbol kulüplerinin halka açılması için ilave kriterler belirlenmesi. (07/02/2002 tarihli Kurul Kararı)
3. İşletme aleyhine açılan davaların mali tablolara yansıtılmasına ilişkin muhasebe standartları açıklaması (08/03/2002 tarihli Kurul Kararı)
4. Borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem yasağı tedbirinin uygulanmasında objektif ölçütlerin belirlenmesi. (28/03/2002 tarih ve 16/436 sayılı Kurul Kararı)
5. Bireysel emeklilik fonları türlerine ilişkin açıklama yapılması. (10/05/2002 tarihli Kurul Kararı)
6. İMKB Tahvil ve Bono Piyasasında uygulanan tescil ücretleri ile borsa paylarında Kurulumuz onayıyla çeşitli indirimler yapılması. (31/05/2002 tarih ve 26/773 sayılı Kurul Kararı)
7. İMKB Garanti Fonu işleyiş esaslarında Kurulumuz onayıyla değişiklik yapılması. (14/06/2002 Kurul Kararı)
8. Borsada işlem sıraları kapalı hisse senedi yatırımcısının mağduriyetini gidermeye yönelik olarak bundan sonraki hisse senedi işlem sıralarının kapatılmasında İMKB tarafından uygulanacak esaslara açıklık getirilmesi ve bugüne kadar ki işlem sıraları kapalı şirket hisse senetlerinin Borsa dışında alış satış esaslarının belirlenmesi. (19.07.2002 tarihli Kurul Kararı)

Borsada işlem sıraları kapalı hisse senedi yatırımcısının mağduriyetini gidermeye yönelik olarak bundan sonraki hisse senedi işlem sıralarının kapatılmasında İMKB tarafından uygulanacak esaslara açıklık getirilmesi ve bugüne kadar ki işlem sıraları kapalı şirket hisse senetlerinin Borsa dışında alış satış esasları belirlenmiştir.

9. Hazine Müsteşarlığı tarafından piyasa yapıcı olarak işlem yapmaya yetkili kılınan kuruluşların İMKB Tahvil ve Bono Piyasası Kesin Alım Satım Pazarına ilettikleri piyasa yapıcı emirlerin karşılanması sonucunda gerçekleşen işlemlerine Kurulumuz onayıyla daha düşük borsa payı oranı uygulanması. (02/08/2002 tarihli Kurul Kararı)

10. Takasbank tarafından alınan bazı hizmet komisyonlarında Kurulumuz onayıyla indirim yapılması. (17/10/2002 tarihli Kurul Kararı)

5.2. DEVAM EDEN DÜZENLEME VE DİĞER ÇALIŞMALAR

Kurulumuzca başlanmış olup 2003 yılında veya ileriki yıllarda bitirilmesi öngörülen düzenleme ve diğer çalışmalar ana başlıkları itibariyle aşağıda verilmiştir.

- Girişim sermayesine ilişkin düzenleme;
- Portföy yönetim şirketlerine ilişkin düzenleme;
- Halka açıklık oranlarının yükseltilmesi;
- Müşteri numarası ile işlem yapma zorunluluğunun getirilmesi;
- Birikimli oy kullanımının mümkün hale getirilmesi;
- Aracı kurumların belge ve kayıt düzenine ilişkin düzenleme;
- TSPAKB'nin tahkim ile ilgili düzenlemesi;
- 32 sayılı kararda değişiklik yapılmasına ilişkin öneri;
- Sermaye piyasası araçlarının halka arzında satış yöntemlerine ilişkin esasların düzenlenmesi;
- Emeklilik fonlarının bağımsız denetimi;
- Yüksek enflasyon dönemlerinde mali tabloların düzeltilmesinde düzeltme işleminde esas alınacak yılın belirlenmesi;
- Oydan yoksun hisse senetlerine ilişkin esasların düzenlenmesi;
- Kıymetli madenler borsalarına ilişkin düzenleme;
- Vadeli işlem ve opsiyon borsalarına ilişkin düzenleme;
- Özel finans kurumlarına aracı kurum acentası olma imkanının tanınması;
- Emeklilik yatırım fonları standart başvuru formlarının, kamuyu aydınlatma belgelerinin (izahname, içtüzük, faaliyetleri sırasında uyulması gereken kurallar) oluşturulması ve kurulumuz web sayfasında yayınlanması;
- Kurumsal yatırımcılar (yatırım fonları, yatırım ortaklıkları) için "kamuyu sürekli bilgilendirme internet siteleri"nin oluşturulması;
- KOBİ'ler için piyasalar oluşturulması;
- Borsaların yeniden yapılandırılması;
- Uzaktan erişim;
- Yatırım ortaklarının kendi hisse senetlerini geri alması;

- Adalet Bakanlığı bünyesinde yürütülen, Türk Ticaret Kanununun AB'ye uyumu çalışmaları, uluslararası muhasebe standartları uyumun sağlanması, kurumsal yönetim ilkeleri,
- İMKB Vadeli İşlemler Piyasasında endekse dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin işlem görmesi;
- İMKB Vadeli İşlemler Piyasasında faiz oranına dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin işlem görmesi;
- Kredili menkul kıymet, açığa satış ve menkul kıymetlerin ödünç alma ve verme işlemleri hakkında tebliğde değişiklik tebliğ taslağı;
- Saklama hizmeti vermeyen aracı kurum oluşturulması;
- Aracı kurumların iştirak ettikleri portföy yönetim şirketlerinin ara dönem karlarının sermaye yeterliliğinde dikkate alınması;
- Mevzuatın sadeleştirilmesi, mevzuatımızın AB düzenlemeleri ve uygulamaları ile uyumlu hale getirilmesi;
- Birleşme işlemlerinde uyulacak esasların düzenlenmesi;
- Halka açık genel kurullarında vekaleten oy kullanılmasına ve çağrı yoluyla vekalet veya hisse senedi toplanmasına ilişkin esasların düzenlenmesi;
- Özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin esaslar tebliğinde değişiklik yapılmasına ilişkin tebliğ taslağı;
- İlk halka arzlarda fiyat istikrarının sağlanmasına ilişkin düzenleme;
- Tedrici tasfiye kapsamındaki aracı kurumların malvarlıklarının paraya çevrilmesi;
- İstanbul Altın Borsasının bünyesindeki piyasalara işlerlik kazandırılması;
- Manipülasyonla mücadele amacıyla bir rehber hazırlanması;
- Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasının faaliyete geçirilmesi;
- Takasbank bünyesinde halen faaliyet gösteren borsa para piyasasının yeniden yapılandırılması;
- İstanbul Altın Borsası bünyesinde bir efektif ve arbitraj piyasası oluşturulması;
- Yurt dışında yaşayan vatandaşlarımızın, suiistimal edilmeden sermaye piyasasına katılımının sağlanması;
- Küçük tasarruf sahiplerinin hakları korunarak şirketlerin halka açılması ve sermaye piyasasına katılımlarının teşvik edilmesi;
- Finansal hizmetlerde çeşitliliğin artırılması ve özel finans kurumlarının denetiminin ve mali sistem içindeki rolünün artırılması.

5.3. KAYDA ALMA

Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca ihraç ve halka arz olunacak sermaye piyasası araçlarının Kurul'a kaydettirilmesi zorunludur. Kamuyu aydınlatmanın esas olduğu kayda alma sisteminde, sermaye piyasası aracı ihracı için yapılan başvurular, izahname ve sirkülerlerin ortaklık ve halka arz olunacak sermaye piyasası aracına ilişkin, mevzuatta öngörülen bilgileri içerip içermediği dikkate alınarak, kamunun aydınlatılması çerçevesinde incelenir. İhraç başvurusunun incelenmesi hukuki ve mali boyutları dikkate alınarak gerçekleştirilmektedir. Bunun yanında ilk halka arz başvurularının tamamında, diğer ihraçlar için ise gerekli görüldüğü zamanlarda ilgili ortaklığın merkez ve tesislerinde inceleme yapılmaktadır.

İncelemeler sonucunda açıklamaların yeterli olmadığı ve gerçeği biçimde yansıtmayarak halkın istismarına yol açacağı sonucuna varılırsa, gerekçe gösterilerek, başvuru konusu sermaye piyasası araçlarının Kurul kaydına alınmasından imtina edilebilir. Ancak Kurul tarafından sermaye piyasası araçlarının kayda alınması resmi bir teminat niteliği taşımamaktadır.

Bu kapsamda 2002 yılında, halka arz veya ihraç olunacak hisse senetlerinin (Anonim Ortaklıklar, Menkul Kıymet, Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları tarafından), banka bonolarının (Mevduat kabul etmeyen bankalar tarafından) ve katılma belgelerinin (yatırım fonları tarafından) Kurulumuz kaydına alınması başvuruları değerlendirilmiştir. Kayda alma başvuruları ve sonuçları hakkında aşağıda rakamsal bilgi verilmektedir.

TABLO 5.1

2002 YILINDAKİ KAYDA ALMA BAŞVURULARI VE SONUÇLARI		
Başvurunun Türü	Yapılan Başvuru Sayısı	Sonuçlandırılan Başvuru Sayısı
Hisse Senedi	224	224
Halka Açık Anonim Ortaklıklar	209	211
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	4	4
Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları	1	-
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları	10	9
Tahvil	-	-
Katılma Belgeleri	56	53
Banka Bonosu	1	1
Toplam	281	278

5.4. İZİN

5.4.1. Aracı Kuruluşlara Yönelik İzinler

Sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını ve tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını teminen, sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunacak aracı kuruluşların faaliyette bulunabilmeleri için gerekli koşullar Kurulumuzca belirlenmektedir. Bu kapsamda; aracı kurum ve bankaların sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmaları, merkez dışı örgüt açmaları, ortaklık yapılarının değişmesi, esas sözleşmelerinde değişiklik yapılması Kurul iznine tabi bulunmaktadır.

Mevcut durumda Kurul iznine tabi olarak gerçekleştirilebilen faaliyetler ile bu faaliyetleri gerçekleştirebilecek kurumlara ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

TABLO 5.2

SPK İZNİNE TABİ FAALİYETLER VE BU FAALİYETLERİ YÜRÜTEBİLECEK KURULUŞLAR

Faaliyet Konusu	Aracı Kurumlar	Mevduat Kabul Etmeyen Bankalar (Yatırım Bankaları)	Ticari Bankalar	Kıymetli Maden Aracı Kuruluşları	Yetkili Müesseseler
Alım Satım Aracılığı	✓	✓ Borsa Dışında	✓ Borsa Dışında		
Halka Arza Aracılık	✓	✓			
Menkul Kıymetlerin Geri Alma veya Satma Taahhüdü ile Alım Satımı (Repo-Ters Repo)	✓	✓	✓		
Portföy Yöneticiliği	✓	✓			
Yatırım Danışmanlığı	✓	✓			
Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Menkul Kıymetlerin Ödünç Alma ve Verme İşlemleri	✓				
Türev Araçların Alım Satımına Aracılık			✓		
Altın ve Döviz Dayalı Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinin Alım Satımına Aracılık	✓	✓	✓	✓	✓

Bu çerçevede, yukarıda yer alan faaliyet konularına ilişkin izin başvuruları Kurulumuz uzmanlarınca incelenmekte ve karara bağlanmak üzere Kurul Karar Organına sunulmaktadır.

2002 yılı içerisinde aracı kuruluşlar tarafından Kurulumuza iletilen izin başvurularına ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

TABLO 5.3

ARACI KURULUŞ BAŞVURULARI

Yapılan Başvurunun Türü	Başvuru Sayısı	Sonuçlanan Başvuru Sayısı
Faaliyet İzni Başvuruları	29	24
Merkez Dışı Örgüt Başvuruları	62	60
Ortaklık Yapısı Değişikliği	55	54
Aracı Kurumların Esas Sözleşme Tadili	86	86
TOPLAM	232	224

5.4.2. Kolektif Yatırım Kuruluşlarına İlişkin İzinler

Kolektif yatırım kuruluşlarının işleyişleri ile kamuyu aydınlatma esaslarının daha sağlıklı ve şeffaf bir şekilde yerine getirilmesi amacıyla, kolektif yatırım kuruluşlarından;

- Yatırım fonlarının kuruluş, içtüzük, kurucu ve tür değişiklikleri, birleşme ile tasfiyeleri,
- Menkul kıymet/gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kuruluş/dönüşüm, esas sözleşme değişikliği, KSS tavan artırımı ile portföy işletmeciliği yetki belgesi,
- Portföy yönetim şirketlerinin ise kuruluş, faaliyet, portföy işletmeciliği ve yatırım danışmanlığı yetki belgesi alması,

Kurul iznine tabi bulunmaktadır.

Buna göre söz konusu kuruluşlar tarafından 2002 yılında Kurul'a yapılan başvurulara ilişkin dağılım aşağıdaki tabloda verilmiştir.

TABLO 5.4

KOLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI BAŞVURULARI

	YATIRIM FONU		YATIRIM ORTAKLIĞI		GAYRİMENKUL YO		PORTFÖY YÖNETİM ŞİR.		TOPLAM	
Başvurunun Türü	Yapılan Başvuru	Sonuçlanan Başvuru	Yapılan Başvuru	Sonuçlanan Başvuru	Yapılan Başvuru	Sonuçlanan Başvuru	Yapılan Başvuru	Sonuçlanan Başvuru	Yapılan Başvuru	Sonuçlanan Başvuru
Kuruluş/ Dönüşüm	13	12			1	1	1	1	15	14
Kayda Alma	56	53	10	9	4	4			70	66
Tür Değişikliği	12	12							12	12
Birleşme	14	11							14	11
Tasfiye	1	1							1	1
Kurucu Değişikliği	1	1							1	1
Sermaye Artırımı							15	10	15	10
KSS Tavan Artırımı			2	1					2	1
Faaliyet İzni							3	3	3	3
Yatırım Danışmanlığı Yetki Belgesi							1	1	1	1
TOPLAM	97	90	12	10	5	5	20	15	134	120

5.4.3. Halka Açık Anonim Ortaklıklara İlişkin İzinler

Gerek hisse senetleri borsada işlem gören, gerekse diğer halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırım prosedürünün kolaylaştırılması ve halka açık anonim ortaklıkların çeşitli işlemlerinde hissedarlarının korunmasını teminen;

- Kayıtlı sermaye sistemine geçiş ve kayıtlı sermaye tavanının yükseltilmesi,
- Birleşme, devir ve bölünmeleri,
- Esas sözleşme değişiklikleri,
- Çağrı yoluyla hisse senedi veya vekalet toplanması, çağrıda bulunmadan muafiyet talepleri,
- Çok uluslu şirketlerin Türkiye'deki iştiraklerinin çalışanlarına hisse senedi edindirme planları,
- Kağıt ithalleri,
- Portföyden satış işlemleri,
- Hisse senedinin basımları,
- Borsada işlem görmesi yasaklanmış hisse senetlerinin satış işlemleri,
- Ortaklıkların Kurul kaydına alınmaları,
- Ortaklıkların Kurul kaydından çıkarılmaları

Kurul iznine tabi bulunmaktadır.

