

SPK

Sermaye Piyasası Kurulu

Faaliyet Raporu

2004

SERMAYE PİYASASI KURULU
2004 YILI
FAALİYET RAPORU

İÇİNDEKİLER

TABLolar	İV
GRAfİKLER	V
KISALTMALAR	VI
KURUL BAŞKANININ MESAJI	Vİİ
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.....	15
2.5. DÖVİZ PİYASALARI	16
3. TÜRKİYE EKONOMİSİ	19
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)	27
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	30
4.3.3. Yabancı Yatırımcıların Hisse Senedi Hareketleri	33
4.3.4. Tahvil ve Bono İşlemleri	35
4.4. KOLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI	36
4.4.1. Yatırım Fonları	36
4.4.2. Yatırım Ortaklıkları	45
4.5. PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ.....	47
4.6. VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSASI A.Ş.	48
4.7. MERKEZİ KAYIT KURULUŞU A.Ş. VE YATIRIMCILARI KORUMA FONU.....	49

4.8. İSTANBUL ALTIN BORSASI.....	50
4.9. İMKB TAKAS VE SAKLAMA BANKASI A.Ş.....	51
4.10. TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI ARACI KURULUŞLAR BİRLİĞİ.....	52
4.11. ARACI KURULUŞLAR	53
5. SERMAYE PİYASASI KURULU 2003 YILI FAALİYETLERİ	55
5.1. DÜZENLEME	55
5.1.1. Yönetmelikler	55
5.1.2. Kurul Tebliğleri	56
5.1.3. Kurul Kararları	58
5.2. DEVAM EDEN DÜZENLEME VE DİĞER ÇALIŞMALAR.....	62
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	69
5.4.4. Bağımsız Denetim Kuruluşlarına İlişkin İzinler	70
5.4.5. Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin İzinler	70
5.5. GÖZETİM	70
5.5.1. Halka Açık Anonim Ortaklıkların Gözetimi	71
5.5.2. Kolektif Yatırım Kuruluşlarının Gözetimi.....	71
5.5.3. Aracı Kuruluşların Gözetimi	72
5.5.4. Bağımsız Denetim Kuruluşlarının Gözetimi	72
5.5.5. Derecelendirme Kuruluşlarının Gözetimi	72
5.5.6. Piyasa Gözetimi	73
5.6. DENETİM	73
5.7. MUHASEBE VE BAĞIMSIZ DENETİM STANDARTLARI	76
5.7.1. Uluslararası Finansal Raporlama Standartları	76
5.7.2. Bağımsız Denetim Standartları	77
5.8. DAVALAR, SUÇ DUYURULARI VE İDARİ TEDBİRLER.....	77
5.8.1. Kurul İşlemleri Aleyhine Açılan Davalar	78
5.8.2. Kurul Tarafından Açılan Davalar	79
5.9. AVRUPA BİRLİĞİ (AB) UYUM ÇALIŞMALARI	82
5.9.1. Diğer Kurumlarla Koordinasyon.....	82
5.9.2. AB Yardımlarından Yararlanmaya Yönelik Faaliyetler	83
5.9.3. Mevzuat Uyum Çalışmaları.....	84
5.9.4. Danışma Komitesi ve Sermaye Piyasaları Düzenleyici Otoriteleri Komitesi.....	85
5.10. ULUSLARARASI İLİŞKİLER.....	86
5.10.1. Uluslararası Sermaye Piyasası Komisyonları Örgütü.....	86
5.10.2. Diğer Uluslararası Kuruluşlar ile İlişkiler	91
5.10.3. Mutabakat Zaptı (Memorandum of Understanding)	91
5.11. TANITIM, EĞİTİM VE BİLGİLENDİRME	92
5.11.1. Tanıtım ve Bilgilendirme Toplantıları	92
5.11.2. Dış İlişkiler ve Eğitim Grubu Faaliyetleri	92
5.11.3. Yatırımcı Dilekçe Grubu Faaliyetleri.....	93
5.12. BİLGİ SİSTEMLERİ VE TEKNOLOJİK ALT YAPI ÇALIŞMALARI	94
5.12.1. Sermaye Piyasası Bilgi Sistemleri Projesi (Sp-Net).....	94

