

SPK

Sermaye Piyasası Kurulu

Faaliyet Raporu

2003

SERMAYE PİYASASI KURULU 2003 YILI FAALİYET RAPORU

İÇİNDEKİLER

TABLolar	İİİ
GRAFİKLER	İV
KISALTMALAR	V
KURUL BAŞKANININ MESAJI	VI
1. SERMAYE PİYASASI KURULU	1
1.1. MİSYON, VİZYON, GÖREV VE YETKİLERİ	1
1.2. KARAR ORGANI VE ORGANİZASYON	2
1.2.1. Karar Organı	2
1.2.2. Organizasyon	5
1.3. BÜTÇE	7
1.4. PERSONEL	7
2. DÜNYA EKONOMİSİ	9
2.1. GELİŞMİŞ EKONOMİLER	11
2.2. GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLER	12
2.3. PARA VE TAHVİL PİYASALARI	13
2.4. BORSALAR	14
2.5. DÖVİZ PİYASALARI	15
3. TÜRKİYE EKONOMİSİ	18
4. TÜRK SERMAYE PİYASALARI	23
4.1. MENKUL KIYMET STOKLARI	24
4.2. KURUL KAYDINA ALINAN MENKUL KIYMET İHRAÇLARI	26
4.3. İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI (İMKB)	28
4.3.1. İMKB Hisse Senedi Piyasası Ulusal-100 Endeksi, İşlem Hacmi ve İşlem Miktarı	28
4.3.2. Hisse Senetleri Nedeniyle İMKB Kotunda Bulunan Şirketlere İlişkin Temel Göstergeler	31
4.3.3. Yabancı Yatırımcıların Hisse Senedi Hareketleri	34
4.3.4. Borsa ve Borsa Dışı Tahvil ve Bono İşlemleri	36
4.4. KOLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI	38
4.4.1. Yatırım Fonları	38
4.4.2. Yatırım Ortaklıkları	45
4.5. PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ	49
4.6. VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSASI A.Ş.	50
4.7. MERKEZİ KAYIT KURULUŞU A.Ş.	51
4.8. İSTANBUL ALTIN BORSASI	52
4.9. İMKB TAKAS VE SAKLAMA BANKASI A.Ş.	52
4.10. TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI ARACI KURULUŞLAR BİRLİĞİ	53

4.11. ARACI KURULUŞLAR	54
5. SERMAYE PİYASASI KURULU 2003 YILI FAALİYETLERİ	56
5.1. DÜZENLEME	56
5.1.1. Yönetmelikler	56
5.1.2. Kurul Tebliğleri	57
5.1.3. Kurul Kararları	60
5.2. DEVAM EDEN DÜZENLEME VE DİĞER ÇALIŞMALAR	63
5.3. KAYDA ALMA	64
5.4. İZİN	65
5.4.1. Aracı Kuruluşlara Yönelik İzinler	65
5.4.2. Kolektif Yatırım Kuruluşlarına İlişkin İzinler	66
5.4.3. Halka Açık Anonim Ortaklıklara İlişkin İzinler	68
5.4.4. Bağımsız Denetim Kuruluşlarına İlişkin İzinler	69
5.4.5. Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin İzinler	69
5.5. GÖZETİM	69
5.5.1. Halka Açık Anonim Ortaklıkların Gözetimi	70
5.5.2. Kolektif Yatırım Kuruluşlarının Gözetimi	70
5.5.3. Aracı Kuruluşların Gözetimi	71
5.5.4. Bağımsız Denetim Kuruluşlarının Gözetimi	71
5.5.5. Derecelendirme Kuruluşlarının Gözetimi	72
5.5.6. Piyasa Gözetimi	72
5.6. DENETİM	72
5.7. MUHASEBE VE BAĞIMSIZ DENETİM STANDARTLARI	75
5.7.1. Uluslararası Finansal Raporlama Standartları	75
5.7.2. Bağımsız Denetim Standartları	76
5.8. DAVALAR, SUÇ DUYURULARI VE İDARİ TEDBİRLER	76
5.8.1. Kurul İşlemleri Aleyhine Açılan Davalar	77
5.8.2. Kurul Tarafından Açılan Davalar	78
5.9. AVRUPA BİRLİĞİ (AB) UYUM ÇALIŞMALARI	81
5.9.1. Diğer Kurumlarla Koordinasyon	81
5.9.2. AB Yardımlarından Yararlanmaya Yönelik Faaliyetler	82
5.9.3. Mevzuat Uyum Çalışmaları	82
5.9.4. Consultative Group ve CESR	85
5.10. ULUSLARARASI İLİŞKİLER	86
5.10.1. Uluslararası Sermaye Piyasası Komisyonları Örgütü (IOSCO)	86
5.10.2. Diğer Uluslararası Kuruluşlar ile İlişkiler	89
5.10.3. Mutabakat Zaptı (Memorandum of Understanding)	90
5.11. TANITIM VE EĞİTİM	90
5.11.1. Tanıtım ve Bilgilendirme Toplantıları	90
5.11.2. Aylık Konferanslar	91
5.11.3. Dış İlişkiler ve Eğitim Grubu Faaliyetleri	91
5.12. TÜRKİYE SANAYİ SEVK VE İDARE ENSTİTÜSÜ İŞ BİRLİĞİ İLE YÜRÜTÜLEN FAALİYETLER	92
5.13. BİLGİ SİSTEMLERİ VE TEKNOLOJİK ALT YAPI ÇALIŞMALARI	93
5.13.1. Sermaye Piyasası Bilgi Sistemleri Projesi (Sp-Net)	93
5.13.2. Sp-Net Hedefleri	93
5.13.3. Sp-Net Alt Projeleri	94

TABLÖLAR

TABLO 1.1	KURULUN 2003 YILI GELİR VE GİDERLERİ	7
TABLO 1.2	KURUL PERSONEL DURUMU	8
TABLO 2.1	DÜNYA EKONOMİSİ ÖZET VERİLERİ	10
TABLO 2.2	DÜNYA BORSALARININ 2003 YILI PERFORMANSLARI	17
TABLO 3.1	TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER	22
TABLO 4.1	SERMAYE PİYASALARINA İLİŞKİN GÖSTERGELER (2003)	23
TABLO 4.2	MENKUL KIYMET STOKLARI	26
TABLO 4.3	KURUL KAYDINA ALINAN MENKUL KIYMET İHRAÇLARI	27
TABLO 4.4	KURUL KAYDINA ALINAN MENKUL KIYMET İHRAÇLARI	27
TABLO 4.5	İMKB HİSSE SENEDİ PİYASASINA İLİŞKİN TEMEL GÖSTERGELER	30
TABLO 4.6	HİSSE SENEDİ NEDENİYLE İMKB KOTUNDA BULUNAN ŞİRKETLERE İLİŞKİN TEMEL GÖSTERGELER	32
TABLO 4.7	YABANCILARIN SAKLAMA BAKİYELERİ VE ALIM-SATIMLARI	36
TABLO 4.8	BORSA VE BORSA DIŞI TAHVİLVE BONO İŞLEM HACİMLERİ	37
TABLO 4.9	A TİPİ YATIRIM FONLARININ PORTFÖY DAĞILIMI	41
TABLO 4.10	B TİPİ YATIRIM FONLARININ PORTFÖY DAĞILIMI	44
TABLO 4.11	A VE B TİPİ YATIRIM FONLARININ TOPLAM PORTFÖY DAĞILIMI	44
TABLO 4.12	A TİPİ YATIRIM ORTAKLIKLARININ MEVCUT DURUMU	46
TABLO 4.13	GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARININ MEVCUT DURUMU	48
TABLO 4.14	PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİN MEVCUT DURUMU	50
TABLO 4.15	İSTANBUL ALTIN BORSASI	52
TABLO 4.16	TAKASBANK A.Ş. ÖZET VERİLERİ	53
TABLO 4.17	ARACI KURULUŞLARIN FAALİYET BELGELERİ	55
TABLO 4.18	ARACI KURULUŞLARIN İŞLEM HACİMLERİ	55
TABLO 5.1	2003 YILINDAKİ KAYDA ALMA BAŞVURULARI VE SONUÇLARI	65
TABLO 5.2	SPK İZNİNE TABİ FAALİYETLER VE BU FAALİYETLERİ YÜRÜTEBİLECEK KURULUŞLAR	65
TABLO 5.3	ARACI KURULUŞ BAŞVURULARI	66
TABLO 5.4	KOLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI BAŞVURULARI	67
TABLO 5.5	HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIK BAŞVURULARI	68
TABLO 5.6	DENETİM ÇALIŞMALARININ KONULARINA GÖRE DAĞILIMI	74
TABLO 5.7	İMKB MANİPÜLASYON İHBARLARI HAKKINDA BİLGİLER	74
TABLO 5.8	MASAK DENETİMLERİ	75
TABLO 5.9	SON 3 YIL İÇİNDE KURUL İŞLEMLERİNE KARŞI AÇILAN İDARİ DAVALAR	77
TABLO 5.10	SON 3 YIL İÇİNDE KURUL ALEYHİNE AÇILAN HUKUK DAVALARI	77
TABLO 5.11	SON 3 YIL İÇİNDE KURUL TARAFINDAN YAPILAN SUÇ DUYURULARI VE AÇILAN KAMU DAVALARI	78
TABLO 5.12	SON 3 YIL İÇİNDE KURUL TARAFINDAN YAPILAN SUÇ DUYURULARI ÜZERİNE AÇILAN VE KARARA BAĞLANAN DAVALARA İLİŞKİN BİLGİLER	79
TABLO 5.13	SON 3 YIL İÇİNDE KURUL TARAFINDAN AÇILAN HUKUK DAVALARI	80
TABLO 5.14	SON 3 YIL İÇİNDE KURUL TARAFINDAN AÇILAN İFLAS DAVALARI	81
TABLO 5.15	KURULCA İŞTİRAK EDİLEN EĞİTİM PROGRAMLARI	88
TABLO 5.16	KURULCA İŞTİRAK EDİLEN IOSCO TOPLANTILARI	89
TABLO 5.17	KURULCA İMZALANAN İKİLİ MUTABAKATLAR	90

GRAFİKLER

GRAFİK 3.1	TL/ABD DOLARI KURU AYLIK ORTALAMASI VE STANDART SAPMASI	18
GRAFİK 3.2	GÖSTERGE NİTELİĞİNDEKİ BONONUN FAİZ ORANI AYLIK ORTALAMASI VE STANDART SAPMASI	19
GRAFİK 4.1	MENKUL KIYMET STOKLARI	25
GRAFİK 4.2	KAMU VE ÖZEL SEKTÖR MENKUL KIYMET STOKLARININ PAYI	25
GRAFİK 4.3	İMKB-100 ENDEKSİ VE İŞLEM HACMİ.....	29
GRAFİK 4.4	ABD DOLARI VE TÜRK LİRASI BAZINDA PİYASA KAPİTALİZASYONU	33
GRAFİK 4.5	PİYASA KAPİTALİZASYONU	34
GRAFİK 4.6	YABANCILARIN SAKLAMA BAKİYELERİ	35
GRAFİK 4.7	TAHVİL VE BONO PİYASASINDA GÜNLÜK ORTALAMA İŞLEM HACM	37
GRAFİK 4.8	A VE B TİPİ YATIRIM FONU TÜRLERİNİN SAYISAL DAĞILIMI.....	38
GRAFİK 4.9	A VE B TİPİ YATIRIM FONLARININ TÜRK LİRASI BAZLI PORTFÖY DEĞERİ.....	39
GRAFİK 4.10	A VE B TİPİ YATIRIM FONLARININ ABD DOLARI BAZLI PORTFÖY DEĞERİ	39
GRAFİK 4.11	A TİPİ YATIRIM FONU TÜRLERİ.....	42
GRAFİK 4.12	B TİPİ YATIRIM FONU TÜRLERİ.....	42
GRAFİK 5.1	2000-2002 DÖNEMİ SUÇ DUYURULARI.....	79
GRAFİK 5.2	2000-2002 DÖNEMİ CEZA DAVALARI	80

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senedi
EMC	: Emerging Markets Committee
İAB	: İstanbul Altın Borsası
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
IMF	: Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)
IOSCO	: International Organization Of Securities Commissions
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	: Sermaye Piyasası Kanunu
TAKASBANK	: İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TEFE	: Toptan Eşya Fiyatları Endeksi
TSPAKB	: Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği
TÜFE	: Tüketici Fiyatları Endeksi
VOBAŞ	: Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.

KURUL BAŞKANININ MESAJI

Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul), sermaye piyasalarının 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 yapma "MİSYON"u ile ulusal ve uluslararası alanda öncü, dinamik ve saygın olma "VİZYON"u çerçevesinde, her yıl olduğu gibi 2003 yılında da çok çeşitli faaliyetler yürütmüştür.

Sermaye piyasalarımızın küreselleşen finansal piyasalara entegrasyonunun sağlanması ve hem yerli hem de yabancı yatırımcıların piyasalarımıza güvenlerinin artırılması için uluslararası standartların ülkemizde de yerleştirilmesi konusunda büyük çaba sarf edilmiş ve yeni adımlar atılmıştır.

Özellikle son üç yıldır, kriz ortamına rağmen, yapmakta olduğumuz düzenlemelerle sermaye piyasaları adeta sil baştan yeniden yapılandırılmış, teknolojik ve hukuki alt yapı yeniden düzenlenmiştir. Uluslararası piyasalardaki eğilimler de dikkate alınarak, sermaye piyasalarımızın geliştirilmesi ve ulusal ve uluslararası düzeyde fonların sermaye piyasalarımıza kanallene edilebilmesi için gerekli hukuki ve teknik alt yapıya ilişkin düzenlemelerin büyük bir bölümü tamamlanmıştır.

Bu çerçevede; uluslararası finansal raporlama standartlarına uyum çalışmaları Kasım 2003'te sonuçlandırılarak borsa şirketleri, aracı kurumlar ve portföy yönetim şirketlerinin söz konusu standartlara 2005 yılından itibaren uyma zorunluluğu getirilmiştir. Ayrıca, bağımsız denetim faaliyetlerinin daha güvenilir ve etkin bir hale getirilerek sermaye piyasalarında yatırımcı güveninin artırılması ve çıkar çatışmalarının önlenmesi amacıyla 2002 yılı içerisinde getirilen, denetim ve danışmanlık hizmetlerinin birbirinden ayrılması, bağımsız denetim kuruluşlarının 5 yıllık periyotlarda rotasyona tabi tutulması, borsa şirketlerinde denetimden sorumlu komite kurulması ile mali tabloların doğru olarak hazırlanması ve kamuya açıklanması ile ilgili sorumluluk esaslarına ilişkin düzenlemeler 2003 yılı içinde uygulanmaya başlamıştır.

2003 yılı Temmuz ayında Türk Sermaye Piyasalarına yönelik kurumsal yönetim ilkeleri belirlenerek yayımlanmıştır. Bu kapsamda, uluslararası gelişmelere paralel olarak, derecelendirme faaliyetlerine ve derecelendirme kuruluşlarına ilişkin esasları düzenleyen tebliğimiz kurumsal yönetim derecelendirmesini de kapsayacak şekilde revize edilmiştir. Kurumsal yönetim ilkelerini uygulayan ve derecelendirme kuruluşlarından belli bir derecenin üzerinde not alacak İMKB şirketlerinin ayrı bir endekste izlenmesi çalışmalarına da başlanmıştır.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) ve İstanbul Altın Borsası'nın (İAB) rekabet güçlerinin artması ve daha etkin bir yapıya kavuşmaları açısından önce kâr amaçlı şirket şeklinde örgütlenmeye gitmeleri, sonra da özelleştirilmeleri için çalışmalar yürütülmüştür. Bunun yanı sıra tarımsal ürünlere dayalı vadeli işlemler öncelikli olmak üzere, diğer finansal araçlara yönelik vadeli işlemler piyasalarının kurulma çalışmalarına da önem verilmiş ve Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.'nin 2004 yılında faaliyete geçmesi planlanmıştır.

Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanununun 2001 yılı içinde çıkarılmasının ardından diğer düzenlemeler tamamlanmış ve ilk emeklilik sözleşmesi Ekim 2003'te tesis edilmiştir.

Küçük ve Orta Boyutlu İşletmelerin (KOBİ) sermaye piyasası imkânlarından daha fazla yararlanmalarını teminen KOBİ'lere yönelik yeni bir piyasa oluşturulması ile ilgili hukuki alt yapı tamamlanmıştır. Başta "yastık altı" diye ifade edilen ve mali kesime uzak duran tasarruflar dahil olmak üzere yurtdışındaki Türk vatandaşlarının ve Anadolu'daki tasarruf sahiplerinin kendi yörelerinden tanıdıkları şirketlerin sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmalarını sağlayacak KOBİ'lere yönelik piyasanın kurulması konusunda ilgili tüm kuruluşlarla yoğun bir işbirliğine girilmiştir.

Sermaye piyasalarımızın bilgi teknolojilerinden en üst düzeyde faydalanması ve en son yenilikleri kullanmak ve kullandırmak suretiyle dünya sermaye piyasaları ile rekabet edebilecek düzeye gelmesi için pek çok çalışma yapılmıştır.

Manipülasyon gibi sermaye piyasalarındaki her türlü olumsuz hareketi anında izleyebilecek, denetime yardımcı olacak genel ve özel amaçlı yönetim bilgi sistemlerinin kurulması ile ilgili olarak 2001 yılında başlattığımız ve Kurulumuz bünyesinde aralıksız devam etmekte olan çalışmalar tamamlanma aşamasına getirilmiştir.

Öte yandan, ülkemizin Avrupa Birliği'ne tam üyelik hedefinden hareketle; sermaye piyasalarındaki düzenlemelerin Avrupa Birliği direktifleri ve Uluslararası Sermaye Piyasası Kurulları Örgütü (International Organization of Securities Commissions - IOSCO) prensipleri ile tam uyumunun sağlanması ve uluslararası alanda gelişmelerin izlenmesine yönelik çalışmalar yoğun bir şekilde sürdürülmüştür.

Kurul sadece ülkemizde değil, uluslararası finansal sistemin mimarisinde de önemli roller üstlenmiştir. IOSCO Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi Başkanı (IOSCO Emerging Markets Committee-EMC) sıfatıyla, Teknik Komite Başkanı ile birlikte IOSCO'yu temsilen, finansal gözetim ve denetim alanında iş birliği ve bilgi paylaşımı yoluyla, uluslararası finansal istikrarı sağlamak amacıyla oluşturulmuş olan Finansal İstikrar Forumu toplantılarına 75 gelişmekte olan ülke adına aktif olarak katılmış ve gelişmekte olan piyasalar konusunda G-7 ülkelerinin ekonomi alanında alacakları kararlara katkı sağlanmıştır.

Kurul olarak 2003 yılını son derece yetenekli, yenilikçi ve yaratıcı insan kaynağımızla çok olumlu, verimli ve doğru biçimde değerlendirdiğimizi ve 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 yaratma hedefimize adım adım yaklaştığımızı düşünüyorum.

Geride bıraktığımız 2003 yılı, ekonomimizdeki olumlu gelişmelerin sermaye piyasalarına da yavaş yavaş yansımaya başladığı bir yıl olmuştur. Sağlanan siyasi istikrar, reel faizlerdeki hızlı düşüş, enflasyonun tek haneli rakamlara inmesi, kamu finansmanındaki rahatlama ve dış ticaretteki olumlu gelişmeler mali piyasalarımızı ve özellikle de sermaye piyasalarımızı çok olumlu etkilemiştir. Dolayısıyla, makroekonomik ortamdaki iyileşmeler sonucunda hem birincil piyasalar hem de ikincil piyasalar bir önceki yıla göre daha iyi bir performans göstermiştir.

Tüm bu olumlu gelişmeler ülkemizin ve sermaye piyasalarımızın önümüzdeki yıllarda daha da güçleneceğine ilişkin umutlarımızı büyük ölçüde artırmış ve geleceğe olan güvenimizi biraz daha pekiştirmiştir.

Dr. Doğan CANSIZLAR
Sermaye Piyasası Kurulu Başkanı

1. SERMAYE PİYASASI KURULU

Bilindiği gibi Sermaye Piyasası Kurulu, 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 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 "**MİSYON**" edinmiş ve **ulusal ve uluslararası alanda öncü, dinamik ve saygın olma "VİZYONU"**nu üstlenmiştir.

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,

Sermaye piyasası kurumlarının mali bünyeleri ve kaynaklarının kullanımı ile ilgili standart rasyoları genel olarak ya da faaliyet alanları veya kurum türleri itibarıyla belirlemek,

Sermaye piyasasında, gerektiğinde elektronik ortam da dahil, bağımsız denetim faaliyetine ilişkin esasları belirlemek,

Kamunun zamanında, yeterli ve doğru olarak 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 yasaklatarak gereği yapılmak üzere ilgili kuruluşlara bildirmek,

Bu Kanun hükümleri gereğince elde ettiği veya kendisine tevdi edilen mali tablo ve raporlar ile diğer belgeleri inceleyip değerlendirerek, SPKn'da belirtilen gerekli tedbirleri almak,

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,

Dışarıda yerleşik kişilerin Türkiye’de sermaye piyasası araçlarının ihraç ve halka arzı konusunda gereken düzenlemeleri yapmak,

Sermaye piyasası araçlarının takası, saklanması veya kaydi değer haline getirilmesi ve derecelendirilmesini düzenlemek ve denetlemek,

Sermaye piyasasının gelişmesini teminen yeni sermaye piyasası kurumlarına ilişkin kuruluş, faaliyet, tasfiye ve sona erme esaslarını belirlemek ve bunları denetlemek,

İlgili Bakanca istenecek incelemeleri yapmak; çalışmaları hakkında Bakana rapor vermek; sermaye piyasası ile ilgili mevzuat değişiklikleri hakkında önerilerde bulunmak,

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 faaliyetlerinde 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 işlemlerini; 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 iş birliği yapmak ve bilgi alış verişinde bulunmak,

olarak SPKn’da 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

ıkarmak; 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 seğer. 2003 yılında görev yapan Kurul Başkan ve yeleri izleyen sayfada verilmiştir.

KURUL KARAR ORGANI



Dr. Doğan CANSIZLAR
Kurul Başkanı



Mustafa Sezai AKIN
İkinci Başkan



Nizamettin TEMEL
Kurul Üyesi



Prof. Dr. Halil SARIASLAN
Kurul Üyesi



Prof. Dr. İbrahim Mete
DOĞRUER
Kurul Üyesi



Doç. Dr. Turan EROL
Kurul Üyesi



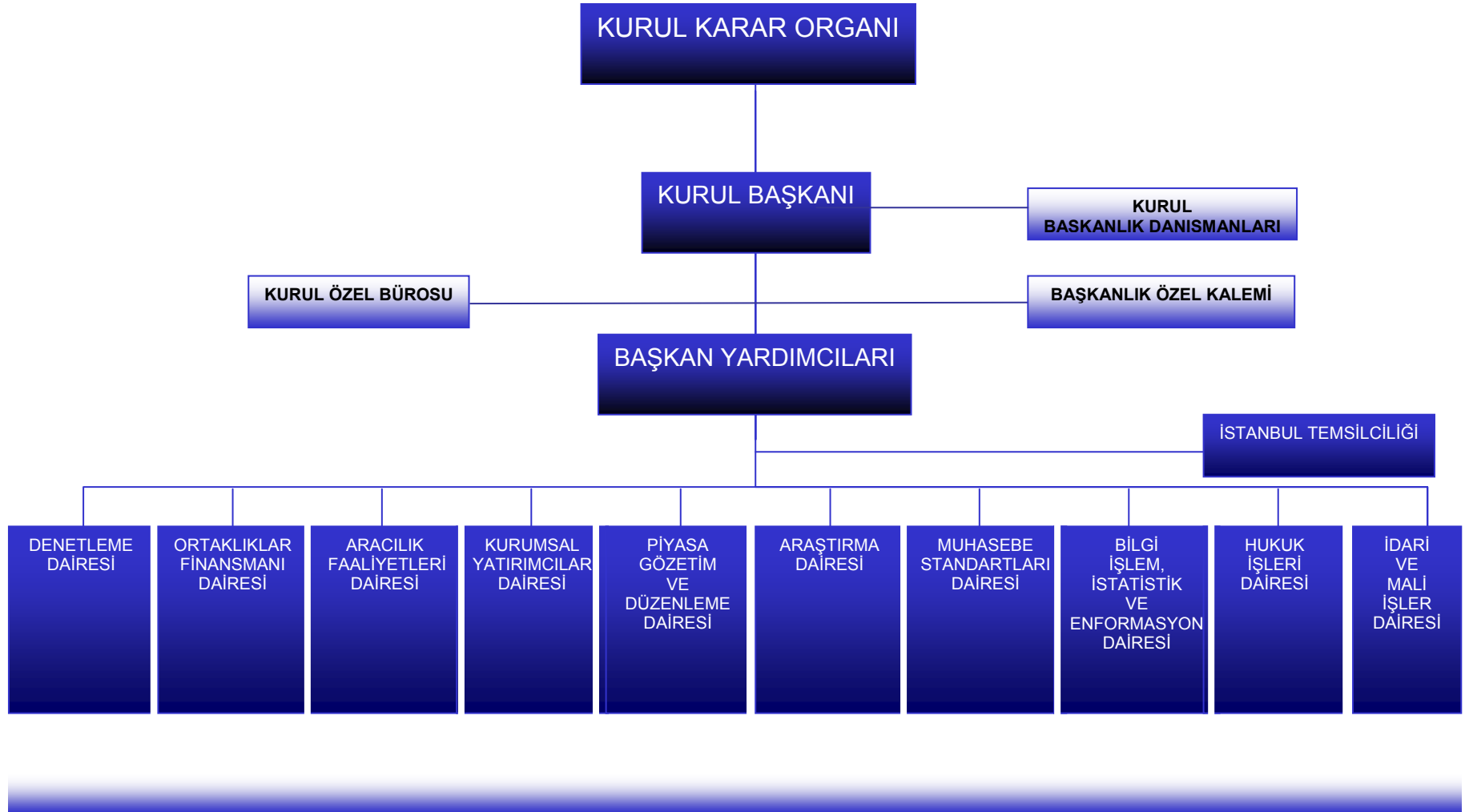
Ahmet Ertürk
Kurul Üyesi

1.2.2. Organizasyon

SPK, Kurul Başkanı ve üyeleri (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 iş birliği 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 daire başkanlıkları haricinde, kurul başkan yardımcılarına bağlı olarak çalışan Avrupa Birliği Daire Başkan Yardımcılığı, IOSCO Grubu, Dış İlişkiler ve Eğitim Grubu bulunmaktadır. Kurulun organizasyon şeması izleyen sayfada verilmiştir.

SERMAVE PİYASASI KURULU
ORGANİZASYON ŞEMASI



1.3. BÜTÇE

Kurulumuzun 34,6 trilyon Türk lirası olarak hazırlanan 2003 Mali Yılı Bütçesinin yıl içinde gerçekleşen 24,8 trilyon Türk lirası tutarındaki gelir ve 23,9 trilyon Türk lirası tutarındaki giderlerine ilişkin ayrıntılı bilgiler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

TABLO 1.1

KURULUN 2003 YILI GELİR VE GİDERLERİ		
1-GELİRLER		(Milyon TL)
Gelirin Türü	Bütçe Ödeneği	Gerçekleşen
Hazine Yardımı	1	0
Yasal Gelirler	22,300,000	16,341,832
Demirbaş Satış Gelirleri	11,200,000	3,048,435
Diğer Çeşitli Gelirler	100,000	622,062
Alınan Avanslar	0	2,700,000
2002 Yılından Devreden Nakit	999,999	2,048,538
T O P L A M	34,600,000	24,760,867
2-GİDERLER		
Giderin Türü	Bütçe Ödeneği	Gerçekleşen
Cari Harcamalar	29,315,000	23,594,464
Yatırım Harcamaları	1,000,000	117,608
Borç Ödemeleri	4,285,000	220,236
T O P L A M	34,600,000	23,932,308

Kurulun tüm giderleri, emrinde kurulan özel bir hesaptan karşılanmaktadır. İhraççılar bu hesaba, Kurulca kayda alınan ve satışı yapılacak sermaye piyasası araçlarının ihraç değerinin % 0,2'si tutarında bir ücret yatırmaktadırlar. Ayrıca, borsaların kotasyon ve tescil ücreti ile borsa payından oluşan gelirlerinin % 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 SPK 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. SPK 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.

2003 yılı faaliyet dönemi içinde emeklilik ve istifa gibi sebeplerle 9 personel ayrılmış, buna karşılık hizmet birimlerinde iş gücüne duyulan ihtiyaç nedeniyle 6 İdari Personel açıktan veya nakil yoluyla alınmıştır. Kurulda 2003 yılı sonu itibarıyla 7'si karar organı, 22'si üst

yönetim, 218'i meslek personeli, 32'si bilgi işlem personeli (bilgisayar mühendisi ve programcı) ve 170'i idari personel olmak üzere 449 personel görev yapmaktadır (Tablo: 1.2).

TABLO 1.2

KURUL PERSONEL DURUMU	
KURUL KARAR ORGANI	7
ÜST YÖNETİM	22
Kurul Başkan Yardımcısı	4
Daire Başkanı	6
Daire Başkan Yardımcısı	6
Kurul Başkanlık Danışmanı	6
MESLEK PERSONELİ	161
Başuzman	35
Uzman	111
Başuzman Hukukçu	2
Uzman Hukukçu	13
MESLEK PERSONELİ YARDIMCISI	57
Uzman Yardımcısı	44
Uzman Hukukçu Yardımcısı	13
BİLGİ İŞLEM PERSONELİ	32
İDARİ PERSONEL	170
GENEL TOPLAM	449

2. DÜNYA EKONOMİSİ

2003 yılı, dünya ekonomisinde küresel olarak sürdürülebilir bir canlanmanın başladığına yönelik ümitlerin arttığı bir yıl olmuştur. Yılın ilk çeyreğinde Irak savaşının getirdiği belirsizlikler nedeniyle küresel ekonomi bir çıkış gerçekleştirememesine rağmen, Irak savaşının sonuçlanmasıyla birlikte, Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ekonomisinin öncülüğünde çıkışa geçmiştir. Özellikle ABD Merkez Bankası'nın faiz oranlarını tarihi açıdan en düşük seviyelere çekerek ekonomiyi likiditeye boğması ve bunu destekleyici şekilde Bush yönetiminin vergi indirimleri getirmesiyle ABD ekonomisinde beklenen canlanma başlamıştır. Küresel ekonominin ABD ekonomisine olan bağımlılığı bu yıl tekrar sergilenmiştir. ABD ekonomisinin canlanması, Avrupa ve Japonya gibi büyük ekonomilerin ve Asya bölgesindekiler başta olmak üzere gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinin de canlanmasına yol açmıştır.

IMF'nin verilerine göre dünya ekonomisi 2003 yılında % 3.9 oranında büyümüştür. 2003 yılında gelişmiş ülkeler % 2.1, gelişmekte olan ülkeler ise % 6.1 oranında büyümüşlerdir. Gelişmiş ülkeler arasında ABD ve Japonya sırasıyla % 3.1 ve % 2.7 oranında büyümüş, Euro alanı ise 2003 yılını % 0.4 gibi düşük bir büyüme oranıyla kapatmıştır. Gelişmekte olan ülkeler arasında Asya bölgesindeki ülkelerin ekonomik büyüme hızları bu yıl da diğer bölgeleri geçmiştir.

Tüketici bazlı enflasyon, gelişmiş ülkelerde % 1.8, gelişmekte olan ülkelere % 6.1 olarak gerçekleşmiştir. Gelişmekte olan ülkeler arasında Afrika bölgesi en hızlı enflasyonun yaşandığı bölge olmuştur.

2003 yılında dünya ticaret hacmi % 4.5 oranında artmıştır. Gelişmekte olan ülkelerin ihracatı % 8.7, gelişmiş ülkelerin ihracatı ise % 2.7 oranında artmıştır. Öte yandan gelişmekte olan ülkelerin ithalatı % 8.9, gelişmiş ülkelerin ithalatı ise % 3.5 oranında artmıştır.

Diğer taraftan dolar belli başlı para birimleri karşısında değer kaybetmesine rağmen, 2003 yılında ABD'nin cari işlemler açığı % 12.7 oranında artarak 541.8 milyar dolara çıkmıştır. Bu çerçevede döviz kurundaki değişimlerin dış ticaret alanındaki dengesizlikleri gidermede, şimdilik başarılı olmadığı görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelere giren yabancı sermaye akımları ise 2003 yılında % 179 oranında artmıştır.