Bu çerçevede, halka açık anonim ortaklıklar tarafından 2002 yılında Kurula yapılan başvurulara ilişkin nicel bilgiler aşağıdaki tabloda verilmiştir.

TABLO 5.5

HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIK BAŞVURULARI		
Başvurunun Türü	Yapılan Başvuru Sayısı	Sonuçlandırılan Başvuru Sayısı
KSS' ye geçiş ve Tavan Yükseltme	50	51
Birleşme Devir Bölünme	18	16
Çağrıda Bulunma ve Çağrıdan Muafiyet	36	32
Esas Sözleşme Değişiklikleri	197	197
ÇÜŞ Çalışanlarına His.Sen. Edindirme İşlemleri	8	8
Ortaklıkların Kurul Kaydına Alınması (*)	2	7
Ortaklıkların Kurul Kaydından Çıkarılması(**)	20	23
Kağıt İthal İzni	108	108
Hisse Senedi Onayı	49	49
Portföyden Satış	226	226
İşlem Yasaklı Hisse Senetlerinin Satışı	69	69
Toplam	783	786
* Ortaklıkların Kurul kaydına alınmalarına ilişkin başvuruların sayısı, bir önceki yıldan devreden başvurularla birlikte 7 olup, bunun 4'ü olumlu, 1'i olumsuz olarak sonuçlandırılmış, 2'si işlemden kaldırılmıştır.		
** Ortaklıkların Kurul kaydından çıkarılmalarına ilişkin başvuruların sayısı, bir önceki yıldan devreden başvurularla birlikte 23 olup, bunun 15'ü olumlu, 5'i olumsuz olarak sonuçlandırılmış, 3'ü işlemden kaldırılmıştır.		

5.4.4. Bağımsız Denetim Kuruluşlarına İlişkin İzinler

Bağımsız denetim kuruluşları, ortaklıkların ve sermaye piyasası kurumlarının kamuya açıklanacak veya Sermaye Piyasası Kurulu tarafından istenecek mali tablolarının, genel kabul görmüş muhasebe kavram, ilke ve standartlarına uygunluğu ile bilgilerin doğruluğunun ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtip yansıtmadığının, denetçileri vasıtasıyla denetim ilke ve kurallarına göre, defter, kayıt ve belgeler üzerinden incelenmesinden ve tespit edilen sonuçların rapora bağlanmasından sorumludur.

Bu yetki çerçevesinde, sermaye piyasasında bağımsız denetim faaliyetinde bulunmak isteyen kuruluşların başvuruları Kurulumuzca değerlendirilerek, gerekli şartları taşıyanlar Kurulumuzun Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetime Yetkili Kuruluşlar Listesi'ne (Liste) alınmaktadır. Bu kapsamda, 2002 yılında yapılan 7 adet kuruluş başvurusu sonuçlandırılmış ve Listede yer alan kuruluşların sayısı 78'e ulaşmıştır.

5.4.5. Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin İzinler

Sermaye piyasasında borçluluğu temsil eden menkul kıymetlerin ana para ve faiz ödemelerinin zamanında yapılıp yapılamayacağına ve ihraç edilen menkul kıymetin ve ihraççı kuruluşun riskinin diğer menkul kıymetler ve ihraççı kuruluşların risklerine göre sınıflandırılmasına ilişkin tarafsız bir değerlendirme olan derecelendirme faaliyeti, Kurulumuzun Seri:VIII, No:31 sayılı "Derecelendirme Faaliyeti ile Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği" uyarınca, Kurulca yetkilendirilen derecelendirme kuruluşlarınca yerine getirilmektedir.

Ülkemizde kurulan tek bir derecelendirme kuruluşu bulunmaktadır (Fitch Ratings Finansal Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.¹). Ayrıca, Kurul 3 uluslararası derecelendirme kuruluşunun Türkiye'de derecelendirme faaliyetinde bulunmasını kabul edilmiştir. (Standard and Poor's Corp., Moody's Investors Service Inc ve Fitch Ratings Limited²)

5.5. GÖZETİM

Sermaye piyasasında gözetim faaliyetleri, yatırımcıların korunması, piyasaların adil, etkin ve şeffaf bir biçimde işlemesinin güvence altına alınması ve sistemik riskin azaltılması amaçlarıyla,

- Halka açık anonim ortaklıklar ile sermaye piyasası işlemlerinin ve kurumlarının izlenmesi suretiyle mevzuata aykırı fiillerin ve muhtemel risklerin tespit edilerek mevzuat çerçevesinde işleme tabi tutulması,
- Gözetim faaliyetleri sırasında yapılan tespitler ve uygulamada karşılaşılan sorunlar çerçevesinde mevzuatta gerekli düzenlemelerin yapılması,

suretiyle gerçekleştirilmektedir.

Bu kapsamda, 2002 yılı içerisinde Kurulca yürütülen gözetim ve izleme faaliyetlerine ilişkin bilgiler izleyen bölümlerde yer almaktadır.

5.5.1. Halka Açık Anonim Ortaklıkların Gözetimi

5.5.1.1 Mali Tabloların Revizyonu

Halka açık anonim ortaklıklardan hisse senetleri borsalarda işlem görenler üçer aylık dönemler itibarıyla, diğerleri ise yılda bir defa olmak üzere mali tablolarını kamuya duyurmak ve bir örneğini de Kurula iletmek zorundadırlar. Bunun yanında, Borsa şirketlerinin yıllık ve altı aylık mali tabloları ile diğer halka açık ortaklıkların yıllık mali tabloları bağımsız denetime

¹ **Eski Unvanı:** İbar Duff & Phelps Finansal Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

² Alınan Kurul Kararında adı geçen kuruluşlardan **(1) Duff & Phelps, (2) IBCA Ltd. ve (3) Thomson Bank Watch Inc., Fitch Investors Service Inc.** bünyesinde birleşmeleri sonucunda **Fitch Ratings Ltd.** olmuştur.

tabi tutulmakta ve bağımsız denetçilerin mali tablolara ilişkin görüşü de kamuya duyurulmaktadır.

Hisse senetleri İMKB’de işlem gören halka açık anonim ortaklıkların, 31.12.2001 ve 30.06.2002 hesap dönemlerine ilişkin mali tablolarının gözetimleri (banka ve sigorta şirketlerinin gözetim çalışmaları SPK’nın 50’nci maddesi hükmü çerçevesinde) yapılmış, Kurulumuz muhasebe standartlarına uyum izlenerek, gereken durumlarda şirketler uyarılmış ve mali tablolarda düzeltme yaptırılmıştır. Bu çerçevede 602 adet revizyon raporu düzenlenmiştir.

5.5.1.2 Özel Durumların İzlenmesi

Kurul tarafından özel durum olarak belirlenen ve sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek önemli olay ve gelişmelerin kamuya açıklanması gerekmektedir. Bu kapsamda ortaklar ve/veya ihraççılar sermaye yapısı, duran varlıklar, faaliyetler, mali yapı ve iştirakler gibi çeşitli konulardaki önemli değişiklikleri kamuya duyurmakla yükümlüdürler.

Bu çerçevede halka açık anonim ortaklıkların kamuya açıkladıkları özel hal bildirimler izlenmekte; açıklama yapılması gerektiği halde bu yükümlülüklerini yerine getirmeyenler hakkında yapılacak işlemler belirlenmekte ve uygulanması sağlanmaktadır. Hisse senetleri borsada işlem gören anonim ortaklıkların hisse senedi fiyatlarında olağan dışı hareketlerin görülmesi halinde konunun özel haller çerçevesinde açıklamaya dayandırılıp dayandırılmadığı incelenmekte, açıklama yapmayan veya eksik yapanlar için gereken inceleme yapılarak, tespit edilen aksaklıklar konusunda ilgili ortaklıklar için gerekli yaptırımlar uygulanmaktadır. Öte yandan hisse senetleri borsada işlem görmeyen anonim ortaklıkların özel hal bildirimleri ise Kurul Haftalık Bülteni ile kamuya duyurulmaktadır.

Ayrıca hisse senetleri İMKB’de işlem gören şirketlerle ilgili olarak basında yer alan açıklamalar da Kurulun gözetim faaliyetleri arasındadır.

5.5.1.3 İzinsiz Halka Arzlar

Gözetim faaliyetleri kapsamında yatırımcıların korunmasını teminen halka açık olduğu halde Kurul kaydına alınmak üzere girişimde bulunmayan veya izinsiz halka arz yapan anonim ortaklıkların tespiti ve Kurul kaydına alınması çalışmaları da 2002 yılında sürdürülmüştür.

5.5.1.4 Genel Kurul Toplantılarına Katılım

Gözetim faaliyetleri kapsamında, Sermaye Piyasası Kanunu’nun 46/j maddesi hükmü çerçevesinde hisse senetleri İMKB’de işlem gören 301 şirketin 2001 yılı olağan genel kurul toplantılarına gözlemci sıfatıyla katılmış, muhtemel sorunların yerinde tespitine yönelik çalışmalar yapılarak, katılınan her genel kurul toplantısı için bilgi formları düzenlenmiştir.

5.5.2. Kolektif Yatırım Kuruluşlarının Gözetimi

Kolektif yatırım kuruluşları ile portföy yönetim şirketlerinin periyodik tablo ve raporları izlenmekte, mevzuata aykırılık hallerinde gerekli önlemler alınmakta ve gerekli yaptırımlar uygulanmaktadır.

Tüm yatırım fonları ve ortaklıklarının portföy yapılarının elektronik ortamda Kurulumuz tarafından izlenebilmesine olanak tanıyan bir sistem geliştirilmiş olup, 2001 yılında yatırım fon ve ortaklıklarının portföylerinin günlük olarak izlenebilmesi amacıyla T+2 (Takas) gününde Kurulumuza iletilmekte olan bilgilerin T gününde (aynı gün) iletilebilmesi için gerekli teknik

değişiklikler yapılmıştır. Bu değişiklikler paralelinde Kurulumuza iletilen söz konusu veriler 2002 yılında da incelenmiş ve mevzuata aykırı bulunan hususlar hakkında gerekli işlemler yapılmıştır.

5.5.3. Aracı Kuruluşların Gözetimi

5.5.3.1 Mali Duruma Yönelik Gözetim

Aracı Kurumların Sermayelerine ve Sermaye Yeterliliğine İlişkin Esaslar Tebliği uyarınca, aracı kurumlar, sermaye yeterliliğine ilişkin olarak hazırladıkları tablolar ile faaliyetleriyle ilgili verileri içeren tabloları 15 günlük dönemlerde Kurulumuza göndermektedirler. Bu çerçevede, aracı kurumların mali yapılarının sağlıklılığının korunmasını teminen, 2002 yılı boyunca söz konusu tablolar incelenmiş ve bütün aracı kurumların sermaye yeterliliği yükümlülüklerini yerine getirmeleri amacıyla gerekli uyarılar yapılmış ve tedbirler alınmıştır. Bu faaliyetler ile aracı kurumların aktif yapıları düzenlenerek, güçlü bir sermayeye sahip olmaları sağlanmıştır.

Mali durumlarının takip edilmesi amacıyla, aracı kurumların Kurulumuzun muhasebe standartlarına yönelik düzenlemeleri çerçevesinde hazırlayarak Kurulumuza ve İMKB'na iletmekle yükümlü oldukları yıllık mali tabloları ile altı aylık ara mali tabloları da Kurulumuzca incelenmekte olup, bu kapsamda aracı kurumların 2001 yılı mali tabloları ile 2002 yılı ara mali tablolarının inceleme çalışmaları tamamlanmıştır.

İAB üyesi banka, aracı kurum ve yetkili müesseselerin Kıymetli Madenler Borsası Üyelik Belgesi Verilme Esasları ile Kıymetli Madenler Borsası Aracı Kurumların Kuruluş ve Faaliyet Şartlarına İlişkin Yönetmeliği'nin 12'nci maddesi hükmü uyarınca Kurulumuza göndermekte oldukları periyodik tablo ve raporların izlenmesine yönelik çalışmalar sürdürülmektedir.

5.5.3.2 İzleme Faaliyetleri

Aracı kurumlarda görev alacak personelin ilgili Tebliğler uyarınca sağlamakla yükümlü oldukları şartların tevsik edilmesine ilişkin belgeler Kurulumuza gönderdikleri belge ve kayıtlar üzerinden izlenmekte ve eksik olanlar tamamlanmaktadır.

Aracı kurumlar ve bankaların (sermaye piyasası birimleri ile ilgili olarak) organizasyon, mekan, teknik donanım, muhasebe ve belge-kayıt sistemi ile teşkilat ve merkez dışı örgütlerine ilişkin değişiklikler izlenerek bu konularla ilgili kayıtlar güncel olarak tutulmaktadır.

Aracı kurum ve bankaların gerek faaliyet yetki belgeleri gerekse merkez dışı örgütlerine ilişkin olarak mevcut mevzuat gereğince gerçekleştirmek zorunda oldukları tescil yükümlülüklerini yerine getirip getirmediikleri izlenmektedir.

Aracı kurumların ortak, personel ve müşterileri aleyhine açtıkları dava ve takipler ile kişilerin aracı kurum aleyhine açtıkları dava ve takipleri Kurula bildirme yükümlülükleri izlenmektedir.

Mevzuatta yapılan değişiklikler paralelinde, aracı kuruluşların yerine getirmesi gereken yükümlülükler ile ilgili değişiklikler, tüm aracı kurum ve bankalara yazılı olarak bildirilmektedir.

İzleme faaliyetleri sonucunda 2002 yılı içerisinde toplam 2 adet aracı kurumun faaliyetleri geçici olarak durdurulmuştur. Ayrıca 9 adet aracı kurumun da sahip olduğu tüm

faaliyet yetki belgeleri iptal edilmiştir. Bu kapsamda, faaliyet yetki belgeleri iptal edilen ve faaliyetleri geçici olarak durdurulan aracı kurumlara ilişkin işlemlerin takibi yapılmıştır.