5.12.2.	Sp-Net Hedefleri	95
5.12.3.	Sp-Net Alt Projeleri	95
5.12.4.	Yeni Türk Lirası Uyum Çalışmaları.....	99

TABLÖLER

Tablo 1.1	Kurulun 2004 Yılı Gelir ve Giderleri.....	7
Tablo 1.2	Kurul Personel Durumu	8
Tablo 2.1	Dünya Ekonomisi Özet Verileri.....	10
Tablo 2.2	Dünya Borsalarının 2004 Yılı Performansları.....	18
Tablo 3.1	Temel Ekonomik Göstergeler	22
Tablo 4.1	Sermaye Piyasalarına İlişkin Göstergeler (2004).....	23
Tablo 4.2	Menkul Kıymet Stokları.....	24
Tablo 4.3	Kurul Kaydına Alınan Menkul Kıymet İhraçları (Bin YTL)	26
Tablo 4.4	Kurul Kaydına Alınan Menkul Kıymet İhraçları (Milyon \$)	27
Tablo 4.5	İMKB Hisse Senedi Piyasasına İlişkin Temel Göstergeler	29
Tablo 4.6	Hisse Senedi Nedeniyle İMKB Kotunda Bulunan Şirketlere İlişkin Temel Göstergeler	31
Tablo 4.7	Yabancıların Saklama Bakiyeleri ve Alım-Satımları	34
Tablo 4.8	Tahvil ve Bono Piyasası İşlem Hacimleri	35
Tablo 4.9	A Tipi Yatırım Fonlarının Portföy Dağılımı.....	40
Tablo 4.10	B Tipi Yatırım Fonlarının Portföy Dağılımı	43
Tablo 4.11	A ve B Tipi Yatırım Fonlarının Toplam Portföy Dağılımı.....	43
Tablo 4.12	A Tipi Yatırım Ortaklıklarının Mevcut Durumu	45
Tablo 4.13	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Mevcut Durumu	47
Tablo 4.14	Portföy Yönetim Şirketlerin Mevcut Durumu.....	48
Tablo 4.15	İstanbul Altın Borsası	51
Tablo 4.16	Takasbank A.Ş. Özet Verileri.....	52
Tablo 4.17	Aracı Kuruluşların Faaliyet Belgeleri.....	54
Tablo 4.18	İkinci El Piyasa İşlemlerinin Aracı Kuruluşlar Bazında Dağılımı	54
Tablo 5.1	2004 Yılındaki Kayda Alma Başvuruları ve Sonuçları	65
Tablo 5.2	SPK İznine Tabi Faaliyetler ve Bu Faaliyetleri Yürütebilecek Kuruluşlar	66
Tablo 5.3	Aracı Kuruluş Başvuruları	66
Tablo 5.4	Kolektif Yatırım Kuruluşları Başvuruları	68
Tablo 5.5	Halka Açık Anonim Ortaklık Başvuruları	69
Tablo 5.6	Denetim Çalışmalarının Konularına Göre Dağılımı	75
Tablo 5.7	İMKB Manipülasyon İhbarları Hakkında Bilgiler	75
Tablo 5.8	Masak Denetimleri	76
Tablo 5.9	Son 3 Yıl İçinde Kurul İşlemlerine Karşı Açılan İdari Davalar (Konularına Göre Dağılımı).....	78
Tablo 5.10	Son 3 Yıl İçinde Kurul Aleyhine Açılan Hukuk Davaları	78
Tablo 5.11	Son 3 Yıl İçinde Kurul Tarafından Yapılan Suç Duyuruları ve Açılan Kamu Davalarının Yıl Sonları İtibariyle Karşılaştırmalı Bilgileri	79
Tablo 5.12	Son 3 Yıl İçinde Kurul Tarafından Yapılan Suç Duyuruları Üzerine Açılan ve Karara Bağlanan Davalara İlişkin Bilgiler	80
Tablo 5.13	Son 3 Yıl İçinde Kurul Tarafından Açılan Hukuk Davaları.....	81
Tablo 5.14	Son 3 Yıl İçinde Kurul Tarafından Açılan İflas Davaları.....	82
Tablo 5.15	2004 Yılında Düzenlenen EMC Bölgesel Eğitim Seminerleri.....	88
Tablo 5.16	Kurulca İştirak Edilen IOSCO Toplantıları	91
Tablo 5.17	Kurulca İmzalanan İkili Mutabakatlar.....	92
Tablo 5.18	Yatırımcı Dilekçe Grubu Faaliyetleri	94