TABLO 2.1**DÜNYA EKONOMİSİ ÖZET VERİLERİ**

	2001	2002	2003
	Yıllık Büyüme Oranı (%)		
Dünya Ekonomisi	2.4	3.0	3.9
Gelişmiş Ekonomiler	1.1	1.7	2.1
-ABD	0.5	2.2	3.1
-Euro Alanı	1.6	0.9	0.4
-Japonya	0.4	-0.3	2.7
Gelişmekte Olan Ülkeler	4.1	4.6	6.1
-Afrika	3.8	3.5	4.1
-Asya	5.6	6.4	7.8
-Orta Doğu	4.3	4.2	5.4
	Dünya Hasılası (Milyar ABD \$)		
Piyasa Kurları Üzerinden	31,128	32,273	36,163
Satın Alma Paritesi Üzerinden	46,292	48,176	50,431
	Tüketici Enflasyonu (%)		
Gelişmiş Ekonomiler	2.2	1.5	1.8
-ABD	2.8	1.6	2.3
-Euro Alanı	2.4	2.3	2.1
-Japonya	-0.7	-0.9	-0.2
Gelişmekte Olan Ülkeler	6.8	6.0	6.1
-Afrika	11.8	9.6	10.3
-Asya	2.7	2.0	2.7
-Orta Doğu	7.1	7.5	8.6
	Dünya Ticaret Hacmi (%)		
Dünya Mal ve Hizmet Ticareti	0.1	3.1	4.5
-İhracat			
-Gelişmiş Ekonomiler	-0.8	1.9	2.7
-Gelişmekte Olan Ekonomiler	2.7	6.5	8.7
-İthalat			
-Gelişmiş Ekonomiler	-1.0	2.3	3.5
-Gelişmekte Olan Ekonomiler	1.6	6.2	8.9
Dünya İhracatı (Milyar ABD \$)	7,559	7,917	9,228
	Cari Açık (Milyar ABD \$)		
Gelişmiş Ekonomiler	-206.7	-193.3	-241.9
-ABD	-393.7	-480.9	-541.8
-Euro Alanı	14.0	77.9	53.2
-Japonya	87.8	112.7	136.4
Gelişmekte Olan Ülkeler	37.9	83.6	121.0
-Afrika	-1.5	-7.4	-3.9
-Asya	38.1	68.1	61.8
-Orta Doğu	38.1	29.0	51.7
	Sermaye Akımları (Milyar ABD \$)		
Gelişmekte Olan Ülkeler	20.6	47.0	131.2
-Doğrudan Yatırımlar	189.1	139.3	119.3
-Portföy Yatırımları	-95.7	-98.6	-87.5

Kaynak: IMF World Economic Outlook, April 2004

2.1. GELİŞMİŞ EKONOMİLER

Irak savaşının da etkisiyle 2003 yılının ilk aylarında küresel ekonomide ve mali piyasalarda belirsizlik yaşanmıştır. Yılın başında ABD'nin Irak'a saldırıp saldırmayacağına ilişkin belirsizlik ekonomiyi ve mali piyasaları olumsuz etkilerken, Mart ayından itibaren de savaş küresel ekonomideki belirsizliklerin sürmesine yol açmıştır. Savaş nedeniyle tüketici güveni azalırken, şirketler yatırım kararlarını ertelemişlerdir. Borsalar birçok ülkede Mart ayında önemli ölçüde değer kaybetmiş, petrol fiyatları ise artmıştır. Nisan ayında Irak savaşının ABD ve müttefikleri tarafından kısa zamanda ve az kayıpla kazanılmasından sonra, ekonomiye ilişkin önemli bir belirsizlik ortadan kalkmış ve mali piyasalarda yükseliş dönemine girilmiştir. Ancak ekonomideki çıkış hemen gerçekleşmemiş ve yılın ortasına dek ABD ekonomisinden canlanma sinyalleri gelmemiştir. ABD ekonomisi, düşük faiz oranlarının da etkisiyle 2003 yılının özellikle ikinci yarısında büyümeye geçmiş ve ekonominin geleceğine ilişkin güven artmıştır.

2003 yılında ABD'de ekonomiyi canlandırmak amacıyla hem para hem de maliye politikaları sonuna kadar kullanılmıştır. Bush Yönetimi ekonomiyi canlandırmak üzere bir vergi paketi hazırlayarak bunu Kongre'den geçirmeyi başarmıştır. Öte yandan, ABD Merkez Bankası Haziran ayında faiz oranlarını 0.25 puan indirerek %1 gibi son yılların en düşük seviyesine düşürmüştür.

ABD ekonomisindeki verimlilik artışı 2003 yılında rekor seviyelere çıkmıştır. Verimlilik artışı, istihdamın yeteri kadar artmamasının nedenlerinden biri olarak gösterilmiştir. Öte yandan istihdamın istenen derecede iyileşmemesi ve deflasyon endişeleri nedeniyle ABD Merkez Bankası Ağustos ayında, yakın dönemde faiz oranlarını artırmayacağını belirterek ilk defa ilerideki politikasını sınırlayacak bir açıklamada bulunmuştur. ABD Merkez Bankası'nın bu açıklaması faiz oranlarının artmasından endişe eden yatırımcıları rahatlatmayı hedeflemiştir.

Japonya'da ekonomik aktivite 2003 yılında beklenenin üzerinde canlanmıştır. Ayrıca hisse senetleri de önemli ölçüde değer kazanmıştır. Hisse senetlerinin değer kazanması, mali sektör şirketlerinin hem karlılığının, hem de bilançolarının düzelmesine katkıda bulunmuştur. Japon ekonomisinin 2003 yılında sergilediği ekonomik performans, ülkenin 10 senedir içinde bulunduğu ekonomik durgunluktan çıktığına ilişkin ümitleri artırmıştır. Ancak ülkenin birçok yapısal problemi devam etmektedir. Deflasyon hız kesmekle birlikte devam etmektedir. Öte yandan kamu borç stoku artmakta, bankacılık sistemindeki problemler bir ölçüde ilerleme sağlanmasına rağmen sürmektedir.

Avrupa'da ise ekonomik aktivite ABD'nin ve hatta Japonya'nın gerisinde kalmıştır. Bu anlamda Avrupa 2003 yılında hayal kırıklığı yaratmıştır.

Öte yandan kurlardaki gelişmeler ve kurlara ilişkin tartışmalar 2003 yılında önemli bir yer tutmuştur. Özellikle ABD'li yetkililer tarafından Çin'in yuanın değerini serbest bırakması veya en azından daha geniş bir bant içinde belirlenmesine yönelik politika değişikliği yapması yönünde demeçler verilmiştir. G-7 ülkeleri Eylül ayında Asya ülkelerine yönelik olarak daha esnek kur çağrısı yapmıştır. Ancak uzmanlar söz konusu açıklamanın piyasalarda, G-7 ülkelerinin daha düşük dolar istediği yönünde algılandığını belirtmektedirler.

2003 yılında gelişmiş ülke ekonomileri bir canlanma sürecine girmiş olmakla birlikte, dünya çapında ekonomideki bazı dengesizlikler sürmektedir. Avrupa ve Japonya gibi büyük ekonomiler de dahil olmak üzere küresel ekonomik canlanma ABD ekonomisindeki büyümeye bağımlı durumdadır. Öte yandan ABD'nin yüksek cari işlemler açığı, küresel ekonomi açısından bir problem oluşturmaktadır. Doların düşüş eğilimine girmesi, bu problemin çözümü yönünde olumlu bir gelişme olmakla birlikte şimdilik yetersiz kalmaktadır. Bunda doların özellikle Euro karşısında değer kaybetmesi, ancak Japonya dâhil olmak üzere diğer Asya

lkelerinin para birimleri karşısında bu lde değer kaybetmemesi rol oynamaktadır. Ancak Asya lkeleri, ekonomilerinin ABD'ye yapılan ihracata bağımlı olması nedeniyle, döviz piyasalarına müdahale ederek para birimlerinin değer kazanmasına engel olmaya çalışmaktadırlar. Özellikle Çin'in para biriminin değerinin dolara karşı sabit olması, ABD'de önemli tartışma konusu olmuştur. ABD'de tasarruf oranlarının düşük olması da dış ticaret açıklarına katkıda bulunmaktadır. Ayrıca altın fiyatlarının yükselmesi, petrol fiyatlarının Irak savaşı sona ermesine rağmen yılı yüksek seviyede kapaması ve diğer emtia fiyatlarının artması 2003 yılındaki olumsuz faktörler olarak sayılabilir.

ABD'de para ve maliye politikalarının en yüksek düzeyde ekonomiyi canlandırma yönünde kullanılmalarına rağmen istihdamda beklenen yükselişin gerçekleşmemesi dış ticarete yönelik korumacılık eğilimlerini de gündeme getirmiştir. Asya lkelerinin zaten imalat sanayi ürünlerini çok ucuza üreterek ABD'ye satmasının, ABD'deki istihdamı olumsuz etkilediği yönündeki eleştirilere, artık ABD'deki hizmet sektöründeki istihdamın da Asya ülkelerine kaydığına ilişkin eleştiriler eklenmiştir.

2.2. GELİşMEKTE OLAN EKONOMİLER

Gelişmekte olan ülkeler açısından 2003 yılı oldukça iyi geçmiştir. Bunda küresel ekonomideki ve mali piyasalardaki olumlu ortamın önemli katkısı olmuştur. ABD'deki ekonomik canlanma gelişmekte olan ülkelerin ihracatını olumlu etkilemiştir. Öte yandan, ABD Merkez Bankası başta olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankalarının mali piyasalara enjekte ettiği likidite, gelişmiş ülke menkul kıymetlerine olan talebi artırmıştır. Bu çerçevede gelişmiş ülkelerin uluslararası piyasalardan yaptıkları borçlanmanın maliyeti çok düşük seviyelere inmiş ve bu ülkelere giren net yabancı sermaye miktarında önemli artış yaşanmıştır. Bu durum gelişmekte olan ülkelerin yerel mali piyasalarında da rahatlamaya yol açmıştır. 2004 yılında gelişmekte olan ülkelere giren net yabancı sermaye akımlarının 196 milyar dolara ulaşması beklenmektedir. Bu çerçevede 2003 yılı gelişmekte olan ülkeler için her açıdan olumlu bir yıl olmuştur. 2003 yılındaki olumlu ortamın 2004 yılında da devam etmesi beklenmektedir.

Derecelendirme kuruluşu Moody's'in, Ekim ayında Rusya'nın borçlanma notunu "yatırım yapılabilir" seviyeye çıkarması da, gelişmekte olan ülke tahvillerinin faiz oranlarının düşmesine katkıda bulunmuştur. Ancak Yukos şirketi Başkanı'nın tutuklanması uluslararası yatırımcıların Rusya'ya yaklaşımlarını olumsuz etkilemiştir.

Çin'in dünya ekonomisindeki artan önemi bu yıl da gündemde olmuştur. Çin ekonomisinin ilk 9 aydaki büyüme oranı % 8.5'e yaklaşmıştır. Çin ekonomisinin bu kadar yüksek bir hızda büyümesinde, sabit sermaye harcamalarının yüksekliliği ve tüketicilerdeki canlılık rol oynamıştır. Öte yandan Çin'de parasal bir genişleme süreci de yaşanmış, bu da ekonominin bazı kesimlerinde aşırı ısınma ve enflasyon endişelerini beraberinde getirmiştir. Parasal genişlemeden endişe eden Çin Merkez Bankası, Eylül ayında Çin bankalarının rezerv oranlarını yükseltmiştir. Diğer taraftan Çin bankalarındaki geri ödenmeyen kredilere ilişkin endişeler srmştir. Ancak Çin otoriteleri Çin bankalarının yapılarını güçlendirmeye yönelik önlemleri gündeme getirmişlerdir. Çin 2003 yılında döviz kuru tartışmalarıyla da ön plana çıkmıştır. Dahası, ekonomisindeki muazzam büyüme hızı nedeniyle Çin'in artan talebi çerçevesinde, dünya çapında emtia fiyatlarında artış yaşanmıştır. Bununla birlikte, Asya bölgesi ülkeleri açısından Çin şimdiye kadar önemli bir rakip olarak görülmüş olmasına rağmen, bu ülkenin bölge ekonomisinin canlanmasına katkıda bulunduğu da gözlenmiştir. Örneğin Çin kaynaklı talep Japon ekonomisini olumlu etkileyen faktörlerden biri olmuştur.

Birçok diğer gelişmekte olan ülkede de makro ekonomik göstergeler iyileşmiştir. Brezilya'da hkmet, sosyal güvenlik sisteminin ve iflas kanununun reformu konusunda ilerleme sağlamıştır. Brezilya IMF programı çerçevesinde uyguladığı sıkı para ve maliye

politikaları sayesinde kamu borcunun Gayri Safi Milli Hâsıla'ya olan oranını istikrara kavuşturmuştur.

Rusya petrol gelirlerinin artmasının da etkisiyle 1998'de Gayri Safi Mili Hâsılası'nın % 63'üne varan kamu dış borcunu 2003'e gelindiğinde % 39'a düşürmüştür. Rusya ayrıca kamu maliyesinin petrol fiyatlarındaki dalgalanmadan etkilenmesini asgariye indirmek üzere bir istikrar fonu kurmuştur ve petrol gelirlerinin bir kısmını buraya aktarmaktadır.

Asya bölgesi ekonomileri ise, artan ihracatları sayesinde yüksek büyüme hızlarına kavuşmuşlardır. Bu ülkelerin döviz rezervlerinde (Japonya dışındaki Asya ülkelerinin rezervleri dünya toplam rezervinin % 40'ını oluşturmaktadır) meydana gelen artış bu ülkeleri gelecekte meydana gelebilecek şoklara karşı koruyucu bir etki yaratmaktadır.

Arjantin Eylül ayında IMF ile yeni bir ekonomik program üzerinde anlaşma sağlamıştır. Anlaşma çerçevesinde IMF Arjantin'in 12.6 milyar dolarlık borç ödemesini ertelemiştir. İki yıldır uluslararası yatırımcılara olan borçlarını ödemeyen Arjantin, borçlarını yeniden yapılandırma çalışmalarına da başlamıştır. Ayrıca 100 milyar dolar civarındaki borçlarının % 75'inin silinmesini talep etmektedir. Ancak tahvil sahipleri bu plana şiddetle karşı çıkmaktadır.

Öte yandan gelişmekte olan ülkelerin menkul kıymetlerine yatırım yapan uluslararası yatırımcıların profilinde bir değişim gözlemlendiği belirtilmektedir. Buna göre daha muhafazakâr kurumsal yatırımcılar gelişmekte olan ülke menkul kıymetlerine ilgi duymaya başlamışlardır.

2.3. PARA VE TAHVİL PİYASALARI

2003 yılında hisse senetleri, gelişmekte olan ülkelerin tahvilleri ve gelişmiş ülkelerdeki yüksek riskli şirketlerin tahvilleri yatırımcılara en çok getiri sağlayan yatırım araçları olmuştur. 2003 yılında yatırımcıların risk alma istekleri artmış ve bu da ABD Hazine tahvillerinin faiz oranları ile daha riskli olan şirket tahvilleri ve gelişmekte olan ülke tahvillerinin faiz oranları arasındaki farkın daralmasına yol açmıştır. Yatırımcılar daha yüksek getiri elde etmek amacıyla 2003 yılında ABD Hazine tahvillerinden çıkma eğilimi göstermişlerdir. ABD Hazine tahvillerinin faiz oranı yılın başında % 3.82 iken yıl sonunda % 4.26'ya yükselmiştir. 2003 yılında gelişmekte olan ülke tahvillerinin getirisi¹ % 27, ABD'de "yatırım yapılabilir" derecelendirme notuna sahip şirketlerin tahvillerinin getirisi % 9, riskli şirketlerin tahvillerinin getirisi ise % 29 olmuştur. 10 yıllık ABD Hazine tahvilinin getirisi ise % 1.38'de kalmıştır. Sonuç olarak şirket tahvilleri ve gelişmekte olan ülke tahvilleri 2003 yılında ön plana çıkmıştır.

ABD Merkez Bankası 2003 yılının bahar aylarından başlayarak deflasyon konusundaki endişelerini ifade ettikten sonra, bir deflasyon olasılığını bertaraf etmek amacıyla uzun vadeli tahvil satın alabileceğini ima etmiştir. Söz konusu açıklamalar Haziran başında uzun vadeli ABD Hazine tahvil faiz oranlarının % 3.1 gibi son 45 yılın en düşük seviyelerine gerilemesine yol açmıştır. Ancak ABD Merkez Bankası'nın beklediği gibi tahvil alımı yapmaması ve Haziran ayında gerçekleştirdiği toplantıda faiz oranlarını beklenen 50 baz puan yerine 25 baz puan düşürmesi, Temmuz ve Ağustos aylarında ABD tahvil piyasalarında bir hayal kırıklığına yol açarken, uzun vadeli tahvillerin faiz oranları son yıllardaki en hızlı artışını sergileyerek % 3.1'lerden % 4.6'ya çıkmıştır. Faiz oranlarının artışında yaz aylarından itibaren ekonominin canlandığı yönünde gelen sinyallerin de etkisi olmuştur. Yılın sonlarına doğru ise uzun vadeli tahvillerin faiz oranları % 4-4.5 seviyesinde istikrar kazanmıştır. Öte yandan Asya kökenli Merkez Bankalarının alımları 2003 yılında da sürmüş ve bu da faiz oranlarının istikrarlı seyretmesine katkıda bulunmuştur.

2004 yılında küresel finans piyasaları açısından, ABD Merkez Bankası başta olmak üzere gelişmiş ülke Merkez Bankalarının faiz oranları konusunda takınacakları tutum büyük önem

¹ Getiri = Faiz kuponu ödemesi + tahvil fiyatındaki değişim.

kazanacaktır. Bu kapsamda ABD Merkez Bankası'nın sürmekte olan ekonomik canlanmayı baltalama riskini almayacağı öngörülmektedir. 2004 yılının Kasım ayında ABD'de başkanlık seçimlerinin yapılacağı da göz önüne alındığında, Fed'in faiz oranlarını hemen yükseltmesi beklenmemekte, ancak 2004 yılının sonlarından başlayarak faiz oranlarının artırılması olasılığı büyükmektedir. Öte yandan enflasyon oranlarının beklenenden daha çok artması gibi beklenmedik gelişmeler olması durumunda ABD Merkez Bankası faiz oranlarını daha önce de artırbilecektir.

Gelişmiş ülkelerde faiz oranlarının artması olasılığı gelişmekte olan ülkeler açısından büyük önem taşımaktadır. 2003 yılında gelişmekte olan ülkeler, yatırımcıların bu ülkelerin menkul kıymetlerine yönelmesi nedeniyle oldukça iyi bir yıl geçirmişlerdir. Uluslararası yatırımcıların, ayırım gözetmeksizin yüksek getirisi nedeniyle gelişmekte olan ülke tahvillerine yönelmeleri, gelişmekte olan ülkelerin borçlanma maliyetlerinin önemli ölçüde düşmesini sağlamıştır.

2.4. BORSALAR

2003 yılında finans piyasalarından skandallar eksik olmamıştır. ABD'de emlak finansmanı alanındaki en büyük kuruluşlardan biri olan Freddie Mac'in, geçmiş iki yılın karlarını yeniden hesaplamak zorunda olduğunu açıklaması, ABD'deki düzenleyici kuruluşların ve hükümetin dikkatlerinin emlak piyasasında büyük rol oynayan Freddie Mac ve Fannie Mae gibi kuruluşlara yönelmesine yol açmıştır. ABD'de Health-South adlı şirket de muhasebe skandalına bulaşmıştır. Ancak yılın en büyük sürprizlerinden birini Avrupa'da bir şirket skandalının patlak vermesi oluşturmuştur. İtalyan şirketi Parmalat'ın, muhasebe kayıtlarında tam anlamıyla bir yolsuzluk gerçekleştirdiği ve yıllarca hem İtalyan hem de uluslar arası yatırımcıları aldattığı ortaya çıkmıştır. Öte yandan, New York Borsası'nda (New York Stock Exchange) yönetim kurulu başkanına muazzam bir maaş ödemesi gerçekleştirilmesi büyük tartışma yaratırken, yönetim kurulu başkanı istifa etmek zorunda kalmıştır. ABD'de sermaye piyasalarının düzenlenmesinden ve gözetiminden sorumlu olan Securities and Exchange Commission, New York Borsası'nda hisse senetlerinde likidite yaratmak amacını güden spesyalist sistemini masaya yatırmıştır. Yılın en önemli gelişmelerinden birini de, New York Baş Savcısı olan Eliot Spitzer'in yatırım fonları hakkında başlattığı soruşturmalara oluşturmuştur. Soruşturmalarda yatırım fonlarının küçük yatırımcıları zarara uğratabilecek uygulamalar yaptıkları ortaya çıkarılmıştır. Söz konusu skandallara rağmen 2003 yılında yatırımcıların finans piyasalarına olan güveni azalmamıştır. Bunda, ekonominin iyi gitmesine bağlı olarak şirketlerin karlılıklarının artması ve bunun sonucunda da borsaların iyi performans göstermesi rol oynamıştır.

ABD'de borsalar 1999 yılından bu yana ilk defa artış göstermiştir. ABD'de faiz oranlarının son 45 yılın en düşük seviyelerine düşmesi çerçevesinde hız kazanan ekonomi, yatırımcıların hisse senetlerine yönelmesine yol açmıştır. Borsalar Irak'taki savaşın da etkisiyle, yılın ilk çeyreğine düşüşle başlamasına rağmen, özellikle yaz aylarından sonra yükselişe geçmişlerdir. Dow Jones Industrials (DJI) endeksi 2003 yılında % 25.3 artarak 10,454 puana ulaşmıştır. DJI endeksi 2003 yılında önemli ölçüde yükselmiş olmakla birlikte, söz konusu yükseliş neticesinde ancak 1999 yılında ulaştığı 10,000'li seviyelere tekrar erişebilmiştir. Şimdi yatırımcılar açısından en önemli soruyu çıkış trendinin kalıcı olup olmayacağı oluşturmaktadır.

Hisse senedi piyasalarında, düşük faiz oranları, vergi indirimleri, düşük dolar ve düşük seviyedeki stokların etkisiyle ekonomik canlanmanın 2004 yılında devam etmesi, bu çerçevede de hem istihdamın hem de şirket karlılığının artması beklenmektedir. Buna rağmen 2003 yılındaki yükselişin 2004 yılında aynı oranda sürmesi beklenmemektedir. Bu bağlamda, özellikle hisse senedi fiyatlarının önemli ölçüde artmış olduğunun altı çizilmektedir. ABD'de hisse senetlerinin fiyatlarının yüksek olması önümüzdeki dönemde Amerikan borsalarının

artışının önünde bir engel oluştururken, ekonominin beklenen performansı gösterememesi diğer bir riski oluşturmaktadır.

2003 yılı Avrupa borsaları açısından da artışla kapanmıştır. 2003 yılında Avrupa ekonomisi ABD ekonomisiyle kıyaslandığında oldukça geride kalmasına ve euronun değerindeki artış, Avrupa'daki birçok şirketi olumsuz etkilemesine rağmen, borsalar artmıştır. Öte yandan Avrupa'daki büyüme oranının 2004'de hızlanması beklenmekte ve ABD'nin aksine, Avrupa'daki hisse senetlerinin fiyatları düşük bulunmaktadır.

Dünya Borsalar Federasyonu'nun verilerine göre 2003 yılında en çok kazandıran ilk üç borsa sırasıyla Tayland (% 116.6), İran (% 115.8) ve Brezilya (% 97.3) borsaları olurken, en az kazandıranlar ise sırasıyla Finlandiya (% 4.4), Hollanda (% 5.1) ve Avustralya (% 11.1) olmuştur.

Dünya Borsalar Federasyonu'nun Tablo 2.2'de yer alan 47 borsanın endeks performans verileri ayrıntılı olarak incelendiğinde, dünya genelinde borsaların ortalama % 37.4 oranında değer kazandığı görülmektedir. En yüksek artış Güney Amerika borsalarında (% 78.4) gerçekleşirken, bunu sırasıyla, Asya Pasifik (% 39.6), Kuzey Amerika (% 37.8) ve Avrupa, Kuzey Afrika ve Orta Doğu borsaları (% 30.0) izlemiştir.

2.5. DÖVİZ PİYASALARI

Döviz piyasalarında 2003 yılındaki en önemli gelişme, doların euro başta olmak üzere diğer para birimleri karşısında değer kaybetmesi olmuştur. Öte yandan, yıl boyunca parasının değer kazanmasına izin vermeyen başta Çin olmak üzere Asya ülkelerine yöneltilen eleştiriler de döviz piyasalarında yıl boyunca gündemde olmuştur.

Euro'nun değeri 2002 yılının sonunda 1.05 ABD doları iken, 2003 yılının sonuna gelindiğinde 1,2579 dolara yükselmiştir. Japon Merkez Bankası'nın müdahalelerine rağmen, ABD doları yen karşısında da değer kaybetmiştir. 2003 yılının başında ABD dolarının değeri 118.76 yen iken, yıl sonunda 107.36 yene düşmüştür. Dolar, pound, Kanada doları, İsviçre francı ve Avustralya doları gibi para birimleri karşısında da son yılların en düşük seviyelerine inmiştir. Öte yandan Asya Merkez Bankalarının döviz piyasalarına müdahale etmeleri nedeniyle, dolar Asya para birimleri karşısında diğer para birimleriyle kıyaslandığında daha az değer kaybetmiştir. Doların euro karşısında değer kaybetme eğilimini sürdürmesinde, G-7 ülkelerinin Eylül ayında gerçekleştirdikleri toplantı sonucunda yapılan açıklamanın da etkisi olmuştur.

Dolar 2003 yılında değer kaybetmesine rağmen, bu düzenli bir şekilde gerçekleşmiş ve bunun uluslar arası finans sisteminde herhangi bir olumsuz etkisi olmamış, aksine bu yıl finans sistemi açısından oldukça olumlu geçmiştir. ABD Yönetimi de doların değer kaybetmesini olumlu bir kayıtsızlık içinde izlemiştir. Doların değer kaybetmesi, ABD şirketlerinin ihracatını olumlu etkileyerek hem ekonomik canlanmaya katkıda bulunan, hem de cari işlemler açığının düşmesini sağlayan bir etken olarak olumlu değerlendirilmektedir. ABD ekonomisindeki enflasyonist baskıların son derece düşük olması, yabancı şirketlerin pazar kaybetmemek amacıyla fiyatlarını artırmamaları gibi unsurlar da, doların değer kaybetmesinin ABD'de enflasyonu artırıcı bir etkisi yaratmasını engellemiştir. Ancak Avrupa'daki şirketler euronun artışından endişe duymaktadırlar. Avrupalı yetkililer ise Euro'nun ulaştığı değerden çok, artış hızından endişe duyduklarını belirtmişlerdir. Bununla birlikte, euronun değer kazanmasının, Avrupa şirketlerinin birçok maliyetinin azalmasına yol açması gibi olumlu yönü de bulunmaktadır. Ayrıca küresel ekonomideki canlılığın devam etmesinin sağladığı dış talep artışı göz önüne alındığında Euro'nun değer artışının Avrupa ekonomisini korkulduğu kadar etkileyip etkilemeyeceğini zaman gösterecektir.

Bu yıl doların değer kaybetmesinde en önemli rolü ABD'nin büyük dış ticaret ve bütçe açıkları oynamıştır. ABD'nin cari işlemler açığının 2003 yılında 541.8 milyar dolara ulaşması beklenmektedir. Bu miktardaki bir cari işlemler açığının yabancılar tarafından finanse edilmesi gerekmektedir.

Ancak ABD'de hem para piyasası hem de tahvil faiz oranlarının düşük olması, uluslararası yatırımcıların gelişmekte olan ülkelere veya faiz oranlarının daha yüksek olduğu gelişmiş ülkelere yönelmesine yol açmıştır. Ayrıca yabancı yatırımcıların portföylerinde hâlihazırda önemli miktarda Amerikan menkul kıymeti bulunması da Amerikan mali piyasalarından alım yapmakta artık eskisi kadar istekli olmamalarında etkili olmaktadır. Öte yandan, Asya kökenli Merkez Bankalarının kendi para birimlerinin değer kazanmasını engellemek amacıyla döviz piyasalarına müdahale etmeleri sonucunda döviz rezervlerinin artması çerçevesinde ABD tahvil piyasalarından alım yapmaları, 2003 yılı boyunca ABD'de tahvil piyasalarında dengeleyici bir rol oynamalarına yol açmıştır. Bununla birlikte, özellikle sonbaharda yabancıların net portföy alımlarındaki önemli düşüş 2003 yılında doların değer kaybetmesine katkıda bulunmuştur. ABD Yönetimi'nin ticari korumacılığa eğilim gösterdiğine ilişkin işaretler ve ABD'ye yeni bir terörist saldırı yapılması ihtimalinin gündemde kalması da doların zayıflamasına katkıda bulunan diğer unsurlardır.

TABLO 2.2

DÜNYA BORSALARININ 2003 YILI PERFORMANSLARI (%)

Bölge	Borsa	2002	2003
	Amex – ABD	-2.7	42.4
Kuzey Amerika	Mexico - Meksika	-3.8	43.5
	Nasdaq – ABD	-31.5	50.0
	New York – ABD	-19.8	28.8
	Toronto - Kanada	-14.0	24.3
	Kuzey Amerika Ort.	-14.4	37.8
	Buenos Aires – Arjantin	91.2	89.2
Güney Amerika	Lima – Peru	18.3	81.3
	Santiago – Şili	-7.0	45.8
	Sao Paulo – Brezilya	-17.0	97.3
	Güney Amerika Ort.	21.4	78.4
	Athens – Yunanistan	-32.5	29.5
	Barcelona – İspanya	-31.2	36.5
	Bilbao – İspanya	-25.7	26.8
	Copenhagen – Danimarka	-21.4	30.0
	Deutsche Börse – Almanya	-44.9	34.0
	Euronext Amsterdam - Hollanda	-34.6	5.1
	Euronext Brussels - Belçika	-22.8	12.3
	Euronext Paris – Fransa	-31.1	17.4
	Euronext Lizbon- Portekiz	-20.7	17.4
	Helsinki – Finlandiya	-34.4	4.4
	Irish – İrlanda	-30.0	23.2
Avrupa	Istanbul – Türkiye	-24.8	79.6
Afrika	Milano - İtalya	-23.7	14.9
Orta Doğu	Johannesburg – Güney Afrika	-11.2	12.0
	Ljubljana – Slovenya	55.2	17.7
	London – İngiltere	-24.5	16.6
	Luxembourg – Lüksemburg	-29.3	19.7
	Madrid – İspanya	-23.1	27.4
	Malta – Malta	-14.9	13.6
	Oslo – Norveç	-32.7	42.5
	Swiss – İsviçre	-25.9	22.1
	Stockholm- İsveç	-37.4	29.8
	Tehran – İran	41.9	115.8
	Tel-Aviv – İsrail	-19.9	55.4
	Vienna – Avusturya	3.1	30.2
	Warsaw – Polonya	3.2	44.9
	Avrupa, Afrika, Orta Doğu Ort.	-19.0	30.0
	Australian – Avustralya	-11.4	11.1
	Colombo, Sri Lanka	31.3	30.3
	Hong Kong – Hong Kong	-15.8	40.4
	Jakarta – Endonezya	8.4	62.8
	Korean – Kore	-9.5	29.2
Asya Pasifik	Kuala Lumpur – Malezya	-7.1	22.8
	Osaka – Japonya	-18.7	27.9
	Philippine – Filipinler	-12.8	41.6
	Singapore – Singapur	-18.2	36.4
	Taiwan – Tayvan	-19.8	32.3
	Thailand – Tayland	17.3	116.6
	Tokyo – Japonya	-18.3	23.8
	Asya Pasifik Ortalaması	-6.2	39.6
Dünya	Dünya Ortalaması	-11.8	37.4

Kaynak: Dünya Borsalar Federasyonu

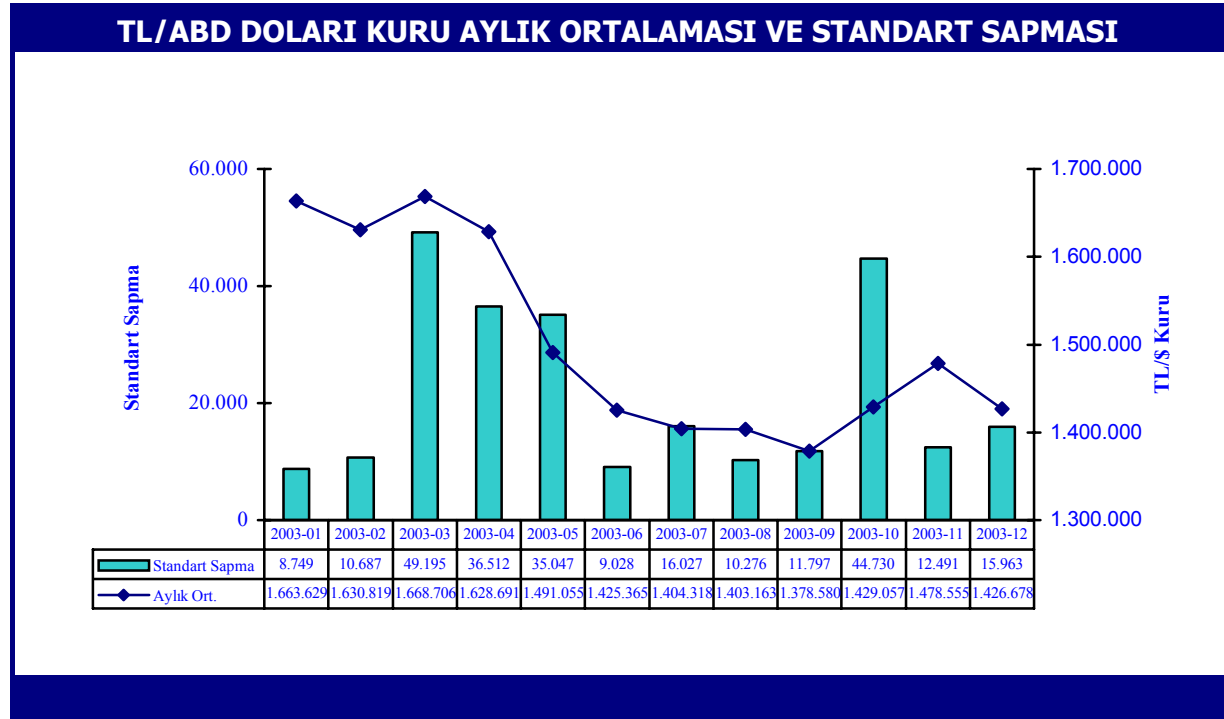
3. TÜRKİYE EKONOMİSİ

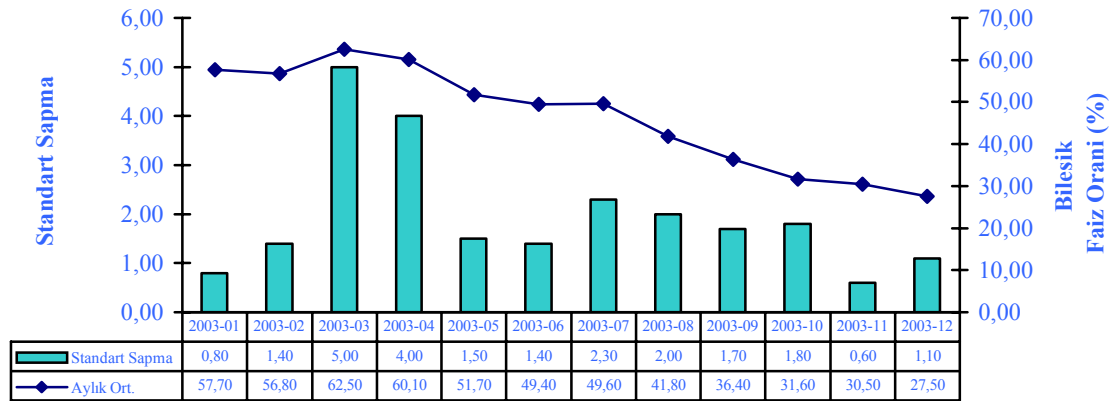
Kasım 2002’de yapılan milletvekili genel seçimlerinin ardından tek parti hükümetinin kurulmasıyla siyasi belirsizlik önemli ölçüde azalmış ve mali piyasalarda genelde olumlu gelişmeler yaşanmıştır. Bununla birlikte, birkaç ay sonra yeni hükümetin IMF ile birlikte yürütülmekte olan ekonomik programa uyumu konusunda yaşanan tereddütler ve ardından 2003 yılı Mart ayından itibaren Irak sorununun yarattığı belirsizlikler mali piyasalarda önemli dalgalanmalara yol açmıştır. Bu dönemde özellikle Amerika Birleşik Devletleri (ABD) askerlerinin Irak’a yönelik askeri harekatta Türk topraklarını kullanmasıyla ilgili “tezkere”nin Türkiye Büyük Millet Meclisi tarafından reddedilmesi süreci mali piyasalardaki hareketlere yön vermiştir.