5.5.4. Bağımsız Denetim Kuruluşlarının Gözetimi

Sermaye piyasasında bağımsız denetim faaliyetine ilişkin olarak, bağımsız denetim kuruluşlarının kuruluş şartları, faaliyet esasları, bu kuruluşlarda çalışabilecek kişilerin nitelikleri ve müşteri işletmelerle yapılan sözleşmeler açısından izleme faaliyetinde bulunmaktadır. Bağımsız denetim sektörünün işleyişinde etkinliği artırmak üzere Kurul'un diğer birimlerinden gelen bildirimler de izleme faaliyetinde dikkate alınmakta, bunun sonucunda bağımsız denetim kuruluşları nezdinde kalite kontrol çalışmaları yürütülmektedir.

5.5.5. Derecelendirme Kuruluşlarının Gözetimi

Derecelendirme kuruluşlarının kuruluş ve faaliyet esasları, organizasyon, mekan, teknik donanım, belge ve kayıt sistemindeki değişiklikler ve müşteri işletmelerle yapılan sözleşmeler itibarıyla izlenmesi ve gözetimine yönelik çalışmalarda bulunmaktadır.

5.5.6. Piyasa Gözetimi

Piyasalarda ortaya çıkan olağandışı fiyat ve miktar hareketlerinin, piyasanın doğal dinamiklerinden kaynaklanıp kaynaklanmadığının tespiti amacıyla, gerçekleşen fiyat ve miktar hareketlerinin, emirler, işlemler, üyeler, endeks hareketleri ve tarihsel veriler ile karşılaştırılarak gözetimi yapılmakta ve yapılan gözetim sonucunda gerçekleşen fiyat ve miktar hareketlerinin piyasanın doğal dinamiklerinden kaynaklanmadıklarının tespit edilmesi halinde söz konusu tespitlere ilişkin olarak ayrıntılı incelenmeler yapılmaktadır.

Mevcut yapı içerisinde oldukça sınırlı araçlar kullanılarak sürdürülen bu faaliyetlerin on-line ve gerçek zamanlı yürütülebilmesi amacıyla İMKB ile birlikte ortak bir gözetim sistemi geliştirilmesine yönelik çalışmalara devam edilmekte olup, 2003 yılı içerisinde tamamlanması planlanan bu proje sonucunda gözetim sisteminin etkinliğinin artması beklenmektedir.

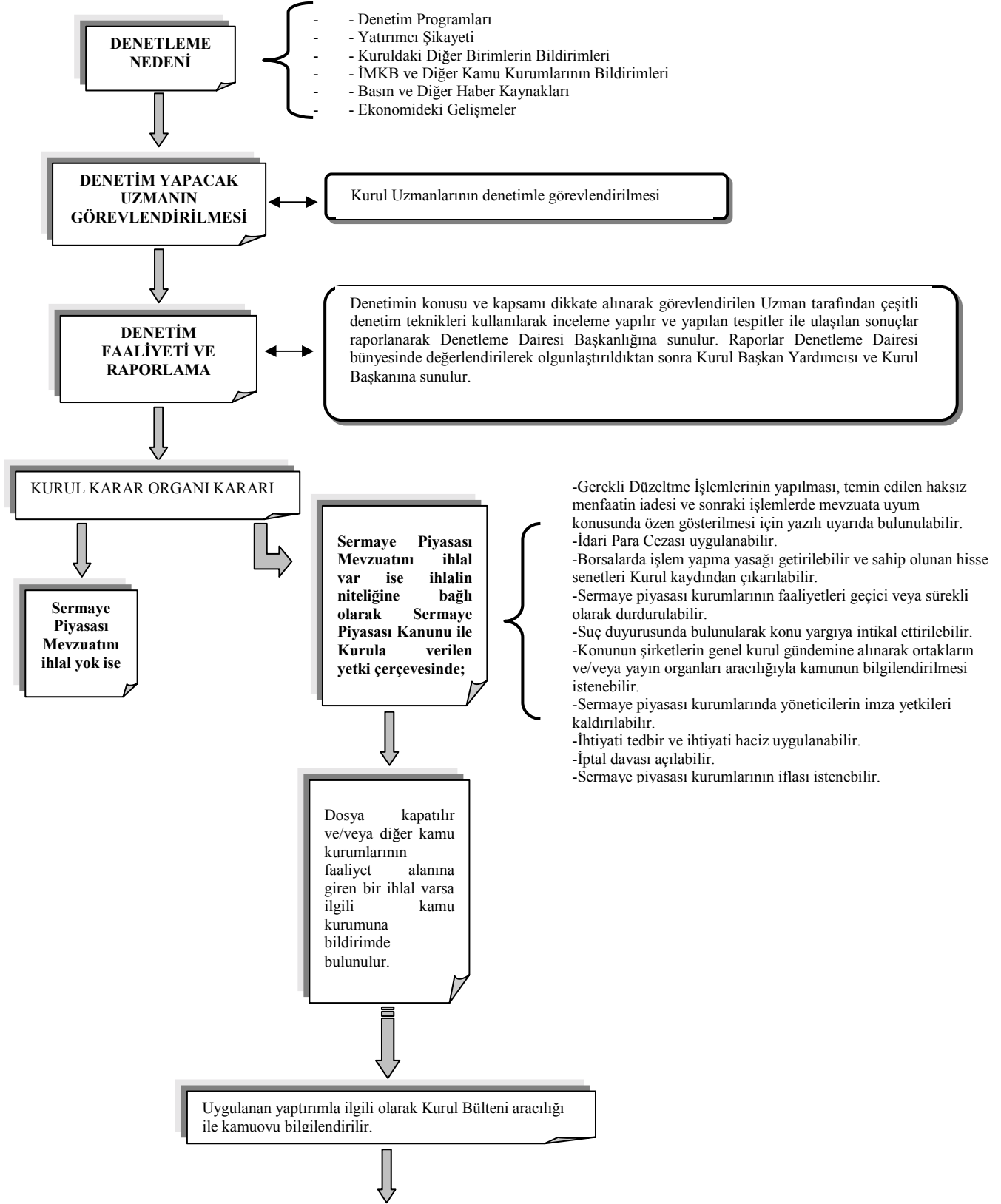
5.6. DENETİM

Kurul denetiminin amacı; sermaye piyasalarının etkin, dürüst, güvenilir ve tarafların hak ve yararlarını maksimum düzeyde koruyan bir biçimde işlemlerini engelleyen ihmal, ihlal, suiistimal ve benzeri her tür gayri yasal fiil ve eylemleri önlemek, denetlemek ve denetim sonuçlarına göre gerekenleri yapmaktır.

Bu bağlamda Kurulumuz temel ilkeleri doğrultusunda sermaye piyasalarının etkin, dürüst ve güvenilir işleyişini bozucu her tür usulsüz fiil ve işlemler büyük bir titizlikle izlenmiş, kuralların uygulanması bakımından en ufak taviz verilmemiş ve piyasalarda disiplin sağlanmaya çalışılmıştır. Denetimlerde bir yandan yol gösterici, yapıcı ve iyileştirici bir yaklaşım izlenirken, diğer yandan cezai müeyyide gerektiren işlemler de derhal ilgili makamlara iletilmiştir.

Denetleme gerektiren fiilin tespiti ile başlayan ve Kurul Başkanı tarafından görevlendirilen Kurul Uzman ve/veya Uzman Yardımcıları tarafından merkezde ve/veya yerinde, çeşitli denetim teknikleri kullanılarak gerçekleştirilen ve Rapora bağlanarak Kurul Karar Organına sunulan denetim faaliyeti sonucunda Sermaye Piyasası Mevzuatını ihlal tespit edilmiş ise Kurul Karar Organı tarafından verilen karar uyarınca, Sermaye Piyasası Kanununda verilen yetki çerçevesinde yaptırım uygulanmasından oluşan Kurulumuz Denetim Süreci aşağıdaki şemada özetlenmiştir.

DENETİM SÜRECİ



2002 yılında, Kurul Denetleme Dairesine toplam 2.040 adet yazı ulaşmış olup, bunların 280 adedi Kurul dışından şikayet ve ihbar, 703 adedi ise Kurul içinden bilgi verme ve ihbar amaçlı yazılardır.

Diğer taraftan, yıl boyunca denetleme faaliyetleriyle ilgili olarak Kurul içindeki diğer birimlere, yatırımcılara, sermaye piyasası kurumlarına, diğer kamu kuruluşlarına, şirketlere hitaben toplam 2.075 adet yazı hazırlanmış olup, bunların 98 adedi inceleme sonucunda uyarıda bulunma, 382 adedi Daireye ulaşan bilgi isteme yazılarına cevap, 222 adedi bilgi isteme, 1.351 adedi de denetim sonuçları hakkında bilgi verme amaçlı yazılardır.

2002 yılında gerçekleştirilen denetim faaliyetleri sonucunda, toplam 133 denetim raporu ve 176 öneri yazısı (müzekkere) hazırlanmış olup, söz konusu öneri yazıları ile raporların konularına göre dağılımı Tablo 5.6'da verilmiştir.

TABLO 5.6

DENETİM ÇALIŞMALARININ KONULARINA GÖRE DAĞILIMI				
	Rapor	Müzekkere	Toplam	%
Aracı Kurum Denetimi	16	3	19	6,15
İzinsiz Sermaye Piyasası Faaliyeti	8	1	9	2,91
Halka Açık Şirket Denetimi	8	3	11	3,56
Kurul Kaydına Alınmaksızın Halka Arz Denetimi	10	1	11	3,56
Sorunlu Halka Arz Denetimi	2		2	0,65
İçerden Öğrenenlerin Ticareti	5	2	7	2,27
Manipülasyon	66	49	115	37,22
İMKB'nin Denetimi	1		1	0,32
Takasbank Denetimi	1		1	0,32
İstanbul Altın Borsası Denetimi	2		2	0,65
Bağımsız Denetim Kuruluşu	2		2	0,65
Diğer (İdari Para Cezası, Açığa Satış vb.)	12	117	129	41,74
TOPLAM	133	176	309	100

2002 yılı denetleme faaliyetleri arasında önemli bir paya sahip olan manipülasyon incelemeleri büyük ölçüde İMKB tarafından Kurula iletilen ihbarlara istinaden gerçekleştirilmekle birlikte Kurul tarafından diğer kaynaklardan elde edilen bilgiler ve/veya gözetim faaliyetleri çerçevesinde yapılan tespitlere istinaden başlatılan incelemeler de bulunmaktadır. İMKB tarafından Kurula iletilen manipülasyon ihbarlarının sayısına ilişkin bilgiler Tablo 5.7'de özetlenmiştir.

TABLO 5.7

İMKB MANİPÜLASYON İHBARLARI HAKKINDA BİLGİLER	
2001 Yılından Devreden İnceleme Sayısı	207
2002 Yılında İMKB'den Gelen Dosya Sayısı	104
TOPLAM	311
2002 Yılında Sonuçlandırılan Dosya Sayısı	106
2003 Yılına Devreden İnceleme Sayısı	205

Manipülasyon incelemeleri sonucunda uygulanan yaptırımlardan biri ve hızlı sonuç alınabilmesi bağlamında en önemlisi, suçu tespit edilenlere Kurul Karar Organı kararına

istinaden Sermaye Piyasası Kanununun verdiği yetki çerçevesinde borsada işlem yapma yasağı getirilmesi ve ilgili gerçek ve tüzel kişinin sahip olduğu tüm hisse senetlerinin Kurul kaydından çıkarılmasıdır.

2002 yılında yapılan denetim faaliyetleri sonucunda, 120'si manipülasyon incelemeleri ile ilgili olmak üzere, 42'si daha önceden de yasaklı olan toplam 132 gerçek ve tüzel kişiye işlem yasağı getirilmiş olup, 2002 yılı sonu itibariyle işlem yasaklı kişi sayısı 408'e ulaşmıştır. İşlem yasağı tekrarları da dikkate alındığında, 2002 yılında yapılan denetim faaliyetleri sonucunda getirilen işlem yasağı sayısı 191'dir.

2002 yılı içinde yapılan denetim faaliyetleri sonucunda, işlem yasakları ve idari para cezalarına ek olarak, 34 incelemede ilgili gerçek ve tüzel kişiler hakkında suç duyurusunda bulunulmasına, 58 incelemede ilgili gerçek ve tüzel kişinin sermaye piyasası kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uyum konusunda uyarılmasına, 3 aracı kurumun faaliyetlerinin geçici, 1 aracı kurum şubesinin faaliyetlerinin sürekli olarak durdurulmasına ve 1 aracı kurumun da yetki belgelerinin iptal edilmesine karar verilmiştir.

Yürütülen denetim faaliyetleri sonucunda uygulanan önemli yaptırımlardan biri de idari para cezası uygulamasıdır. 2002 yılında 94 gerçek ve 43 tüzel kişi hakkında idari para cezası uygulanmıştır. İdari para cezalarının büyük çoğunluğu aracılık faaliyetlerine, özel durumların kamuya duyurulmasına ve mali tablo standartlarına ilişkin Kurul düzenlemelerine aykırılığa dayanmaktadır.

Mali Suçlar Araştırma Kurulu (MASAK) adına yapılan incelemeler de Denetleme Dairesi Uzmanlarınca yürütülmektedir. 2002 yılında MASAK'ın 9 yeni inceleme talebi Daireye ulaşmış ve 11 adet inceleme sonuçlandırılmıştır. 2002 yılı sonu itibariyle mevcut MASAK incelemelerinin sayısına ilişkin bilgiler Tablo 5.8'de verilmiştir.

TABLO 5.8
MASAK DENETİMLERİ

2001 Yılından Devreden MASAK Denetimi Sayısı	28
2002 Yılında Daireye Ulaşan MASAK Denetimi Sayısı	9
TOPLAM	37
2002 Yılında Sonuçlandırılan MASAK Denetimi Sayısı	11
2003 Yılına Devreden İnceleme Sayısı	26

5.7. MUHASEBE ve BAĞIMSIZ DENETİM STANDARTLARI

5.7.1. Uluslararası Muhasebe Standartları

Kamuya açıklanan bilgilerin işletmenin faaliyet sonuçlarını tam ve doğru olarak yansıtmaları halinde, hisse senedine yatırım daha cazip hale gelecektir. İşletmeler ve yatırımcılar finansal raporlamada karşılaştırılabilirlik ve gerçeğe uygun sunum aramaktadırlar. Bu bağlamda, Avrupa Birliği'nde de 2005 yılından itibaren Uluslararası Muhasebe Standartları'nın (UMS) uygulamasına başlanmasına karar verilmiştir.