GRAFİKLER

Grafik 3.1	Gösterge Niteliğindeki Bononun Faiz Oranı Aylık Ortalaması ve Standart Sapması.....	20
Grafik 3.2	TL/ABD Doları Kuru Aylık Ortalaması ve Standart Sapması	21
Grafik 4.1	Menkul Kıymet Stokları (1986-2003).....	25
Grafik 4.2	Kamu ve Özel Sektör Menkul Kıymet Stoklarının Payı.....	25
Grafik 4.3	İMKB-100 Endeksi ve İşlem Hacmi (2000-Aralık 2004).....	28
Grafik 4.4	Piyasa Kapitalizasyonundaki Yüzde Değişim	32
Grafik 4.5	Piyasa Kapitalizasyonu (1999-Aralık 2004)	33
Grafik 4.6	Yabancıların Saklama Bakiyeleri (2000-2004)	34
Grafik 4.7	Borsa ve B. Dışı Tahvil ve Bono Günlük Ortalama İşlem Hacmi.....	36
Grafik 4.8	A ve B Tipi Yatırım Fonu Türlerinin Sayısal Dağılımı	37
Grafik 4.9	A ve B Tipi Yatırım Fonlarının Yeni Türk Lirası Bazlı Portföy Değeri	38
Grafik 4.10	A ve B Tipi Yatırım Fonlarının ABD Doları Bazlı Portföy Değeri Değeri	38
Grafik 4.11	A Tipi Yatırım Fonu Türleri	41
Grafik 4.12	B Tipi Yatırım Fonu Türleri	41
Grafik 4.13	Emeklilik Yatırım Fonu Türleri.....	44
Grafik 5.1	2002-2004 Dönemi Suç Duyuruları (Konularına Göre Dağılım).....	79
Grafik 5.2	2002-2004 Dönemi Ceza Davaları	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
TAIEX	: Teknik Yardım Bilgi Paylaşım Ofisi (Technical Assistance Information Exchange Office)
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, 2004 yılında da sermaye piyasasının güvenli, adil, şeffaf ve etkin işlemlerini sağlamaya yönelik, uluslararası norm ve gelişmelere paralel, değişen piyasa ihtiyaçlarını karşılayan, objektif, sade ve anlaşılabilir yaklaşımlarla düzenleme ve denetleme yapmayı sürdürmüştür. Özellikle 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. Bu çabalar ulusal ve uluslararası düzeyde fonların sermaye piyasalarımıza yönelmesine büyük katkı sağlayacaktır. Aşağıda Kurulumuzun yürüttüğü çalışmalardan önem arzeden bazılarını kısaca değinilmektedir.