Irak’a askeri hareketin düzenlenmesi ve beklenenden kısa bir sürede sonuçlandırılmasına kadar geçen dönemde oluşan belirsizlik, gerek döviz kurlarında gerekse kamu kağıtları faiz oranlarında önemli yükselmelere ve dalgalanmalara yol açmıştır. Bu durum aşağıda verilen Grafik 3.1 ve Grafik 3.2’de Mart ve Nisan aylarında açıkça görülmektedir. Hükümetin, Irak Savaşı’nın yol açtığı olumsuzluklara ve ABD tarafından tezkerenin Meclisten geçmemesi nedeniyle yapılacak mali yardımı iptal etmesine, gelir artırıcı ve harcama kısıcı ek önlemlerle karşılık vermesi mali piyasalar ve ekonomi üzerindeki baskıyı önemli ölçüde hafifletmiş ve sonraki aylarda göreceli olarak istikrarlı ve olumlu bir dönem yaşanmıştır.

Irak Savaşı dönemi hariç, 2003 yılı boyunca Merkez Bankasının faiz indirimlerine paralel olarak kamu menkul kıymetleri faiz oranları düşmüş ve Türk Lirası genel olarak değerlendirilme eğiliminde olmuştur. Merkez Bankası yılbaşında %44 olan gecelik faiz oranlarını yıl sonunda % 26’ya kadar düşürmüştür.

GRAFİK 3.1



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

2003 yılında genel olarak mali disipline uyulmuş ve gelir ve harcama hedefleri içinde hareket edilmiştir. 2003 yılı konsolide bütçe gerçekleştirmeleri bir önceki yıla kıyaslandığında, sabit fiyatlarla gelirler % 4.6, faiz dışı harcamalar % 3.2 artmış, faiz harcamaları ise % 11.1 azalmış ve bunlar nihai olarak faiz dışı fazlayı % 10.7 artırmış, bütçe açığını ise % 18.7 azaltmıştır. Gelirler arasında dolaysız ve dolaylı vergilerdeki artışa karşın, vergi dışı normal gelirler ve özel gelirler ile fonlardaki yüksek oranlı düşüşler, toplam gelirlerin reel olarak daha az artmasıyla sonuçlanmıştır. Faiz dışı harcamalar arasında ise diğer cari ve yatırım harcamaları ile KİT'lere transferlerdeki yüksek oranlı düşüşlere rağmen vergi iadeleri, sosyal güvenlik kurumlarına transferler ve diğer transferlerdeki yüksek oranlı artışlar net sonucun artış olmasına neden olmuştur. Öte yandan, 2003 yılında 18.8 katrilyon TL olarak gerçekleşen faiz dışı fazla, yıl içinde revize edilerek 17.7 katrilyon TL olarak öngörülen hedefin % 6.2 üzerinde kalmıştır.

2003 yılında ekonomik faaliyetlerde canlanma beklenenden fazla olmuştur. 2003 yılının tamamına ilişkin gerçekleştirmeler bir önceki yıla kıyaslandığında, sabit fiyatlarla GSYİH'nın %5.8, GSMH'nin ise % 5.9 artarak % 5'lik büyüme hedefinin aşıldığı görülmektedir. Sektörel bazda 2003 yılında en büyük artışlar %8.4 ile ulaştırma-haberleşmede ve % 8.1 ile ticarete, en büyük düşüşler ise % 9.0 ile inşaat ve % 6.3 ile mali kuruluşlarda olmuştur. 2003 yılında GSYİH'deki % 5.8'lik artışa özel nihai tüketim harcamaları 4.2, devletin nihai tüketim harcamaları -0.2, gayrisafi sabit sermaye oluşumu 1.9, stok artışı 3.0 ve dış ticaret -3.1 puan katkıda bulunmuştur. Böylece 2003 yılındaki üretim artışının genel olarak tüketim (ve dolayısıyla yatırım) harcamaları tarafından desteklendiği, ayrıca üretim artışının bir miktarının da stokları artırmaya yönelik olduğu anlaşılmaktadır. 2003 yılında dış ticaretin GSYİH'ye net katkısının negatif olmasında ise yüksek ithalat artışı belirleyici olmuştur.

Şubat 2001 krizinde Türk Lirasının önemli ölçüde değer kaybetmesinin etkisiyle yıllık bazda % 73.2'ye kadar yükselen Tüketici Fiyatları Enflasyonu, 2002 yılı boyunca azalarak yıl sonunu % 35 olarak öngörülen hedefin altında, % 29.7 olarak tamamladıktan sonra 2003 yılını da % 20 olarak öngörülen hedefin altında % 18.4 olarak tamamlamıştır. Enflasyondaki düşüşte Türk Lirasının yıl boyunca önemli ölçüde değer kazanması, Hükümet tarafından mali disipline genel olarak uyulması, Merkez Bankasının enflasyon hedefi çerçevesinde kısa vadeli faizleri, dolayısıyla likiditeyi kontrol altında tutması ve iç talepteki artışın sınırlı kalması belirleyici olmuştur. Öte yandan 2002 yılında % 30.8 artan Toptan Eşya Fiyatları 2003 yılında % 13.9 artmıştır (Tablo:3.1).

2001 yılında yaşanan krizin olumsuz etkilerinin azalması ve Türk Lirasının reel olarak değer kazanmasına paralel olarak 2002 yılında ithalat % 22.7 artarak 50.8 milyar ABD dolarına, buna karşın ihracat ise % 12.1 artarak 35.1 milyar ABD dolarına çıkmış, sonuçta dış ticaret açığı % 56.5 artarak 15.8 milyar ABD dolarına ulaşmış, bir önceki yıl 3.4 milyar ABD doları fazla veren cari işlemler dengesi ise 1.8 milyar ABD doları açığa dönüşmüştür. 2003 yılında da benzer gelişmeler yaşanmış ve bir önceki yıla göre ithalat % 33.3 artarak 68.7 milyar ABD dolarına, ihracat ise % 30.0 artarak 46.9 milyar ABD dolarına çıkmış, sonuçta dış ticaret açığı % 41.1 artarak 21.8 milyar ABD dolarına, cari işlemler açığı ise 6.8 milyar ABD dolarına yükselmiştir (Tablo:3.1). Dış ticaret hacmindeki genişlemede ithalat açısından Türk Lirasının reel olarak değer kazanmasının, ihracat açısından ise euronun ABD doları karşısında değer kazanması (Türkiye'nin ihracatının önemli bir kısmı Avrupa ülkelerine yapılmaktadır), Irak sorununun yarattığı olumsuzlukların azalmasının ve Dünya ekonomisinde yaşanan genel canlanma eğiliminin etkili olduğu söylenebilir.

2003 yılında iç borç stokunun cari TL değeri % 29.7 artarak 194.4 katrilyon TL'ye, ABD doları cinsinden değeri ise % 51.9 artarak 139.3 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Stokun dolar değerindeki bu aşırı yükseliş büyük ölçüde Türk Lirasının reel olarak değer kazanmasını yansıtmaktadır. Sabit fiyatlarla bakıldığında ise 2003 yılında iç borç stokunun % 13.8 arttığı görülmektedir. Faiz oranlarındaki düşüşe paralel olarak kamunun borçlanma maliyetleri de hissedilir şekilde düşmüştür. İkinci el piyasada gösterge niteliğindeki bononun faizi Ocak 2003'de ortalama bileşik % 57.7 iken, bu rakam Aralık 2003'de % 27.5'e gerilemiştir.

2001 krizinin ardından serbest dalgalı kur rejimine geçilmesiyle birlikte bir anlamda kısa vadeli yabancı portföy yatırımları ikinci plana atılmış ve bu tür yatırımlar 2003 yılında da düşük düzeyde kalmıştır. 2003 yılında net doğrudan yatırım olarak 79 milyon ABD doları gibi düşük miktarda bir giriş gerçekleşmiş, 2,287 milyon ABD doları net portföy yatırımı ise esas olarak hükümetin sattığı borç senetlerinden ve hisse senetleri yatırımlarından kaynaklanmıştır. Diğer yatırımlar olarak görülen 3,268 milyon ABD doları giriş ise temelde bankaların döviz varlıkları, ticari kredileri ve diğer kredilerindeki artış ile mevduatlardaki artıştan kaynaklanmıştır.

Değinilmesi gereken önemli bir konu da İmar Bankası olayıdır. Uzan Grubuna ait İmar Bankasının bankacılık yapma izninin kaldırılarak yönetim ve denetiminin TMSF'ye devredilmesinin ardından yapılan incelemelerde, bankanın resmi kayıtlarında görülen 753 trilyon Türk Liralık mevduatın çok üzerinde 7.5 katrilyon Türk Lirası civarında mevduat topladığı, ayrıca karşılıksız nakit 728 trilyon Türk Liralık Devlet iç borçlanma senedi sattığı belirlenmiştir. Devlet kayıtlarda olmayan mevduatın ödemesini üstlenirken, karşılıksız satılan kamu kağıtları için herhangi bir ödeme taahhüdünde bulunmamıştır. Ödenecek mevduat taksite bağlanarak nakit akımlarında rahatlatma sağlanmış olsa da, İmar Bankası Hazinesinin borç yükünü hissedilir bir şekilde artırmıştır.

Öte yandan, 2003 yılında toplam mevduat Türk Lirası bazında % 10.5 artarak 147.4 katrilyon Türk Lirasına, kredi stoku ise % 44.8 oranında artarak 57.2 katrilyon TL'ye yükselmiştir. Yabancı para mevduatının toplam mevduat içindeki payı ise % 55.9'dan % 48.4'e düşmüştür. 2003 yılında kredi hacminde gözlenen reel artış ekonomik faaliyetlerdeki canlanmanın bir göstergesi olarak kabul edilebilir (Tablo:3.1).

TABLO 3.1

TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER

Göstergeler	Birim	2001	2002	2003
Gayri Safi Milli Hasıla				
- TL	Trilyon TL.	176,484	275,032	356,681
- \$	Milyar USD	145.7	179.9	239.2
- Kişi Başına GSMH	USD	2,123	2,598	3,383
- Büyüme	%	-9.5	7.9	5.9
- Sanayi Üretimi Endeksi (Yıllık Ortalama)	%	92.0	101.4	123.7
- İşsizlik	%	7.5	9.4	10.3
Toplam Kamu Borçlanma Gereği (PSBR/GSMH)	%	15.9	8.0	
Konsolide Bütçe				
- Harcamalar	Trilyon TL.	80,579	115,486	140,054
- Personel	Trilyon TL.	15,212	23,160	30,201
- Diğer Cari	Trilyon TL.	5,236	7,889	8,218
- Yatırım	Trilyon TL.	4,150	6,888	7,165
- Transfer	Trilyon TL.	55,981	77,548	94,470
- Faiz	Trilyon TL.	41,062	51,871	58,609
- Faiz / GSMH	%	23.3	19.0	16.4
- Faiz / Bütçe Gideri	%	51.0	44.9	41.8
- Faiz / Bütçe Geliri	%	79.7	67.9	58.5
- Faiz / Vergi	%	103.3	87.0	69.5
- Faiz Hariç Harcamalar	Trilyon TL.	39,517	63,615	81,445
- Gelirler	Trilyon TL.	51,543	76,401	100,238
- Vergi	Trilyon TL.	39,736	59,635	84,334
- Bütçe Dengesi (Açığı)	Trilyon TL.	-29,036	-39,085	-39,816
- Faiz Dışı Denge	Trilyon TL.	12,026	12,786	18,793
Fiyatlar				
- TEFE (Yıl sonu)	%	88.6	30.8	13.9
- TÜFE (Yıl sonu)	%	68.5	29.7	18.4
- Döviz Kuru (Yıl sonu-TL/\$) (Döviz Alış)	Bin TL.	1,440	1,635	1,396
Borç Stoku				
- İç Borç Stoku	Trilyon TL.	122,157	149,870	194,387
- İç Borç Stoku	Milyar USD	84.9	91.7	139.3
- İç Borç Stoku / GSMH	%	69.2	54.8	54.5
- Dış Borç Stoku	Milyar USD	114.0	130.9	147.3
- Dış Borç Stoku / GSMH	%	78.2	72.8	61.6
- Kamu Dış Borç Stoku (TCMB Borcu Dahil)	Milyar USD	70.0	85.9	94.7
- TCMB Borcu	Milyar USD	23.8	21.5	24.4
- Kamu Dış Borç Stoku / GSMH	%	48	47.7	39.6
- Toplam Kamu Borç Stoku	Milyar USD	154.9	177.6	233.9
- Toplam Kamu Borç Stoku / GSMH	%	106.3	98.7	97.8
- İç Borç Stokunun Ortalama Vadesi	Ay	38.9	32.1	25.1
Dış Ticaret				
- İthalat	Milyar USD	41.4	50.8	68.7
- İhracat	Milyar USD	31.3	35.1	46.9
- Dış Ticaret Dengesi	Milyar USD	-10.1	-15.7	-21.8
- Cari İşlemler Dengesi	Milyar USD	3.4	-1.5	-6.8
Parasal Göstergeler (1)				
- Emisyon	Trilyon TL.	5,283	7,636	10,676
- M1	Trilyon TL.	11,369	14,259	21,564
- M2	Trilyon TL.	47,241	61,195	80,923
- M2Y	Trilyon TL.	106,567	133,450	149,855
- Mevduat Toplamı	Trilyon TL.	107,987	133,311	147,351
- TL Mevduatı	Trilyon TL.	49,255	58,774	75,979
- Yabancı Para Mevduatı	Trilyon TL.	58,732	74,537	71,372
- Yabancı Para Mevduatı/Toplam Mevduat	%	54.4	55.9	48.4
- Kredi Stoku	Trilyon TL.	39,094	39,469	57,170
- Toplam Krediler/Mevduat Oranı	%	36.2	29.6	38.8
- Mevduat Bankaları Kredileri	Trilyon TL.	33,952	34,475	49,878
- Mevduat Bankaları Kredi/Mevduat Oranı	%	31.4	25.9	33.8
- TCMB Uluslararası Döviz Rezervi	Milyar USD	18.8	26.8	33.6

(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, Maliye Bakanlığı

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 ölçüşebilecek, örnek ve önder olabilecek 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 (2003)	
KURUL KAYDINDAKİ ŞİRKET SAYISI	631
İMKB ŞİRKETLERİ	298
-İşlem Gören Şirket Sayısı	285
- Borsa Dışında İşlem Gören Şirket Sayısı	13
İMKB DIŞI ŞİRKET SAYISI	333
İMKB ŞİRKETLERİNİN PİYASA DEĞERİ "Kapitalizasyonu" (Katrilyon TL)	96,1
(Milyar \$)	69
İMKB'DEKİ HİSSE SENEDİ YATIRIMCISI SAYISI	1,122,372
YATIRIM FONLARI YATIRIMCISI SAYISI	2,204,924
ARACI KURULUŞLAR (Adet)	161
-Bankalar	44
-Aracı Kurumlar	117
YATIRIM FONLARI (Adet)	291
-Yerli Yatırım Fonları	244
-Portföy Değerleri (Katrilyon TL)	19.8
(Milyar \$)	14.1
-Yabancı Yatırım Fonları (Adet)	47
-Portföy Değerleri (Trilyon TL)	28
(Milyon \$)	19.8
YATIRIM ORTAKLIKLARI (Adet)	22
-Portföy Değerleri (Trilyon TL)	220.6
(Milyon \$)	157
GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI (Adet)	9
-Portföy Değerleri (Trilyon TL)	1,173
(Milyon \$)	837
GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIKLARI (Adet)	1
-Portföy Değerleri (Trilyon TL)	4.1
(Milyon \$)	2.9
PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ (Adet)	21
-Yönetilen Portföy Değerleri (Katrilyon TL)	17.9
(Milyar \$)	12.7
BAĞIMSIZ DENETİM ŞİRKETLERİ (Adet)	80
DERECELENDİRME KURULUŞLARI (Adet)	1 ²

² Ayrıca, Kurulca 3 uluslararası derecelendirme kuruluşunun Türkiye'de derecelendirme faaliyetinde bulunması kabul edilmiştir. (Standard and Poor's Corp., Moody's Investors Service Inc ve Fitch Ratings Limited)

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 arasına girmiştir. 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.

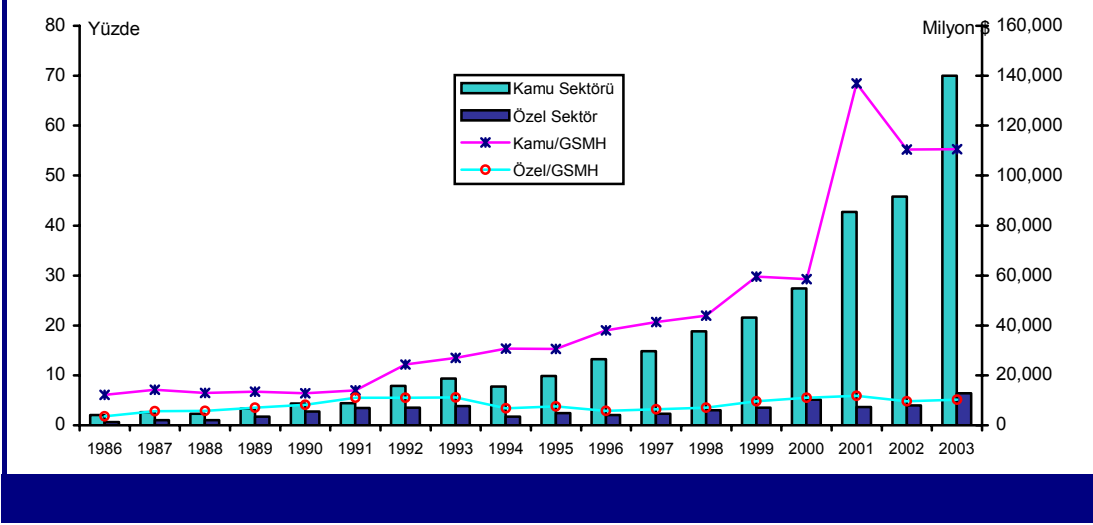
Kamunun DİBS ihracına başladığı 1986 yılından bu yana menkul kıymet stokları incelendiğinde, kamu kesimi menkul kıymet stokunun ekonominin toplam menkul kıymet stoku içindeki ağırlığının sürekli artarak % 90’ların üzerine çıktığı görülmektedir. 1991 yılına kadar GSMH’ye oranı genel olarak sabit kalan kamu menkul kıymetleri stoku bu yıldan itibaren hissedilir bir biçimde artmış, yaşadığımız bankacılık krizinin de etkisiyle 2001 yılında % 68.5 gibi rekor bir düzeye ulaşmış ve 2003 yılında 196 katrilyon Türk Lirası ile (140 milyar ABD doları) % 55.3 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 yılına kadar istikrarlı bir şekilde artarak 1986 yılında % 1.8’den 1993 yılında % 5.6’ya yükselmiş, bu yıldan sonra düşüş trendine giren oran, ancak son birkaç yılda tekrar artarak % 5.9 düzeyine ulaşmış, 2003 yılında ise % 5.1 olarak gerçekleşmiştir. 18 katrilyon Türk Liralık tutar ile 214 katrilyon Türk Liralık toplam menkul kıymet stokunun sadece % 8.4’ünü 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 yakınının kamu tarafından kullanıldığını, mali sistemin yeterli derinlik ve çeşitliliğe ulaşmadığını göstermektedir. Tabii bu durum, ülkemizin en büyük üretim gücü olan, ancak buna rağmen yaklaşık 153 milyar ABD dolarlık finansal kaynaktan sadece % 8.4 (12.9 milyar ABD doları) 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.

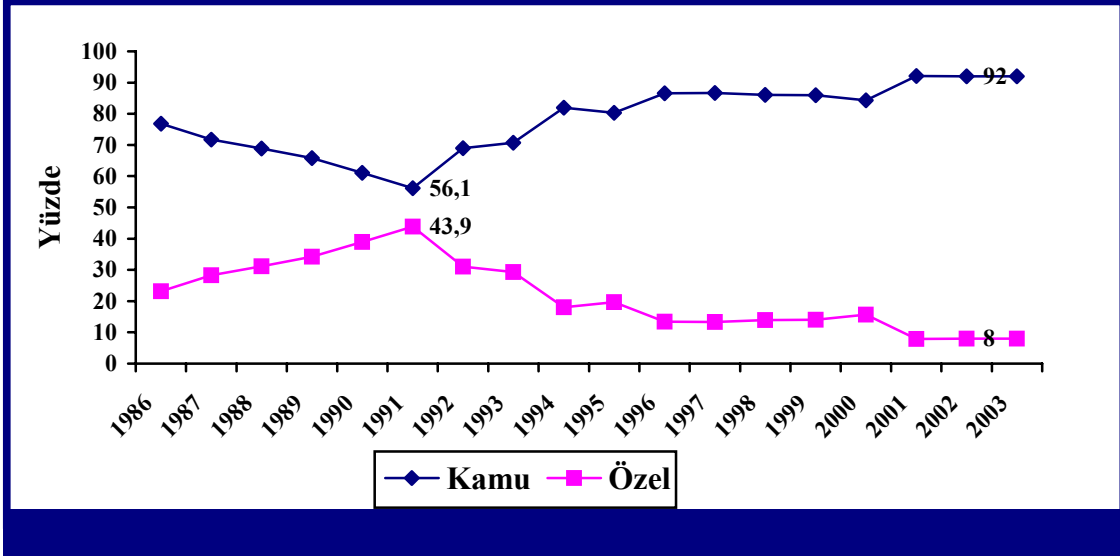
GRAFİK 4.1

MENKUL KIYMET STOKLARI (1986-2003)



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
2003*	196,004.1	140.0	91.6	55.3	18,008.2	12.9	8.4	5.1	214,012.3	152.9	53.5	60.4

* GSMH'ye oranlarda, 2003 GSMH 354,575 trilyon TL kullanılmıştır. 2003 TCMB yıl sonu döviz kuru 1 399 998 TL'dir.

4.2. KURUL KAYDINA ALINAN MENKUL KIYMET İHRAÇLARI

2003 sonu itibariyle SPK kaydı altında 285'i İMKB'de işlem gören, toplam 631 anonim ortaklık bulunmaktadır. Kurulumuz 2003 yılında 202 adet (6 adedi yatırım ortaklığı ve gayrimenkul yatırım ortaklığı) anonim ortaklığın 5.85 katrilyon Türk Lirası değerinde 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 ABD doları) ulaştıktan sonra, krizlerin de etkisiyle 2001 ve 2002 yıllarında belli bir azalış eğilimine girdiği ve 2002 yılında 1.6 katrilyon Türk Lirasına düştüğü, 2003 yılında ise 1.7 katrilyon Türk Lirasına (1.1 milyar ABD doları) yükseldiği görülmektedir (Tablo:4.3; Tablo 4.4). Finansal piyasalarda kamunun ağırlığına rağmen, 1986 yılından bu yana hisse senedi ihracı yoluyla reel sektöre aktarılan kaynak toplamı 24 milyar ABD doları gibi önemli sayılabilecek bir tutara ulaşmıştır.

TABLO 4.3**KURUL KAYDINA ALINAN MENKUL KIYMET İHRAÇLARI (MİLYAR TL)**

Yıllar	Hisse Senedi*	MKYF Kat.Belg.**	VDMK	Emeklilik Yatırım Fonu Payı*	Bank.Bon.ve Banka Gar.Bon.	Diğer Borçlanma Sen.	Toplam
1986	102	0	0	0	60	112	274
1987	187	45	0	0	76	374	683
1988	364	53	0	0	238	482	1,138
1989	972	162	0	0	98	1,072	2,303
1990	4,107	855	0	0	330	981	6,273
1991	4,444	65	0	0	726	1,496	6,730
1992	5,323	92	14,481	0	770	16,344	37,010
1993	9,573	5,355	52,756	0	2,388	54,677	124,749
1994	37,553	2,203	42,299	0	2,025	42,947	127,027
1995	51,333	4,249	113,928	0	1,300	117,645	288,455
1996	102,202	8,945	41,629	0	2,362	45,737	200,876
1997	305,732	34,330	23,000	0	9,935	26,695	399,692
1998	696,822	131,423	11,000	0	0	13,533	852,778
1999	678,871	176,674	0	0	0	0	855,545
2000	3,007,974	2,767,908	0	0	12,471	0	5,788,353
2001	1,684,498	3,830,879	0	0	147,697	0	5,663,073
2002	1,597,317	2,405,346	0	0	83,614	107,041	4,193,318
2003	1,732,174	7,688,152	0	18,865,000	0	0	28,185,326

* 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 (MİLYON \$)**

Yıllar	Hisse Senedi*	MKYF Kat.Belg.**	VDMK	Emeklilik Yatırım Fonu Payı*	Bank.Bon.ve Banka Gar.Bon.	Diğer Borçlanma Sen.	Toplam
1986	152	0	0	0	90	167	409
1987	218	53	0	0	89	437	796
1988	255	37	0	0	166	337	795
1989	458	76	0	0	46	505	1,085
1990	1,576	328	0	0	127	377	2,407
1991	1,064	16	0	0	174	358	1,612
1992	774	13	2,107	0	112	2,378	5,384
1993	867	485	4,780	0	216	4,954	11,304
1994	1,261	74	1,420	0	68	1,442	4,264
1995	1,122	93	2,491	0	28	2,572	6,307
1996	1,256	110	511	0	29	562	2,468
1997	2,010	226	151	0	65	176	2,628
1998	2,669	503	42	0	0	52	3,267
1999	1,616	421	0	0	0	0	2,036
2000	4,823	4,438	0	0	20	0	9,281
2001	1,375	3,126	0	0	121	0	4,621
2002	1,060	1,597	0	0	55,5	71	2,785
2003	1,160	5,149	0	12,635	0	0	18,944

* Piyasa değeri

** 1998'e kadar nominal değer, 1998 ve sonrası piyasa değeri.

*** 2003 TCMB Ortalama döviz kuru 1.493.068 TL'dir.

4.3. İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI (İMKB)

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 kuruluşunu takiben 1929 yılında çıkartılan 1447 sayılı "Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu" ile 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 SPKn çıkarılmıştır. 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 Genel Kurul toplantısında kabulü ile 1985 yılı sonunda İMKB resmen kurulmuş ve 3 Ocak 1986 yılında da alım satım faaliyetlerine başlanmıştır. Bugün İMKB'de esas olarak hisse senetleri piyasası ile tahvil ve bono piyasası faaliyet göstermektedir.

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 ve gerekse ABD doları bazlı endeksler 1999 yılında rekora ulaştıktan sonra 2000 yılının Nisan ayından 2002 yılının sonuna kadar, konjonktürel dalgalanmalara rağmen genel olarak azalma eğilimi içinde olmuştur. Aylık bazda incelendiğinde, Ocak 2003'te 11,032 puan olan İMKB Ulusal-100 Endeksi, 59'uncu hükümetin kurulması öncesi yaşanan siyasi belirsizlikler nedeniyle Mart ayında yılın en düşük seviyesi olan 9,475'e kadar gerilemiş ancak Irak'a asker gönderilmesine izin veren tezkerenin kabulüyle Ekim'de 15,754'e yükselmiş ve Aralık'ta 18,625'ten kapanmıştır.

Sonuçta, İMKB Hisse Senedi Piyasası Ulusal-100 Endeksi , 2003 yılında bir önceki yıla göre Türk Lirası bazında % 79.6, ABD doları bazında ise % 111.4 oranında değer kazanmıştır. 2003 yılında bir önceki yıla göre sanayi sektörü endeksi % 65 (ABD doları bazında % 94), mali sektör endeksi % 98 (ABD doları bazında % 133) ve hizmetler sektörü endeksi ise % 44 (ABD doları bazında % 69) oranında değer kazanmıştır (Grafik:4.3).

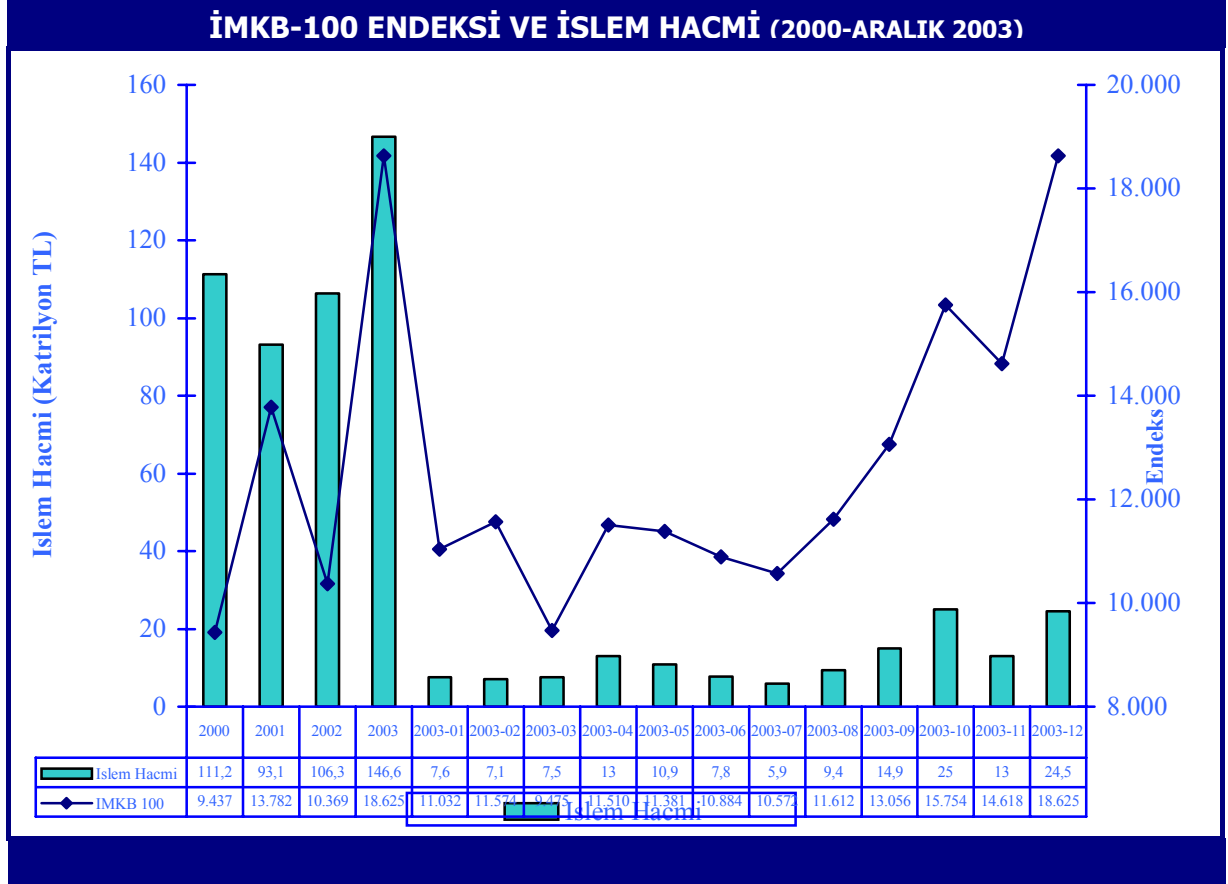
4.3.1.2 İMKB İşlem Hacmi ve İşlem Miktarı

İMKB işlem hacmi yıllar itibarıyla incelendiğinde, faaliyete geçtiği 1986 yılında sadece 9 milyar Türk Lirası (13 milyon ABD doları) düzeyinde bulunan işlem hacminin, 2000 yılında 111 katrilyon Türk Lirası (181.9 milyar ABD doları) ile rekor düzeye çıktığı görülmektedir. Ancak 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizlerinin etkisiyle işlem hacminde önemli düşüşler yaşanmış, 2002 yılında toplam işlem hacmi 106.3 katrilyon Türk Lirası (70.7 milyar ABD doları) olmuştur. 2003 yılında ise günlük ortalama işlem hacmi 596.1 trilyon Türk Lirası (407 milyon

ABD doları), toplam işlem hacmi 146.6 katrilyon Türk Lirasıdır (100.2 milyar ABD doları). Bu rakam bir önceki yıla göre Türk Lirası bazında % 38'lik, dolar bazında ise % 42'lik bir artışı ifade etmektedir.