Kurulun muhasebe standartları belirleme hususundaki yetkisi çerçevesinde, Kurulumuzca muhasebe uygulamalarında birliği sağlayacak düzenlemeler yapılarak mevcut muhasebe standartlarının uluslararası standartlara uyumu çalışmaları yürütülmektedir.

Muhasebe standartlarının UMS ile tam uyumunun sağlanması amacıyla, Kurulumuzca 2002 yılı başı itibarıyla başlatılan ve İMKB, bağımsız denetim kuruluşları ve özel sektör temsilcilerinin katılımıyla gerçekleştirilen çalışmalar sonucunda uluslararası standartları kapsayan bir Tebliğ Taslağı hazırlanmış bulunmaktadır.

Söz konusu Tebliğ Taslağı; muhasebe standartlarının belirlenmesi ve uygulanmasında etkin kurum ve kuruluşlara görüşleri alınmak üzere gönderilmiş ve Kurulumuz internet sitesi aracılığıyla kamuoyunun görüşlerine sunulmuştur. Mevcut durumda, gelen görüşlerin değerlendirilmesi çalışmaları son aşamasına gelmiş bulunmaktadır.

Diğer taraftan, Tebliğin uygulamaya geçirilmesi ile birlikte, piyasanın söz konusu düzenleme ile ilgili bilgilendirme ihtiyacının giderilebilmesi amacıyla önümüzdeki dönemlerde çeşitli platformlarda eğitimler ve seminerler düzenlenmesi planlanmaktadır.

Muhasebe standartları alanında yürütülen bir diğer önemli çalışma ise, uluslararası düzenlemelerle uyumlu ulusal muhasebe standartlarını saptamak ve yayımlamak üzere S.P.Kn. ile kurulan ve Maliye Bakanlığı ile ilişkilendirilmiş bulunan Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu'nun (TMSK) sekreteryası faaliyetlerinin yürütülmesidir. Bu çalışmada, finansal tabloların ihtiyaca uygun, gerçek, güvenilir, dengeli, karşılaştırılabilir ve anlaşılabilir nitelikte olmaları için ulusal muhasebe ilkelerinin gelişmesi ve benimsenmesi amaçlanmaktadır.

5.7.2. Bağımsız Denetim Standartları

Uluslararası piyasalarda ortaya çıkan, şirketlerin iflaslarıyla sonuçlanarak yatırımcıları büyük zarara uğratan muhasebe usulsüzlükleri sebebiyle tüm dünyada kamuyu aydınlatma sisteminin yeterliliği ve bağımsız denetimin etkinliği sorgulanır hale gelmiştir.

Konuyla ilgili olarak, bağımsız denetime ilişkin standart, ilke ve kuralları belirleme yetkisi kendisine Sermaye Piyasası Kanunu ile verilmiş bulunan Kurul, söz konusu yetkisini uygulamayı sağlıklı bir biçimde yönlendirmek suretiyle çeşitli düzenlemeler yaparak kullanmaktadır.

2002 yılında bağımsız denetimde etkinliğin artırılmasına yönelik olarak düzenlemelerin tamamı gözden geçirilerek uluslararası kabul görmüş düzenlemelere uyum çalışmalarına devam edilmiştir.

5.8. DAVALAR, SUÇ DUYURULARI VE İDARİ TEDBİRLER

Sermaye Piyasası Kanununun 49 uncu maddesinde, Kanunun 47 nci maddesinde sayılı suçlar nedeniyle kovuşturma yapılması, Kurul tarafından Cumhuriyet Savcılığına yazılı başvuruda bulunulmasına bağlı kılınmıştır.

Kanuna aykırı fiillerin işlendiğine dair bilgi edinen Cumhuriyet Savcılarının ise, Kurulu haberdar ederek durumun incelenmesini isteyebileceği de Kanunun 49. maddesinde düzenlenmiştir. Kanun koyucu öngördüğü bu kovuşturma sistemiyle, salt Sermaye Piyasası Kanununa aykırılığın doğmasını kovuşturma için yeterli görmemiş, bu konuda düzenleme ve denetlemeye yetkili otorite olan Sermaye Piyasası Kurulunun başvurusunu kovuşturmayaya geçmenin ön koşulu olarak düzenlemiştir.

Kurul, yaptığı inceleme ve denetimler sonucunda ulaştığı tespitleri, olayın bütünlüğü, menfaatler dengesi, Kanunun geneli ve kamu yararı açısından değerlendirerek, kovuşturmayaya geçilmesinde kamu yararı varsa Savcılığa başvuruda bulunmaktadır. Bankalar Kanununda da

yer alan ve teknik yönü ağırlıklı mevzuata özgü bu sistem, bir taraftan kamu yararına yönelik olarak Kurula değerlendirme yetkisini verirken, diğer taraftan da Cumhuriyet Savcılarına, uzmanlarca incelenmiş ve rapora bağlanmış olayların ulaştırılmasını, gereksiz olaylarla yargının meşgul edilmemesini ve böylece yargılama sürecinin hızlı ve etkin yürütülmesini de sağlamaktadır. Bu çerçevede, Sermaye Piyasası Kanununun 47 nci maddesinde yazılı suçlarla ilgili kovuşturma yapılabilmesi için mutlaka Kurulun yazılı başvurusu şarttır. Cumhuriyet savcılarının Kanuna aykırılık oluşturan fiilleri Kurul dışı bir kanalla öğrenmeleri halinde dahi, durumu Kurula intikal ettirerek inceleme isteyeceklerdir.

Mali piyasalarda işlenen suçlarda, genellikle birbiriyle bağlantılı birden fazla suç teşkil eden fiil söz konusu olmaktadır. Sermaye Piyasası Kanununun 47 nci maddesinde sayılan fiillerde kovuşturma, yukarıda açıklandığı gibi yürütülmekte, bu fiillerle birlikte işlenen Türk Ceza Kanununa veya başka kanunlara muhalefet suçları ise, tamamen genel hükümlere veya ilgili özel kanun hükümlerine göre kovuşturmaya tabi tutulmaktadır.

Diğer yandan Kurulun idari işlemlerine karşı iptal davaları ve bu işlemler nedeniyle zarara uğranıldığı iddiasıyla tam yargı davaları açılmaktadır. Ayrıca münferiden ve az sayıda olmak üzere adli mahkemelerde Kurul aleyhine tazminat davaları da açılmaktadır. Kurulca yatırımcıların haklarının korunmasını teminen adli mahkemelerde tedbir istemiyle davalar açılmakta ve alınan tedbir kararları uygulanmaktadır.

Kanunun 46 ncı maddesinin (i) bendi uyarınca, Kurul Kanunun 47 nci madde (A) bendi hükmünde sayılan fiillere doğrudan ya da dolaylı olarak iştirak ettikleri Kurulca tespit edilen gerçek veya tüzel kişilerin, borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda geçici veya sürekli olarak işlem yapmalarının önlenmesini teminen gerekli tedbirleri almaktadır.

Piyasalarda güven ve istikrarı daha hızlı sağlamaya yönelik olarak; düzenlemelere, belirlenen standart ve formlara ve Kurulca alınan genel ve özel nitelikteki kararlara aykırı hareket ettiği tespit edilen gerçek kişiler ve tüzel kişiler hakkında Kurul tarafından para cezası verilmektedir.

5.8.1. Kurul İşlemleri Aleyhine Açılan Davalar

5.8.1.1 İdari Davalar

Kurulun çeşitli karar ve idari işlemlerinin yürütülmesinin durdurulması ve/veya iptali ya da bu kararlara ilişkin tazminat (tam yargı) talebi ile açılmış olan davalara ilişkin son 3 yıllık dönemi kapsayan bilgiler 31.12.2002 tarihi itibarıyla aşağıda tablo halinde verilmiştir:

TABLO 5.9

SON 3 YIL İÇİNDE KURUL İŞLEMLERİNE KARŞI AÇILAN İDARİ DAVALAR (KONULARINA GÖRE DAĞILIMI)						
Yılı	Dava Sayısı	İdari Para Cezası	İşlem Yasağı	Diğer	Karara Bağlanan	Yargılaması Devam Eden
2000	34	7	0	27	19	15
2001	248	46	125	77	100	148
2002	282	57	150	75	40	242
TOPLAM	564	110	275	179	159	405

5.8.1.2 Hukuk Davaları

Kurulun idari nitelikte olmayan eylem ve işlemleri aleyhinde hukuk ve ticaret mahkemelerinde açılmış olan davalara ilişkin son 3 yıllık dönemi kapsayan bilgiler 31.12.2002 tarihi itibarıyla aşağıda tablo halinde verilmiştir:

TABLO 5.10

SON 3 YIL İÇİNDE KURUL ALEYHİNE AÇILAN HUKUK DAVALARI			
Yılı	Dava Sayısı	Yargılaması Devam Eden	Karara Bağlanan
2000	16	13	3
2001	10	6	4
2002	1	0	1
TOPLAM	27	19	8

5.8.2. Kurul Tarafından Açılan Davalar

5.8.2.1 Ceza Davaları/Suç Duyuruları

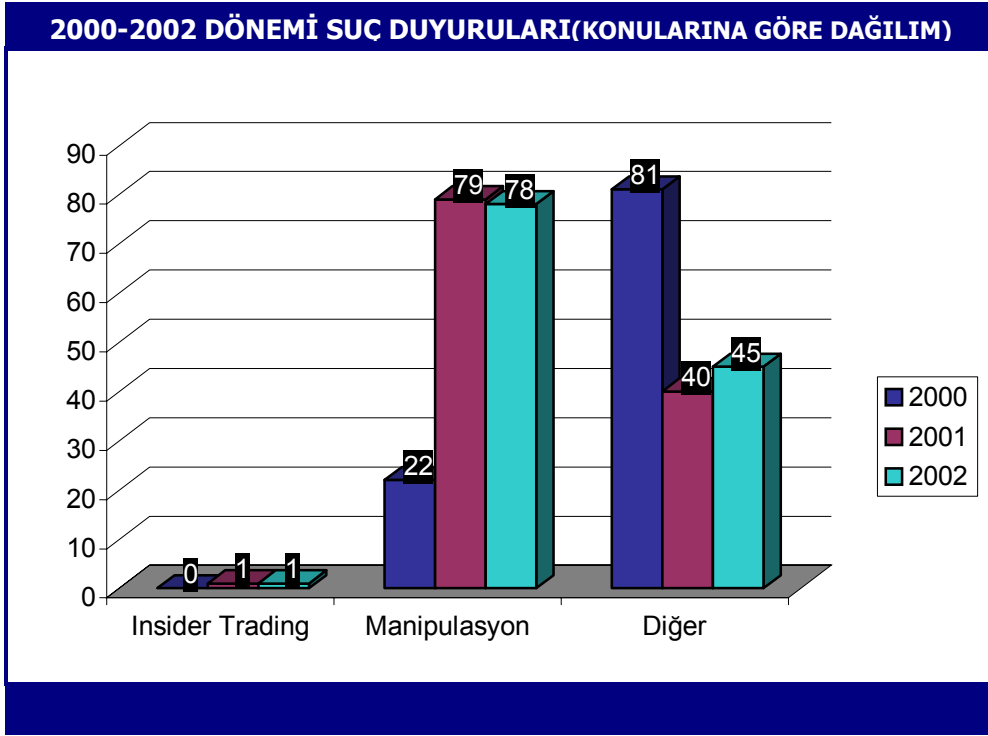
Kurulun ilgili birimleri tarafından yapılan inceleme ve denetimler sonucunda, mevzuata aykırı işlem ve eylemleri tespit edilmiş olan kişi ve kuruluşlar hakkında, Kurul Karar Organı kararları uyarınca, Sermaye Piyasası Kanununun 49 uncu ve Türk Ceza Kanununun 235 inci maddeleri çerçevesinde 2002 yılı içerisinde Cumhuriyet Savcılıklarına yapılan suç duyurusu sayısı 124 dür.

Suç duyuruları ve bu suç duyuruları üzerine, ilgililer hakkında açılmış ve Kurulumuzun "müdahil" sıfatıyla katıldığı ceza davalarına ilişkin son 3 yıllık dönemi kapsayan bilgiler 31.12.2002 tarihi itibarıyla aşağıda tablo halinde verilmiştir³.

TABLO 5.11

SON 3 YIL İÇİNDE KURUL TARAFINDAN YAPILAN SUÇ DUYURULARI VE AÇILAN KAMU DAVALARI							
Yıllar	Suç Duyuru-su Sayısı	Konularına Göre Dağılımı			Yargılama Aşamasına Göre Dağılımı		
		Insider Trading	Manipülasyon	Diğer	Savcılık incelemesinde	Yargılaması Devam Eden	Karara Bağlanan
2000	103	0	22	81	7	56	40
2001	120	1	79	40	9	37	74
2002	124	1	78	45	41	40	43
TOPLAM	347	2	179	166	57	133	157

³ Kurulumuzca yapılan tüm suç duyurularına ilişkin ayrıntılı güncel bilgiye "<http://www.spk.gov.tr/hid/hid.htm?tur=succeza>" adresinden ulaşmak mümkündür.

GRAFİK 5.1

Kurulumuzca yapılan suç duyuruları neticesinde açılan kamu davalarından karara bağlananlara ilişkin bilgiler 31.12.2002 tarihi itibarıyla aşağıda tablo halinde verilmiştir.