Yıllar boyunca Türkiye’de yaşanan yüksek enflasyon ortamı dolayısıyla, gayrimenkul piyasasının ülke ekonomisi içindeki en önemli sektörlerden birisi olmasına rağmen, ülkemizde ne yazık ki etkin çalışan bir ipotek piyasası kurulması mümkün olmamıştır. Kurulumuzca özellikle son iki yılda yürütülen çalışmalar sonucunda Türkiye’de ipoteğe dayalı gayrimenkul finansmanına yönelik yeni bir sistemin çerçevesi oluşturularak düzenleme önerileri ilgili Bakanlara iletilmiştir. Önerilen sistem gelişmiş ülkelerdekine benzer bir yapıda hazırlanmıştır. Bu çerçevede, ipoteğe dayalı menkul kıymetler ve kamuyu aydınlatma kuralları detaylı şekilde düzenlenecek ve ipotek kredileri yeniden tasarlanacaktır. Bunun yanı sıra, uluslararası standartlara uyum sağlanmasına yönelik olarak gayrimenkul değerlemesine ilişkin standartlar da yeniden düzenlenecektir. Bu sistemin kurulması ile birlikte, kira öder gibi ev sahibi olmak mümkün hale gelecektir.

Mevzuatımızın Avrupa Birliği (AB) ile tam uyumunu sağlamaya yönelik çalışmalar yoğun olarak sürdürülmüştür. Bu çerçevede, mevzuat, idari yapı ve bilişim teknolojileri konusunda yabancı üç sektör uzmanı ile iki aya yakın bir süre Kurulumuzda yoğun çalışmalar yapılarak, eksiklik analizi raporu (gap analysis) ve eylem planı (action plan) hazırlanmıştır. Bu belgelere dayanarak AB fonlarıyla finanse edilmek üzere bir proje önerisi geliştirilmiş ve bu proje Avrupa Komisyonunun ilgili servislerince de onaylanmıştır. Gerekli prosedürlerin tamamlanmasıyla, 2005 yılından itibaren eşleştirileceğimiz bir AB ülkesinin Sermaye Piyasası Kurulunun uzmanlarıyla yürütülecek çalışmalarla mevzuatımız AB mevzuatıyla tam uyumlu hale getirilecektir.

Uluslararası fon akımlarından olabildiğince pay alabilmenin önemli bir unsuru da kamuya Dünya standartlarında bilgi sunumunu sağlayarak, mali tabloların güvenilirliğini ve karşılaştırılabilirliğini artırmaktır. Bu çerçevede, uluslararası muhasebe standartlarına uyum konusunda yürütülen çalışmalar sonucunda Uluslararası Muhasebe Standartlarıyla tam uyumlu 33 adet standardı içeren düzenlemelerimiz Kasım 2003’de yayınlanmış ve 01.01.2005 tarihinden sonra sona eren ilk ara mali tablolardan geçerli olmak üzere yürürlüğe girmiştir. Uluslararası muhasebe standartları alanında yapılanları tamamlayıcı olarak, sermaye piyasalarında yatırımcı güveninin artırılması için denetim faaliyetlerinin daha güvenilir ve etkin bir hale getirilmesi gerekmektedir. Bağımsız denetim standartlarının, uluslararası kabul görmüş standartlar ile Avrupa Birliği mevzuatına tam uyumunu sağlamak amacıyla bağımsız denetim mevzuatımızın gözden geçirilmesi ve gerekli değişikliklerin yapılması çalışmaları ise devam etmektedir.

Ülkemizi uluslararası bir finansal merkez haline getirme hedefimizin önemli bir parçası olarak, borsalarımızın ve piyasa altyapımızın günün koşullarına uygun şekilde yapılandırılması gerekmektedir. Dünya genelindeki eğilimler ve artan rekabet koşulları, birçok borsanın rekabet güçlerini koruyabilmek için yeni yönetim ve organizasyon yapılarına gitmeleri ve şirket şeklinde örgütlenmeleri sonucunu doğurmuştur. Bu süreci tamamlayan borsaların

gösterdiği performans, geleneksel borsaları da bu sürece katılmaya zorlamaktadır. Bu çerçevede, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) ve İstanbul Altın Borsasının (İAB) rekabet güçlerinin artması ve daha etkin bir yapıya kavuşmaları açısından önce kâr amaçlı şirket şeklinde örgütlenmeye gitmeleri, sonra da özelleştirilmeleri için çalışmalar sürdürülmektedir.

Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine yönelik olarak 1999 yılından buyana sürdürülen çalışmalar da 2004 yılında tamamlanma aşamasına gelmiş ve 2005 yılında borsada işlem gören şirketlerin hisse senetlerinden başlamak üzere kaydileştirme fiilen başlayacaktır.

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.

Kurul sadece ülkemizde değil, uluslararası finansal sistemin mimarisinde de önemli roller üstlenmiştir. Sermaye Piyasası Kurulları Uluslararası Örgütü (International Organization of Securities Commissions, IOSCO) Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi (Emerging Markets Committee, EMC) Başkanı 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.

Son olarak, teknolojik altyapı alanında yürütülen çok önemli projelere değinmek istiyorum. Ülkemizi uluslararası bir finans merkezi haline getirmek, uluslararası entegrasyonu kolaylaştırmak ve yapılan düzenlemelerden, alınan tedbirlerden etkin sonuçlar elde etmek için modern bir teknolojik altyapının kurulması zorunludur. Bu çerçevede, manipülasyon gibi sermaye piyasalarındaki her türlü olumsuz hareketi anında izleyebilecek, denetime yardımcı olacak genel ve özel amaçlı yönetim bilgi sistemlerinin kurulması ile ilgili SPK bünyesinde çalışmalar aralıksız devam etmekte olup, pek çok proje tamamlanma aşamasına gelmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu olarak yaptığımız çalışmalar ve ekonomide son dönemde yaşanan olumlu gelişmeler sermaye piyasalarımızı hızlı bir gelişim sürecine sokacaktır. Bu süreçte mali sistemdeki ağırlığı artacak olan sermaye piyasalarımız, kaynakların etkin dağılımına ve toplumsal refahın artmasına da daha hissedilir katkıda bulunmaya başlayacaktır.

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 Bakanlara 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 çıkarmak; başvuru dosyalarını, inceleme, izleme ve denetleme raporlarını görüşüp karara bağlamak gibi mesleki nitelikli görevleri yanında idari nitelikli görev ve yetkileri de vardır.