2003 yılında İMKB'de, 30 milyon adet sözleşme ile günlük ortalama 240 milyar adet olmak üzere toplam 59 trilyon 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
2003	246	146,644,967	100,165	59,099,780	596,118	240,243	29,994	18,625.0

* 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

2003 yılı aylık bazda değerlendirildiğinde ise, Ocak 2003’de 208 milyon ABD doları olan günlük ortalama işlem hacmi, yabancı ülkelere asker gönderilmesine ve yabancı silahlı kuvvetlerin Türkiye’de bulundurulmasına ilişkin tezkerenin kabul edilmemesiyle Şubat ayında bir önceki aya göre % 41 oranında artmış, Mart ayında ise düşüş trendine girerek % 27 oranında azaldıktan sonra Nisan ayında 59. Hükümetin kurulmasıyla birlikte % 78 oranında artmıştır. Ancak, seçimlerin iptal edilmesi için yapılan başvurular ve siyasi belirsizliklerin etkisiyle Mayıs, Haziran ve Temmuz aylarında sırasıyla % 8, % 26, % 29 oranında düşen işlem hacmi Ağustos’ta % 72, Eylül’de % 55 ve Irak’a asker gönderilmesine izin veren tezkerenin kabulü ve seçimlerin iptaline ilişkin başvuruların Yüksek Seçim Kurulu tarafından reddedilmesi üzerine Ekim’de % 64 oranında artmıştır. İstanbul’daki bombalı saldırıların etkisiyle, Kasım’da % 22 oranında düşen günlük ortalama işlem hacmi Aralık’ta % 18 oranında artmıştır (Grafik:4.3).

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

İMKB Hisse Senetleri Piyasasında işlem gören şirket sayısı, İMKB’nin kurulduğu 1986 yılı sonunda 80 iken 2003 yılı sonunda 264’ü ulusal pazarda, 16’sı ikinci ulusal pazarda ve 5’i de gözcü pazarında olmak üzere 285’e çıkmıştır. Bu şirketlerin sahip olduğu toplam nominal sermaye tutarı 16.5 katrilyon Türk Lirasıdır (Tablo:4.6). İMKB’de 1’i ortak satışı, 2’si sermaye artırımları yoluyla olmak üzere 3 adet birincil halka arz ve 4 adet de ikincil halka arz gerçekleştirilmiştir.

1986 yılı sonunda sadece 938 milyon ABD doları (709 milyar TL) düzeyinde olan hisse senetleri İMKB’de işlem gören şirketlerin piyasa değeri 2003 yıl sonu itibarıyla 69 milyar ABD dolarına (96.1 katrilyon TL’ye) ulaşmıştır. Bu şirketler 12.29 fiyat/kazanç oranı ve 152.6 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 (%)(**)
			İşlem Gören Şirket Sayısı	Toplam Nominal Sermaye (Milyar TL)*	Toplam Piyasa Kapitalizasyonu				
					(Milyar TL)	(Milyon \$)	(2)	(3)	
1986	348	796	80	294	709	938	5.1		1.2
1987	414	1,614	82	470	3,182	3,125	15.9		3.3
1988	556	3,132	79	841	2,048	1,128	5.0		7.3
1989	730	6,727	76	2,654	15,553	6,756	15.7		11.2
1990	916	14,476	110	10,037	55,238	18,737	24.0		27.7
1991	1,092	32,304	134	22,487	78,907	15,564	15.9		44.9
1992	1,238	49,139	145	31,848	84,809	9,922	11.4		66.5
1993	1,284	71,286	160	46,758	546,316	37,824	25.8	20.7	46.8
1994	1,204	109,239	176	97,199	836,118	21,785	24.8	16.7	77.8
1995	922	223,804	205	191,249	1,264,998	20,782	9.2	7.7	187.7
1996	789	424,725	228	361,320	3,275,038	30,797	12.2	10.9	92.8
1997	743	909,295	258	783,234	12,654,308	61,879	24.4	19.5	73.3
1998	686	1,885,946	277	1,669,956	10,611,820	33,975	8.8	8.1	170.5
1999	319	3,793,195	285	3,392,830	61,137,073	114,271	37.5	34.1	60.4
2000	315	6,866,817	315	6,866,817	46,692,373	69,507	16.8	16.1	238.5
2001	310	10,515,933	310	10,515,933	68,603,041	47,689	108.3	824.4	135.7
2002	288	13,176,817	288	13,176,817	56,370,247	34,402	195.9	27.0	188.6
2003	285	16,515,936	285	16,515,936	96,072,744	69,003	14.5	12.3	152.6

(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.

(**) İşlem hacmi/Piyasa kapitalizasyonu

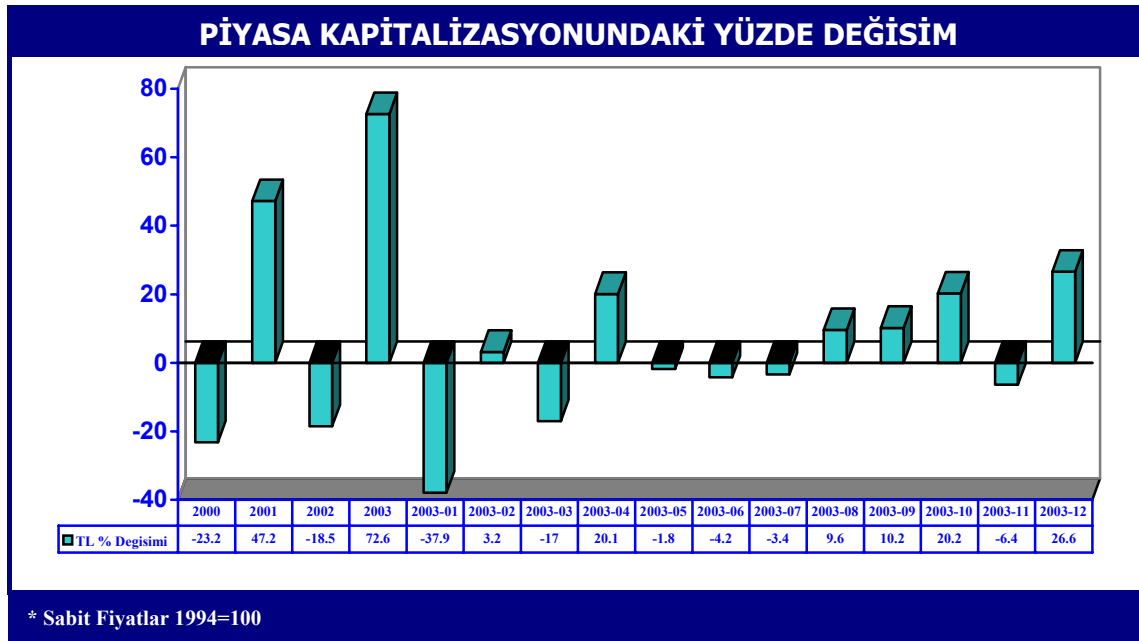
Kaynak:İMKB

Ancak bu makro değerlendirmeyi irdelemek amacıyla biraz ayrıntıya inildiğinde, toplam piyasa kapitalizasyonunun oldukça inişli çıkışlı bir trend izlediği görülmektedir. Zira bu değer 1990 yılında 18.7 milyar ABD doları iken 1992 yılında 9.9 milyar ABD dolarına, benzer şekilde 1999 yılında 114.2 milyar ABD doları iken 2003 yılı sonunda 69 milyar ABD dolarına inmiş bulunmaktadır.

Piyasa kapitalizasyonunun yıllar itibariyle yüzde değişimleri incelendiğinde ise, dolar bazında en yüksek artışın 1999 yılında yaşandığı gözlenmektedir. 1999 yılında bir önceki yıla göre % 236 oranında bir artış olurken, 2000, 2001 ve 2002 yıllarında piyasa değerleri sırasıyla % 39, % 31 ve % 28.4 oranlarında düşmüştür (Tablo:4.6).

Türk Lirası bazında piyasa kapitalizasyonundaki değişim ise 2000 ve 2001 yıllarında dolar bazındaki değişimden daha farklı gerçekleşmiştir. Piyasa kapitalizasyonu 1999 yılında % 474.5 oranında yükselirken, 2000 yılında % 23.2 oranında gerilemiş, 2001 yılında % 47.2 oranında artmış ve 2002 yılında % 18.5 oranında gerilemiştir. 2003 yılı piyasa kapitalizasyonu ise bir önceki yıla göre % 72.7 (ABD doları bazında %103.2) oranında artmıştır (Grafik:4.4).

GRAFİK 4.4



İMKB’de işlem gören şirketlerin piyasa değerlerinin toplamını ifade eden piyasa kapitalizasyonu aylık bazda incelendiğinde, bu göstergenin krizlerden çok fazla etkilendiği görülmektedir.

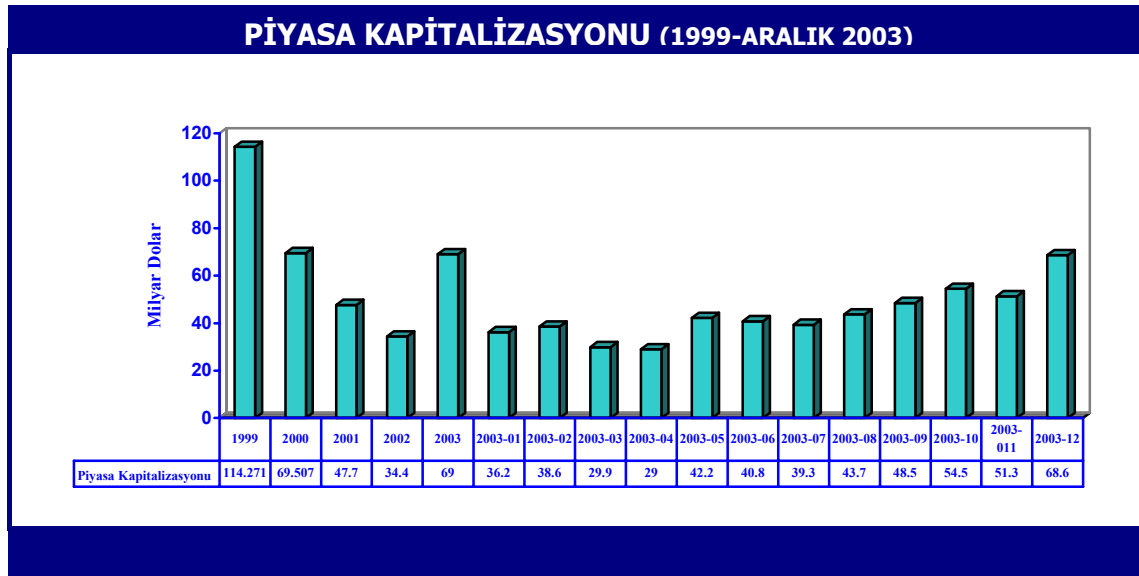
Hisse senetleri İMKB’de işlem gören şirketlerin piyasa değeri 1999 yılında 114.3 milyar ABD doları iken 2000 yılında % 39 kayıpla 69.5 milyar ABD dolarına düşmüştür. Şubat 2001’de yaşanan kriz sonrasında da erime Eylül ayına kadar devam etmiştir. Eylül sonunda İMKB’de işlem gören şirketlerin piyasa kapitalizasyonları toplamı 25

milyar ABD doları ile 2001 yılının en düşük seviyesi olarak gerçekleşmiştir. Bunda, 11 Eylül saldırılarının etkisi ile ekonomik belirsizlikteki artışın etkili olduğu düşünülmektedir.

ABD doları karşısında Türk Lirasının değer kazanmasına bağlı olarak şirketlerin piyasa değeri de artmıştır. Ocak 2003'te 37 milyar ABD doları olan piyasa kapitalizasyonu, ilk çeyrek sonunda 30.6 milyar ABD dolarına düşmüş, ikinci çeyrek sonunda 43.3 milyar ABD dolarına, üçüncü çeyrek sonunda 68.9 milyar ABD dolarına yükselmiş ve yıl sonunda 69 milyar ABD doları olmuştur.

Aralık 2003'te ulaşılan 69 milyar dolar düzeyindeki piyasa kapitalizasyonu, 2003 yılının Ocak ayından (37 milyar ABD doları) sonraki en yüksek düzeyi olmuştur (Grafik: 4.5).

GRAFİK 4.5

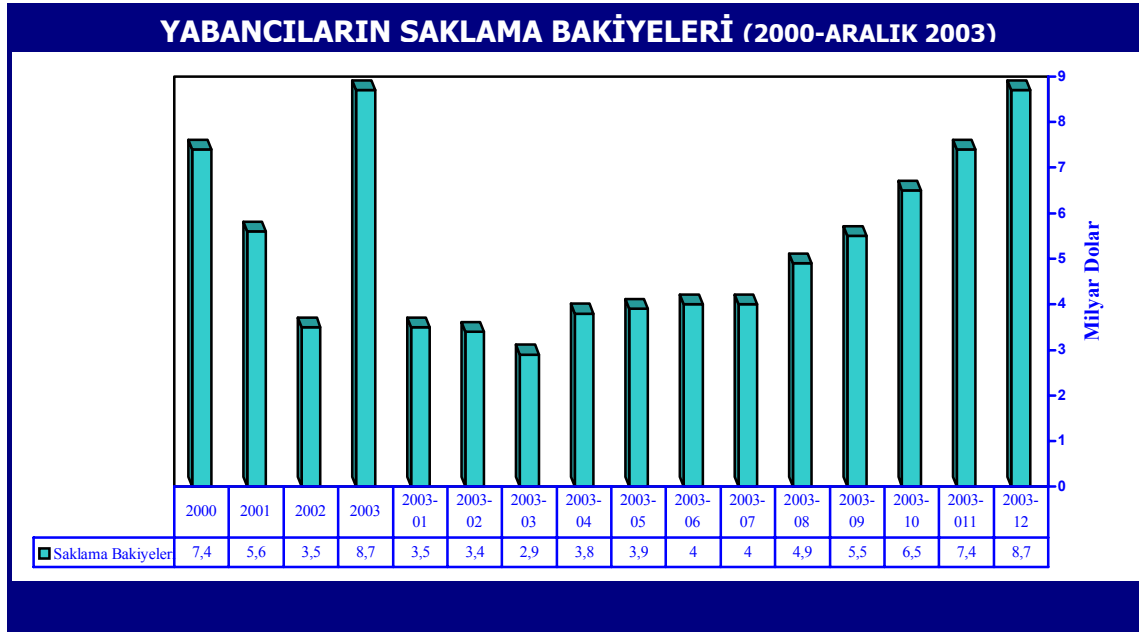


4.3.3. Yabancı Yatırımcıların Hisse Senedi Hareketleri

Yabancıların hisse senedi alım satım işlemleri, 2000 yılı Kasım ve 2001 Şubat aylarında yaşanan finansal krizler nedeniyle 2001 yılında önemli ölçüde düşmüş, 2002 yılında da 2001 yılındakine benzer bir trend izlemiştir. 2003 yılında toplam işlem hacmi 2002 yılına (12.8 milyar ABD doları) göre % 35.1 oranında büyüyerek 17.3 milyar ABD doları olmuştur. Yıllar itibarıyla yabancıların alım ve satım tutarlarına net bazda bakıldığında, yabancıların 2000 yılında 3,134 milyon doları satım, 2001 yılında 509 milyon ABD doları alım, 2002 yılında 15 milyon ABD doları satım yaptığı görülmektedir. Yabancılar, Ocak-Aralık 2003 döneminde ise net bazda 1 milyar ABD doları alım yaparak net alıcı konumuna gelmişlerdir (Tablo: 4.7).

Yabancıların İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. (Takasbank)'taki saklama oranlarına bakıldığında, 2000 sonunda yabancıların hisse senetlerinin toplam saklamadaki hisse senetlerine oranı % 40.9 iken, 2001 yılında % 49.2'ye çıkmış ve 2002 yılında % 43'e düşmüştür. Bu oran 2003 yılı başında % 43.5'e çıkmış ancak Şubat-Mayıs döneminde tekrar düşüş eğilimine girmiştir. Haziran ayından itibaren artan saklama oranı Kasım ayında % 52'ye çıkmış ve yıl sonunda % 51.4 olmuştur. (Tablo: 4.7; Grafik: 4.6).

GRAFİK 4.6



TABLO 4.7**YABANCILARIN SAKLAMA BAKİYELERİ VE ALIM-SATIMLARI**

(2000-ARALIK 2003)

	Saklama Tutarı (Milyon Dolar)	Saklama Oranı (%)	Alış Tutarı (Milyon Dolar)	Satış Tutarı (Milyon Dolar)
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
2003	8,690	51.5	9,173	8,163
Ocak	3,551	43.5	404	285
Şubat	3,453	41.4	458	406
Mart	2,932	41.9	369	488
Nisan	3,822	41.0	440	482
Mayıs	3,860	40.0	483	474
Haziran	3,978	42.1	415	367
Temuz	4,051	43.8	462	385
Ağustos	4,916	46.2	724	549
Eylül	5,510	48.2	1,250	939
Ekim	6,473	49.9	1,636	1,505
Kasım	7,386	52.0	971	779
Aralık	8,690	51.5	1,561	1,504

Kaynak: Takasbank A.Ş.- İMKB

4.3.4. Borsa ve Borsa Dışı Tahvil ve Bono İşlemleri

İMKB Tahvil ve Bono Piyasasının, Kesin Alım Satım Pazarı ve Repo-Ters Repo Pazarı ile borsa dışında gerçekleştirilen toplam işlem hacimlerine bakıldığında, işlem hacminin 2000 yılında 2,049 katrilyon Türk Lirası ile (3.3 trilyon ABD doları) rekor düzeye ulaştıktan sonra 2001 ve 2002 yıllarında ciddi bir düşüş trendine girdiği görülmektedir. Bu bağlamda işlem hacmi, 2002 yılında bir önceki yıla göre TL bazında % 15 oranında düşerek 1,386 katrilyon Türk Lirasına, ABD doları bazında ise % 40 oranında azalarak 0.9 trilyon ABD dolarına gerilemiştir (Tablo: 4.8).

2003 yılında yükselişe geçen işlem hacmi Türk Lirası bazında 1,781 katrilyon Türk Lirası, dolar bazında ise 1.2 trilyon ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Bu rakamlar, bir önceki yıla göre Türk Lirası ve dolar bazında sırasıyla % 28.5 ve % 33.5 oranlarında bir artış ifade etmektedir.

Günlük ortalama işlem hacmi ise aynı dönemde ABD doları bazında yaklaşık % 30.5 oranında artarak 4.7 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Aylık bazda günlük ortalama işlem hacmi, Ocak ayından başlayarak azalan bir seyir izlemiş ve Haziran'dan itibaren belli bir artış göstererek Eylül ayında en yüksek değerine ulaşmıştır (Tablo: 4.8; Grafik 4.7).

İşlemlerin dağılımına bakıldığında, ağırlığın % 79.7 ile repo işlemlerinde olduğu ve işlemlerin % 29.6'sının borsa dışında gerçekleştirildiği görülmektedir.

TABLO 4.8

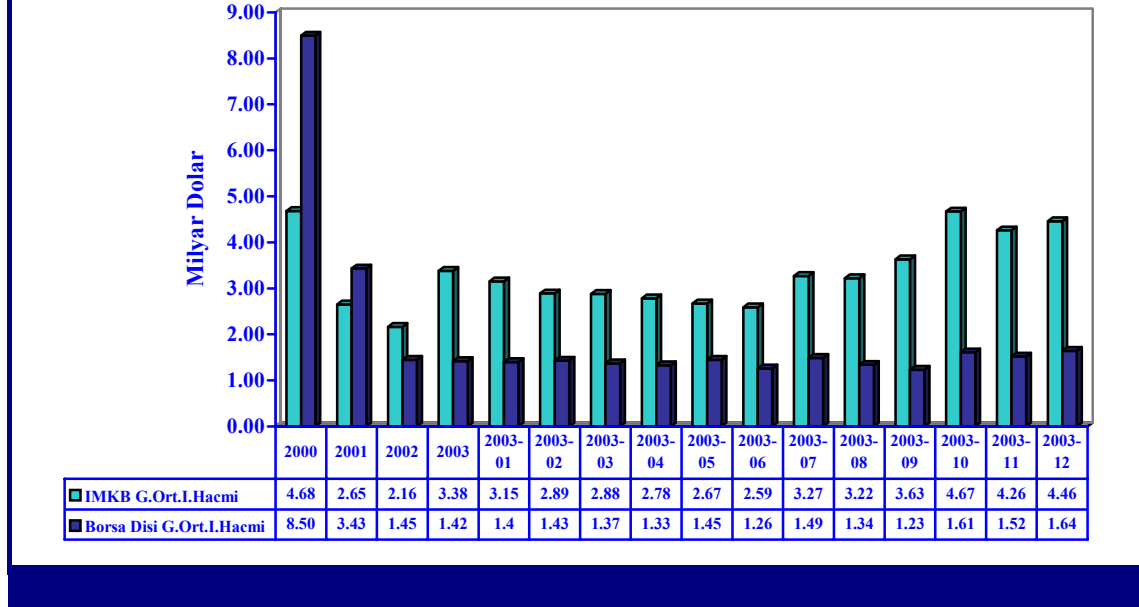
BORSA VE BORSA DIŞI TAHVİLVE BONO İŞLEM HACİMLERİ

(2000-2003)

	2000	2001	2002	2003
TAHVİL VE BONO PİYASASI				
Kesin Alım ve Satım				
Katrilyon TL	166	40	102	213
Milyar \$	263	37	67	144
Repo İşlemleri				
Katrilyon TL	554	696	736	1,041
Milyar \$	887	627	481	702
BORSA DIŞI İŞLEMLER				
Kesin İşlemler				
Katrilyon TL	313	97	133	149
Milyar \$	502	90	90	100
Repo İşlemleri				
Katrilyon TL	1,016	791	414	378
Milyar \$	1,622	775	278	254
TOPLAM				
Katrilyon TL	2,049	1,623	1,386	1,781
Milyar \$	3,274	1,530	916	1,200
GÜNLÜK ORTALAMA				
Katrilyon TL	8.2	6.5	5.5	7.12
Milyar \$	13.2	6.1	3.6	4.7

GRAFİK 4.7

BORSA VE B. DIŞI TAHVİL VE BONO GÜNLÜK ORTALAMA İŞLEM HACMİ



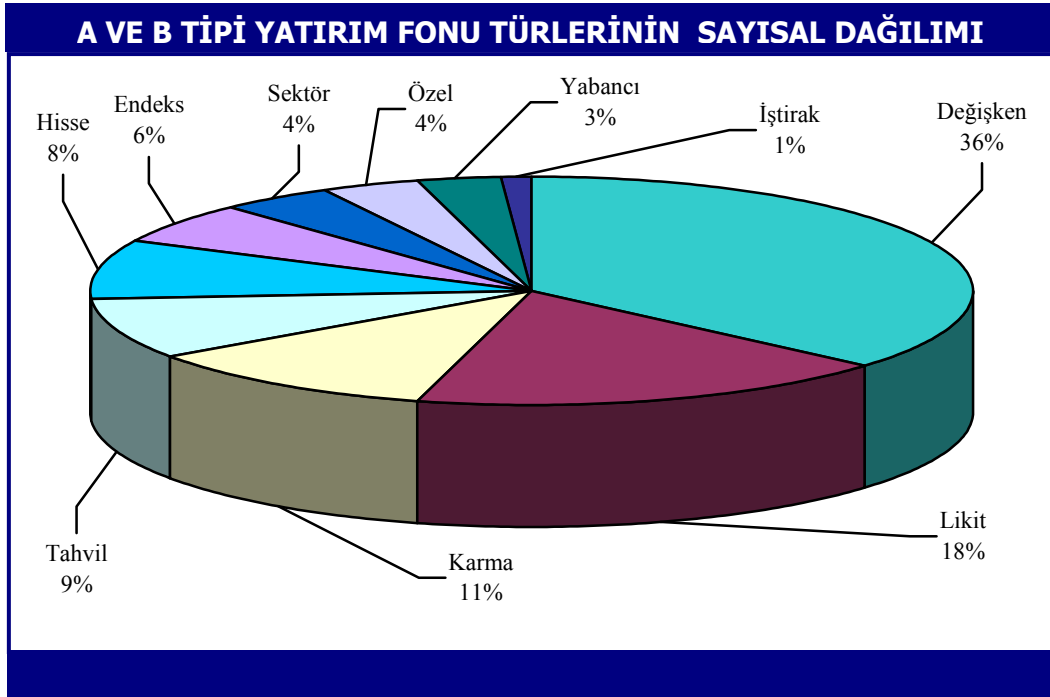
4.4. KOLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

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 % 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 Fonu, Kıymetli Madenler Fonu, Değişken Fon, Karma Fon, Likit Fon ve Endeks Fondur.

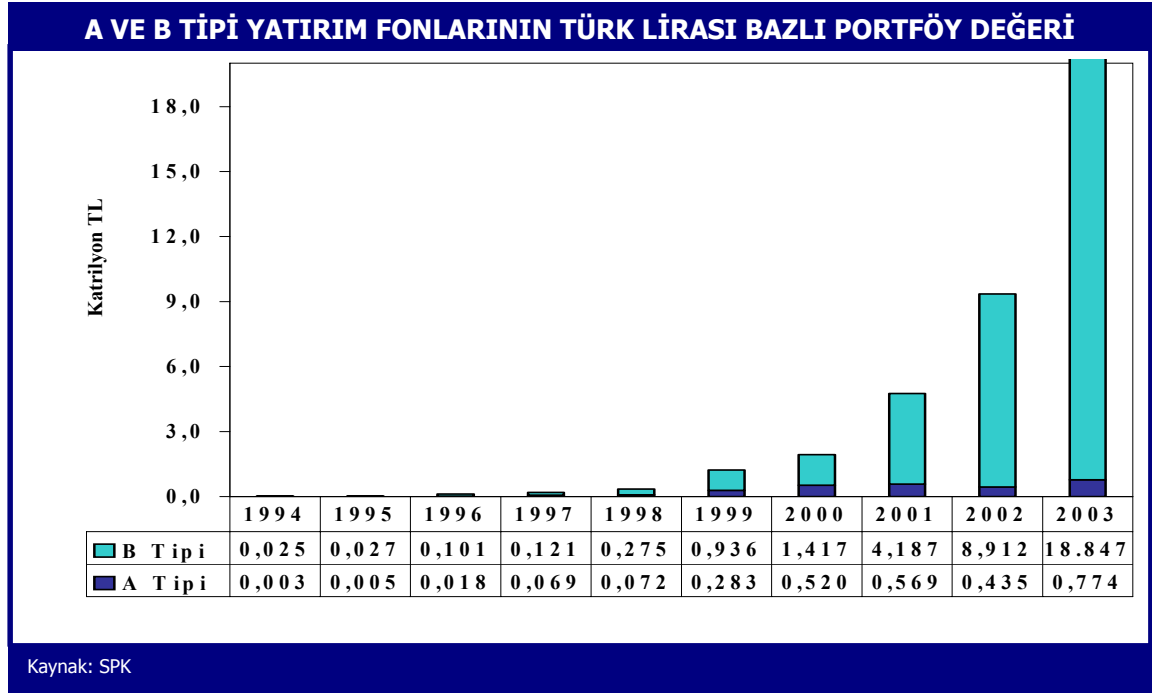
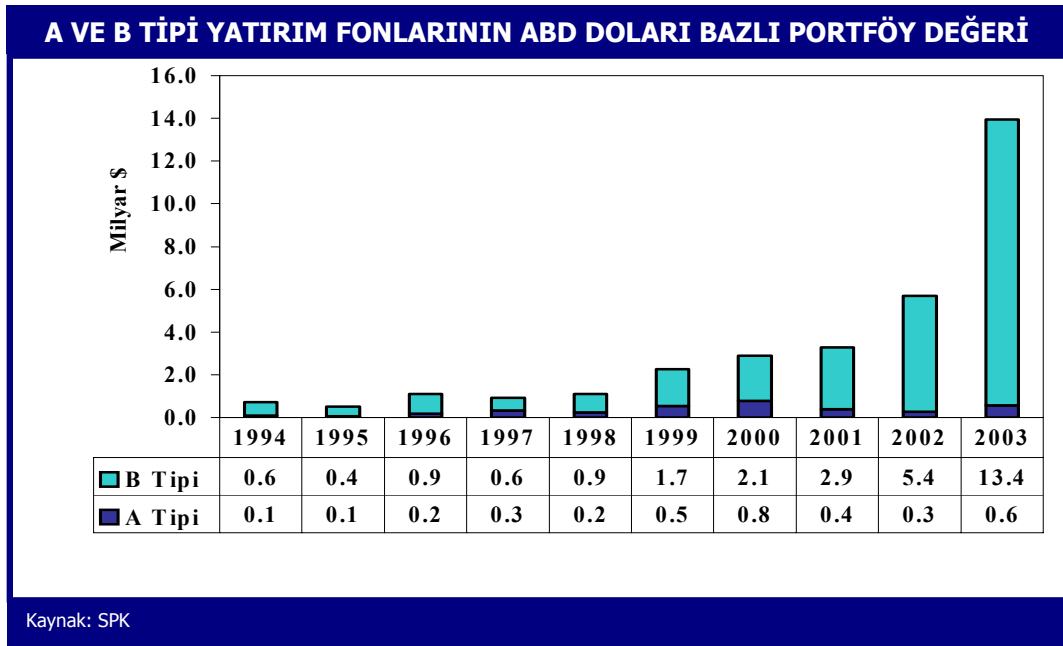
Türkiye'de 2003 yılı itibariyle toplam 244 adet fon faaliyet göstermektedir. Bunlar arasında 87 adet ile Değişken ve 50 adet ile Likit fonlar en yaygın fonlardır. Bu iki fon grubu toplam fonların % 54'ünü oluşturmaktadır. Bunları % 10 pay ile karma fonlar ve tahvil fonları izlemektedir (Grafik: 4.8).

GRAFİK 4.8



İlki 1987 yılında kurulan yatırım fonlarının toplam portföy değerleri 2003 yılında bir önceki yıla göre % 113 (ABD doları bazında % 147) oranında artarak 19.8 katrilyon Türk Lirasına (14.1 milyar ABD doları) ulaşmıştır. Ayrıca 47 adet de yabancı yatırım fonu bulunmaktadır ve bunların Türkiye'de dolaşımda bulunan paylarının toplam değeri 2003 sonu itibariyle 19.8 milyon ABD dolarıdır.

2003 yılında, A-Tipi fonların portföy değeri bir önceki yıla göre % 77.9 oranında artarak 774 trilyon Türk Lirasına yükselirken, B-Tipi yatırım fonlarının portföy değeri ise % 111 oranında artarak 8.9 katrilyon Türk Lirasından (5.4 milyar ABD doları) 18.8 katrilyon Türk Lirasına (13.4 milyar ABD doları) yükselmiştir. (Grafik:4.9; Grafik:4.10).

GRAFİK 4.9**GRAFİK 4.10**

4.4.1.1 A Tipi Yatırım Fonları

2003 yıl sonu itibariyle Türk sermaye piyasalarında toplam fon değeri 743.8 trilyon Türk Lirası olmak üzere 128 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-

2003) portföylerin hisse senedi ve repo ağırlıklı bir yapıya dönüştüğü görülmektedir. 2003 yıl sonu itibariyle, bu iki grup enstrümanın (hisse senedi ve ters repo) toplam portföy içindeki payı % 82'ye yükselmiştir (Tablo:4.9). Bu gelişmenin en önemli nedeni, A-Tipi yatırım fonlarında yasal olarak en az % 25 oranında Türk şirketlerinin hisse senedini bulundurma zorunluluğudur.