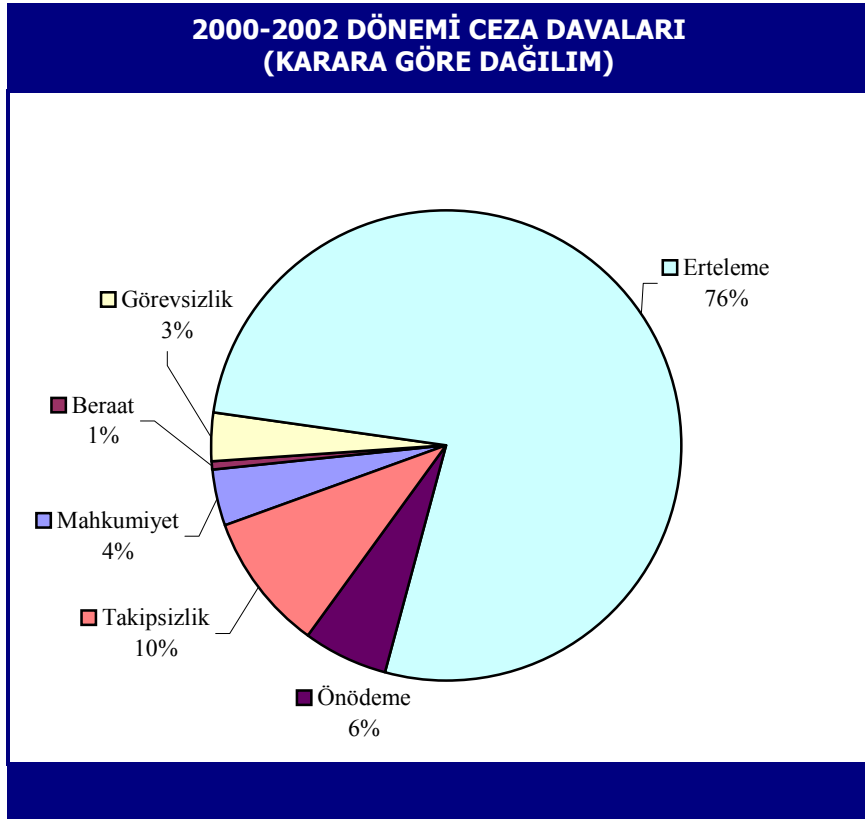
TABLO 5.12

SON 3 YIL İÇİNDE KURUL TARAFINDAN YAPILAN SUÇ DUYURULARI ÜZERİNE AÇILAN VE KARARA BAĞLANAN DAVALARA İLİŞKİN BİLGİLER

Suç Duyurusu Yılı	Karara Bağlanan	Mahkumiyet	Erteleme	Görevsizlik	Ön Ödeme	Takipsizlik	Beraat
2000	40	4	20	3	6	6	1
2001	74	2	63	1	3	5	0
2002	43	0	38	1	0	4	0
TOPLAM	157	6	121	5	9	15	1

Erteleme: 4616 sayılı 23 Nisan 1999 Tarihine Kadar İşlenen Suçlardan Dolayı Şartla Salıvermeye, Dava ve Cezaların Ertelenmesine Dair Kanun uyarınca verilen yargılamanın ertelenmesine dair kararlardır.
 Görevsizlik: 4487 sayılı Kanun ile SPKn md. 47/B-5 hükmündeki suçun müeyyidesinin idari para cezasına dönüştürülmesi nedeniyle gerekli işlem yapılmak üzere mahkemelerce dosyaların Kurula gönderilmesine ilişkin kararlardır.

GRAFİK 5.2



5.8.2.2 Hukuk Davaları

Kurul tarafından, diğer kişi ve kuruluşlar aleyhinde hukuk ve ticaret mahkemeleri ile icra tetkik mercilerinde açılmış olan alacak, tespit, vb. davalara ilişkin son 3 yıllık dönemi kapsayan bilgiler 31.12.2002 tarihi itibarıyla aşağıda tablo halinde verilmiştir.

**TABLO 5.13
SON 3 YIL İÇİNDE KURUL TARAFINDAN AÇILAN HUKUK
DAVALARI**

Yıllar	Dava Sayısı	Yargılaması Devam Eden	Karara Bağlanan
2000	7	1	6
2001	19	14	5
2002	12	10	2
TOPLAM	38	25	13

5.8.2.3 İflas Davaları

Esas itibarıyla hukuk davası niteliğinde olmakla beraber, takip prosedürü bakımından farklılıklar gösterdiğinden ayrı bir başlık altında izlenmesinde fayda görülen ve Kurul tarafından Şirket ya da aracı kurumların iflası talebi ile açılmış olan davalara ilişkin son 3 yıllık dönemi kapsayan bilgiler 31.12.2002 tarihi itibarıyla aşağıda tablo halinde verilmiştir.

TABLO 5.14

SON 3 YIL İÇİNDE KURUL TARAFINDAN AÇILAN İFLAS DAVALARI			
Yıllar	Dava Sayısı	Yargılaması Devam Eden	İflas Kararı Verilen
2000	3	1	2
2001	2	1	1
2002	0	0	0
TOPLAM	5	2	3

5.8.3. İdari Para Cezaları ve İşlem Yasağı

2002 yılı içinde piyasadaki dürüst işlem kurallarını ihlal eden 132 kişiye borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda geçici veya sürekli olarak işlem yasağı getirilmiştir. 137 gerçek ve tüzel kişi hakkında toplam 1 trilyon 251 milyar 197 milyon 200 bin TL idari para cezası uygulanmasına karar verilmiştir.

5.9. AVRUPA BİRLİĞİ UYUM ÇALIŞMALARI

Türkiye'ye 1999 yılı Aralık ayında adaylık statüsü verilmesini takiben 2001 yılında Katılım Ortaklığı Belgesi imzalanmış ve 2001 yılı Mart ayında Ulusal Program yayımlanmıştır. Kurulun mevzuat uyumu açısından yapması gerekenler Ulusal Program'da hizmet sunum serbestisi, sermayenin serbest dolaşımı ve şirketler hukuku bölümlerinde yer almaktadır.

Sermaye piyasası mevzuatımızın AB müktesebatı ile uyumlaştırılması ve Avrupa Birliğindeki gelişmelerin yakından izlenmesi gerekliliği doğrultusunda 2002 yılının Mart ayı sonunda doğrudan Kurul Başkan Yardımcılığına bağlı ve ayrı bir hizmet birimi olarak Avrupa Birliği Daire Başkan Yardımcılığı oluşturulmuştur. Söz konusu Birim, Kurulun görev alanına giren AB müktesebatına uyum ile ilgili konularda diğer birimler arasında koordinasyon sağlamak, Başbakanlık Avrupa Birliği Genel Sekreterliği ile diğer kamu kurum ve kuruluşlarının koordinasyon çalışmalarına yardımcı olmak; Kurul içinde yapılan mevzuat hazırlıklarına yardımcı olmak üzere, düzenleme taslaklarının hazırlanması aşamasında AB müktesebatına uygunluk açısından görüş vermek; Kurulun görev alanına giren konularda AB ile ilişkilerinin yürütülmesini sağlamak, AB müktesebatına uyum için gerekli inceleme ve araştırmalar yaparak, tekliflerde bulunmakla görevlendirilmiştir.

5.9.1. Diğer Kurumlarla Koordinasyon

Kurulumuzca AB ile ilgili olarak;

- AB Genel Sekreterinin başkanlık ettiği ve Başbakanlıkça belirlenen kamu kurum ve kuruluşların temsilcilerinden oluşan ve kamunun mevzuat uyum çalışmalarının ele alındığı İç Koordinasyon ve Uyum Komitesi toplantılarına iştirak edilmiştir.
- Türkiye-AB Ortaklık Komitesince oluşturulan ve AB ile Türkiye arasında karşılıklı bilgi alışverişinde bulunulduğu alt komitelerden Kurulumuzla ilgili olan "İç Pazar ve Rekabet", "Ekonomik ve Parasal Konular, Sermaye Hareketleri ve İstatistik", "Gümrükler, Uyuşturucu Kaçakçılığı ve Kara Para Aklama" konularındaki alt komite toplantılarına katılarak, sermaye hareketleri ve finansal hizmetler konusunda sunuş yapılmış ve Komisyona rapor sunulmuştur.

- 2001 ve 2002 İlerleme Raporlarının Türkiye Katkılarının hazırlanması çalışmalarına katkıda bulunulmuş, 2002 İlerleme Raporunda Kurulumuz görev alanına giren konulara ilişkin görüş ve açıklamalarımız Komisyona iletmek üzere Avrupa Birliği Genel Sekreterliğine gönderilmiştir.
- Katılım Öncesi Ekonomik Programın hazırlanması çalışmalarına katılarak Kurulumuz görev alanına giren bölümün metni yazılmıştır.

5.9.2. AB Yardımlarından Yararlanmaya Yönelik Faaliyetler

- AB'nin (TAIEX; PHARE) ve üye ülkelerin (Hollanda) sunduğu teknik yardımlardan yararlanmak üzere projeler hazırlanmıştır.
- Aday ülkelere AB mevzuatına uyum sağlanması ve gerekli idari alt yapının kurulması için teknik yardım sağlayan TAIEX (Technical Assistance Information Exchange Office)'den İçerden Öğrenenlerin Ticareti (5 Şubat 2002) ve Yatırımcıları Koruma Fonu (26-27 Mart 2002) ile ilgili teknik yardım sağlanarak, direktifler ve ülke uygulamaları konusunda AB uzmanlarından bilgi alınmıştır. Ayrıca Avrupa Komisyonunca uygun görülen sınır ötesi menkul kıymet işlemleri ile bankaların sermaye piyasası faaliyetleri (workshop), kamuyu aydınlatma ve Borsa'ya kotasyon koşulları (workshop) ile yatırım fonları (uzman talebi) konularında önümüzdeki dönemde TAIEX tarafından teknik destek sağlanması beklenmektedir.
- TAIEX'in düzenlediği sermaye piyasalarına ilişkin seminerlere ilgili uzmanların katılımı sağlanmıştır.

5.9.3. Mevzuat Uyum Çalışmaları

AB tarafından yayımlanan 2001 Yılı Düzenli İlerleme Raporu'nda, hizmet sunum serbestisi başlığı altında yatırım hizmetleri ve menkul kıymet piyasaları ile ilgili olarak Sermaye Piyasası Kurulunca yatırımcıları koruma fonunun düzenlenmesi memnuniyet verici bir gelişme olarak değerlendirilmiştir. 2002 Yılı İlerleme Raporunda da konsolide mali tablolara ve yüksek enflasyon dönemlerinde muhasebe standartlarına ilişkin Kurul Tebliğlerinin yayımlanması AB mevzuatı ile uyumlaştırma ve daha fazla şeffaflık yönünde memnuniyet verici gelişmeler olarak yorumlanmıştır. Ayrıca, 1998 yılından bu yana mali hizmetler alanında özellikle yönetim kapasitesinin güçlendirilmesinde ilerleme kaydedildiği belirtilmiştir.

Ulusal program kapsamında AB müktesebatıyla uyumu sağlamak amacıyla AB kurumlarıyla işbirliğine devam edilmiştir.

- Bu cümleden olarak; TAIEX bünyesinde aday ülkelerin müktesebat uyum çalışmalarının izlendiği İlerleme Veri Tabanı'na veri girişini sağlamak üzere sermaye piyasaları mevzuatına ilişkin AB Direktifleri için İzleme Formları hazırlanmış ve periyodik olarak izleme tabloları takip edilip güncellenmiştir. İzleme Formlarından her bir sermaye piyasası düzenlemesinin AB mevzuatı ile uyumlu olup olmadığını ve tercüme bilgilerini sistematik olarak izlemek mümkün hale getirilmiştir.
- AB'nde menkul kıymetleri organize, düzenlenmiş piyasalarda işlem gören şirketlerin konsolide mali tablolarını 1.1.2005 tarihinden itibaren Uluslararası Muhasebe Standartlarına uygun olarak hazırlanması zorunluluğu getirilmiştir. Buna uygun olarak Uluslararası Muhasebe Standartları ile uyumlu tebliğ tasarımları hazırlanmıştır.

- Emeklilik Fonlarına ilişkin düzenleme Şubat 2002’ de yayımlanmıştır. Bu konuda henüz AB düzenlemesi bulunmamakla birlikte, emeklilik fonlarının kurumsal yatırımcılar bakımından yetersiz görünen Türk sermaye piyasalarına katkı sağlaması ve kurumsal yatırımcıların portföy yatırımlarının artışının piyasanın likiditesini artıracak şirket yönetimi uygulamalarını geliştireceği beklenmektedir.
- Yatırım fonlarına ilişkin Ocak 2002 ve Nisan 2002’de yapılan düzenleme değişiklikleriyle fonlara yönelik ilkeler, fon çeşitleri, kurucuya ilişkin yükümlülükler ve İAB’nin bir saklamacı olarak fonksiyonu konusunda daha açık hükümlere yer verilmiş ve şeffaf sermaye piyasalarının işleyişi açısından pozitif etki yaratması hedeflenmiştir.
- Yatırım danışmanlığı faaliyetine ilişkin Nisan 2002’de yapılan düzenleme değişikliği ile sermaye piyasalarının daha güvenli işlemesine hizmet edecek olumlu etkilere sahip olması beklenmektedir.
- Gayrimenkul değerlendirme şirketlerine ilişkin Haziran 2002’de yapılan düzenlemede bu konuda henüz AB Direktifi bulunmamakla birlikte European Groups of Valuers (TEGOVA)’ın standartları dikkate alınmıştır.
- İMKB Yönetmeliklerinde Haziran 2002 yapılan değişikliklerle işlem gören şirketlerin kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinde değişikliklere gidilmiş piyasanın daha etkin çalışmasına yönelik tedbirler alınmaya çalışılmıştır.
- 2002 yılının Ekim ayında yapılan tebliğ değişikliği ile repo ters repo faaliyetlerini sadece alım satım aracılığı faaliyet yetki belgesine sahip aracı kurumların da yapabilmesi imkanı getirilerek, bu faaliyetin yürütülmesi için AB düzenlemeleri açısından da uyumsuz bulunan halka arza aracılık yetki belgesi aranması zorunluluğu kaldırılmıştır.
- 2002 yılının Aralık ayında yapılan Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Esas ve Usulleri Hakkında Tebliğ yayımlanmıştır. Bu tebliğ ile sermaye piyasası işlemlerinin güvenli, hızlı ve etkin bir şekilde yürütülmesi amacıyla kayıtların tutulma usul ve esasları belirlenmiştir.
- Halka arza ilişkin düzenlemelerimizin AB düzenlemelerine azami ölçüde uyumlu hale getirilmesi için çalışmalar yapılmıştır.
- AB düzenlemelerine paralel olarak mali kuruluşların yanı sıra yerli ve yabancı profesyonel gerçek kişi ve kuruluşların da portföy yönetim şirketlerine ortak olmak suretiyle sektöre girme imkanı getirilerek, sektörün daha rekabetçi yapıya kavuşturulmasının ve söz konusu şirketlerin de aracı kurumlar gibi sermaye yeterliliği düzenlemelerine tabi olmasının sağlanmasına yönelik düzenleme çalışmaları yapılmıştır.
- Kurulumuz görev alanına giren konulardan yatırım fonları, sermaye piyasası faaliyetleri, borsaya kotasyon koşulları ve özel hallerin kamuya açıklanması, halka arzlar ve sermaye hareketleri konularında ilgili AB Direktifleri esas alınarak Türk Mevzuatında yapılması gereken değişiklikleri tespit eden AB - Türk Mevzuatı Karşılaştırma Raporları hazırlanmıştır.
- Ayrıca Kurulumuz görev alanına giren konularla ilgili AB Direktiflerinin Tercüme çalışmalarında katkı sağlanmış; bu kapsamda Bankalar ve diğer finansal kurumların yıllık ve konsolide mali tabloları hakkında 8 Aralık 1986 tarihli Konsey Direktifi

(86/635/AET) ve Antlaşmanın 67.maddesinin uygulanması hakkındaki 24 Haziran 1988 tarihli Konsey Direktifi (88/361/AET) tercüme çalışmaları tamamlanmıştır.

5.9.4. Consultative Group ve CESR

- Sermaye Piyasası Kurulunun, Avrupa Birliğine aday 12 ülkenin sermaye piyasalarının gözetim ve denetiminden sorumlu düzenleyici otoritelerinin Mayıs 2001’de oluşturduğu “Consultative Group”a üyeliği 27 Eylül 2002 tarihinde grubun Prag’da yapılan toplantısında kabul edilmiştir. Grubun amacı, AB düzenlemelerinin ve Direktiflerinin uygulanmasında düzenleyici kurumlar arasında bilgi paylaşımını sağlamaktır. Bu çerçevede Grubun çalışmalarına katılım sağlanmakta olup; Grubun uzmanlar düzeyi toplantısının konusunu oluşturan şirket ele geçirmeleri hakkında ülkemizde bu konudaki mevcut düzenlemelere ilişkin bilgilerin yer aldığı anket metni doldurularak 2002 yılının Kasım ayında Grup Başkanlığına iletilmiştir.
- AB üyesi ülkelerin sermaye piyasalarını düzenleyici otoritelerinin üye olduğu Avrupa Menkul Kıymetler Otoriteleri Komitesi (Committee of European Securities Regulators – CESR) sermaye piyasaları ile ilgili direktif tasarıları ve uygulama esasları ile ilgili olarak düzenleyici kurumların ve piyasa katılımcılarının görüşünü toplamaktadır. Kurulumuz görüş toplama prosedürüne mümkün olduğunca görüş sunarak katılımı hedeflemektedir.

5.10. ULUSLARARASI İLİŞKİLER

Küreselleşen dünyada sermayenin giderek daha hareketlenmesi uluslararası ilişkilerin önemini artırmıştır. Bu çerçevede gerek yurtdışı uygulamalardan ve tecrübelerden yararlanılması gerekse düzenleyici otoriteler arasındaki işbirliğini geliştirerek daha düzenli ve istikrarlı piyasalar oluşturulması Kurulun faaliyetlerinden bir kısmını meydana getirmektedir.

Ülkelerarası çoklu ve ikili ilişkilere büyük önem verilmiştir. Üyesi bulunduğumuz Uluslararası Sermaye Piyasası Komisyonları Örgütü (International Organisation of Securities Commissions) ile yakın ilişkide bulunulmuştur. Günümüzde bilgi ve bilginin transferi sermaye piyasalarının güvenilirliği açısından da büyük önem taşımaktadır. Dünyada yaşanan globalleşme eğilimine paralel olarak Kurulumuzda, yabancı ülkelerin sermaye piyasası kurulları ile bilgi transferine ilişkin mutabakat anlaşmaları (Memorandum of Understanding) tesis etme çalışmaları sürdürülmektedir.

5.10.1. Uluslararası Sermaye Piyasası Komisyonları Örgütü (IOSCO)

IOSCO sermaye piyasalarındaki düzenleyici/denetleyici otoritelerin, ilgili alanlarda koordinasyonu ve işbirliğini sağlamak, sermaye piyasaların yasal ve kurumsal yapısına ilişkin olarak ortak uluslararası standartlar oluşturmak ve üyeler arasında bilgi alışverişini olanaklı kılmak amacıyla oluşturdukları bir kuruluştur. IOSCO, mali piyasalarla ilgili diğer uluslararası kuruluşlarla da işbirliği halinde faaliyet göstermekte ve alanındaki en etkin uluslararası kuruluş niteliği taşımaktadır.

Kurulumuz 1988 yılında üye olduğu IOSCO’nun faaliyetlerine katılmaktadır. Bu kapsamda Kurulumuz IOSCO’nun aşağıdaki komite çalışmalarına aktif olarak iştirak etmektedir.

- Başkanlar Komitesi (Presidents’ Committee)
- Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi (EMC - Emerging Markets Committee)

- Avrupa Bölge Komitesi (ERC- European Regional Committee)
- Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi Çalışma Grupları (EMC Working Groups)
- Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi Danışma Kurulu (EMC Advisory Board)

2002 yılı içerisinde IOSCO ile ilgili olarak Kurulumuzca gerçekleştirilmiş olan çalışmalara aşağıda yer verilmiştir.

5.10.1.1 Yıllık Konferans

IOSCO Yıllık Konferansı'nın 27'ncisi Sermaye Piyasası Kurulu ev sahipliğinde 18-24 Mayıs 2002 tarihleri arasında İstanbul'da gerçekleştirilmiştir. "Küreselleşme: Fırsatlar ve Zorluklar" ana teması altında gerçekleştirilen Konferans, menkul kıymetler düzenleyicileri ve sektör katılımcıları için, sınır ötesi finans hizmetlerinin etkinliğinin ve güvenilirliğinin artırılması ile bununla ilgili uluslararası sermaye akışlarına ilişkin temel sorunların konuşulduğu bir forum teşkil etmiştir.

Konferans, ayrıca menkul kıymetler düzenleyicileri ve sektör katılımcıları için 11 Eylül 2001 olaylarından sonra büyük önem kazanan işbirliği ve bilgi paylaşımı konularının ve son zamanlarda yaşanan uluslararası önemdeki kurumsal başarısızlıkların ele alındığı bir tartışma ortamı yaratmıştır. IOSCO, söz konusu olayların ortaya çıkardığı sorunlarla mücadele edilebilmesi ve güvenilir bir hukuki altyapının oluşturulmasını destekleyerek, menkul kıymet komisyonları arasında uluslararası diyalogun geliştirilmesine çalışmaktadır.

Konferansın ilk dört gününde, IOSCO Teknik Komite (Technical Committee), Yürütme Komitesi (Executive Committee), Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi, Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi Danışma Kurulu, Öz düzenleyici Kuruluşlar Danışma Komitesi, Başkanlar Komitesi ile Bölgesel Komiteler ve anılan komiteler bünyesinde faaliyet göstermekte olan çalışma gruplarının toplantıları yapılmıştır. 20 Mayıs 2002 tarihinde yapılan Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi toplantısında, anılan Komite başkanlığına Kurul Başkanı Dr. Doğan CANSIZLAR seçilmiştir.

Ayrıca, 22 – 24 Mayıs 2002 tarihlerinde aşağıda belirtilen konularda, IOSCO üyeleri ile sermaye piyasası alanında faaliyet gösteren çeşitli özel kuruluş ve uluslararası kurumları temsil eden konuşmacıların katıldığı paneller, tüm katılımcılara açık olarak gerçekleştirilmiştir.

TABLO 5.15
IOSCO PANELLERİ

Panel	Tarih	Konu
Panel 1	22.05.2002	Global Finans Ortamında Düzenleme ve Denetim
Panel 2	23.05.2002	Sınır ötesi Suçlar – Denetim Zorluğu
Panel 3	23.05.2002	Global Portföy Yatırımları - Gelişmekte Olan Piyasalardaki Fırsatlar ve Engeller
Panel 4	23.05.2002	Menkul Kıymet Analizcileri
Panel 5	24.05.2002	Kurumsal Yönetişim

Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi Başkanlığı'nın gerektirdiği çalışmaların daha iyi yürütülebilmesi amacıyla, bir IOSCO Grubu oluşturulmuştur. Anılan Grubun görev alanı;

- IOSCO bünyesinde faaliyet gösteren çeşitli Komiteler, Çalışma Grupları ve IOSCO Genel Sekreterliği ile ilişkilerin yürütülmesi ve koordinasyonun sağlanmasını,
- IOSCO EMC bünyesindeki Çalışma Gruplarını yönlendirici faaliyetlerde bulunulması ve çalışma konuları ile proje önerileri geliştirilmesini,
- Kurul içinde yapılan mevzuat ve diğer ilgili çalışmalarda, IOSCO ilkeleri ve diğer ülke uygulamalarına uygunluk açısından değerlendirmelerde bulunulmasını,
- Kurulun IOSCO bünyesinde yürütülen çalışmalar ve sonuçları hakkında bilgilendirilmesini,

kapsamaktadır. Bu çerçevede, Kurulun 2002 yılı içerisinde IOSCO bünyesinde aktif olarak katkıda bulunduğu çalışmaları aşağıda özetlenmektedir.

5.10.1.2 Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi (EMC)

2002 yılında EMC faaliyetlerine ilişkin olarak:

- 28 – 31 Ekim 2002 tarihlerinde Kuala Lumpur'da gerçekleştirilen EMC ara dönem toplantısı düzenlenmiş ve bu toplantıya katılım sağlanmıştır.
- EMC faaliyetlerinin ve EMC bünyesinde faaliyet göstermekte olan Çalışma Gruplarının⁴ verim ve etkinliğinin artırılmasına yönelik öneriler hazırlanmış ve bu konuda EMC üyeleri ile görüşmeler yapılmıştır.
- EMC üyelerinin eğitim ihtiyaçlarının belirlenmesine yönelik olarak hazırlanan anket ve önerilere ilişkin görüş bildirilmiş, söz konusu anket cevaplanmıştır.
- 2002 yılı Ekim ayında Sermaye Piyasası Kurulu'ndan 3 uzman Madrid'de IOSCO İlkelerinin Uygulanması ve Çok Taraflı Mutabakat Zaptı konularında, 1 uzman ise Kuala Lumpur'da Güçlü ve Rekabetçi Menkul Kıymet Piyasalarının Oluşturulması konusunda gerçekleştirilen eğitim programına katılmıştır.
- EMC bünyesinde faaliyet göstermekte olan Çalışma Gruplarınca yürütülecek yeni çalışma konularının belirlenmesi için önerilerde bulunulmuştur.
- Ayrıca, 2002 yılı içerisinde EMC Başkanlığı sıfatıyla Yürütme Komitesi toplantılarına üye, Teknik Komite toplantılarına ise gözlemci olarak katılım sağlanmıştır.

5.10.1.3 Diğer Çalışma Grupları

Kurulun 2002 yılında iştirak etmiş olduğu diğer IOSCO çalışma grupları aşağıda yer almaktadır:

IOSCO Çok Taraflı Mutabakatı İzleme Grubu: İşbirliği ve bilgi paylaşımı hakkındaki IOSCO Çok Taraflı Mutabakatı Mayıs ayında İstanbul'da gerçekleştirilen Yıllık Konferans sırasında onaylanmış olup, İzleme Grubu Mutabakatı imzalamayı talep eden kuruluşların

⁴ EMC bünyesinde faaliyet göstermekte olan Çalışma Grupları aşağıda yer almaktadır:

- Çalışma Grubu 1 – Kamuyu Aydınlatma ve Muhasebe,
- Çalışma Grubu 2 – İkinci El Piyasaların Düzenlenmesi,
- Çalışma Grubu 3 – Piyasa Aracılarının Düzenlenmesi,
- Çalışma Grubu 4 – Denetim ve Bilgi Değişimi,
- Çalışma Grubu 5 – Yatırım Yönetimi.

başvurularının değerlendirilmesi amacıyla kurulmuştur. Başvuruda bulunan kuruluşların Mutabakata taraf olup olamayacakları ise nihai olarak, Teknik Komite, Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi ve Yürütme Komitesi başkanlarından oluşan Karar Organı (Committee of Chairmen) tarafından, İzleme Grubunun önerisi üzerine belirlenmekte olup, Kurulumuz Başkanı da EMC Başkanı olarak Karar Organında görev almaktadır. Ayrıca, söz konusu Mutabakat 2002 yılı içinde Kurul tarafından da imzalanmıştır.

Uygulama Komitesi (Implementation Committee): IOSCO tarafından yayımlanmış olan "Menkul Kıymet Düzenlemelerinin Amaç ve İlkeleri"nin değerlendirilerek uygulamaya geçirilmesine yönelik yöntemlerin geliştirilmesi ve söz konusu standartlara uyulmasında uluslararası mali kuruluşların (özellikle IMF ve Dünya Bankası) rolü ve işbirliği olanaklarının tespiti amacıyla 1999 yılında kurulmuştur. Mevcut durumda Uygulama Komitesi tarafından, üye ülkelerin IOSCO Amaç ve İlkelerine uyum derecesinin ölçülmesi amacıyla "kıyas yoluyla değerlendirme" (benchmarking) kriterleri hazırlanmaktadır. Ayrıca, üye ülkelerin menkul kıymetler düzenlemelerinin IOSCO İlkelerine uyumunun tespit edilmesine ilişkin öz değerlendirme anketleri⁵ de 2002 yılı içerisinde cevaplandırılarak IOSCO Genel Sekreterliğine iletilmiştir.

Üyelik Kriterlerine İlişkin Çalışma Grubu (Task Force on Membership Criteria): Çalışma Grubu, IOSCO üyesi olmak talebiyle başvuruda bulunan kuruluşların başvurularının incelenmesinde kullanılmakta olan standartların gözden geçirilmesi amacıyla 2002 yılında kurulmuştur.

İslami Sermaye Piyasaları Çalışma Grubu (Islamic Capital Markets Task Force): İslami sermaye piyasalarının büyüklüğü ve potansiyel büyümesi ile yatırımcıların bu piyasalara olan ilgisi dikkate alınarak, IOSCO'nun üye ülkelerde bu konudaki gelişmeleri incelemesi ve yasal düzenleme ihtiyacını ortaya çıkarmasının gerekli görülmesi üzerine, 2002 yılında İslami sermaye piyasaları konusunda bir çalışma grubu oluşturulmuştur.