TABLO 4.9

A TİPİ YATIRIM FONLARININ PORTFÖY DAĞILIMI (%)

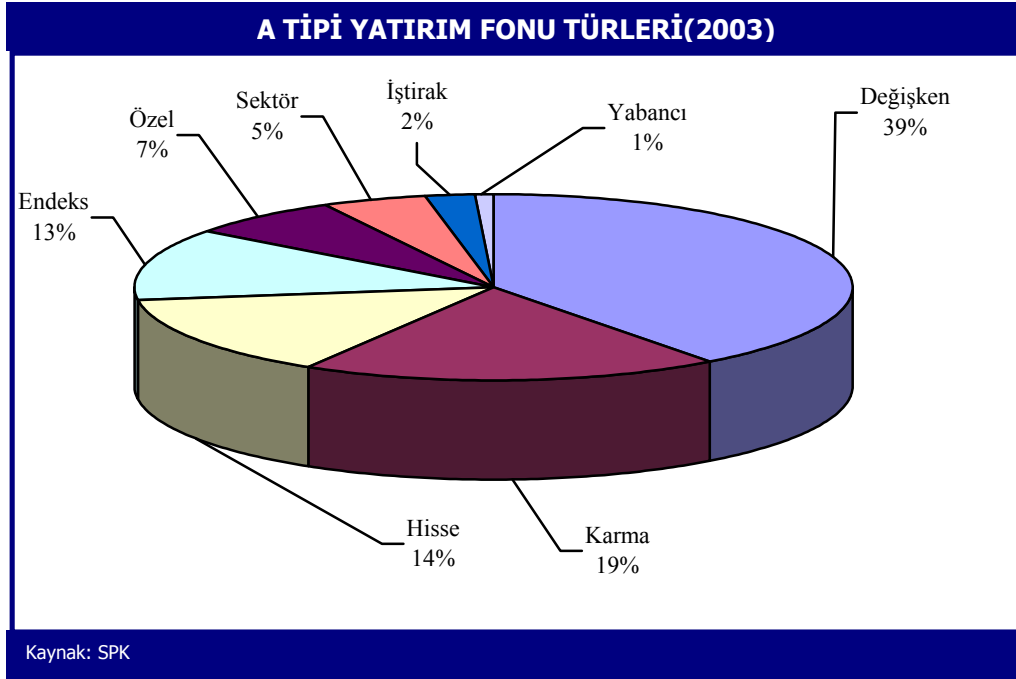
Yıllar	Devlet Tahvili	Yabancı Devlet Tahvili	Hazine Bonosu	Yabancı Hazine Bonosu	Ters Repo	Repo	Altın	Özel Sektör Tahvili	Hisse Senedi	Yabancı Hisse Senedi	Diğer	Toplam Fon Port.Değeri	
												(Milyon \$)	(Milyar TL)
1994	1.30		64.43					0.59	33.68			81	3,105
1995	0.48		63.21					0.11	36.20			73	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
2003			17.66*		18.36				63.95	0.03		552	774,577

* Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Toplamı.

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

Kaynak:SPK

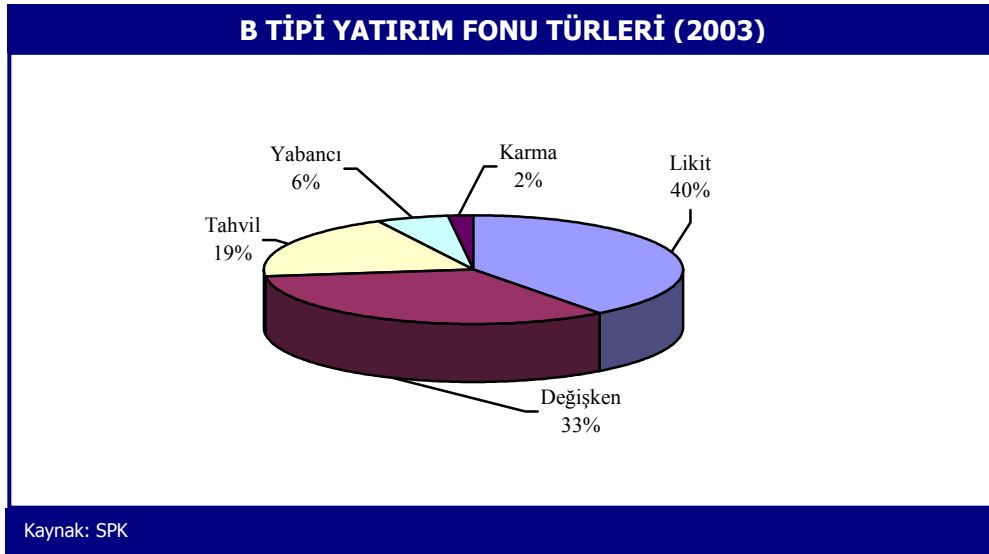
GRAFİK 4.11



4.4.1.2 B Tipi Yatırım Fonları

2003 yıl sonu itibariyle Türk sermaye piyasalarında toplam fon değeri 19.1 katrilyon Türk Lirası olmak üzere 116 adet B-Tipi yatırım fonu faaliyet göstermektedir. B-Tipi fonlar içinde en yaygın fon türü olarak % 40 ile (50 adet) birinci sırayı likit fonlar alırken, onu % 33 ile (36 adet) değişken fonlar izlemektedir. Portföy büyüklüğü açısından da % 63'le (11.8 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. 2003 yılı sonunda, hazine bonusu ve devlet tahvili portföyün % 51'inden % 69'una fırlarken, ters reponun payı % 48.81'den % 30.97'ye düşmüştür (Tablo:4.10). Bu rakamlar B-Tipi fonların büyük ölçüde likit değerlerden meydana geldiğini, dolayısıyla ekonomik birimlerin 2003 yılında likit kalmayı tercih ettiklerini göstermektedir.

Her iki tip Fon birlikte değerlendirildiğinde, 2003 yılı itibarıyla portföylerin % 30.48'inin ters repo, % 66.96'sının hazine bonusu ve devlet tahvili ve % 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
2003			68.99*		30.97			0.96				13,442	18,847,475

* Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Toplamı.

** 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
2003			66.96**		30.97			2.56			13,995	19,622,291

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

** Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Toplamı

Kaynak: SPK

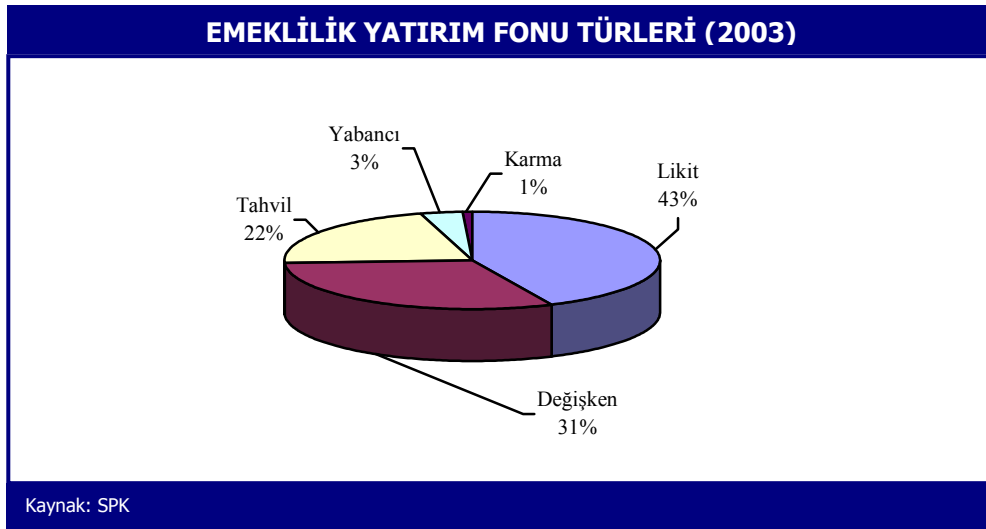
4.4.1.3 Yabancı Yatırım Fonları

2003 yılı itibariyle katılma belgeleri Kurulca kayda alınmış olan yabancı yatırım fonu sayısı 47 olup, bunlar toplam 16.3 milyar ABD doları (ABD doları bazlı fonların toplam değeri: 14,438 milyon ABD doları; Euro bazlı fonların toplam değeri 13,085 milyon euro) net varlığa sahiptirler. Ancak Türkiye’de dolaşımda bulunan payların toplam değeri 19.8 milyon ABD dolarıdır (15.6 milyon ABD doları ve 3.3 milyon euro).

4.4.1.4 Emeklilik Yatırım Fonları

Türkiye’de bireysel emeklilik sistemi 2003 yılında faaliyete geçmiş olup, 2003 yılı sonu itibariyle halka arzda bulunan emeklilik fonu sayısı 67’dir. Söz konusu fonların portföy değeri 31.4 trilyon Türk Lirası, toplam değeri ise 39.1 trilyon Türk Lirası olarak gerçekleşmiştir. Emeklilik yatırım fonları içinde en yaygın fon türü olarak % 20 ile (13 adet) birinci sırayı para piyasası likit-kamu emeklilik yatırım fonları alırken, onu % 15 ile (10 adet) gelir amaçlı kamu borçlanma araçları emeklilik yatırım fonları izlemektedir. Portföy büyüklüğü açısından ise % 45’le (14.2 trilyon TL civarında) en büyük paya gelir amaçlı kamu borçlanma araçları emeklilik yatırım fonları sahiptir (Grafik:4.13)

GRAFİK 4.13



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 2003 yıl sonu itibariyle 81.7 trilyon Türk Lirası tutarında çıkarılmış sermayesi, 159.3 trilyon Türk Lirası piyasa değeri, buna karşın 220.6 trilyon Türk Lirası portföy değeri bulunan 22 adet A tipi yatırım ortaklığı faaliyet göstermektedir (Tablo:4.12). Portföylerinin % 54.60’ını hisse senedi, % 32.87’sini devlet tahvili ve hazine bonusu, % 11.82’sini de ters repo işlemleri oluşturmaktadır.

TABLO 4.12

A TİPİ YATIRIM ORTAKLIKLARININ MEVCUT DURUMU (2003)

	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.	18.09.1998	40,000	6,000	26,242,901	23,744,002	6,000,000,000	15,300,000
2	ALTERNATİF Y.O.	14.09.1995	6,000	4,007	9,078,275	8,050,604	1,734,537,100	13,222,376
3	ATA Y.O.	20.03.1997	5,000	500	2,392,625	2,367,517	500,000,000	2,350,000
4	ATLANTİS Y.O.	19.08.1994	1,000	1,000	4,853,756	3,626,209	1,000,000,000	2,260,000
5	ATLAS M.K.Y.O.	22.10.1993	10,000	858	2,476,935	2,911,351	858,000,000	2,016,300
6	AVRASYA M.K.Y.O.	01.03.1996	10,000	2,360	3,685,413	3,680,249	786,672,000	3,422,023
7	BUMERANG Y.O.	17.05.1995	1,000	450	962,674	884,214	450,000,000	922,500
8	DENİZ Y.O.(1)	05.05.1995	5,000	450	856,648	760,782	450,000,000	2,520,000
9	ECZACIBAŞI Y.O.	15.06.1998	5,000	4,987	10,058,375	9,505,806	2,625,000,000	7,331,625
10	EVREN M.K.Y.O.	19.10.1994	10,000	1,900	6,392,899	6,384,972	2,850,000,000	4,142,000
11	FİNANS Y.O.	17.11.1995	50,000	9,750	10,749,575	16,796,987	9,750,000,000	10,140,000
12	GARANTİ Y.O.	09.07.1996	1,000	250	2,161,928	2,125,897	250,000,000	1,275,000
13	GEDİK Y.O.	12.03.1998	2,000	875	1,132,307	1,158,386	875,000,000	1,041,250
14	GLOBAL M.K.Y.O.	21.01.1992	4,000	3,996	8,894,277	8,869,512	2,220,000,000	5,914,080
15	İŞ Y.O.	16.08.1995	135,000	30,000	85,093,919	89,372,634	30,000,000,000	57,600,000
16	MUSTAFA YILMAZ Y.O.	05.08.1994	5,000	675	678,093	548,838	675,000,000	816,750
17	TAÇ Y.O.	22.08.1994	20,000	1,995	8,223,356	8,470,490	750,000,000	7,381,500
18	TSKB Y.O.	10.11.2000	6,000	750	1,402,571	1,835,984	1,995,000,000	1,575,000
19	VAKIF M.K.Y.O.	13.06.1991	5,000	2,550	8,105,115	8,281,576	2,550,000,000	5,202,000
20	VARLIK Y.O.	10.02.1998	1,000	1,000	1,860,370	1,874,117	500,000,000	1,450,000
21	YAPI KREDİ Y.O.	02.10.1995	10,000	6,660	23,998,461	21,044,098	6,660,000,000	12,321,000
22	YATIRIM FİNANSMAN Y.O.	31.12.1998	5,000	726	1,343,220	1,382,133	725,625,000	1,117,462
	TOPLAM				220,643,693	223,676,358		159,320,867

(*) 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 1.173 katrilyon Türk Lirası, buna karşın piyasa değeri 543 trilyon Türk Lirası olan 9 adet gayrimenkul yatırım ortaklığı faaliyet göstermektedir. İMKB’ye kote olan bu ortaklıkların portföylerinin % 72.16’sını bina, arsa ve araziler, % 20.09’unu ise gayrimenkule dayalı projeler oluşturmaktadır. Söz konusu ortaklıklara ilişkin ayrıntılı bilgiler Tablo:4.13’de verilmiştir.

TABLO 4.13

GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARININ MEVCUT DURUMU (2003)

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.	31.07.1996	20,000	3,565	69,238,273	141,328,370	3,565,000	39,643.00	60,605,000
2	ATAKULE GAYRİMENKUL Y.O.	21.08.2000	100,000	63,000	100,134,308	100,612,660	63,000,000	1,597.00	34,650,000
3	EGS GAYRİMENKUL Y.O.	01.10.1997	75,000	50,000	226,532,665	156,322,195	50,000,000	3,127.00	18,500,000
4	GARANTİ GYR.MENKULY.O	25.07.1997	50,000	23,250	67,468,825	68,969,549	23,250,000	2,966.00	29,527,500
5	İHLAS GYR.MENKUL Y.O.	23.12.1997	35,000	22,108	21,446,550	22,134,985	22,108,000	1,001.00	23,213,400
6	İŞ GAYRİMENKUL Y.O.	06.08.1999	500,000	235,690	549,378,995	551,736,392	235,690,000	2,341.00	306,397,000
7	NUROL GAYRİMENKUL Y.O.	03.09.1997	50,000	10,000	34,202,305	25,086,646	10,000,000	2,509.00	21,400,000
8	VAKIF GAYRİMENKUL Y.O.	26.11.1996	5,000	5,000	37,029,949	37,118,168	5,000,000	7,424.00	12,000,000
9	YAPI KREDİ KORAY GYR.MEN Y.O.	24.12.1996	100,000	40,000	67,682,346	75,605,805	40,000,000	1,890.00	36,800,000
TOPLAM					1,173,114,216	1,178,914,770			543,092,900
(*) 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 sermaye, 4.1 trilyon Türk Lirası portföy değeri ve 4.3 trilyon Türk Lirası piyasa değeri bulunan 1 adet girişim sermayesi yatırım ortaklığı (Vakıf Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.) faaliyet göstermektedir. Bu ortaklığın portföyünün % 57.82’sini girişim sermayesi yatırımları, % 41.86’sını ise menkul kıymetler oluşturmaktadır.

4.5. PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ

2003 yıl sonu itibarıyla Türk sermaye piyasasında faaliyet gösteren 21 adet portföy yönetim şirketi bulunmaktadır. Bu şirketlerin yönettiği portföy büyüklüğü 5,827 trilyon Türk Lirasıdır. Yönetilen portföyün % 1’i bireysel bazda, % 96’sı kurumsal bazda ve % 3’ü de tüzel kişi bazında yönetilmektedir (Tablo 4.14). Söz konusu gelişme ABD doları bazında değerlendirildiğinde, 2002 yılına göre portföy büyüklüğü % 260.8 oranında artarak 3,531 milyon ABD dolarından 12,741 milyon ABD dolarına yükselmiştir.

TABLO 4.14**PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİN MEVCUT DURUMU (2003)**

	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.	203	8	19	230	28,101	55,307	249	83,657
2	Ak P.Y. A.Ş.	0	20	0	20	0	2,904,656	0	2,904,656
3	Ata P.Y. A.Ş.	0	7	0	7	0	73,436	0	73,436
4	Bender P.Y. A.Ş.	0	6	0	6	0	10,758	0	10,758
5	Dış P.Y. A.Ş.	5	14	1	20	3,210	154,870	25,035	183,115
6	Eczacıbaşı-Ubp P.Y. A.Ş.	256	17	0	273	9,043	103,168	112,212	224,424
7	Deniz P.Y. A.Ş.	8	0	0	8	1,771	0	0	1,771
8	Finans P.Y. A.Ş.	563	12	13	588	18,101	455,409	31,415	504,925
9	Garanti P.Y. A.Ş.	0	19	16	35	0	2,229,498	103,754	2,333,252
10	Global P.Y. A.Ş.	82	7	1	90	6,500	37,726	223	44,449
11	İktisat P.Y. A.Ş.	3	4	0	7	27	4,035	0	4,061
12	Inter P.Y. A.Ş.	10	4	1	15	7,154	10,723	597	18,474
13	İsviçre Evgin P.Y. A.Ş.	114	5	4	123	5,414	12,598	9,085	27,097
14	İş P.Y. A.Ş.	0	34	0	34	0	4,560,379	0	4,560,379
15	Kent P.Y. A.Ş.	3	2	0	5	68	1,664	0	1,732
16	Koç P.Y. A.Ş.	386	22	18	426	95,404	2,403,014	226,508	2,724,926
17	Oyak P.Y. A.Ş.	152	15	6	173	15,749	658,927	8,061	682,736
18	Teb P.Y. A.Ş.	0	9	0	9	0	493,604	0	493,604
19	Vakıf P.Y. A.Ş.	0	7	0	7	0	2,302	0	2,302
20	Yapı Kredi P.Y. A.Ş.	0	18	0	18	0	1,818,785	0	1,818,785
21	Ziraat P.Y. A.Ş.	0	10	0	10	0	1,197,772	0	1,197,772
	Toplam	1,785	240	79	2,104	190,541	17,188,631	517,139	17,896,312
	USD Bazlı					136	12,237	368	12,741

4.6. VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSASI A.Ş.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası AŞ, Kurulumuzun 17/8/2001 tarihli ve 9/1101 sayılı Kararına istinaden, SPKn'ın 40. maddesine göre, Devlet Bakanlığı'nın önerisi üzerine, 10/9/2001 tarih, 24558 Sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 2001/3025 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile kurulmuştur.

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, 2004 yılında faaliyete geçmesi beklenmektedir.

4.7. MERKEZİ KAYIT KURULUŞU A.Ş

4487 sayılı Kanun ile SPKn'a eklenen 10/A maddesinde sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların özel hukuk tüzel kişiliğini haiz bir Merkezi Kayıt Kuruluşu 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'nin bir "anonim ortaklık" şeklinde kurulmasını öngörmüş, bu çerçevede MKK, SPK tarafından hazırlanan MKK ana sözleşmesinin, 26.9.2001 Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde yayımlanması ile bir anonim ortaklık olarak kurulmuştur. İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. (Takasbank), İMKB, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB) ve İAB, MKK'nin 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 kaydı 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'nin kuruluş aşamasının tamamlanarak personel alımı ile birlikte fiilen faaliyete geçildiği tarihten 31.12.2002 tarihine kadar olan dönemde, kaydi sistemin gerekli yasal ve teknik alt yapısını 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" Tebliğinin Resmi Gazete'de yayımlanmasıyla kaydi sisteme geçiş sürecinin başlatılması aşamasına gelinmiştir.

4487 sayılı Kanun ile SPKn'a 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'ın 50. 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'ın 46/B maddesinde düzenlenen görevleri SPKn'da 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 söz konusu görevleri yerine getirmek amacıyla 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. MKK'dan alınan bilgilere göre 2003 yılı içerisinde Fon varlığı kamu bankalarında devlet tahvili, hazine bonosu ve mevduat olarak veya ters repo yapılmak suretiyle değerlendirilmiş olup 31.12.2003 tarihi itibariyle değeri 45,202,717 milyon Türk Lirasıdır. 2003 yılında Kurul tarafından Data Menkul Kıymetler Ticareti A.Ş. hakkında tedrici tasfiye kararı alınmış, bu çerçevede Fon, tedrici tasfiye uygulamasına başlamış ve Data Menkul Kıymetler Ticareti 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 değerlendirme oranında artırılan limit dahilinde Fon tarafından ödenmektedir. 2003 yılı için söz konusu limit yatırımcı başına 28,500 milyon Türk lirasıdır. Yine MKK'dan alınan

bilgilere göre 2003 yılında Fon, yatırımcıların toplam 5,241,782 milyon Türk Lirası tutarında zararlarını tazmin etmiştir.

4.8. İSTANBUL ALTIN BORSASI

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

İAB Kıymetli Madenler Piyasası'nda işlem hacminin, 2000 yılında 1,6 katrilyon Türk Lirasından, ekonomik krizin etkisiyle 2001 yılında 0.5 katrilyon Türk Lirasına kadar gerilediği ancak 2003 yılında, bir önceki yıla göre Türk Lirası bazında % 76.2 (ABD doları bazında % 89.2) oranında artarak 1.3 katrilyon Türk Lirasına (1.8 Milyar ABD doları) ulaştığı görülmektedir (Tablo:4.15)

TABLO 4.15

İSTANBUL ALTIN BORSASI					
Yıllar	İşlem Miktarı(Kg)			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
2003	77,643	155,016	232,659	1,320,190	1,782

Kaynak: İAB

4.9. İMKB TAKAS VE SAKLAMA BANKASI A.Ş.

Mali piyasalarımızın önemli kurumlarından biri olan Takasbank, İMKB Hisse Senetleri Piyasası, Tahvil ve Bono Piyasası, Vadeli İşlemler Piyasası, yatırım fonu ve ortaklıklarının portföy varlıklarının, takas ve saklama işlemleri yanında temettü dağıtımı ve sermaye artırım işlemlerinin yapıldığı mevduat kabul etmeyen bir bankadır. 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 613 kuruluş yararlanmakta olup, Takasbank bünyesinde, 2003 yılı sonu itibarıyla 5.38 katrilyon Türk Lirası nominal değere sahip 27.4 milyon adet hisse senedi, 88.4 milyar adet pay, 3.4 milyon adet yatırım fonu katılma belgesi ve aynen saklama kasalarında toplam 766 trilyon Türk Lirası nominal değerde 1.6 milyon adet hisse senedi saklanmaktadır. 31.8 trilyon Türk Lirası nominal değerli 1,400,000 adet hisse senedinde kağıt değişim işlemi gerçekleştirilmiştir. Takasbank'ta 2003 yıl sonu itibarıyla, 1,106,751 adedi bakiyeli olmak üzere toplam 2,077,683 adet açık hesap bulunmaktadır. Bu sayı bir önceki yıla göre % 1.1'lik bir artışı ifade etmektedir (Tablo: 4.16).

TABLO 4.16**TAKASBANK A.Ş. ÖZET VERİLERİ (2003)**

Hizmet Verilen Kuruluş Sayısı	613
Saklama Kasasında Bulunan Hisse Senedi (Mislen-Katrilyon TL)	5.38
Saklama Kasasında Bulunan Hisse Senedi (Mislen-Adet-Milyon)	27.44
Saklama Kasasında Bulunan Pay Sayısı (Adet-Milyar)	88.4
Yatırım Fonu/Ortaklıkları Portföy Tutarı (Katrilyon TL)*	20.24
Yatırım Fonu Katılma Belgesi (Adet- Milyon)	3.4
Saklama Kasasında Bulunan Hisse Senedi (Aynen-Katrilyon TL)	0.766
Saklama Kasasında Bulunan Hisse Senedi (Aynen-Adet-Milyon)	1.6
Hisse Senedi Değişim İşlemi (Trilyon TL)	31.8
Hisse Senedi Değişim İşlemi (Adet)	1.4
Toplam Açık Hesap Sayısı	2,077,683
Bakiyeli Hesap Sayısı	1,106,751
Bakiyeli Hesap/Toplam Nüfus (%)	1.6
Hisse Senetleri Pi. Takas Sistm. Yayarlanan Kuruluş Sayısı	
- Aracı Kurum	112
- Banka	18
- Yatırım Fonu/Ortaklığı	364
- Portföy Yönetim Şirketi	22
Menkul Kıymet Takası (Katrilyon TL)	39.65
Nakit Takası (Katrilyon TL)	13.73
Tahvil ve Bono Takası (Katrilyon TL)	655.06
Nakit Takası (Katrilyon TL)	157.53
DİBS Anapara ve Faiz Ödemesi (Katrilyon TL)	1.53
İtfa Ödemesi (Katrilyon TL)	25.16
Elektronik Fon Transferi (EFT)	
- Gelen (Katrilyon TL)	681.49
- Giden (Katrilyon TL)	680.95
Takasbank Para Piyasası Günlük Ort. İşlm. Hacmi (Triyon TL)	532
Takasbank Para Piyasası İşlem Hacmi (Katrilyon TL)	133

Kaynak:Takasbank A.Ş.

4.10. TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI ARACI KURULUŞLAR BİRLİĞİ

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB), aracı kuruluşların üye olduğu, kamu tüzel kişiliği haiz öz düzenleyici bir meslek kuruluşudur. 2499 sayılı SPKn'ın 15/12/1999 tarihli ve 4487 sayılı Kanunla eklenen 40/B ve 40/C maddelerine dayanılarak kurulmuştur. TSPAKB Statüsü 11 Şubat 2001 tarih ve 24315 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak 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 Birlik, Statüsü gereğince üyelere, yatırımcılara ve diğer sosyal paydaşlara yönelik araştırma, eğitim ve bilgilendirme faaliyetlerine 2003 yılı içinde de geniş yer vermiş, aracı kuruluş çalışanlarının lisanslama sınavlarına hazırlanmalarına katkıda bulunmak amacıyla eğitim faaliyetlerinde bulunmuştur. Bunların yanında Kurul'un düzenleme faaliyetlerinin olduğu pek çok konuda aracı kuruluşların görüş ve önerilerinin Kurul'a iletilmesini sağlamıştır.

Birlik'in görevlerinden biri de üyeleri veya üyeler ve müşterileri arasında borsa işlemleri dışındaki işlemlerden doğan uyuşmazlıkların çözümüne yardımcı olmak olup, Birlik 2003 yılında söz konusu uyuşmazlıkların çözümü konusunda uygulanacak esaslara ilişkin olarak Tahkim Kurallarını oluşturmuştur.

Ayrıca Birlik 2003 yılında Kurul tarafından, sermaye piyasası kurumlarında çalışacak personele ilişkin bilgilerin izlenmesi konusunda görevlendirilmiş olup, bu çerçevede konuya ilişkin alt yapı çalışmalarını yürütmüştür.

4.11. ARACI KURULUŞLAR

Türkiye'de, 2003 yılı sonu itibariyle sermaye piyasasında faaliyet gösteren, 5 adedi faaliyetleri geçici olarak durdurulmuş olan 117 aracı kurum ve 44 banka olmak üzere toplam 161 aracı kuruluş bulunmaktadır.

Ayrıca 2003 yılı içerisinde toplam 10 adet aracı kurumun faaliyetleri geçici olarak durdurulmuştur. 4 adet aracı kurumun da sahip olduğu tüm faaliyet yetki belgeleri iptal edilmiştir.

2003 yıl sonu itibariyle, aracı kurumların, yatırım bankalarının, ticari bankaların, 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
Alım Satım Aracılığı Yetki Belgesi	117	11 (borsa dışında)	33 (borsa dışında)
Halka Arza Aracılık Yetki Belgesi	65	3	-
Portföy Yöneticiliği Yetki Belgesi	61	2	-
Yatırım Danışmanlığı Yetki Belgesi	55	3	-
Repo-Ters Repo İşlemleri Yetki Belgesi	72	11	32
Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Menkul Kıymetlerin Ödünç Alma ve Verme İşlemleri İzin Belg.	100	-	-
Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Yetki Belgesi		-	20
Altın ve Döviz Dayalı Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinin Alım Satımına Aracılık Yetki Belgesi*	5	-	1

* Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı tarafından çıkarılmış olan Kıymetli Madenler Borsası Üyelik Belgesi Verilme Esasları ile Kıymetli Madenler Borsası Aracı Kurumlarının Kuruluş ve Faaliyet Şartlarına İlişkin Yönetmelik uyarınca Hazine Müsteşarlığı tarafından kuruluş ve faaliyet izni verilen 2 adet kıymetli maden aracı kuruluşu ile 3 adet yetkili müessese de Altın ve Döviz Dayalı Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinin Alım Satımına Aracılık yetki belgesine sahiptir.

Aracı kurumlar, ülke çapında merkez dışı örgütleri vasıtasıyla faaliyet göstermekte olup, 2003 yıl sonu itibariyle 229 adet şube, 81 adet irtibat bürosu ve bankalarla tesis ettikleri 29 adet acentede hizmet vermektedirler.

Aracı kuruluşların 2002 ve 2003 yılları itibariyle İMKB’de gerçekleşen işlem hacimleri karşılaştırmalı olarak aşağıda yer almaktadır.

TABLO 4.18

ARACI KURULUŞLARIN İŞLEM HACİMLERİ (Milyar \$)		
	2002	2003
Hisse Senedi Piyasasında		
- Aracı Kurum	141	197
Tahvil/Bono Piyasasında		
- Aracı Kurum	310	432
- Banka	933	1,317
Tahvil/Bono Piyasası Toplam	1,243	1,748
Toplam İşlem Hacmi	1,384	1,945

5. SERMAYE PİYASASI KURULU 2003 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 SPK 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” 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.

2003 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 iş birliği 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 bilgilenme isteklerini internet üzerinden gerçekleştirmelerine olanak sağlayan bir uygulama başlatılmıştır. Bu sayede gelen şikayet ve bilgilenme isteklerini daha hızlı cevaplamak ve mağduriyetlerin daha hızlı bir şekilde giderilmesini sağlamak imkan dahiline girmiştir.

2003 yılı içinde SPK Karar Organı 66 kez toplanarak faaliyet alanları ile ilgili çeşitli konularda 1638 adet Kurul kararı almıştır.

5.1. DÜZENLEME

SPK’nın 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. Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği Statüsünde değişiklik yapılmasına ilişkin statü (13/03/2003 tarihli Resmi Gazete).

Yapılan statü değişikliği ile uyuşmazlıkların çözümünde Birliğin işlevinin somutlaştırılması amacıyla, tarafların talepleri halinde tahkim hizmeti vermek görev ve yetkileri arasına eklenmiş, amacıyla ilgili konularda ulusal veya uluslar arası mali, iktisadi ve mesleki kurum, kuruluş ve ortaklıklara Birliğin üye veya hissedar olmak suretiyle katılabilmesine imkan sağlanmış, Birlik Yönetim Kurulu, Denetleme Kurulu ve Disiplin Komitesi üyelerini düzenleyen maddelerde değişiklik yapılmıştır.

2. KOBİ Piyasası'nın kuruluş, teşkilat, faaliyet, üyelik, denetim, ilke ve esaslarının belirlenmesine ilişkin yönetmelik (18/03/2003 tarihli Resmi Gazete).
3. Kıymetli Maden Borsası üye temsilcilerinin en fazla iki dönem üst üste yönetim kurulu üyeliğine seçilebilmesine ilişkin yönetmelik değişikliği (27.03.2003 tarihli Resmi Gazete).
4. İstanbul Altın Borsası'nın teşkilat, görev ve çalışma esaslarına ilişkin yönetmelik (30.04.2003 tarihli Resmi Gazete).

Sermaye Piyasası Kurulunca ilk olarak 1994 yılında düzenlemesi yapılan sermaye piyasası araçlarının kredili alım, açığa satış ve ödünç alma ve verme işlemlerine ilişkin ilke ve esaslar söz konusu işlemlerin önemi ve piyasa hacmi üzerindeki etkileri dikkate alınarak yeniden düzenlenmiştir. Ayrıca konuyla ilgili olarak aracı kuruluşlardan gelen görüşler de dikkate alınarak bu Tebliğde değişiklikler yapılmıştır (27.09.2003 ve 17.12.2003 tarihli Resmi Gazeteler).

5. Aracı kurumların tedrici tasfiye usul ve esaslarına ilişkin yönetmelik değişikliği (27.06.2003 tarihli Resmi Gazete).
6. Teftiş Kurulu ve Gözetim Müdürlüğü'nün birleştirilmesine ilişkin İMKB yönetmelik değişikliği (01.07.2003 tarihli Resmi Gazete).

Birden fazla aracı kurumun birleşerek yeni bir aracı kurum oluşturmalarını teşvik etmek üzere yayımlanan bu tebliğ ile aracı kurumların güçlü bir sermaye yapısına kavuşarak sermaye piyasalarında mali açıdan daha güçlü kurumların çalışmasını teminen halka açık olmayan en az iki aracı kurumun yetki ve izin belgelerini iptal ederek yeni kurulacak bir aracı kurum çatısı altında birleşmelerine imkan sağlanmıştır. Bu tebliğ ile aracı kurumların mali yapılarının güçlendirilmesi, geniş bir organizasyon ve teknoloji ağına sahip olmaları amaçlanmıştır.

5.1.2. Kurul Tebliğleri

1. Müşteri hesabına ancak noter marifetiyle verilmiş vekaletname ile işlem yapılabileceğine, aracı kurumların yabancı aracı kuruluşlardan emir kabul etmeden önce kimlik bilgilerine ilişkin taahhütname almalarına ve alım satım aracılık çerçeve sözleşmesi yapılan müşterilere verilecek müşteri hesap numarasına ilişkin değişiklik tebliği (20/03/2003 tarihli Resmi Gazete).
2. Aracı kuruluşların sermaye piyasası faaliyetleri dolayısıyla aldıkları ve düzenledikleri belgeleri düzenli ve tasnifli olarak saklamalarına ilişkin değişiklik tebliği (20/03/2003 tarihli Resmi Gazete).
3. Özel finans kurumlarının aracı kurumlarla acentelik sözleşmesi imzalayabilmesine ilişkin değişiklik tebliği (15/04/2003 tarihli Resmi Gazete).
4. "Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ" (14/07/2003 tarihli Resmi Gazete).

1994 yılından beri yürürlükte bulunan Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ yeni gelişmeler ve piyasanın ihtiyaçları çerçevesinde gözden geçirilerek yeniden düzenlenmiştir. Ayrıca konuya

ilişkin olarak aracı kuruluşlardan gelen görüşler de dikkate alınarak bu Tebliğde değişiklikler yapılmıştır (27.09.2003 ve 17.12.2003 tarihli Resmi Gazeteler).

5. Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (14/07/2003 tarihli Resmi Gazete).

Sermaye piyasası aracılık sektöründe, iletişim teknolojisinde ve emir iletim sistemlerindeki gelişmeler çerçevesinde mevcut tebliğ yeniden düzenlenmiştir. Ayrıca konuya ilişkin olarak aracı kuruluşlardan gelen görüşler de dikkate alınarak bu Tebliğde değişiklikler yapılmıştır (17.12.2003 tarihli Resmi Gazete).

6. Yeni aracı kurum kurmak üzere yetki belgelerinin iptal edilmesi talebiyle Kurul'a başvuran aracı kurumlarla ilgili olarak izlenmesi gereken prosedürün belirlenmesine ilişkin değişiklik tebliği (14/07/2003 tarihli Resmi Gazete).
7. Aracı kurumların yönetici, ihtisas personeli ve denetçilerinde meydana gelen değişikliklerin Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'ne bildirilmesine ilişkin değişiklik tebliği (15/10/2003 tarihli Resmi Gazete).
8. Aracı kuruluşların sermaye piyasası faaliyetleri ile ilgili olarak düzenledikleri aylık bildirim tablosunun formatında ve içeriğinde yapılan değişikliklere ilişkin değişiklik tebliği (31/12/2003 tarihli Resmi Gazete).
9. Sermaye Piyasası Kurulunca ilk olarak 1996 yılında düzenlemesi yapılan portföy yöneticiliği faaliyeti ve bu faaliyette bulunacak portföy yönetim şirketlerine ilişkin esasların revize edilerek portföy yöneticiliği faaliyetini Kanun'un 39 uncu maddesi hükümleri çerçevesinde yerine getirecek olan şirketlerin kuruluş ve yetkilendirilmelerine ve bu faaliyette bulunacak aracı kurumlar ile mevduat kabul etmeyen bankaların yetkilendirilmelerine ilişkin esasların yeniden düzenlenmesi amacıyla "Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliği" yürürlüğe konmuştur (21/01/2003 tarihli Resmi Gazete).
10. SPK tarafından ilk kez 1993 yılında düzenlemesi yapılan risk sermayesi yatırım ortaklığı modelinin işlerliğinin artırılması, ülkemizde girişim sermayesi yatırım ortaklığı modelinin yeterince uygulanamamasına neden olduğu düşünülen hususların giderilmesi ve modelin dünya uygulamasına paralel şekilde geliştirilmesi amacıyla "Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği" yürürlüğe konmuştur (20/03/2003 tarihli Resmi Gazete).
11. Yatırım fonu kurucularının ve saklayıcı kurumların iflası ve tasfiyesi ile iflas ve tasfiye durumları dışında fonun bir başka kurucuya devrinde izlenecek prosedür hakkında "Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" yürürlüğe konmuştur (14/06/2003 tarihli Resmi Gazete).
12. Likit yatırım fonu tanımının yeniden belirlenmesi amacıyla "Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" yürürlüğe konmuştur (04/11/2003 tarihli Resmi Gazete).
13. Karşılaştırma ölçütünün belirlenmesi, hesaplanması ve açıklanması, performansa dayalı sıralama faaliyeti ve söz konusu faaliyet yapılırken uyulması gereken esaslar konusunda "Bireysel ve Kurumsal Portföylerin Performans Sunumuna, Performansa Dayalı Ücretlendirme ve Sıralama Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" yürürlüğe konmuştur (14/11/2003 tarihli Resmi Gazete).

14. Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliğinin Bazı Maddelerinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ. Tebliğ değişikliği ile raf kayıt sistemi getirilmiş, hisse senetlerinin Kurulumuz kaydına alınmasında uygulanacak esaslar AB düzenlemelerine uyum amacıyla revize edilmiştir (18/02/2003 tarihli Resmi Gazete).
15. Halka arz mevzuatının AB düzenlemeleri ile paralel hale getirilmesi ve uygulamada yaşanan sorunların çözülmesi amacıyla "Sermaye Piyasası Araçlarının Halka Arzında Satış Yöntemlerine İlişkin Esaslar Tebliğinin Bazı Maddelerinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" yürürlüğe konmuştur (18/02/2003 tarihli Resmi Gazete).
16. Kar ve zarar ortaklığı belgesi ihracının teşviki amacıyla "Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği" hazırlanmıştır (20/03/2003 tarihli Resmi Gazete).
17. Oydan yoksun hisse senetlerinin ihracının teşviki amacıyla "Oydan Yoksun Hisse Senetlerine İlişkin Esaslar Tebliği" hazırlanmıştır (20/03/2003 tarihli Resmi Gazete).
18. Özelleştirme uygulamaları kapsamında yapılacak kamu paylarının satışında doğacak çağrı yükümlülükleri için muafiyet tanınması amacıyla "Halka Açık Anonim Ortaklıklar Genel Kurullarında Vekaleten Oy Kullanılmasına ve Çağrı Yoluyla Vekalet veya Hisse Senedi Toplanmasına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına İlişkin Tebliğ" yürürlüğe konmuştur (06/06/2003 tarihli Resmi Gazete).
19. Birleşme işlemlerinde taraflardan en az birinin halka açık anonim ortaklık olması durumunda uygulanacak esasları belirlemek amacıyla "Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği" hazırlanmıştır (14/07/2003 tarihli Resmi Gazete).
20. Yurt dışında satılacak olan tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin Kurul kaydına alınması amacıyla "Tahvillerin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği" hazırlanmıştır (20/07/2003 tarihli Resmi Gazete).
21. Sermaye piyasası araçlarının değerini ve yatırım kararlarını etkileyebilecek veya yatırımcıların haklarını kullanmalarına yönelik önemli olay ve gelişmelerde kamuya açıklanacak özel durumları ve bunların açıklanma esaslarını belirlemek amacıyla "Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği" hazırlanmıştır (20/07/2003 tarihli Resmi Gazete).
22. Ek satış ve halka arz sonrasında fiyat istikrarını sağlamak amacıyla yapılabilecek işlemlere ilişkin esasları belirlemek üzere "Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" hazırlanmıştır (17/12/2003 tarihli Resmi Gazete).
23. Mali tabloların enflasyona göre düzeltilmesinde 1976 yılı esas alınarak belirlenen endekslerden üretilecek düzeltme kat sayılarının kullanılmasına ilişkin değişiklik tebliği (18/02/2003 tarihli Resmi Gazete).
24. Emeklilik yatırım fonlarının bağımsız denetim raporları ve emeklilik yatırım fonlarının varlıklarının saklanması, iç kontrol sisteminin durumu ile yatırım performansı konusunda kamuya açıklanan bilgilere ilişkin bağımsız denetim görüşlerine ilişkin değişiklik tebliği (18/02/2003 tarihli Resmi Gazete).
25. Bağımsız denetim mevzuatının uluslararası gelişmelere paralel olarak güncelliğinin sağlanması, bağımsız denetim kuruluşlarının kurumsal yapılarının ve donanımlarının

geliştirilmesi, sermaye piyasasında bağımsız denetimle yetkilendirilecek kuruluşların başvurularında gerekli belgelere açıklık getirilmesine ilişkin değişiklik tebliği (20/03/2003 tarihli Resmi Gazete).

26. Yapılan değişikliklerle; bağımsız denetim kuruluşlarının; anonim şirket şeklinde kurulmuş olması ve hisse senetlerinin nama yazılı olması koşulu getirilmiş, yönetici ve denetçilerin sahip olması gereken nitelikler arasına; diğer mevzuat uyarınca bağımsız denetim yapma yetkisi iptal edilmiş olan kuruluşlarda yetki iptaline neden olan denetim faaliyetlerinde sorumluluklarının tespit edilmemiş olması şartı eklenmiştir.
27. Derecelendirme faaliyetleri ve derecelendirme kuruluşlarına ilişkin esasları düzenleyen tebliğ (04/12/2003 tarihli Resmi Gazete).

Tebliğde derecelendirme faaliyeti; kredi derecelendirmesi ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi olarak sınıflandırılmış; derecelendirme kuruluşlarının başvuru, faaliyet, bağımsızlık esasları derecelendirme kuruluşlarının ve elemanlarının çıkar çatışmalarından uzak tutulmasını sağlamaya yönelik olarak belirlenmiştir.

28. Kurulumuz muhasebe standartlarının Uluslar Arası Finansal Raporlama Standartları ile tam uyumunu sağlayan "Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ" (15/11/2003 tarihli Resmi Gazete).
29. Ortaklığın yönetim ve denetim kurullarına temsilci seçtirebilmeye olanak verecek birikimli oy kullanımına ilişkin usul ve esasları düzenleyen "Sermaye Piyasası Kanununa Tabi Anonim Ortaklıkların Genel Kurullarında Birikimli Oy Kullanımına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" (18/02/2003 tarihli Resmi Gazete).

5.1.3. Kurul Kararları

1. Hisse Senedi Piyasasında uygulanacak kurtaj tarifesinin ve aracı kurumların ay içinde elde ettikleri komisyon tutarlarının müşterilere iade edilebilecek kısmının belirlenmesi ile ilgili karar alınmıştır (26.06.2003 ve 19.12.2003 tarihli Kurul Kararları).

Kurul 26.06.2003 tarihinde, 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 %50'sini, ay sonu itibarıyla belirleyebilecekleri müşterilerine komisyon iadesi adı altında geri ödeyebileceklerine karar vermiştir. 19.12.2003 tarihinde alınan Kurul kararıyla ise müşterilere iade edilebilecek komisyon oranı %75'e çıkarılarak, bu uygulamanın 30.06.2004 tarihine kadar devamına karar verilmiştir.

2. Yatırımcıları Koruma Fonundan yapılacak ödemelere ilişkin tutar 2004 yılı için 36.622.237.860 TL. ve aynı yıl için Özel Fondan aracı kurum alacaklılarına yapılabilecek azami ödeme tutarı ise 9.765.930.096 TL. olarak belirlenmiştir (25.12.2003 tarihli Kurul Kararı).
3. Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ uyarınca yönlendirici nitelikteki yorum ve tavsiyelerde yer verilmesi gereken uyarı notuna, söz konusu tavsiyelerin başında veya sonunda yer verilebilme imkanı sağlanmıştır (31.10.2003 tarihli Kurul Kararı).

4. Kurulumuzun sermaye yeterliliği düzenlemeleri çerçevesinde teminatsız kalan alacaklara ilişkin olarak şüpheli alacak karşılığı ayrılması durumunda söz konusu karşılık tutarının özsermaye kaleminden indirilmesi ve sermaye yeterliliği tabanı yükümlülüğü hesaplamasında oluşan mükerrer etkinin giderilmesi amacıyla ayrılan karşılık tutarının sermaye yeterliliği tablolarında son üç aylık faaliyet giderleri arasında gösterilmemesi şeklinde, uygulama yönlendirilmiştir (06.08.2003 tarihli Kurul Kararı).
5. Aracı kurumların 2004 yılı için asgari özsermaye tutarlarının, 2003 yılı için belirlenen asgari özsermaye tutarlarının Seri:V, No:46 Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'in 7 nci maddesi hükmü çerçevesinde, Maliye Bakanlığı tarafından ilan edilmiş olan yeniden değerlendirme oranının %30'u olan %8.55 oranında artırılmasıyla bulunan tutarların tama iblağ edilmesi sonucunda bulunacak tutara yükseltilmesine karar verilmiştir (19.12.2003 tarihli Kurul Kararı)
6. Seri:V, No:46 Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'in 50'nci maddesinin ikinci fıkrasında yer alan, müşteri nakit alacak bakiyelerinin değerlendirilmesinde alt limit altında kalan tutarların kullanımına ilişkin esaslara sözleşmede yer verilmesi gerektiği hükmünün; aracı kuruma sözleşmeye hüküm koymak suretiyle belirlediği limit altında kalan bakiyeyi kendi lehine tasarruf hakkı sağlamayacağı, ancak aracı kurumun söz konusu tutarları müşteri hesabına değerlendirmese de herhangi bir serbest banka hesabında ya da tutar az ise kasada tutabileceği anlamına geldiği şeklinde değerlendirilmesi gerektiği dikkate alınarak, uygulama bu şekilde yönlendirilmiştir (19.12.2003 tarihli Kurul Kararı).
7. Türev araç işlemlerinin Türkiye'de yerleşik kişi ve kurumlarla karşılıklı anlaşmalar çerçevesinde yabancı kuruluşların nam ve hesabına gerçekleştirilmesi faaliyetlerinin Kurul tarafından yetkilendirilmiş kuruluşlarca yürütülebileceği, izinsiz sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunulması ya da sözleşme yapmak isteyen tarafların bir araya getirilmesi ve sözleşmeler için belli standartlar belirlemek suretiyle türev araçların işlem gördüğü "borsa" niteliğinde bir yapı oluşturulmasının Kanun çerçevesinde yaptırıma tabi olduğunun hatırlatılmasına karar verilmiştir (02.10.2003 tarihli Kurul Kararı).
8. Forward sözleşmelerin, Kanun'un 3'üncü maddesinde yer alan sermaye piyasası araçlarına ilişkin ayrıma göre diğer sermaye piyasası aracı olarak nitelendirilmesine, ancak bu sözleşmelerin, borsa veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem görmemeleri, herhangi bir aracılık faaliyetinin olmaması ve yetkili kuruluşların bu işlemleri yatırımcılarla karşılıklı anlaşmalar çerçevesinde kendi nam ve hesaplarına gerçekleştirmeleri koşullarıyla Kurulumuz düzenlemelerine tabi olmamasına, müşterileriyle aralarında kendi nam ve hesabına forward sözleşmesi imzalayan kuruluşların ilan ve reklamlarında, bu işlemlerin Kurulumuz düzenlemelerine tabi olmadığına ilişkin bir uyarı notuna yer vermeleri konusunda Türkiye Bankalar Birliğine tavsiyede bulunulmasına karar verilmiştir (17.12.2003 tarihli Kurul Kararı).
9. Emeklilik şirketleri tarafından kurulacak emeklilik yatırım fonlarında; Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik'in 22. maddesi uyarınca, portföyün devamlı olarak asgari %30 oranında (ters repo dahil) DİBS'e yatırılması ve azami %15 olan yabancı menkul kıymet yatırımı sınırının aşılması koşuluyla, belirli bir gruba yönelik olarak sadece bir (1) adet grup emeklilik yatırım fonu kurulması ve grup içindeki bireylerin katkılarının tamamının bu fona aktarılmasına imkan tanınmıştır. Ancak bu tür fonların portföylerinde DİBS'lerin %30 oranının altına düşmesi ya da yabancı menkul kıymetler oranının %15'i aşması halinde, Yönetmelik'in 21. maddesindeki 30 günlük süre yerine, portföyün 2 işgünü içerisinde Yönetmelik'in

22. maddesinde belirtilen sınırlara çekilmesi gerekmektedir (11.07.2003 tarihli Kurul Kararı).
10. Halka açık anonim ortaklıklar tarafından yapılacak bağışların temettü dağıtımında ne şekilde dikkate alınacağına ilişkin karar (10/01/2003 tarihli Kurul Kararı).
11. Zorunlu asgari temettü oranının %20 oranındaki birinci temettü olarak belirlenmesine ilişkin karar (13/03/2003 tarihli Kurul Kararı).
12. Kurumsal Yönetim İlkelerinin kabulüne ilişkin karar (04/07/2003 tarihli Kurul Kararı).
İlkeler; pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu olmak üzere dört ana bölümden oluşmakta olup, ilkelerde yer alan prensiplerin uygulanması isteğe bağlıdır.
13. Raf kayıt sisteminin uygulama esaslarının belirlenmesine ilişkin karar (11/07/2003 tarihli Kurul Kararı).
14. Halka açık anonim ortaklıkların bölünmelerinde uygulanacak esasların belirlenmesine ilişkin karar (21/11/2003 tarihli Kurul Kararı).
Kurul, aldığı bu karar ile halka açık ortaklıkların bölünme işlemini kısmi bölünme suretiyle gerçekleştirmelerini zorunlu kılmıştır.
15. 2003 yılı için geçerli olmak üzere hisse senetleri borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıklar için dağıtılabılır karın en az %20'si oranında nakit kar dağıtımı zorunluluğu getirilmesine ilişkin karar (30/12/2003 tarihli Kurul Kararı).
16. Hisse senetleri borsada işlem gören ortaklıkların mali tablo kesinleşme ve kamuya ilan tarihlerine ilişkin belirleme (05/06/2003 tarihli Kurul Kararı).
17. Seri:XI, No:20 ve Seri:XI, No:21 sayılı Tebliğlerin uygulanmasında karşılaşılan tereddütlere ilişkin duyuru (26/06/2003 tarihli Kurul Kararı).
18. Mali tabloların enflasyona göre düzeltilmesi sonucunda ortaya çıkan geçmiş yıllar zararının mahsubuna ilişkin belirleme (30/12/2003 tarihli Kurul Kararı).
19. Hatalı emir girişlerinde borsa payları ve gecikme cezalarında uygulanacak esaslarda Kurulumuz onayıyla değişiklik yapılması (22.07.2003 tarihli Kurul Kararı).
20. Aracı kurumların tedrici tasfiyelerinde sermaye piyasası araçları dışında kalan menkul ve gayrimenkullerin satış esaslarının belirlenmesi (24.01.2003 tarihli Kurul Kararı).
21. Takasbank ve MKK'nin kaydıleştirme sürecindeki yetki paylaşımına ilişkin esasların belirlenmesi (02.05.2003 tarihli Kurul Kararı).
22. Borsaların anonim şirkete dönüştürülerek paylarının tüm mal varlıkları ile birlikte satışı ve devri konusunda izlenecek yöntem ve ilgili prosedürün belirlenmesi amacıyla danışmanlık firmasından hizmet alınması konusunda İMKB'nin görevlendirilmesi (30.05.2003 tarihli Kurul Kararı).
23. Vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin "diğer sermaye piyasası aracı" olarak belirlenmesi (23.10.2003 tarihli Kurul Kararı).

24. İMKB Vadeli İşlemler Piyasası'nda işlem gören vadeli işlem sözleşmelerine ilişkin esaslarda değişiklik yapılması (25.12.2003 tarihli Kurul Kararı).
25. İMKB Tahvil ve Bono Piyasasında 2004 yılında üyelere uygulanacak temerrüt faizi alt ve üst sınırının belirlenmesi (25.12.2003 tarihli Kurul Kararı).
26. Takasbank tarafından verilen hizmetler karşılığında alınan bazı ücretlerde indirim yapılmasına ilişkin uygulamanın 2004 yılı sonuna kadar uzatılması (25.12.2003 tarihli Kurul Kararı).
27. 2004 yılı için İMKB üyelik giriş aidatı ve yıllık üyelik aidatının belirlenmesi (30.12.2003 tarihli Kurul Kararı).
28. "Özel Durum Açıklamaları ile Diğer Açıklamaların Borsa'ya Gönderilmesi ve Kamuya Duyurulmasına İlişkin Usul ve Esaslar Genelgesi"nin Kurulumuzca onaylanması (30.12.2003 tarihli Kurul Kararı).

5.2. DEVAM EDEN DÜZENLEME VE DİĞER ÇALIŞMALAR

Kurulumuzca başlanmış olup 2003 yıl sonu itibariyle devam eden düzenleme ve diğer çalışmalar ana başlıkları itibariyle aşağıda verilmiştir:

- Kredili menkul kıymet, açığa satış ve menkul kıymetlerin ödünç alma ve verme işlemleri hakkında tebliğin uygulama esaslarının açıklığa kavuşturulması,
- Aracı kurum ve bankaların kamuyu aydınlatma esaslarının düzenlenmesi,
- İlk halka arzlarda fiyat istikrarı faaliyetlerinde bulunabilecek aracı kurumlarda aranacak kıstasların belirlenmesi,
- Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasına üye olabilecek aracı kuruluşların belirlenmesi,
- Saklama hizmeti vermeyen aracı kurum oluşturulması,
- Mevzuatın sadeleştirilmesi, AB düzenlemeleri ve uygulamaları ile uyumlu hale getirilmesi,
- Gayrimenkul yatırım ortaklığı sektörünün geliştirilmesi ve sorunların giderilmesi amacıyla Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin revizyonu,
- Katılma belgeleri borsalarda işlem gören borsa yatırım fonlarının sermaye piyasasına kazandırılması amacıyla "Borsa Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği"nin düzenlenmesi,
- Vekaleten Oy Kullanma ve Çağrıda Bulunma Yükümlülüğüne ilişkin Tebliğin, azınlığın hisse senetlerini hakim ortağa satma hakkını da içerecek şekilde revizyonu,
- Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler ile ilgili Tebliğin, Kira Gelirlerine Dayalı Varlığa Dayalı Menkul Kıymet ihracına da imkan verecek şekilde revizyonu,
- Yapılan işler ile ilgili tüm bilgilere elektronik ortamda ulaşabilmek amacıyla bir veri tabanı oluşturulması ve yapılan işlemlerde bu veri tabanında saklanan verilerden

yararlanılabilmesi amacıyla başlatılan Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Otomasyon Projesinin yürütülmesi ve geliştirilmesi,

- Bağımsız denetim düzenlemelerimizin uluslar arası denetim standartları ile tam uyumlu hale getirilmesi,
- KOBİ'lerin sermaye piyasasından fon temin etmeleri için borsa dışı teşkilatlanmış piyasa oluşturulması,
- İMKB ve İAB'nin kar amaçlı anonim şirketlere dönüştürülmesi,
- İstanbul Altın Borsasının bünyesindeki piyasalara işlerlik kazandırılması,
- Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasının faaliyete geçirilmesi,
- Takasbank bünyesinde faaliyet göstermekte olan Borsa Para Piyasasının yeniden yapılandırılması,
- İstanbul Altın Borsası bünyesinde bir efektif piyasası oluşturulması,
- SPK-İMKB Gözetim Sistemine ilişkin yazılım ve test çalışmalarının tamamlanarak, sistemin işlemeye başlaması, bu konuda gerekli alt yapı, organizasyon ve süreçlerin oluşturulması,
- DİBS'lerin müşteri ismine saklanması.

5.3. KAYDA ALMA

SPKn 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 dürüst 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 2003 yılında, halka arz veya ihraç olunacak hisse senetlerinin (anonim ortaklıklar ile 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 için yapılan başvurular değerlendirilmiştir. Kayda alma başvuruları ve sonuçları hakkında aşağıda rakamsal bilgi verilmektedir.

TABLO 5.1

2003 YILINDAKİ KAYDA ALMA BAŞVURULARI VE SONUÇLARI		
Başvurunun Türü	Yapılan Başvuru Sayısı	Sonuçlandırılan Başvuru Sayısı
Hisse Senedi		
Halka Açık Anonim Ortaklıklar	219	202
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	1	1
Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları	-	-
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları	8	5
Tahvil	-	-
Katılma Belgeleri	70	61
Emeklilik Yatırım Fonu Payları	73	73
Banka Bonosu	-	-
Toplam	371	342

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
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*	✓	✓	✓

* Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı tarafından çıkarılmış olan Kıymetli Madenler Borsası Üyelik Belgesi Verilme Esasları ile Kıymetli Madenler Borsası Aracı Kurumlarının Kuruluş ve Faaliyet Şartlarına İlişkin Yönetmelik uyarınca Hazine Müsteşarlığı tarafından kuruluş ve faaliyet izni verilen kıymetli maden aracı kuruluşları ile yetkili müesseselere de Altın ve Döviz Dayalı Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinin Alım Satımına Aracılık yetki belgesi verilebilmektedir.

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

2003 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	15	14
Merkez Dışı Örgüt Başvuruları	59	50
Ortaklık Yapısı Değişikliği	38	32
Aracı Kurumların Esas Sözleşme Tadili	63	62
TOPLAM	175	158

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 alması,
- Portföy yönetim şirketlerinin ise kuruluş, faaliyet, portföy işletmeciliği ve yatırım danışmanlığı yetki belgesi alması,

Kurul iznine tabi bulunmaktadır.

Buna göre söz konusu kuruluşlar tarafından 2003 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	115	107	2	2			2	2	119	111
Kayda Alma	143	134							143	134
Tür Değişikliği	3	3							3	3
Birleşme	6	5					1	1	7	6
Tasfiye	2	1							2	1
Kurucu Değişikliği	1	1							1	1
Sermaye Artırımı			8	5	1	1	2	2	11	8
KSS Tavan Artırımı			2	2					2	2
Faaliyet İzni							2	1	2	1
Yatırım Danışmanlığı Yetki Belgesi							2	2	2	2
TOPLAM	270	251	12	9			9	8	291	268

*Emeklilik yatırım fonu başvuruları dahildir.

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 bölünmeler,

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 senedi 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 2003 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	56	61
Birleşme, Devir, Bölünme	12	11
Çağrıda Bulunma ve Çağrıdan Muafiyet	27	24
Esas Sözleşme Değişiklikleri	164	132
ÇUŞ Çalışanlarına His.Sen. Edindirme İşlemleri	7	7
Ortaklıkların Kurul Kaydına Alınması(*)	1	-
Ortaklıkların Kurul Kaydından Çıkarılması (**)	27	23
Kağıt İthal İzni	70	70
Hisse Senedi Onayı	18	18
Portföyden Satış	132	132
İşlem Yasaklı Hisse Senetlerinin Satışı	10	10
Toplam	524	488
(*) Başvuru 2003 yılı içinde sonuçlandırılmamış, 2004 yılına devretmiştir.		
(**) Ortaklıkların Kurul kaydından çıkarılma başvurularından 19'u olumlu, 4'ü olumsuz olarak sonuçlanmış, 3 başvuru işlem den kaldırılmış, 1 başvuru da 2004 yılına devretmiştir.		

5.4.4. Bağımsız Denetim Kuruluşlarına İlişkin İzinler

Bağımsız denetim kuruluşları, ortaklıkların ve sermaye piyasası kurumlarının kamuya açıklanacak veya SPK tarafından istenecek mali tablolarının, genel kabul görmüş muhasebe kavram, ilke ve standartlarına uygunluğu ile bilgilerin doğruluğunun ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtır 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, 2003 yılında yapılan 9 adet kuruluş başvurusu sonuçlandırılmış ve Listede yer alan kuruluşların sayısı 80'e ulaşmıştır.

5.4.5. Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin İzinler

Kurulumuzun Seri:VIII, No:40 sayılı "Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği" uyarınca, derecelendirme faaliyeti; kredi derecelendirmesi ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi faaliyetlerini kapsamaktadır. Tebliğ'de kredi derecelendirmesi "ortaklıkların ve sermaye piyasası kurumlarının risk durumları ve ödeyebilirliklerinin, veya borçluluğu temsil eden sermaye piyasası araçlarının anapara, faiz ve benzeri yükümlülüklerinin vadelerinde karşılanabilme riskinin, derecelendirme kuruluşları tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyeti"; kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi ise, "ortaklıklar ve sermaye piyasası kurumlarının Kurulca yayımlanan Kurumsal Yönetim İlkelerine uyumunun derecelendirme kuruluşları tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyeti" olarak tanımlanmıştır.

Ülkemizde kurulan ve Kurulumuzca yetkilendirilen tek bir derecelendirme kuruluşu bulunmaktadır (Fitch Ratings Finansal Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.³). 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 Limited⁴).

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,

³ **Eski Unvanı:** İbar Duff & Phelps Finansal Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

⁴ 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.

suretiyle gerçekleştirilmektedir.

Bu kapsamda, 2003 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 tabi tutulmakta ve bağımsız denetçilerin mali tablolara ilişkin görüşü de kamuya duyurulmaktadır.

Hisse senetleri İMKB’de işlem gören halka açık anonim ortaklıkların, 31.12.2002 ve 30.06.2003 hesap dönemlerine ilişkin mali tablolarının gözetimleri (banka ve sigorta şirketlerinin gözetim çalışmaları SPKn’nın 50. maddesi hükmü çerçevesinde) yapılmış, Kurulumuz muhasebe standartlarına uyum izlenerek, gereken durumlarda şirketler uyarılmış ve mali tablolarda düzeltme yaptırılmıştır. Bu çerçevede 506 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 bildirimleri 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.

5.5.1.3 Genel Kurul Toplantılarına Katılım

Gözetim faaliyetleri kapsamında, SPKn’nın 46/j maddesi hükmü çerçevesinde hisse senetleri İMKB’de işlem gören 156 şirketin 2002 yılı olağan genel kurul toplantılarına gözlemci sıfatıyla katılmış, muhtemel sorunların yerinde tespitine yönelik çalışmalar yapılarak, katılan 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 2003 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 sağlıklı mali yapılarının korunmasını teminen, 2003 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.

Aracı kurumların, mali durumlarının takip edilmesi amacıyla, Kurulumuzun muhasebe standartlarına yönelik düzenlemeleri çerçevesinde hazırlayarak Kurulumuza ve İMKB'ye iletmekle yükümlü oldukları yıllık mali tabloları ile altı aylık ara mali tabloları da Kurulumuzca incelenmekte olup, bu kapsamda aracı kurumların 2002 yılı mali tabloları ile 2003 yılı ara mali tablolarının inceleme çalışmaları tamamlanmıştır.

5.5.3.2 İzleme Faaliyetleri

Aracı kurum ortakları ile aracı kurumlarda görev alacak personelin ilgili Tebliğler uyarınca gerekli şartları sağlayıp sağlamadıkları izlenmektedir. Aracı kurumlarda görev alan personelde meydana gelen değişikliklerin TSPAKB'ye bildirildiği dikkate alınarak, bu konuda Birlik ile koordineli olarak çalışılmaktadır.

Aracı kurumların merkez ve merkez dışı örgütlerindeki organizasyon, mekan, belge-kayıt düzeninde meydana gelen değişiklikler Kurul'a yapılan bildirimler üzerinden izlenmektedir.

Aracı kurum ve bankaların, faaliyet yetki belgelerine ilişkin olarak mevcut mevzuat gereğince gerçekleştirmek zorunda oldukları tescil yükümlülüklerini yerine getirip getirmediği takip edilmektedir.

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 olağan dışı fiyat ve miktar hareketlerinin, piyasanın doğal dinamiklerinden kaynaklanıp kaynaklanmadığının tespiti amacıyla, gerçekleşen fiyat ve miktar hareketlerinin, emirler, işlemler, yatırımcılar, 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 incelemeler yapılmaktadır. Bu çerçevede, 2003 yılında 30 gözetim raporu ve 28 çalışma notu hazırlanarak toplam 58 hisse senedinde fiyat ve miktar hareketleri incelenmiştir.

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, 2004 yılı içerisinde tamamlanması planlanan bu proje sonucunda gözetim sisteminin etkinliğinin artması beklenmektedir.

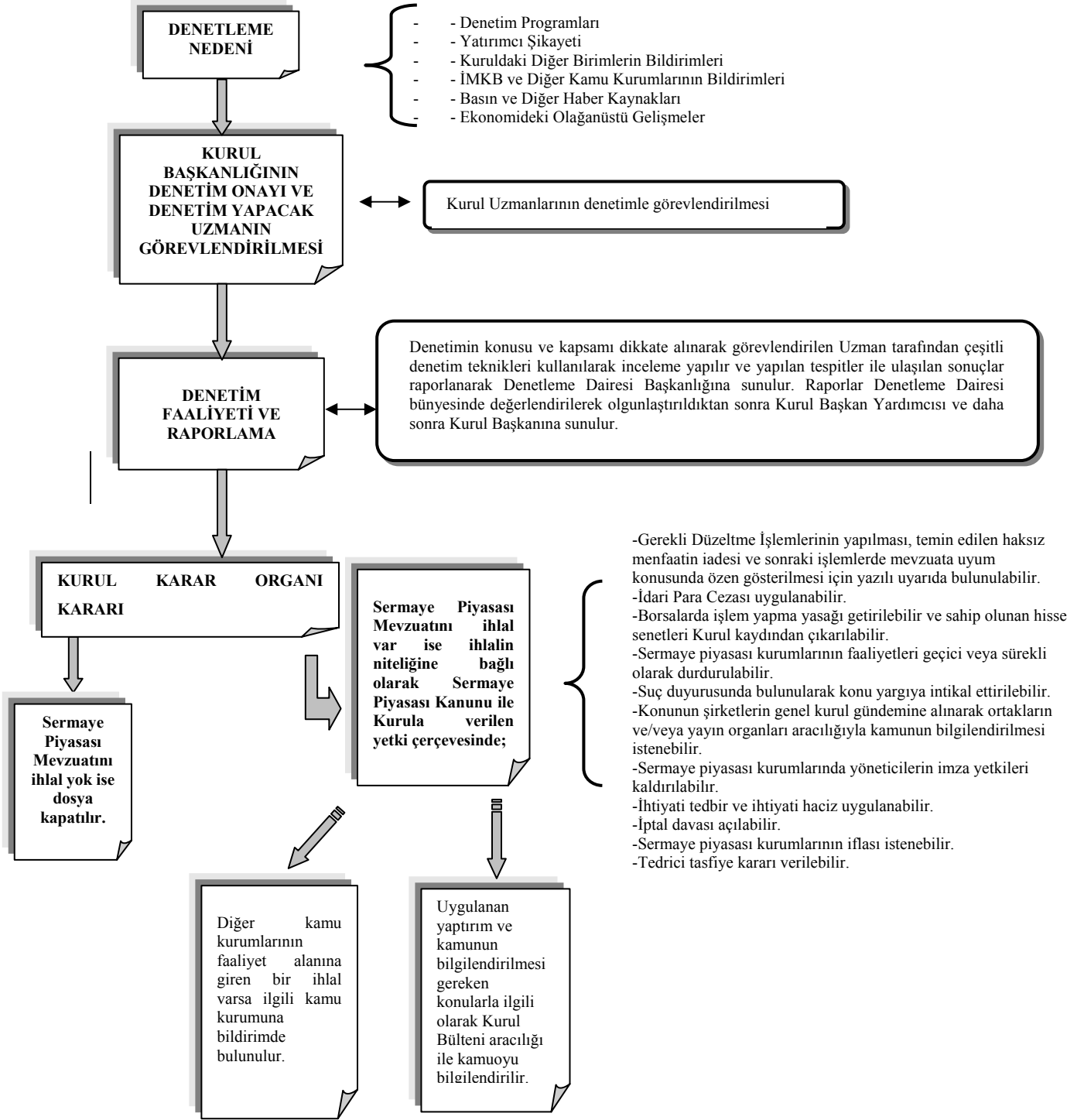
5.6. DENETİM

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 yasal olmayan fiil ve eylemlerin önlenmesini hedefleyerek denetlemek ve denetim sonuçlarına göre gerekenleri yapmaktır.

Bu bağlamda Kurulumuzun temel ilkeleri doğrultusunda sermaye piyasalarının etkin, dürüst ve güvenilir işleyişini bozucu her tür usulsüz fiil ve işlemler büyük bir titizlikle denetlenmiş, 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 yaptırım 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 denetlenecek kurum nezdinde, çeşitli denetim teknikleri kullanılarak gerçekleştirilen ve rapora bağlanarak Kurul Karar Organına sunulan denetim çalışmaları sonucunda Sermaye Piyasası mevzuatının ihlal edildiğinin tespit edilmesi halinde Kurul Karar Organı tarafından verilen karar uyarınca, SPKn. ile verilen yetki çerçevesinde yaptırım uygulanmasından oluşan Kurulumuz Denetim Süreci aşağıdaki şemada özetlenmiştir.

DENETİM SÜRECİ



2003 yılında, Kurul Denetleme Dairesine toplam 3,413 adet yazı ulaşmış olup, bunların 1,690 adedi Kurul dışından şikayet ve ihbar, 1,723 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 1,931 adet yazı hazırlanmış olup, bunların 81 adedi inceleme sonucunda uyarıda bulunma, 94 adedi Daireye ulaşan bilgi isteme yazılarına cevap, 437 adedi bilgi isteme, 1,319 adedi de denetim sonuçları hakkında bilgi verme amaçlı yazılardır.

2003 yılında gerçekleştirilen denetim faaliyetleri sonucunda, toplam 211 denetim raporu ve 122 öneri yazısı (müzekkere) ve uzman yazısı 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 ve Uzman Yazısı	Toplam	%
Aracı Kurum Denetimi	18	11	29	8.9
İzinsiz Sermaye Piyasası Faaliyeti	8	2	10	3.1
Halka Açık Şirket Denetimi	22	9	31	9.5
Kurul Kaydına Alınmaksızın Halka Arz Denetimi	17	3	20	6.1
İçerden Öğrenenlerin Ticareti	4	3	7	2.1
Manipülasyon	132	27	159	48.8
Bağımsız Denetim Kuruluşu	7		7	
Diğer (İdari Para Cezası, Açığa Satış vb.)	3	67	70	21.5
TOPLAM	211	122	333	100.00

2003 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	
2002 Yılından Devreden İnceleme Sayısı	205
2003 Yılında İMKB'den Gelen Dosya Sayısı	75
TOPLAM	280
2003 Yılında Sonuçlandırılan Dosya Sayısı	98
2004 Yılına Devreden İnceleme Sayısı	182

Manipülasyon incelemeleri sonucunda uygulanan yaptırımlardan biri, suçu tespit edilenlere Kurul Karar Organı kararına istinaden SPKn'ın verdiği yetki çerçevesinde borsada işlem yapma yasağı getirilmesi ve ilgili gerçek ve tüzel kişinin sahip olduğu tüm hisse senetlerinin Kurul kaydından çıkarılmasıdır.

2003 yılında yapılan denetim faaliyetleri sonucunda, 49'u daha önceden de yasaklı olan toplam 173 gerçek ve tüzel kişiye işlem yasağı getirilmiş olup, 2003 yıl sonu itibariyle işlem yasaklı kişi sayısı 279'a ulaşmıştır. İşlem yasağı tekrarları da dikkate alındığında, 2003 yılında yapılan denetim faaliyetleri sonucunda getirilen işlem yasağı sayısı 281'dir.

2003 yılı içinde yapılan denetim faaliyetleri sonucunda, işlem yasakları ve idari para cezalarına ek olarak, 33 incelemede ilgili gerçek ve tüzel kişiler hakkında suç duyurusunda bulunulmasına, 81 incelemede ilgili gerçek ve tüzel kişinin SPKn ve ilgili mevzuat hükümlerine uyum konusunda uyarılmasına, 1 aracı kurumun faaliyetlerinin sürekli olarak durdurulmasına karar verilmiştir.

Yürütülen denetim faaliyetleri sonucunda uygulanan önemli yaptırımlardan biri de idari para cezası uygulamasıdır. 2003 yılında 18 gerçek ve 15 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 aykırılıktan kaynaklanmaktadır.

Mali Suçları Araştırma Kurulu (MASAK) adına yapılan incelemeler de Denetleme Dairesi Uzmanlarınca yürütülmektedir. 2003 yılında MASAK'ın 5 yeni inceleme talebi Daireye ulaşmış ve 14 adet inceleme sonuçlandırılmıştır. 2003 yıl sonu itibariyle mevcut MASAK incelemelerinin sayısına ilişkin bilgiler Tablo 5.8'de verilmiştir.

TABLO 5.8

MASAK DENETİMLERİ

2002 Yılından Devreden MASAK Denetimi Sayısı	26
2003 Yılında Daireye Ulaşan MASAK Denetimi Sayısı	5
TOPLAM	31
2003 Yılında Sonuçlandırılan MASAK Denetimi Sayısı	14
2004 Yılına Devreden İnceleme Sayısı	17

5.7. MUHASEBE ve BAĞIMSIZ DENETİM STANDARTLARI

5.7.1. Uluslararası Finansal Raporlama Standartları

Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) ile tam uyumlu "Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ" Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Bu Tebliğ ile, hisse senetleri borsada işlem gören şirketler, yatırım ortaklıkları, hisse senetleri borsada işlem görsün veya görmesin tüm aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri ile bu işletmelerin bağlı ortaklığı, müşterek yönetime tabi ortaklığı ve iştiraki konumunda olan ve konsolidasyon kapsamı dışında tutulmamış olan şirketler, Tebliğ hükümleri uyarınca dipnotlarıyla birlikte bilanço, gelir tablosu, nakit akım tablosu ve özsermaye değişim tablosu hazırlamakla yükümlü tutulmuşlardır. Ancak, bankalar ve sigorta şirketleri SPKn'ın 50/a maddesi gereğince; muhasebe, mali tablo ve rapor standartları konularında kendi özel kanunlarındaki hükümlere tabidir.

Tebliğ, 01.01.2005 tarihinden sonra sona eren ilk ara mali tablolardan geçerli olmak üzere yayımı tarihinde yürürlüğe girmiştir. Dileyen işletmeler, 31.12.2003 tarihinde veya daha sonra sona eren (01.01.2005'e kadar geçen sürede) yıllık veya ara hesap döneminden başlamak üzere bu Tebliğ hükümlerini uygulayabilecektir. Ayrıca, UFRS'ye göre raporlama

yapan şirketlerin, 31.12.2003 tarihli mali tablolarından başlamak üzere bu Tebliğ hükümlerine uymuş sayılmaları öngörülmektedir.

Muhasebe standartları alanında yürütülen bir diğer önemli çalışma ise, uluslar arası düzenlemelerle uyumlu ulusal muhasebe standartlarını saptamak ve yayımlamak üzere SPKn ile kurulan ve Maliye Bakanlığı ile ilişkilendirilmiş bulunan Türkiye Muhasebe Standartları Kurulunun 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

Uluslar arası 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, SPKn ile bağımsız denetime ilişkin standart, ilke ve kuralları belirleme yetkisi verilmiş bulunan Kurul, söz konusu yetkisini uygulamayı sağlıklı bir biçimde yönlendirmek amacıyla çeşitli düzenlemeler yaparak kullanmaktadır.

2003 yılında, bağımsız denetimde etkinliğin artırılmasına yönelik olarak düzenlemelerin tamamı gözden geçirilerek uluslar arası kabul görmüş düzenlemelere uyum çalışmalarına devam edilmiştir.

5.8. DAVALAR, SUÇ DUYURULARI VE İDARİ TEDBİRLER

SPKn'nın 49. maddesinde, 47. maddede sayılı suçlar nedeniyle kovuşturma yapılması, Kurul tarafından Cumhuriyet Savcılığına yazılı başvuruda bulunulmasına bağlanmıştır.

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 SPKn'a aykırılığın doğmasını kovuşturma için yeterli görmemiş, bu konuda düzenleme ve denetlemeye yetkili otorite olan SPKn'nın başvurusunu kovuşturmaya geçmenin ön koşulu olarak düzenlemiştir.

Kurul, yaptığı inceleme ve denetimler sonucunda ulaştığı tespitleri, olayın bütünlüğü, menfaatler dengesi, Kanunun geneli ve kamu yararı açısından değerlendirerek, kovuşturmaya 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 sağlamaktadır. Bu çerçevede, SPKn'nın 47. maddesinde yazılı suçlarla ilgili kovuşturma yapılabilmesi için mutlaka Kurulun yazılı başvurusu şarttır. Cumhuriyet Savcıları, Kanuna aykırılık oluşturan fiilleri Kurul dışı bir kanalla öğrenmeleri halinde dahi, durumu Kurula intikal ettirerek inceleme istemektedirler.

Mali piyasalarda işlenen suçlarda, genellikle birbiriyle bağlantılı birden fazla suç teşkil eden fiil söz konusu olmaktadır. SPKn'nın 47. 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.

SPKn'ın 46. maddesinin (i) bendi uyarınca Kurul, Kanunun 47/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 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 31.12.2003 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
2001	248	46	125	77	177	71
2002	282	57	150	75	157	125
2003	760	84	47	629	8	752
TOPLAM	1.290	187	322	781	342	948

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 31.12.2003 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
2001	10	6	4
2002	1	0	1
2003	4	2	2
TOPLAM	15	8	7

5.8.2. Kurul Tarafından Açılan Davalar

5.8.2.1 Ceza Davaları/Suç Duyuruları

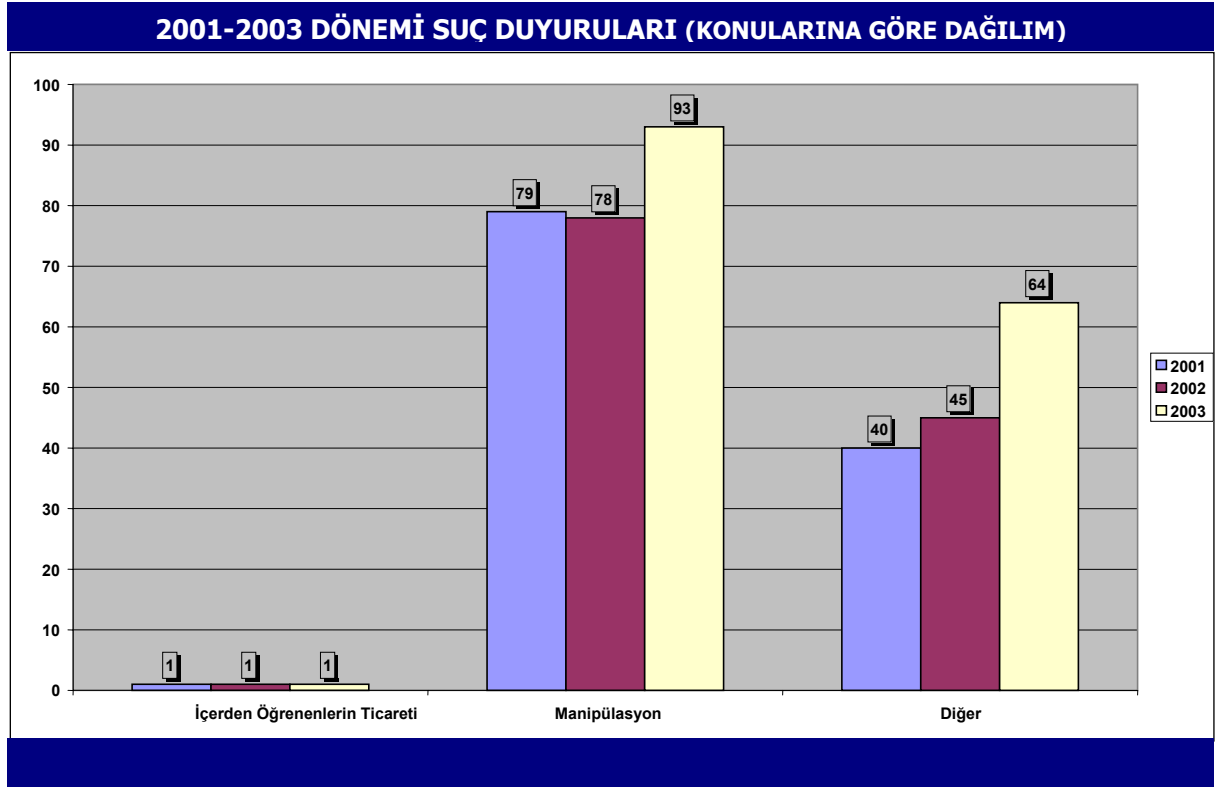
Kurulun ilgili birimleri tarafından yapılan inceleme ve denetimler sonucunda, mevzuata aykırı işlem ve eylemleri tespit edilmiş olan kişi ve kuruluşlar hakkında, Kurul Karar Organı kararları uyarınca, SPKn'nın 49. ve Türk Ceza Kanununun 235. maddeleri çerçevesinde 2003 yılı içerisinde Cumhuriyet Savcılıklarına yapılan suç duyurusu sayısı 158'dir.

Suç duyuruları ve bu suç duyuruları üzerine, ilgililer hakkında açılmış ve Kurulumuzun "müdahil" sıfatıyla katıldığı ceza davalarına ilişkin son 3 yıllık dönemi kapsayan bilgiler 31.12.2003 tarihi itibarıyla aşağıda tablo halinde verilmiştir.⁵

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		
		İçerden Öğrenen- lerin Ticareti	Manipülasyon	Diğer	Savcılık İncelemesinde	Yargılaması Devam Eden	Karara Bağlanan
2001	120	1	79	40	6	33	81
2002	124	1	78	45	33	43	48
2003	158	1	93	64	67	84	7
TOPLAM	402	3	250	149	106	160	136

⁵ 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 31.12.2003 tarihi itibarıyla aşağıda tablo halinde verilmiştir.

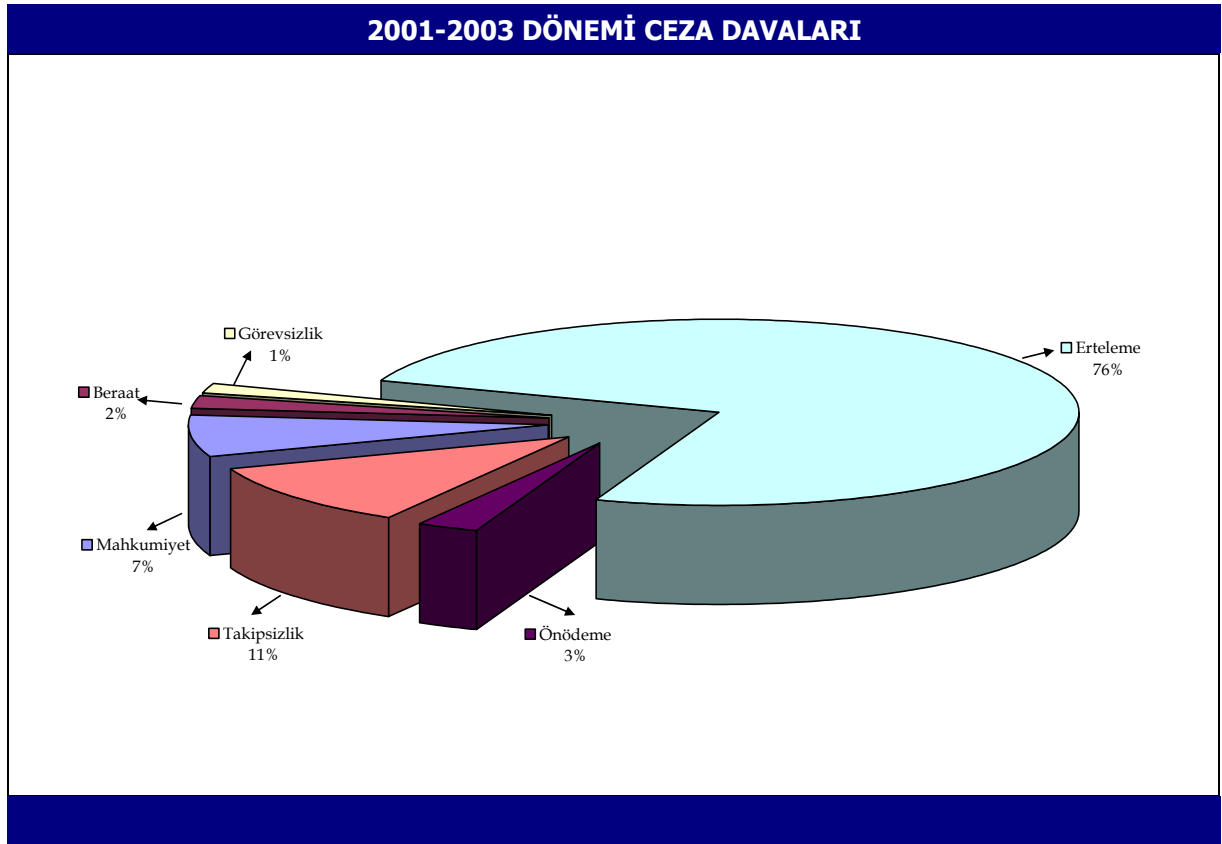
TABLO 5.12

**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
2001	81	6	63	1	3	5	3
2002	48	3	38	1	0	6	0
2003	7	1	1	0	1	4	0
TOPLAM	136	10	102	2	4	15	3

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 31.12.2003 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
2001	19	14	5
2002	12	10	2
2003	12	6	6
TOPLAM	43	30	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 31.12.2003 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
2001	2	0	2
2002	0	0	0
2003	0	0	0
TOPLAM	2	0	2

5.9. AVRUPA BİRLİĞİ (AB) 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. Ayrıca, aradan geçen zaman zarfında meydana gelen gelişmeler ışığında Nisan 2003'te Katılım Ortaklığı Belgesinin yayımlanmasının ardından ülkemiz taahhütlerini belirleyen Ulusal Program gözden geçirilerek Temmuz 2003'te yayımlanmıştır. Kurulun mevzuat uyumu açısından yapması gerekenler Ulusal Programın, hizmet sunum serbestisi, sermayenin serbest dolaşımı ve şirketler hukuku bölümlerinde yer almaktadır.

Sermaye piyasası mevzuatının AB müktesebatı ile uyumlaştırılması ve AB'deki gelişmelerin yakından izlenmesi gerekliliği doğrultusunda, 2002 yılının Mart ayı sonunda doğrudan Kurul Başkan Yardımcılığına bağlı ve ayrı bir hizmet birimi olarak AB Daire Başkan Yardımcılığı oluşturulmuştur. Söz konusu Birim, Kurulun görev alanına giren AB müktesebatına uyum ile ilgili konularda diğer birimler arasında koordinasyon sağlamak; Başbakanlık AB 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 ilişkilerin 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 kuruluşlarının 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 alış verişinde bulunan alt komitelerden Kurulumuzla ilgili olan "Ekonomik ve Parasal Konular, Sermaye Hareketleri ve İstatistik" konusundaki alt komite toplantısına katılarak, sermaye hareketleri ve finansal hizmetler konusunda sunuş yapılmıştır.

- 2003 Yılı İlerleme Raporunun Türkiye Katkılarının hazırlanması çalışmalarına katkıda bulunulmuş, İlerleme Raporunda Kurulumuz görev alanına giren konulara ilişkin görüş ve açıklamalarımız Komisyona ileilmek üzere AB Genel Sekreterliğine gönderilmiştir.
- Katılım Öncesi Ekonomik Programın hazırlanması çalışmalarına katılarak Kurulumuz görev alanına giren bölümün metni yazılmıştır.
- Ülkemiz ile AB arasında hizmetlerin serbestleşmesine yönelik çalışmalara katılım devam etmektedir. Dış İşleri Bakanlığı tarafından yürütülen AB ile ülkemiz arasında hizmetler ve kamu alımlarının serbestleşmesine ilişkin müzakerelerde mali hizmetler ile ilgili alanda Kurulumuz adına çalışmalara katılmaktadır.
- Kurulumuz, İMKB, TSPAKB, MKK ve Takasbank ile iş birliği içinde, piyasa katılımcılarının eğitimi amacıyla "eğitim merkezi" kurulması çalışmaları yapılarak, eğitim merkezinin hukuki yapısını, olası modellerin avantaj ve dezavantajlarını inceleyen rapor hazırlanmıştır.
- AB Genel Sekreterliği'nin koordinasyonunda, Avrupa-Akdeniz pazarının oluşturulması amacıyla Akdeniz ülkelerinin hazırlanmasına yönelik olarak 2003 yılında başlatılan "Euro-Med Market" projesinin Kurulumuz faaliyet alanına giren kısımları için gerekli koordinasyon ve katılım sağlanmaktadır.
- Sermaye piyasaları alanında AB'de yürütülen mevzuat çalışmalarındaki gelişmelerden Kurulun ilgili birimlerini haberdar etmek amacıyla 11 adet AB Bülteni hazırlanmıştır.

5.9.2. AB Yardımlarından Yararlanmaya Yönelik Faaliyetler

- AB'nin ve üye ülkelerin (Finlandiya, Hollanda) sunduğu teknik yardımlardan yararlanmak üzere projeler hazırlanmıştır.
- Aday ülkelere AB mevzuatına uyum sağlanması ve gerekli idari alt yapının kurulması için teknik yardım sağlayan Technical Assistance Information Exchange Office (TAIEX)'ten Emeklilik Fonları (10-11 Eylül 2003) ile Hollanda'dan Muhasebe Standartları (23-27 Eylül 2003) konularında teknik yardım sağlanarak, direktifler ve ülke uygulamaları konusunda AB uzmanlarından bilgi alınmıştır. Ayrıca AB Komisyonunca uygun görülen saklama (uzman talebi), yatırım fonları (uzman talebi), içeriden öğrenenlerin ticareti, manipülasyon (workshop), halka arz (workshop) ve future ve opsiyon (study visit) konularında önümüzdeki dönemde TAIEX tarafından teknik destek sağlanması beklenmektedir. Öte yandan Finlandiya'nın, AB'ye uyum sürecinde ülkemize teknik destek sağlama teklifleri üzerine, kaydılaştırma (workshop) konusunda talepte bulunulmuştur.
- AB ile Mali İş Birliği programı çerçevesinde PHARE programından yararlanmak üzere sermaye piyasası mevzuatının ilgili AB mevzuatına ve uygulamalarına uyumunun sağlanmasına yönelik proje önerisi hazırlanmış ve ilgili çalışmalar gerçekleştirilmiştir.

5.9.3. Mevzuat Uyum Çalışmaları

AB tarafından 5 Kasım 2003 tarihinde yayımlanan 2003 Yılı İlerleme Raporu'nda, ülkemizde menkul kıymetler alanında önemli gelişmelerin gözlemlendiği, uyum çalışmalarının ileri seviyeye geldiği, piyasanın büyük ölçüde yabancı katılımcıların girişine açık olduğu ve Kurulumuzun idari kapasitesine ilişkin gelişmenin devam ettiği belirtilmiştir.

Diğer taraftan 2003 Yılı İlerleme Raporu'nda, MKK'nin faaliyete geçmesine yönelik çalışmalar önemli ve olumlu adım olarak değerlendirilmekle beraber, Yatırımcıyı Koruma Fonunun kapsamı itibariyle AB düzenlemeleri ile aynı seviyede bulunmadığı ifade edilmiştir. Borsa şirketlerinin kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine, pay sahiplerinin haklarını güvenceye almak bakımından birikimli oya, oydan yoksun hisse senetlerine, performans standartlarına ilişkin düzenlemeler yapılması suretiyle gelişme kaydedildiği belirtilmiştir. Emeklilik fonları için bağımsız denetim ilkeleri getirildiği ve bağımsız denetim şirketlerinin işlevleri ve bağımsızlıklarının Tebliğ ile düzenlendiği hususlarının altı çizilmiştir.

Kolektif yatırım kuruluşları bakımından yatırım fonu kurucularının sınırlı olması, saklama kuruluşunun sorumluluğu ve yatırım araçları bakımından kapsamı ile bankaların sadece iştirakleri olan aracı kurumlar üzerinden menkul kıymet ticareti yapabilmeleri konularında AB müktesebatı ile uyumlaştırılmaya gidilmesi gerektiği belirtilmektedir.

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

- 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.
- Sermaye piyasası mevzuatında, ulusal programda belirtilen taahhütlerimiz çerçevesinde yapılan değişiklikler ve yeni düzenlemeler aylık bazda Avrupa Birliği Genel Sekreterliği'ne bildirilmiştir.
- Ocak 2003'te Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliği'nde yapılan değişiklik ile portföy yönetim şirketlerinin sermayelerinin en az %50'sinin banka, aracı kurum ve sigorta şirketine (mali kurumlar) ait olması şartı kaldırılmış ve portföy yönetim şirketlerinin kurucusu olmanın gerektirdiği mali güç, itibar ve yeterli tecrübeye sahip olan gerçek kişilere de portföy yönetim şirketlerinin kurucusu olma yolu açılmıştır. Bu sayede portföy yönetim şirketlerinin kuruluşunda mali kuruluş olma şartı taşımayan yerli ve yabancı profesyonel kişi ve kuruluşların sektöre girmesi ile AB'nin bu yöndeki düzenlemelerine uyum sağlanmıştır.
- Şubat 2003'te Sermaye Piyasası Araçlarının Halka Arzında Satış Yöntemlerine İlişkin Esaslar Tebliğinde yapılan değişiklikler ile esas olarak hisse senetlerinin yatırımcılara dağıtımı sırasında yaşanan problemleri çözmeye yönelik olarak, yatırımcı grupları arasındaki ayrımların belirlenebilmesini teminen yatırımcı gruplarının (Kurumsal Yatırımcı, Alım Gücü Yüksek Bireysel Yatırımcı, Küçük Bireysel Yatırımcı ve Yabancı Yatırımcı) tanımları ve halka arzlarda talep toplama esnasında daha önce Kurul İlke Kararı ile izin verilmiş olan fiyat aralığıyla talep toplama yönteminin ne şekilde uygulanacağına ilişkin düzenleme Tebliğe eklenmiş, yatırımcıların mükerrer talepte bulunmalarını önleyen pro rata dağıtım sisteminin esasları düzenlenmiştir. Söz konusu düzenleme ile Avrupa Menkul Kıymetler Otoriteleri Komitesi'nin stabilizasyon ve dağıtımına ilişkin standardına uyum sağlanmıştır.

- Şubat 2003'te Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliğinin Bazı Maddelerinde Değişiklik yapılarak sermaye piyasası mevzuatı'nda yer alan, hisse senetlerinin halka arzına ve satışına ilişkin hükümlerin AB düzenlemeleri ile uyumlu hale getirilmesi amaçlanmıştır.

Söz konusu düzenleme ile "Raf Kayıt Sistemi"ne ilişkin genel esaslar belirlenmekte ve ilk etapta şirketler tarafından isteğe bağlı olarak kullanılması öngörülmektedir. Bu sisteme göre Borsa şirketlerinin izahname hazırlarken, tek bir izahname belgesi yerine bir dizi kamuyu aydınlatma dokümanı hazırlamaları gerekmektedir. Bu çerçevede, izahname, kayıt dokümanı, menkul kıymet notu ve özet dokümana dönüşmüş ve 31 Aralık 2003 tarihli AB Resmi Gazetesi'nde yayımlanan İzahname Direktifi ile uyum sağlanmıştır.

Ayrıca yatırımcıların aydınlatılması amacıyla, esas sermaye sisteminde yönetim kurulu tarafından genel kurula ortakların yeni pay alma haklarının kısıtlanması önerisinin götürülmesi durumunda, konu hakkında yönetim kurulu tarafından hazırlanacak raporun genel kurulda ortaklara sunulması zorunluluğu getirilmektedir. Bu şekilde yatırımcıların yönetim kurulu tarafından teklif edilen yeni pay alma haklarının sınırlanması önerisinin neden yapıldığına ilişkin daha fazla bilgi olarak ortaklık haklarını daha etkin bir şekilde korumaları amaçlanmaktadır. Bu değişiklik 1977/91/EEC sayılı AB Direktifine uyum sağlamak amacıyla getirilmiştir.

- Mart 2003'te oydan yoksun hisse senetlerinin ihracının teşviki amacıyla Oydan Yoksun Hisse Senetlerine İlişkin Esaslar Tebliği sektörün bu konudaki görüşleri de dikkate alınarak revize edilmiştir. Yeniden hazırlanan Tebliğde izahnamenin değişiklikleri ve ilanına ilişkin usulün açıklığa kavuşturulması ile "Oydan Yoksun Hisse Senetlerine İlişkin Esaslar Tebliği" 1989/298/EEC ve 2001/34/EEC sayılı AB Direktifi ile uyumlu hale getirilmiştir.
- Temmuz 2003'te birleşme işlemlerine taraf olan şirketlerden en az birisinin halka açık olması durumunda uyulacak esasların mevcut uygulamaya ilaveten daha ayrıntılı olarak düzenlenmesi ve uygulamanın 1978/855/EEC sayılı Avrupa Birliği direktifinde öngörülen esaslar çerçevesinde yönlendirilmesi amacıyla Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği yürürlüğe konulmuştur.
- Temmuz 2003'te sermaye piyasası araçlarının değerini ve yatırım kararlarını etkileyebilecek önemli olay ve gelişmelerde kamuya açıklanacak özel durumlar ve bunların açıklanmasına ilişkin esasların mevcut düzenlemelerimize ilaveten daha ayrıntılı olarak düzenlenmesini ve yatırımcılara daha fazla bilgi akışı sağlamak üzere, Avrupa Birliği Direktifleri, IOSCO önerileri ve kurumsal yönetim ilkelerinde öngörülen esaslar çerçevesinde Kurulumuzun Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği yeniden hazırlanmıştır.

Özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin tebliğde yapılan değişiklik ile 2001/34 sayılı AB Direktifi ile uyumlaştırma kısmen tamamlanmıştır. Buna göre, halka açık anonim ortaklıklarda ortaklık yöneticileri ve büyük ortaklar gibi içeriden bilgi sahibi olabilecek kişilerin, ortaklık hisse senedi üzerindeki alış ve satış işlemlerinin belirli bir orana ulaşması durumunda bildirim yapılması yerine, söz konusu kişilerin tüm alış ve satışları bildirim kapsamına alınmıştır. Direktifte var olmakla birlikte Tebliğde uyumlaştırma yapılmayan konularda (hisse senetlerinin elde edilmesine ilişkin açık tanım yapılması, hisse senetleri ile değiştirilebilir tahviller için ilgili hisse senetlerinin haklarında meydana gelen değişiklikler gibi) piyasa koşullarına uygun ortamın sağlanmasını takiben uyumlaştırma tamamlanacaktır.

- Kasım 2003'te Muhasebe standartlarının, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ile tam uyumunun sağlanması amacıyla Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ yayımlanmıştır. AB kriterlerine uygun söz konusu Tebliğde, 33 adet Uluslararası Finansal Raporlama Standardı yer almaktadır. Hisse senetleri borsalar ve diğer teşkilatlanmış piyasalarda işlem gören tüm işletmelerin konsolide mali tablolarının en geç 01.01.2005 tarihinden itibaren Uluslararası Muhasebe Standartları, yeni adıyla Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ile uyumlu olarak hazırlanmasını 19 Temmuz 2002 tarih ve 1606/2002 sayılı Avrupa Parlamentosu ve Konsey Tüzüğü ile zorunlu tutmuştur. Bu Tebliğ ile, hisse senetleri borsada işlem gören şirketler, yatırım ortaklıkları, hisse senetleri borsada işlem görsün veya görmesin tüm aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri ile bu işletmelerin bağlı ortaklığı, müşterek yönetime tabi ortaklığı ve iştiraki konumunda olan şirketler, Tebliğ hükümleri uyarınca dipnotlarıyla birlikte bilanço, gelir tablosu, nakit akım tablosu ve özsermaye değişim tablosu hazırlamakla yükümlü tutulmuşlardır. Ancak, bankalar ve sigorta şirketleri SPKn'nın 50/a maddesi gereğince; muhasebe, mali tablo ve rapor standartları konularında kendi özel kanunlarındaki hükümlere tabidir. Tebliğ hükümleri, 01.01.2005 tarihinden sonra sona eren ilk ara mali tablolarda geçerli olmak üzere uygulanacaktır.
- İlk halka arz sonrasında belirli bir süre içinde fiyat düşüşlerine karşı yatırımcıları korumak amacıyla Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Tebliğ'de Aralık 2003'te değişiklik yapılmıştır. Söz konusu değişiklik, İçeriden Öğrenenlerin Ticareti ve Piyasa Manipülasyonuna ilişkin 2003/6 sayılı AB Direktifinin, fiyat stabilizasyonuna ilişkin uygulama ilkelerini belirleyen 2273/2003 sayılı Komisyon Tüzüğü dikkate alınarak hazırlanmıştır.
- SPKn'nın AB düzenlemelerine uyumu çerçevesinde, tüm dairelerin katılımıyla SPKn değişiklik taslağı hazırlanmıştır.