5.10.1.4 Finansal İstikrar Forumu Çalışmaları

Finansal İstikrar Forumu (Financial Stability Forum – FSF) G7 Maliye Bakanları ve Merkez Bankası Başkanları tarafından, uluslararası finansal istikrarın artırılması, mali piyasaların işleyişinin geliştirilmesi ve mali krizlerin ülkeler arasında yayılmasının engellenmesine yönelik çalışmalar yapılması amacıyla, 1999 yılı Nisan ayında kurulmuştur. Mevcut durumda FSF çalışmalarına 11 ülkenin merkez bankaları, hazine, denetim kuruluşları gibi ulusal otoriteleri ile uluslararası finansal kurumlar, uluslararası düzenleme/denetleme örgütleri, merkez bankacılığı uzman komiteleri ve Avrupa Merkez Bankası temsilcileri katılmaktadır. EMC Başkanı sıfatıyla Sermaye Piyasası Kurulu Başkanı, Teknik Komite Başkanı ile beraber IOSCO'yu temsilen, 2002 yılı Eylül ayında yapılmış olan FSF toplantısına katılmıştır. Anılan toplantıda, uluslararası mali sistemin zayıflıkları, 2002 yılında yaşanan kurumsal başarısızlıklar karşısında piyasa katılımcıları, ulusal otoriteler ve uluslararası kuruluşlar tarafından alınabilecek önlemler gibi konular tartışılmıştır.

⁵ Bu kapsamda cevaplandırılan anketler:

1. Üst düzey anket (High – level survey),
2. Düzenleyici kuruluşlara ilişkin ilkeler (Principles Relating to Regulators),
3. İhraççı kuruluşlara ilişkin ilkeler (Principles Relating to Issuers),
4. İkincil piyasalara ilişkin ilkeler (Principles Relating to Secondary Markets),
5. Aracı kuruluşlara ilişkin ilkeler (Principles Relating to Market Intermediaries),
6. Kolektif yatırım kuruluşlarına ilişkin ilkeler (Principles Relating to Collective Investment Schemes).

5.10.1.5 Toplantılar

IOSCO faaliyetleriyle ilgili olarak 2002 yılı içerisinde Sermaye Piyasası Kurulunca iştirak edilen toplantılara aşağıda yer verilmiştir.

TABLO 5.16

KURULCA İŞTİRAK EDİLEN IOSCO TOPLANTILARI		
Toplantı	Tarih	Yer
Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi Danışma Kurulu	30 Ocak 2002	Hong Kong
IOSCO Yıllık Konferansı	20 – 24 Mayıs 2002	İstanbul
İzleme Grubu	12 Temmuz 2002	Varşova
Finansal İstikrar Forumu	3 – 4 Eylül 2002	Toronto
Uygulama Komitesi	09 – 10 Eylül 2002	Frankfurt
Avrupa Bölge Komitesi	04 Ekim 2002	Budapeşte
Teknik Komite ve Yürütme Komitesi	07 – 09 Ekim 2002	Cancun
Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi	28 – 31 Ekim 2002	Kuala Lumpur

5.10.2. Diğer Uluslararası Kuruluşlar İle İlişkiler

Güneydoğu Avrupa İşbirliği Projesi (Southeast European Cooperative Initiative Project- SECI) kapsamında Menkul Kıymet Piyasaları Arasında İşbirliği (Cooperation Among Securities Markets) alt projesi çalışmaları yürütülmüştür. Ayrıca, Dünya Bankası ve OECD ile ilişkilerin sürdürülmesine devam edilmiştir.

5.10.3. Mutabakat Zaptı (Memorandum of Understanding)

1998 yılında diğer ülkelerdeki sermaye piyasalarında düzenleme ve denetim yetkisine sahip kuruluşlarla işbirliği çerçevesinde Mutabakat Zaptı (Memorandum of Understanding) imzalanması için başlatılan girişimler sürdürülmüştür. Bu çerçevede 2001 yılında, İtalya, Avustralya, İsveç, Malta, Yunanistan ve Portekiz sermaye piyasası otoriteleri ve ABD Emtia Vadeli İşlemler Komisyonu ile işbirliği ve bilgi alışverişine yönelik mutabakatlar imzalanmıştır. 2002 yılında ise Malta Finansal Hizmetler Merkezi (Financial Services Center) ile mutabakat zaptı imzalanarak sermaye piyasalarını düzenleyici otoritelerle imzalanan mutabakat sayısı 11'e yükselmiştir.

Bu konuda diğer bazı ülke otoriteleriyle de Mutabakat Zaptı imzalanması çalışmaları devam etmektedir.

5.11. TANITIM VE EĞİTİM

Kurulun kamuyu aydınlatma fonksiyonları çerçevesinde yayınlanan broşür, hazırlanan tanıtıcı ve bilgilendirici Web sayfası yanında çeşitli tanıtım ve bilgilendirme toplantıları yapılmıştır.

5.11.1. Tanıtım ve Bilgilendirme Toplantıları

Sermaye piyasalarını ve Kurulu tanıtmak amacıyla çeşitli üniversiteler ve kurumlarla toplam 26 adet "tanıtım ve bilgilendirme" toplantısı yapılmıştır.

Ayrıca yurt dışında çalışan vatandaşlarımızın oluşturduğu tasarrufların Ülkemize çekilmesi ve daha güvenilir, daha etkin bir şekilde yatırımlara kanallanmalarına yardımcı

olmak amacıyla Dışışleri Bakanlığı ile işbirliği halinde Belçika (Brüksel), Hollanda (Amsterdam-Rotterdam) ve Avusturya (Viyana)'da tanıtım ve bilgilendirme toplantıları yapılmıştır.

5.11.2. Aylık Konferanslar

Kurulumuzca 2002 yılında: Vadeli İşlemler Üzerine; Finansal Kriz Sonrası Bankacılık Sektörünün Durumu; Sermaye Piyasasında Vergileme; Türkiye'de Makro Ekonomik Risk Yönetimi ve Enflasyonla Mücadele; Ekonominin Toplumsal Boyutları; e-devlet; Enflasyon Muhasebesinin Sermaye Piyasasına Etkileri ve Finansal Piyasaların Entegrasyonu: Türk Sermaye Piyasası Açısından Değerlendirilmesi konularında sekiz adet Aylık Konferans düzenlenmiştir.

5.11.3. Dış İlişkiler ve Eğitim Grubu Faaliyetleri

Kurulun özel çalışma grubu kurulmuş olan ilişkileri dışındaki yurt dışı ilişkilerini yürütmek; Kurul Personelinin genel ve teknik bilgi anlamında gelişmelerini sağlamak üzere eğitim fonksiyonlarını ve toplumun sermaye piyasası konusunda bilgilendirilmesi çalışmalarını yürütmek amacıyla Dış İlişkiler ve Eğitim Grubu (DİE) oluşturulmuştur.

DİE Grubu bu çerçevede

- Meslek Personel Yardımcısı yarışma sınavlarının koordinasyonunu yapmak ve sonuçlandırmak,
- Meslek Personel Yardımcılarına yetki verilmesi işlemleri ile Yeterlik Sınavlarının Koordinasyonunu yapmak;
- Yurt içi ve yurt dışında sürekli veya geçici olarak görevlendirilecek personele ilişkin onay ve kararları hazırlamak;
- Sürekli hizmet içi eğitim de dahil olmak üzere personelin eğitim ihtiyaçlarını belirleyerek, programları planlamak ve koordinasyonunu yapmak;
- Kurul dışından gelen eğitim taleplerinin takibini ve organizasyonunu gerçekleştirmek;
- Kurul içerisindeki bilgi birikiminin tüm personele aktarılması için birimlerdeki ihtisaslaşmış personelin kayıtlarını tutmakla;

görevlendirilmiştir.

Meslek Personeli Yardımcılarının giriş sınavları organizasyonu ve sınavları yapılmış ve sınavlara giren adaylarda 14'ü Uzman Yardımcısı, 6'sı ise Uzman Hukukçu Yardımcısı olarak sınavları kazanmışlardır. 16. Dönem Uzman Yardımcıları ile Uzman Hukukçu Yardımcılarının Yeterlik Etütlerine danışmanlık yapılmış ve "Yeterlik Sınav"ları yapılmıştır. 17. Dönem Meslek Personel Yardımcıları, yetiştirme programlarının ilk iki dönemi olan Tanıtma ve Hazırlama Dönemi ile Uygulamalı Eğitim Dönemlerini başarı ile tamamlamalarının ardından, kendilerine, Başkanlık Makamınca başlı başına inceleme ve araştırma yaparak rapor düzenleme yetkisi verilmiştir. Aynı dönem meslek personeli yardımcılarının "Yeterlik Etüt"ü konuları tespit edilmiş, kendilerine danışmanlık yapılmış ve Etütleri "Yeterlik Sınavı" için teslim edilmiştir. 19. Dönem meslek personeli yardımcılarının 6 ay süren hizmet içi eğitim programı organize edilmiş ve tamamlanmıştır. Kurul personelinin eğitimi için gerek Kurul bünyesinde düzenlenen, gerekse diğer kurum ve kuruluşlarca düzenlenen ve aşağıda açıklanan eğitim programlarından yararlanılmıştır.

Meslek Personeline "Mali Tabloların Enflasyona göre Düzenlenmesi" ile "Konsolide Mali Tablolar" hakkında 19-20 Aralık 2002 tarihlerinde Ankara'da seminer yapılmıştır.

Ayrıca, yurt içi ve yurt dışında çeşitli kurumların düzenlediği eğitim, toplantı ve seminerlere Kurulumuz personelinin dinleyici olarak katılması sağlanmıştır. Bu organizasyonların ilgili konuları şunlar olmuştur:

"Finansal Tablo Analizi", "Zaman Yönetimi", "Yönetim Muhasebesi", "Toplantı Yönetim Becerileri", "Makro Ekonomik Göstergeler", "Proje Yönetimi", "Medeni Kanunda Bankalar ile ilgili Düzenlemeler", "Risk Yönetimi ve Vadeli İşlemler" "2003 Yılına Girerken Piyasadaki Beklentiler", Bankacılık Sektörünün Yeniden Yapılandırılması", Mevduatların Korunmasında Garanti Sistemi", "Bankalar Kanunu" gibi konular olmak üzere 91 Meslek Personelinin İstanbul ve Ankara'da çeşitli eğitim programlarına katılması sağlanmıştır.

Öte yandan Amerika Birleşik Devletleri Wharton School'da Kurulumuz için düzenlenen Özel Eğitim Programına 15 Meslek Personelinin katılımı sağlanmıştır. 6 meslek personeli ABD'nin kendi dalında önde gelen üniversitelerinde yüksek lisans yapmak üzere görevlendirilmişlerdir.

Yurtdışında yapılan ve Kurulumuzdan katılım sağlanan kısa dönemli olmak üzere 11 eğitim, 26 tanıtım ve bilgilendirme toplantısı ve 10 konferansa katılımı amacıyla toplam 91 görevlendirme yapılmıştır. Kurulumuz personelinin çeşitli kurum ve kuruluşlarca düzenlenen eğitim amaçlı 26 toplantıya 50 meslek personelinin eğitimci ve konuşmacı olarak katılması sağlanmıştır.

5.12. TÜRKİYE SANAYİ SEVK VE İDARE ENSTİTÜSÜ İŞBİRLİĞİ İLE YÜRÜTÜLEN FAALİYETLER

Kurul çalışmalarında verimliliğin ve etkinliğin artırılması, müşteri odaklı hizmet anlayışının yerleştirilmesi, müşteri ve çalışan memnuniyetinin artırılması, çalışanların motivasyonunun, kuruma aidiyet duygusunun ve katılımının sağlanması, sürekli kurumsal gelişim yöntem ve tekniklerinin yaygın olarak kullanılmasını sağlamak amacıyla Türkiye Sanayi Sevk ve İdare Enstitüsü (TÜSSİDE) ile işbirliği halinde faaliyetler yürütülmüştür.

Bu çerçevede; Sürekli Kurum Gelişimi Projesi ile ilgili olarak 25.01.2002 tarih ve 11/7 sayılı Kurul Kararı ile TÜSSİDE ve Kurul arasında sözleşme yapılmasına karar verilmiş, 8 Şubat 2002 tarihinde "Sürekli Kurumsal Gelişim Protokolü" imzalanmıştır. Yukarıdaki amaçlar ve imzalanan protokol çerçevesinde 2002 yılında aşağıdaki faaliyetler yapılmıştır :

1. 15.02.2002 – 17.10.2002 tarihleri arasında değişik periyotlarda (10 grup), tüm Kurul personelinin katılımın sağlandığı, Temel Kalite Kavramları ve Kurum Kültürü Eğitimleri,
2. Yöneticiler için 30.11-1.12.2002 tarihleri arasında Stratejik Yönetim Eğitimi ,
3. 30.09.2002 ve 25.11.2002 tarihlerinde iki grup halinde, birer haftalık Süreç Yönetimi Eğitimi,
4. 23.12.2002 tarihinde ise, bir hafta süren İyileştirme Takımları ve Öneri Sistemleri Eğitimi

5.13. BİLGİ SİSTEMLERİ ve TEKNOLOJİK ALTYAPI ÇALIŞMALARI

Kayda alma, denetim ve gözetim fonksiyonları başta olmak üzere Sermaye Piyasası Kurulu'nun fonksiyonlarını etkin bir şekilde yapılabilmesini temin edecek bilgisayar sistemleri geliştirilmesi çalışmaları 2002 yılında da yürütülmüştür.

5.13.1. Sermaye Piyasası Bilgi Sistemleri Projesi (Sp-Net)

Sermaye Piyasası Kurulunun temel görevi, sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışması ile tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını sağlamaktır. Bu çerçevede ve özellikle son yıllardaki gelişmeler gözönüne alındığında, Sermaye Piyasası Kurulunun temel görevlerini yerine getirmesinde bilişim teknolojilerinden en üst düzeyde faydalanması kaçınılmazdır.

Bu kapsamda, Sermaye Piyasası Kurulu'nda yeniden yapılanma çerçevesinde bilgi sistemleri/teknolojileri alt yapısını kullanarak oluşturulacak Sermaye Piyasası Bilgi Sistemleri ile sermaye piyasalarındaki her türlü hareketi (manipülasyon, içeriden bilgi alma vb.) anında izleyebilecek, denetime yardımcı olacak genel ve özel amaçlı yönetim bilgi sistemlerinin kurulması çalışmaları başlatılmış olup yoğun bir şekilde devam etmektedir.