5.9.4. Consultative Group ve CESR

- AB düzenlemelerinin ve Direktiflerinin uygulanmasında düzenleyici ve denetleyici kurumlar arasında bilgi paylaşımının ve iş birliğinin sağlanması amacıyla Avrupa Birliğine aday ülkelerin sermaye piyasalarının gözetim ve denetiminden sorumlu düzenleyici ve denetleyici otoriteleri tarafından kurulan ve SPK'nın 27 Eylül 2002 tarihinde üye olduğu Consultative Group'un, 13-14 Şubat 2004 tarihli toplantısı Kurulumuzun ev sahipliğinde, İstanbul temsilciliğinde yapılmıştır. Toplantıya asıl veya gözlemci üye sıfatıyla 7 ülkenin sermaye piyasası düzenleyici otoritelerinin temsilcileri katılmış ve toplantıda Consultative Group'un mevcut ve gelecekteki faaliyetleri görüşülmüştür.
- AB üyesi ülkelerin sermaye piyasalarını düzenleyici otoritelerinin üye olduğu Avrupa Menkul Kıymetler Otoriteleri Komitesi, sermaye piyasaları ile ilgili direktif tasarıları ve uygulama esasları ile ilgili olarak tüm 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 hareketlenmesi uluslar arası ilişkilerin önemini artırmıştır. Bu çerçevede gerek yurt dışı uygulamalardan ve tecrübelerden yararlanılması, gerekse düzenleyici otoriteler arasındaki iş birliğini geliştirerek daha düzenli ve istikrarlı piyasalar oluşturulması Kurulun faaliyetlerinden bir kısmını meydana getirmektedir.

Ülkeler arası çoklu ve ikili ilişkilere büyük önem verilmiştir. Üyesi bulunduğumuz IOSCO ile yakın ilişkide bulunulmuştur. Günümüzde bilgi ve bilginin transferi sermaye piyasalarının güvenilirliği açısından da büyük önem taşımaktadır. Dünyada yaşanan küreselleşme 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 koordinasyon ve iş birliği sağlamak, sermaye piyasalarının yasal ve kurumsal yapısına ilişkin olarak ortak uluslararası standartlar oluşturmak ve üyeler arasında bilgi alış verişini olanaklı kılmak amacıyla oluşturdukları bir kuruluştur. IOSCO, mali piyasalarla ilgili diğer uluslararası kuruluşlarla da iş birliği halinde faaliyet göstermekte ve alanındaki en etkin uluslararası kuruluş niteliği taşımaktadır.

Kurulumuz 1988 yılında üye olduğu IOSCO'nun faaliyetlerine katılmaktadır. Bu kapsamda Kurulumuz aşağıdaki komite ve çalışma grubu çalışmalarına aktif olarak iştirak ederek IOSCO amaç ve hedeflerinin gerçekleştirilmesi yönünde politika oluşturulmasına katkıda bulunmaktadır.

- 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)
- Uygulama Komitesi (Implementation Committee)
- İzleme Grubu (Screening Group)
- İslami Sermaye Piyasaları Çalışma Grubu (Islamic Capital Markets Task Force)

Diğer taraftan, 2002 Yılı Mayıs ayında İstanbul'da gerçekleştirilmiş olan IOSCO 27. Yıllık Konferansından bu yana, IOSCO EMC Başkanlığı Kurul Başkanı Dr. Doğan CANSIZLAR tarafından yürütülmektedir. EMC Başkanlığının gerektirdiği çalışmaların daha iyi yürütülebilmesi amacıyla, 2002 yılı Haziran ayında oluşturulan IOSCO Grubu, aşağıda yer alan konularda görevini sürdürmektedir:

- IOSCO bünyesinde faaliyet gösteren çeşitli Komiteler, Çalışma Grupları ve IOSCO Genel Sekreterliği ile ilişkilerin yürütülmesi ve koordinasyonun sağlanması,

- IOSCO EMC bünyesindeki Çalışma Gruplarını yönlendirici faaliyetlerde bulunulması ve çalışma konuları ile proje önerileri geliştirilmesi,
- Kurul içinde yapılan mevzuat ve diğer ilgili çalışmalarda, IOSCO ilkeleri ve diğer ülke uygulamalarına uygunluk açısından değerlendirmelerde bulunulması,
- Kurulun, IOSCO bünyesinde yürütülen çalışmalar ve sonuçları hakkında bilgilendirilmesi.

Bu çerçevede, Kurulun 2003 yılı içerisinde IOSCO bünyesinde aktif olarak katkıda bulunduğu çalışmalar aşağıda özetlenmektedir.

5.10.1.1 Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi (EMC)

EMC bünyesinde faaliyet göstermekte olan çalışma gruplarının verim ve etkinliğinin artırılması amacıyla Kurulca hazırlanarak EMC üyelerinin onayına sunulan eylem planı, 2003 yılı Şubat ayında Melbourne’da gerçekleştirilen EMC Danışma Kurulu toplantısında kabul edilmiştir. Eylem Planı;

- Çalışma Grubu üyelikleri,
- Çalışma Grubu başkanlıklarının seçimi ve üyelerin belirli projelere katılımı,
- Çalışma Gruplarının proje konularının belirlenmesi,
- Çalışma Grubu faaliyetleri hakkında raporlama,

konularını kapsamaktadır.

Kurul, eylem planı kapsamında tüm Çalışma Gruplarına aktif üye olarak katılmaktadır. Ayrıca 2003 yılı içerisinde, Çalışma Gruplarının üye listelerinin kesinleştirilmesi, projelerinin belirlenmesi ve zamanında tamamlanmasını teminen Çalışma Grubu başkanları ile gerekli koordinasyonun sağlanmasına yönelik çalışmalar sürdürülmüştür.

EMC bünyesinde yürütülen bir diğer önemli çalışma konusu da EMC üyelerinin eğitim ihtiyaçlarının belirlenmesi ve karşılanması olmuştur. Eğitim konusunda alınacak önlemler ile üye kuruluşların eğitim ihtiyaçları 2002 yılı içerisinde cevaplandırılan bir anketle belirlenmiştir. 2003 yılı Ekim ayında Seul’de gerçekleştirilen 28. IOSCO Yıllık Konferansı sırasında ise EMC Başkanı olarak Kurul tarafından getirilen öneri üzerine, her yıl gönüllü EMC üyeleri tarafından, tespit edilen ihtiyaçlar doğrultusunda bölgesel eğitim programları düzenlenmesi kararlaştırılmıştır. Bu çerçevede, 2004 yılında Avrupa, Asya-Pasifik, Amerika ve Afrika-Orta Doğu bölgelerine yönelik 4 eğitim programı düzenlenecek olup, Kurul da bu kapsamda Avrupa bölgesine yönelik olarak “Market Abuse” konulu bir eğitim programına ev sahipliği yapacaktır. Diğer taraftan, 2003 yılında IOSCO Genel Sekreterliği ve IOSCO üyesi kuruluşlarca düzenlen ve Kurulca iştirak edilen eğitim programlarına ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır:

TABLO 5.15

KURULCA İŞTİRAK EDİLEN EĞİTİM PROGRAMLARI			
Konu	Tarih	Yer	Katılımcı Sayısı
İçeriden Öğrenenlerin Ticareti	Nisan 2003	Mumbai	2
Düzenleyici Yapıların Güçlendirilmesi	Ekim 2003	Kuala Lumpur	1
IOSCO Amaç ve İlkelerine Uyuma İlişkin Değerlendirme Yöntemi ve Yatırımcıların Eğitimi	Kasım 2003	Madrid	2
Kurumsal Yönetişim ve Sermaye Piyasalarında Yeni Eğilimler	Aralık 2003	Taipei	1

Diğer yandan, IOSCO'nun amaçlarının gerçekleştirilmesi için gerekli kararları alarak Başkanlar Komitesinin gündemine getiren, icra organı niteliğindeki Yürütme Komitesi (Executive Committee) üyesi olarak söz konusu Komite toplantılarına katılmıştır. Sermaye piyasaları hacmi ve yapısı gelişmiş piyasaların düzenleyici otoritelerinden oluşan Teknik Komite (Technical Committee) toplantılarına da EMC Başkanı sıfatıyla, gözlemci olarak iştirak edilmiştir.

5.10.1.2 Diğer Çalışma Grupları

Kurulun 2003 yılında iştirak etmiş olduğu diğer IOSCO çalışma grupları aşağıda yer almaktadır:

IOSCO Çok Taraflı Mutabakatı İzleme Grubu: İş birliği ve bilgi paylaşımı hakkındaki IOSCO Çok Taraflı Mutabakatı (Multilateral Memorandum of Understanding) 2002 Mayıs ayında İstanbul'da gerçekleştirilen Yıllık Konferans sırasında onaylanmış olup, İzleme Grubu, Mutabakatı imzalamayı talep eden kuruluşların başvurularının değerlendirilmesi amacıyla kurulmuştur. Bu kapsamda Kurul tarafından 2003 yılında, IOSCO üyesi 2 kuruluşun Mutabakata taraf olmak talebiyle yapmış olduğu başvuruların sonuçlandırılmasına katkıda bulunulmuştur. Başvuruda bulunan kuruluşların Mutabakata taraf olup olamayacakları nihai olarak, Teknik Komite, Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi ve Yürütme Komitesi başkanlarından oluşan Karar Organı (Committee of Chairmen) tarafından, İzleme Grubunun önerisi üzerine belirlenmekte, Kurul Başkanı Dr. Doğan CANSIZLAR da EMC Başkanı olarak Karar Organında görev almaktadır. Ayrıca, söz konusu Mutabakat 2002 yılı içinde Kurul tarafından da imzalanmış olup, 2003 yıl sonu ayı itibarıyla Mutabakatı imzalayan kuruluş sayısı 24 olarak gerçekleşmiştir.

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 iş birliği olanaklarının tespiti amacıyla 1999 yılında kurulmuştur. Uygulama Komitesi tarafından üye ülkelerin IOSCO Amaç ve İlkelerine uyum derecesinin ölçülmesi amacıyla hazırlanan, "kıyas yoluyla değerlendirme" (benchmarking) kriterleri 2003 yılının Ekim ayında Seul'de gerçekleştirilen IOSCO 28. Yıllık Konferansı sırasında onaylanmıştır. Ayrıca 2003 yılı içerisinde, "kıyas yoluyla değerlendirme" kriterlerinin uygulanmasına ilişkin ilk sonuçlar ve IOSCO'nun bu kriterlerin üye kuruluşlarca kullanılmasına yönelik teknik yardım programı konularındaki Uygulama Komitesi çalışmalarına iştirak edilmiştir.

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. Kurul söz konusu grup tarafından yürütülen anket ve rapor çalışmalarına iştirak etmektedir.

5.10.1.3 Finansal İstikrar Forumu (FSF) Çalışmaları

Finansal İstikrar Forumu (Financial Stability Forum – FSF) G7 Maliye Bakanları ve Merkez Bankası Başkanları tarafından, uluslar arası 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 uluslar arası finansal kurumlar, uluslar arası düzenleme/denetleme örgütleri, merkez bankacılığı uzman komiteleri ve Avrupa Merkez Bankası temsilcileri katılmaktadır. EMC Başkanı sıfatıyla SPK Başkanı, Teknik Komite Başkanı ile beraber IOSCO'yu temsilen, 2003 yılı Mart ve Eylül aylarında yapılmış olan FSF toplantılarına katılmıştır. Anılan toplantılarda, global bazda makroekonomik durum ve mali piyasaları etkileyen unsurlar ele alınmış, uluslararası mali sistemin zayıflıkları ile piyasa katılımcıları, ulusal otoriteler ve uluslararası kuruluşlar tarafından önlem almak amacıyla yapılan çalışmalar, gibi konular tartışılmıştır.

5.10.1.4 Toplantılar

IOSCO faaliyetleriyle ilgili olarak 2003 yılı içerisinde Kurulca iştirak edilen toplantılara aşağıda yer verilmiştir.

TABLO 5.16

KURULCA İŞTİRAK EDİLEN IOSCO TOPLANTILARI		
Toplantı	Tarih	Yer
Teknik Komite	16 - 19 Şubat 2003	Melbourne
Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi Danışma Kurulu		
Yürütme Komitesi		
Finansal İstikrar Forumu	24 – 25 Mart 2003	Berlin
Avrupa Bölge Komitesi	28 Mart 2003	Atina
Uygulama Komitesi	08-10 Nisan 2003	Paris
Finansal İstikrar Forumu	10 Eylül 2003	Paris
Teknik Komite	23 – 26 Eylül 2003	Atina
Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi Danışma Kurulu		
Yürütme Komitesi		
IOSCO Yıllık Konferansı	14 – 17 Ekim 2003	Seul
Uygulama Komitesi	9 - 11 Aralık 2003	Madrid
İzleme Grubu		

5.10.2. Diğer Uluslararası Kuruluşlar ile İlişkiler

2003 yılı içerisinde "Osmanlı İmparatorluğunda Yenileşme Hareketleri", "AB'ye Giriş Sürecinde Sermaye Piyasası Aracılık Faaliyetleri", "Gelişmekte Olan Piyasalarda Finansal Krizler ve Bulaşıcılık Etkisi", "Bireysel Emeklilik Sistemi ve Sermaye Piyasası" ve "Reel Sektörün Sermaye Yapısı ve Stratejik Davranış Biçimleri" konularından oluşan 5 adet konferans düzenlemiştir.

5.10.3. Mutabakat Zaptı (Memorandum of Understanding)

2003 yılında diğer ülkelerdeki sermaye piyasalarında düzenleme ve denetim yetkisine sahip kuruluşlarla iş birliği çerçevesinde Mutabakat Zaptı imzalanması için başlatılan girişimler sürdürülmüştür. Kurul tarafından şimdiye kadar imzalanan ikili mutabakatlara ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

TABLO 5.17

KURULCA İMZALANAN İKİLİ MUTABAKATLAR		
Ülke	Kuruluş	Tarih
İngiltere	HM Treasury	Ağustos 1999
	Financial Services Authority	
	London Stock Exchange	
Fransa	Commission des Operations de Bourse (Autorité des Marchés Financières)	Mayıs 2000
Almanya	BAWe (BaFin)	Mayıs 2000
İsveç	Finansinspektionen	Haziran 2001
İtalya	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa	Haziran 2001
ABD	Commodity Futures Trading Commission	Haziran 2001
Avustralya	Australian Securities and Investment Commission	Haziran 2001
Yunanistan	Capital Markets Commission	Ekim 2001
Malta	Malta Stock Exchange	Haziran 2001
	Malta Financial Services Center (Malta Financial Services Authority)	Nisan 2002
Arnavutluk	Albanian Securities Commission	Eylül 2003
Romanya	Romanian National Securities Commission	Ekim 2003

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

5.11. TANITIM VE EĞİTİM

Kurulun kamuyu aydınlatma fonksiyonları çerçevesinde yayımlanan 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 40 adet "tanıtım ve bilgilendirme" toplantısı yapılmıştır. Öte yandan çeşitli şehirlerde yerel ticaret ve sanayi odaları ile iş birliği halinde 19 "tanıtım ve bilgilendirme" toplantısı yapılmıştır. Bu toplantılar için toplam 101 meslek personeli görevlendirilmiş, toplantılara yaklaşık 2500 kişi katılmıştır.

Ayrıca yurt dışında çalışan vatandaşlarımızın oluşturduğu tasarrufları Ülkemize çekmek ve daha güvenilir, daha etkin bir şekilde yatırımlara kanalize etmelerine yardımcı olmak amacıyla Dış İşleri Bakanlığı ile iş birliği halinde Almanya (Dortmund) ve Fransa (Paris)'te tanıtım ve bilgilendirme toplantıları yapılmıştır.

ABD Stanford Üniversitesinden gelen MBA öğrencilerine Ülkemiz sermaye piyasalarını anlatan bir program düzenlenmiş, Tataristan'dan gelen kamu Yönetici ve Uzmanlarına da eğitim ve staj verilmiştir.

5.11.2. Aylık Konferanslar

Kurulumuzca 2003 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; Reel Sektörün Sermaye Yapısı ve Stratejik Davranış Türleri 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 ve yeterlik etütleri için uzman yardımcılara danışmanlık 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.

18. Dönem Uzman Yardımcıları ile Uzman Hukukçu Yardımcılarının Yeterlik Etütlerine danışmanlık yapılmış, yeterlik etütleri değerlendirilmiş ve “Yeterlik Sınav”ları yapılmıştır. 19. Dönem Meslek Personel Yardımcılarının, 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. 20. Dönem meslek personeli yardımcılarının 6 ay süren hizmet içi eğitim programı organize edilmiş ve tamamlanmıştır.

Öte yandan uzman yardımcılarının kendi içlerinde her hafta hazırlayıp sundukları seminerler organize edilmiştir.

“Kayıt Dışı Ekonomi ve Kara Para”; “Global Dialogue Focusing on Taxation of Financial Internediation”; “İş Sürekliliği Planlaması ve Ekonomik Sermaye”; “Yurt Dışına Yapılan Ödemeler ve Vergisel Sonuçları”; “Elektronik Ticaret Uygulamaları”; “Asya Organizasyonu

Yüksek Denetleme Kurumu”; “Analysis of European Experience”; “Vadeli İşlemler Piyasalarının İşlevselliğinin Artırılabilmesi” gibi konular olmak üzere Meslek Personelinin İstanbul ve Ankara’da çeşitli eğitim programlarına katılması sağlanmıştır.

Kurulumuz meslek personelinin uluslar arası tecrübesinin ve uluslar arası gelişmeler konusunda bilgilenmelerinin artırılması amacıyla, 5 meslek personeli ABD’nin ve 2 meslek personeli İngiltere’nin kendi dalında önde gelen üniversitelerinde yüksek lisans yapmak üzere görevlendirilmişlerdir.

Yurt dışında yapılan ve Kurulumuzdan katılım sağlanan kısa dönemli 38 eğitim, 2 tanıtım ve bilgilendirme toplantısı ve 13 konferansa katılım amacıyla toplam 53 görevlendirme ile 79 kişi görevlendirilmiştir.

5.12. TÜRKİYE SANAYİ SEVK VE İDARE ENSTİTÜSÜ İŞ BİRLİĞİ 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, Toplam Kalite Yönetimi yöntem ve tekniklerinin yaygın olarak kullanılmasını sağlamak amacıyla MEB-TÜBİTAK Türkiye Sanayi Sevk ve İdare Enstitüsü (TÜSSİDE) iş birliği ile Sürekli Kurumsal Gelişim çalışmaları yürütülmektedir.

Yukarıda yer alan amaçlar ve MEB-TÜBİTAK TÜSSİDE ile 8 Şubat 2002 tarihinde imzalanan “Sürekli Kurumsal Gelişim Protokolü” çerçevesinde 2003 yılında aşağıdaki faaliyetler yapılmıştır;

1. 01 Mart 2003 tarihinde Kurul’un misyon ve vizyonu, ürün/hizmetleri, müşterileri ve paydaşları üst yönetimin katıldığı Stratejik Yönetim çalışması ile belirlenmiştir.
2. 01 Kasım 2003 tarihinde yapılan Stratejik Yönetim çalışmasında, SPK’nın kurum yapısına uygun performans güvence sisteminin tasarlanması için, Kurul’un kurumsal performans ölçüleri ve bu ölçülerin hangi birimler tarafından izleneceği belirlenmiştir.
3. 31 Kasım 2003 tarihinde müşterilerin ihtiyaç ve beklentilerini belirlemek amacı ile aracı kurumlara uygulanmak üzere Müşteri Memnuniyeti Anketi tasarlanmaya başlanmıştır.
4. 03 Aralık 2003 tarihinde yapılan Stratejik Yönetim Çalışmasında SWOT analizi yapılarak Kurul için güçlü ve iyileştirmeye açık yönler, önündeki fırsatlar ve engeller tespit edilmiştir.
5. 04-05 Aralık 2003 tarihlerinde kurumsal performans ölçüleri için verilerin nasıl toplanacağına karar verilmiş, birim içi sorumluları belirlenmiş ve veriler toplanmaya başlanmıştır.
6. 25 Aralık 2003 tarihinde yapılan Stratejik Yönetim çalışmasında SPK’nın kurumsal değerleri belirlenmiştir.
7. Mart-Aralık 2003 aylarında kurum gelişimine katkıda bulunmak isteyen gönüllü çalışanların katılımıyla gerçekleştirilen İyileştirme Takımları Çalışmaları sonucunda, tespit edilen noktalardaki problemleri gidermek için geliştirilen çözüm önerileri, 8 Aralık 2003 tarihinde Kurul yönetimine sunulmuştur.

8. Mart-Aralık 2003 aylarında, Süreç yönetimi kavramının SPK içinde yerleşmesi için 2002 yılı içerisinde alınan Süreç Yönetimi Eğitimi'ne katılan grup tarafından, mevcut süreçler için belirlenen başarı göstergelerini ölçmek, değerlendirilmesini izlemek ve süreç iyileştirme çalışmalarını başlatmak için, süreç haritaları çıkarılmıştır.

5.13. BİLGİ SİSTEMLERİ ve TEKNOLOJİK ALT YAPI ÇALIŞMALARI

SPK'nın kanunen yükümlü bulunduğu faaliyetleri yerine getirmesinde yardımcı olacak bilgisayar sistemlerinin geliştirilmesi, işletilmesi ve güncellenmesi faaliyetleri, Bilgi İşlem, İstatistik ve Enformasyon Dairesi tarafından yerine getirilmektedir. 2003 yılı içinde gerçekleştirilen faaliyetler aşağıdaki gibi özetlenebilir.

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

SPK'nın 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 göz önüne alındığında, Kurulun temel görevlerini yerine getirmesinde bilişim teknolojilerinden en üst düzeyde faydalanması kaçınılmazdır.

Sp-Net Projesi, SPK'da yeniden yapılanma çerçevesinde bilgi sistemleri ve teknolojilerini kullanarak gerekli alt yapıyı oluşturmak amaçlı başlatılmış bir projedir ve birçok alt projeden oluşmaktadır. Bu projelerin tümü, SPK'nın işleyiş, yönetim ve karar verme işlevlerini desteklemek amacıyla geliştirilmektedir.

Bilgi çağında toplumun her kesiminin kullandığı ve kullanmayı hedeflediği Bilgi Sistemleri Teknolojileri, Kurulda da günümüzün gerektirdiği en son olanaklarıyla kullanıma alınmaktadır.

5.13.2. Sp-Net Hedefleri

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 Kurul olarak daha etkin bir yer almak amaçlanmaktadır.

Bu proje ile;

- İhraççı şirketlere ait kamuya açıklanacak bilgilerin merkezi bir elektronik platformdan yayımlanması,
- 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,
- Kamunun bilgi edinme özgürlüğünün sağlanması, bunun için İnternet alt yapısının kullanılması,
- Şeffaflık, hızlı ve zamanında bilgilendirme, oto-kontrol, piyasa bazlı denetimin sağlanması,

- Teknoloji kullanımı, uzaktan erişim, gözetim ve erken uyarı yapısının kurulması,
- SPK, İMKB, İAB, VOBAS, TAKASBANK, MKK ve TSPAKB Acil Durum Merkezi (Disaster Recovery Center) kurulması,
- Teknoloji kullanımının artması, kağıtsız ofis

gibi konular gerçekleştirilmiş olacaktır.

5.13.3. Sp-Net Alt Projeleri

Sp-Net, içinde son derece önemli birden fazla projeyi kapsayacak bir yapıda tasarlanmıştır. Bu projeler, çeşitli konularda uzmanlık gerektirmektedir. Sp-Net kapsamındaki uygulamalar farklı kullanıcı kitlelerine hitap edecektir.

5.13.3.1 Gözetim Sistemi Projesi

İMKB hisse senedi piyasası işlemlerinin gerçek zamanlı olarak izlenmesi ve normal dışı hareketlerin belirlenmesine yönelik, SPK ve İMKB tarafından ortak yürütülen bir projedir. Mayıs 2001’de başlanan projenin SPK-İMKB bünyesinde öz kaynaklar kullanılarak gerçekleştirilmesine karar verilmiştir. Tarafların hazırlamış olduğu fonksiyonel tanımlamalar dokümanı temel alınarak, teknik ekip çalışması başlatılmıştır. Projede analiz ve tasarım çalışmaları bitirilmiş, kodlama aşamasının da büyük bölümü tamamlanmıştır. Halen kodlama ve test çalışmalarına devam edilmektedir. Bu proje, Piyasa Gözetim Denetim- Erken Uyarı ve Müdahale Bilgi Sistemi adıyla da anılmaktadır.

Sistem, SPK’da 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 modülü tasarlanmıştır. Bu modül takas sicil numaralarının da girilmeye başlanmasıyla genişleyecek olan veri tabanına hızla ulaşılmasını, güvenli veri transferini ve verilerin hızlı şekilde işlenmesini sağlayacaktır. Bu modül, bugün birbirini izleyen 5 ayrı işlem sonucunda ulaştığımız analiz sonuçlarına tek bir işlemle 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 amacıyla 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 mali tablo ve özel durum açıklamaları için, bilgi güvenliği koşullarını sağlamak amacıyla açık anahtarlı alt yapı teknolojilerini kullanmaktadır. Bu kapsamda proje en son yazılım teknolojilerinin kullanıldığı, iş verimini artıran çağdaş 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.

Proje kapsamında elektronik imzaların oluşturulması, saklanması ve dağıtılması gibi sorumlulukları olan sertifika otoritesinin işlevini BİLTEN üstlenmiştir. Projede geliştirim çalışmaları, pilot uygulamalar ve şirket eğitimleri tamamlanmış durumdadır. Geçici Kabul süreci devam etmektedir. Proje kapsamında yer alan yaklaşık 500 şirketin kurulum ve sertifika dağıtım çalışmaları devam etmektedir. Proje, İMKB’de işlem gören halka açık şirketleri ve aracı kuruluşları kapsamaktadır.

5.13.3.3 Kurumsal Bilgi Sistemleri

Kurumsal Bilgi Sistemleri, SPK 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 (GözDeSis):**

GözDeSis, SPK’nın kanunen yükümlü olduğu gözetim ve denetim faaliyetlerini daha hızlı ve etkin bir biçimde yapmasına yardımcı olması amacıyla hazırlanmış bir uygulama yazılımıdır. GözDeSis, Kurul meslek personelinin gözetim ve denetim faaliyetlerini yaparken ihtiyaç duyduğu gerek Kurul dışı, gerekse Kurul kaynaklı bilgileri bilgisayar ortamında işler, saklar ve rapor olarak kullanıcıya sunar.

Yazılımı, Aracılık Faaliyetleri Dairesi, Denetleme Dairesi, Hukuk İşleri Dairesi, Kurumsal Yatırımcılar Dairesi ve Muhasebe Standartları Dairesi kullanmaktadır.

Proje tamamlanmış olup, iyileştirme ve bakım çalışmaları devam etmektedir. Yazılıma yönelik yeni talepler de bu kapsamda ele alınmaktadır. GözDeSis Yazılımı aracılığıyla Kurumsal Veri Tabanına saklanan verilerin bir kısmı, kamuyu bilgilendirme amacıyla anlık olarak Kurul İnternet Sitesinde yayımlanmaktadır.

- **Yatırım Fonları ve Ortaklıkları Günlük Takip Sistemi (FonOrt) :**

Yatırım fonlarının ve ortaklıklarının portföy yapılarını günlük olarak takip etmek amacıyla hazırlanan bir uygulama yazılımıdır. Bu çerçevede ilgili şirketlerin günlük bilgileri İMKB Takas ve Saklama Bankası’ndan otomatik olarak sistemimize alınmakta ve ilgili veri tabanına kaydedilmektedir.

FonOrt programı yardımıyla Yatırım Fonu ve Yatırım Ortaklıklarına ilişkin veriler raporlanabilmekte, mevzuata ilişkin sınırlamalara uymayan şirketler belirlenebilmektedir.

Yazılım, Kurumsal Yatırımcılar Dairesi tarafından kullanılmaktadır. Sürekli iyileştirme ve bakım faaliyetlerinin yanı sıra, ülkemizde yeni uygulamaya konulan Bireysel Emeklilik Sisteminin gözetim ve denetimine uygun bir model oluşturma çalışmaları da devam etmektedir.

- **Sermaye Yeterliliği Sistemi (Seryet) :**

Aracı Kurumların mali yapılarını güçlendirmeye yönelik bir sistemdir. Aracı Kurumların muhasebe hesapları, müşteri hesapları, Takasbank hesapları, işletme hesapları v.b. mali durumlarını gösteren verileri içerir. Amaç, Kurulumuz tarafından Aracı Kurumların, tebliğ edilen kıstaslara uymalarını, mali yapılarının güçlendirilerek risk pozisyonlarının azaltılmasını ve buna bağlı olarak 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.

- **Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Otomasyon Sistemi (Ofdos) :**

Bu Proje, Ortaklıklar Finansmanı Dairesinin bilgisayar sistemini entegre ve iş akışına uygun bir hale getirmek, işlerin takibini kolaylaştırmak, tutarlı bir veri tabanı oluşturmak ve dairede hazırlanan uzman raporu ve benzeri dokümanların bir bölümünün sistem tarafından otomatik olarak yazılmasını sağlamak amacıyla geliştirilen bir sistemdir.

Proje kapsamında, Ortaklıklar Finansmanı Dairesine yapılan tüm başvurular, bunların geçtiği aşamalar, sonuçları, incelemeler sırasında dairede yazılan her türlü doküman, ilişkide bulunan tüm gerçek ve tüzel kişiler ve bunların kimlik bilgileri, ortak bir veri tabanında tutulacaktır.

Yazılımın pilot konuları olan Evrak Modülü, Genel Kurul Modülü ve Sermaye Artırım Modülü kullanıma açılmıştır. Yazılım, Ortaklıklar Finansmanı Dairesi tarafından kullanılmaktadır. Yazılımın diğer modüllerinin gerçekleştirilmesi çalışmaları devam ederken, bir yandan da kullanılmakta olan modüllerin iyileştirme ve bakım çalışmaları devam etmektedir.

- **Aracılık Faaliyetleri Dairesi Gözetim Sistemi (Afdos)**

Aracılık Faaliyetleri Dairesi Gözetim Sistemi, günlük olarak Takasbank'tan ve İMKB'den alınan veriler üzerinde çeşitli hesaplamalar yapan ve uzmanlar tarafından belirlenen sınırlamaları aşan aracı kuruluşlar hakkında uyarı veren bir sistemdir. Aracılık Faaliyetleri Dairesinde kullanılmaktadır. Proje, geliştirme aşamasındadır.

5.13.3.4 Eşleştirme Sistemi (MatchSys)

İMKB'de gerçekleşen emirler ile aracı kuruluşlardan alınan işlem dağıtım listelerinin eşlenmesi amacıyla yazılmış bir programdır. Proje geliştirildiği sırada, İMKB'de alış ve satışlar aracı kuruluş bazında yapılmakta olup, emri veren tüzel ya da gerçek kişilere ulaşılması mümkün değildi. Program vasıtasıyla emirlerin kimler arasında gerçekleştirildiği araştırılmaktaydı.

Borsada yapılan alış-satış işlemlerine müşteri numarasının yazılma zorunluluğu getirildikten sonra, programın yeni bir sürümü çıkarılmıştır. Bu sürüm, her bir alış-satış işlemindeki müşteri numarasına karşılık gelen müşteri ismini Takasbank müşteri kayıtlarından bulmaktadır. Böylelikle denetim yapılırken müşteri ismine daha kolay ulaşılmaktadır.

Programın bir önceki sürümü ise, geçmiş tarihli ve müşteri numarası olmayan alış-

satış işlemlerinin incelenmesi amacıyla kullanılmaktadır. Yazılım, Denetleme Dairesi tarafından kullanılmaktadır.

5.13.3.5 Belge Erişim ve Arşiv Sistemi (Kağıtsız Ofis)

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.

Kurulumuz bünyesinde üretilen bilgi ve belgelere bilgisayar ortamında ortak bir erişim platformu oluşturmak ve arşiv dokümanlarının elektronik ortama aktarılmasını sağlamak amacıyla başlatılan bir projedir. Oluşturulacak sistemin Kurul'un tüm birimleri tarafından kullanılması hedeflenmiştir. Projede analiz çalışmaları bitirilmiştir, gerçekleştirim ve test çalışmaları devam etmektedir.

5.13.3.6 Acil Durum Merkezi (Disaster Recovery Center)

Sermaye Piyasası Kurulu, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası, Takasbank, Altın Borsası, Merkezi Kayıt Kuruluşu ve Aracı Kuruluşlar Birliğinin Bilgi Sistemleri konusundaki tüm bilgileri (veri, veri yapıları, veri tabanları, kodlar vb.) acil durum merkezi olarak Ankara'da planlanan Bilgi Sistemleri Merkezinde toplanarak yedeklenecektir. Bu konuda, her bir kurumun acil durum senaryoları üzerinde çalışmalar devam etmektedir.

5.13.3.7 Kurul İnternet Sitesi

Kurul İnternet Sitesi tamamen yenilenmiş, kullanıcı dostu ve içerik açısından daha etkin ve zengin bir yapıya kavuşturulmuştur. 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 iletebileceği 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 yayımlanan duyurular, tebliğler, tebliğ taslakları, haftalık ve aylık bülten ile basın açıklamaları elektronik posta yoluyla gönderilmektedir*)

SPK

Sermaye Piyasası Kurulu