Bilgi çağında toplumun her kesiminin kullandığı ve kullanmayı hedeflediği Bilgi Sistemleri Teknolojileri, Sermaye Piyasası Kurulu'nda da günümüzün gerektirdiği en son olanaklarıyla kullanıma alınmaktadır.

5.13.2. Sp-Net Hedefleri

Sermaye Piyasası Bilgi Sistemleri Projesi SP-NET ile; Piyasa Gözetim Denetim- Erken Uyarı ve Müdahale Bilgi Sistemi, Kamuyu Aydınlatma Bilgi Sistemi, Kurumsal Bilgi Sistemleri (Aracı Kuruluşlar, Anonim Şirketler, Yatırım Fonları ve Ortaklıkları, Bağımsız Denetim Kuruluşları, Portföy Yönetim Şirketleri) ve Belge Erişim ve Arşiv Sisteminden oluşan Yönetim Bilgi Sistemleri kurularak bilgiye doğru, hızlı, güvenli, etkin ulaşılması ve Sermaye Piyasalarında son derece etkin bir yer alınması hedeflenmektedir. Ayrıca İnternet dünyasında Sermaye Piyasası Kurulu olarak daha etkin bir yer almak amaçlanmaktadır.

Bu proje ile;

- İhraççı şirketlere ait kamuya açıklanacak bilgilerin merkezi bir elektronik platformdan yayınlanması,
- SPK, İMKB, İAB, TSPAKB, MKK, TAKASBANK, aracı kuruluşlar ve halka açık şirketlerin ortak bir elektronik ortamda buluşturulması, etkin bir veri tabanı oluşturularak piyasa denetim ve gözetiminin buradan sağlanması,
- Gün ışığında yönetim, bilgi edinme özgürlüğünün sağlanması (kamuoyuna her zaman açık olması),
- Şeffaflık, hızlı ve zamanında bilgilendirme, oto-kontrol, piyasa bazlı denetimin sağlanması,
- Teknoloji kullanımı, uzaktan erişim, gözetim ve erken uyarı yapısının kurulması,
- İMKB, İAB, TAKASBANK, MKK, TSPAKB Acil Durum Merkezi (Disaster Recovery Center) kurulması,

- Dijital ekonomiye geçiş, teknoloji kullanımının artması, kağıtsız ofis gibi konular gerçekleştirilmiş olacaktır.

5.13.3. Sp-Net Alt Projeleri

5.13.3.1 Gözetim Sistemi Projesi

İMKB Hisse senedi piyasası işlemlerinin gerçek zamanlı olarak izlenmesi ve normal dış hareketlerin belirlenmesine yönelik, SPK ve İMKB tarafından ortak yürütölen bir projedir. Mayıs 2001’de başlanan projenin SPK-İMKB bünyesinde öz kaynaklar kullanılarak gerçekleştirilmesine karar verilmiştir. SPK-İMKB taraflarının hazırlamış olduğu fonksiyonel tanımlamalar dokümanı temel alınarak, teknik ekip çalışması başlatılmıştır. Teknik tasarım çalışmaları tamamlanmış olup, kodlama çalışmaları devam etmektedir. Bu proje, Piyasa Gözetim Denetim- Erken Uyarı ve Müdahale Bilgi Sistemi adıyla da anılmaktadır.

Sistem, Sermaye Piyasası Kurulu’nda Piyasa Gözetim ve Düzenleme Dairesi Başkanlığı bünyesinde kurulacak ve Kurul uzmanları tarafından gözetim ve denetim yapılacak konuya özel donanımlar üzerinde gerçek zamanlı (Real Time) olarak çalışacaktır. Sistem, İMKB’de seanslar başladığında anlık olarak hizmet verecek ve şüpheli hisse senedi hareketleri konusunda erken uyarıda bulunacaktır.

Yine bu proje kapsamında bir de denetim modölü tasarlanmıştır. Bu modöl takas sicil numaralarının da girilmeye başlanmasıyla genişleyecek olan veri tabanına hızla ulaşılmasını, güvenli veri transferini ve verilerin hızlı şekilde işlenmesini sağlayacaktır. Bu modöl, bugün birbirini izleyen 5 ayrı işlem sonucunda ulaştığımız analiz sonuçlarına tek bir işlemlle ulaşılmasını sağlayacaktır.

5.13.3.2 Kamuyu Aydınlatma Bilgi Sistemi (Kamuyu Aydınlatma Projesi)

SP-NET Projesinin önemli ayaklarından birisini de SPK-İMKB Kamuyu Aydınlatma Projesi oluşturmaktadır. “Kamuyu Aydınlatma Projesi”, SPK, İMKB ve TÜBİTAK Bilgi Teknolojileri ve Elektronik Araştırma Enstitüsü (BİLTEN) tarafından gerçekleştirilecek olan, sermaye piyasalarında işlem gören halka açık şirketlerin ve aracı kurumların kamuyu aydınlatma amacı ile bilanço ve mali tablolarına ilişkin olarak yapacakları bildirimler ile şirket özel durum açıklamalarının, bilgisayar ağları üzerinden elektronik ortamda güvenli olarak iletileceği bir projedir. “Kamuyu Aydınlatma Projesi”, şirketlerin internet üzerinden gönderecekleri bilanço ve mali tablolar için, bilgi güvenliği koşullarını sağlamak amacıyla açık anahtarlı altyapı teknolojilerini kullanmayı öngörmüştür. Bu kapsamda proje en son yazılım teknolojilerinin kullanıldığı, iş verimini arttıran ağdaş uygulamalar için iyi bir örnek oluşturmaktadır. E-kimlik ve e-imza olarak isimlendirilen teknolojiler ve bu teknolojilerin yer aldığı proje, bu alanda Türkiye’de gerçekleştirilecek ilk uygulama olacaktır. Projede alışmalar devam etmektedir.

5.13.3.3 Kurumsal Bilgi Sistemleri

Kurumsal Bilgi Sistemleri, Sermaye Piyasası Kurulu Uzmanlarının gözetim ve denetim faaliyetlerini daha hızlı ve etkin bir şekilde yerine getirmelerine yardımcı olmak amacıyla tasarlanmış bir dizi projeden oluşmaktadır. Bunlar kısaca:

- **Gözetim ve Denetim Sistemi:** Kurul’un ilgi alanına giren bütün tüzel ve gerçek kişilerin temel bilgilerini, Kurul’a yaptıkları her türlü başvuruyu ve bunların sonuçlarını, bunlara ilişkin denetleme raporlarını, mali durum bilgilerini, aracı kuruluşların, yatırım fonları ve yatırım ortaklıklarının, bağımsız denetleme şirketlerinin, portföy yönetim

şirketlerinin, anonim ortaklıkların çalışanlarını, ortaklık yapısını, halka açılma bilgilerini, iştirak bilgilerini ve hukuksal bilgilerini veri tabanında saklayan, üzerinde çeşitli işlemler yapan ve rapor haline getiren bir uygulama yazılımıdır. Kurul tarafından gerçek ve tüzel kişilere getirilen borsada işlem yapma yasağına ilişkin bilgiler de bu yazılımda tutulmakta ve Kurul İnternet Sitesinden gerçek zamanlı olarak kamuya duyurulmaktadır. Proje günlük kullanımda olup, iyileştirme ve bakım çalışmaları devam etmektedir.

- **Yatırım Fonları ve Ortaklıkları Günlük Takip Sistemi:** Yatırım Fonlarının ve Yatırım Ortaklıklarının portföy yapılarını günlük olarak takip etmek amacıyla hazırlanan bir uygulama yazılımıdır. Bu çerçevede ilgili şirketlerin günlük bilgileri İMKB Takas ve Saklama Bankasından otomatik olarak sistemimize alınmakta ve ilgili veri tabanına kaydedilmektedir. Bu yazılım aracılığı ile oluşturulan çeşitli raporlar, Kurul İnternet sitesinde gerçek zamanlı olarak kamuya duyurulmaktadır. Proje günlük kullanımda olup, iyileştirme ve bakım çalışmaları devam etmektedir.
- **Eşleştirme Sistemi :** İMKB’de gerçekleşen emirler ile aracı kuruluşlardan alınan işlem dağıtım listelerinin eşlenmesi amacıyla yazılmış bir programdır. Program vasıtasıyla emirlerin kimler arasında gerçekleştirildiği araştırılmakta, manipülasyon ve içeriden öğrenenlerin ticareti incelemeleri için bir alt yapı oluşturulmaktadır. Sistem, Nisan 2002’den bu yana kullanımdadır. 15 günlük ve 15 aracı kuruma ait borsa işlem defterinin eşleştirilmesi bu program kullanılmaksızın yaklaşık 3 ay sürmesine karşın, sistemin kullanılmasıyla 55 saniye içerisinde eşleştirme yapılabilmektedir. Proje günlük kullanımda olup, iyileştirme ve bakım çalışmaları devam etmektedir.
- **Sermaye Yeterliliği Sistemi :** Aracı Kurumların mali yapılarını güçlendirmeye yönelik bir sistemdir. Aracı Kurumların muhasebe hesapları, müşteri hesapları, İMKB Takas ve Saklama Bankası hesapları, Kurumun işletme hesapları v.b. mali durumlarını gösteren verileri içerir. Amaç, Kurulumuz tarafından Aracı Kurumların, tebliğ edilen kıstaslara uymalarını sağlamak, Aracı Kurumların mali yapılarını güçlendirerek risk pozisyonlarının azaltılmasını sağlamak ve bununla beraber müşterilerinin de daha güvenli bir kurumla çalışmalarını sağlamaktır. Önceleri sadece Aracı Kurumlara yönelik olarak kullanılan Sermaye Yeterliliği Sistemi, yapılan bir çalışma ile Portföy Yönetim Şirketlerini de kapsayacak şekilde genişletilmiştir.
- **İnternet Üzerinden Güvenli Veri Aktarım Projesi :** Yatırım Fonları, Yatırım Ortaklıkları ve Portföy Yönetim Şirketlerinin sürekli bilgilendirme faaliyetleri çerçevesinde, 2002 Aralık ayında, internet üzerinden güvenli veri iletiminin sağlanması amacıyla, SPK SSL (Secure Socket Layers) internet web sitesi oluşturulmuştur. Bu alt yapı ileride Kurula iletilen tüm verilerin güvenli bir şekilde internet üzerinden alınması için de kullanılacaktır. Veri iletiminde kullanılmak üzere Yatırım Fonları, Yatırım Ortaklıkları ve Portföy Yönetim Şirketleri için özel bir algoritma ile güvenli şifreler üretilmiş ve firmalara teslim edilmiştir. Şirketler Ocak ayının ilk haftasına kadar sürekli bilgilendirme formlarını hazırlamış ve adreslerini SSL internet sitesi üzerinden güncellemişlerdir.
- **Şirketler Bilgi Sistemi :** Kurulun faaliyet alanına giren şirketlerin gözetim ve denetiminin daha hızlı ve etkin bir şekilde yürütülebilmesi için entegre bir sistem oluşturmayı amaçlayan bir projedir. Proje 2002 yılının son çeyreğinde başlamıştır. Çalışmalar halen devam etmektedir.

5.13.3.4 Belge Erişim ve Arşiv Sistemi (Kağıtsız Ortam)

Teknolojideki son gelişmeler ışığında başta Yönetim Bilgi Sistemleri olmak üzere Ofis Otomasyonunun en temel unsurlarından olan kağıttan arındırılmış, tüm bilgi, belge ve dokümanın elektronik ortamda tutulması ve paylaşılması projesidir. Bu proje ile, işlemlerin hızlandırılması ve iş veriminin artırılması hedeflenmektedir.

5.13.3.5 Acil Durum Merkezi (Disaster Recovery Center)

SPK, İMKB, Takasbank, İAB, TSPAKB ve MKK Bilgi Sistemleri konusundaki tüm bilgileri (veri, veri yapıları, veri tabanları, kodlar vb.) acil durum merkezi olarak Ankara'da planlanan Kurul Yeni Hizmet Binası Bilgi Sistemleri Merkezinde toplanarak yedeklenecektir.

5.13.3.6 Kurul İnternet Sitesi

Kurul İnternet Sitesi tamamen yenilenmiş, kullanıcı dostu ve içerik açısından daha etkin ve zengin bir yapıya getirilmiştir. Sitede statik ve dinamik sayfalar bir arada yer almaktadır. Dinamik sayfalar veri tabanı bağlantılı olup Kurumsal veri tabanlarından dinamik olarak veri almaktadır.

Sitede ana başlıklar halinde aşağıdaki konular hakkında bilgiler yer almaktadır:

- **SPK Hakkında Bilgiler** (*Kurul misyonu, organizasyon yapısı ve insan kaynakları*),
- **Sermaye Piyasası Mevzuatı**,
- **Haber ve Duyurular** (*Aylık ve haftalık bültenler, basın açıklamaları, lisanslama sınav duyuruları, güncel tebliğler, tebliğ taslakları, uygulamaya yönelik duyurular*),
- **Yatırımcı Köşesi** (*Yatırım yaparken dikkat edilmesi gereken hususlar, sıkça sorulan sorular, yatırımcı soru ve şikayetlerinin Kurul'a iletilebileceği alanlar*),
- **Sermaye Piyasası Kurumları ve Şirketler** (*İlgili kurum sayfalarına linklerin yanı sıra Aracı Kurumlar, Şirketler, Yatırım Fonları, Yatırım Ortaklıkları, Portföy Yönetim Şirketleri, Gayrimenkul Değerleme Şirketleri ve Bağımsız Denetim Şirketlerine ilişkin istatistiki ve periyodik bilgiler, Yatırım Fonlarının portföy bilgileri*),
- **Davalar** (*İşlem yasaklılar listesi, suç duyuruları ile ceza ve iflas davalarına ilişkin bilgiler*),
- **SPK Yayınları** (*Araştırma Raporları ile Yeterlik Etütlerinin listesi*)
- **Üyelik Sistemi** (*Bu sistem ile İnternet Sitemize üye olan herkese, isteğine göre yeni yayınlanan duyurular, tebliğler, tebliğ taslakları, haftalık ve aylık bültenle ile basın açıklamaları elektronik posta yoluyla gönderilmektedir*)

SPK

Sermaye Piyasası Kurulu