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

KURUL KARAR ORGANI



Dr. Doğan CANSIZLAR
Kurul Başkanı



Mustafa Sezai AKIN
İkinci Başkan



Doç. Dr. Turan EROL
Kurul Üyesi



Recep BIYIK
Kurul Üyesi



Prof. Dr. İ. Mete DOĞRUER
Kurul Üyesi



Nizamettin TEMEL
Kurul Üyesi



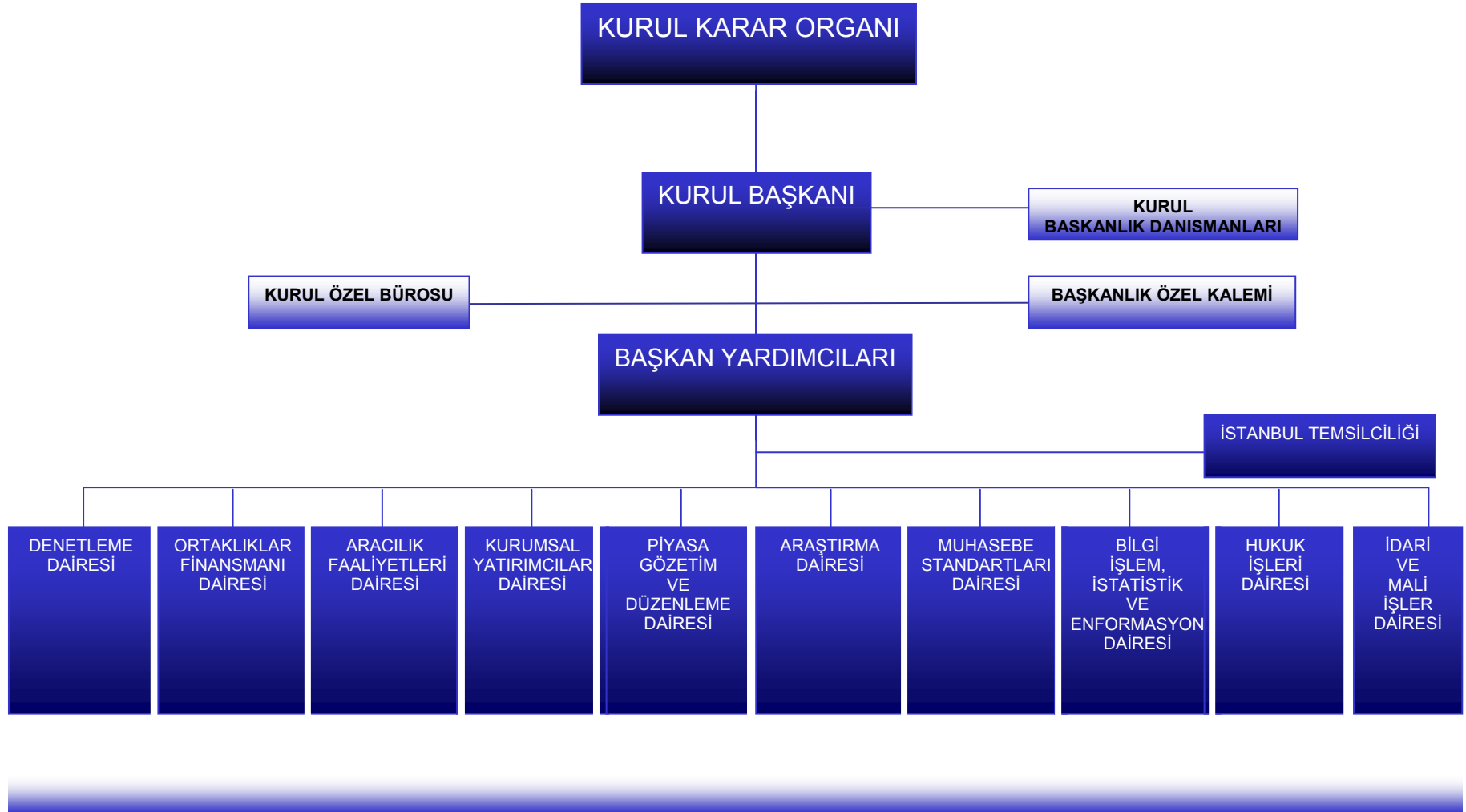
Prof. Dr. Halil SARIASLAN
Kurul Üyesi

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 ve Yatırımcı Dilekçe Grubu bulunmaktadır. Kurulun organizasyon şeması izleyen sayfada verilmiştir.

SERMAVE PİYASASI KURULU
ORGANİZASYON ŞEMASI



1.3. BÜTÇE

Kurulumuzun 32 milyon YTL olarak hazırlanan 2004 Mali Yılı Bütçesinin yıl içinde gerçekleşen 46.8 milyon YTL tutarındaki gelir ve 28.3 milyon YTL tutarındaki giderlerine ilişkin ayrıntılı bilgiler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

TABLO 1.1

KURULUN 2004 YILI GELİR VE GİDERLERİ		
1-GELİRLER		(YTL)
Gelirin Türü	Bütçe Ödeneği	Gerçekleşen
Hazine Yardımı	1	0
Yasal Gelirler	19,024,500	37,287,739
Demirbaş Satış Gelirleri	11,941,757	6,392,606
Diğer Çeşitli Gelirler	350,000	1,033,840
Alınan Avanslar	0	0
2003 Yılından Devreden Nakit	683,742	2,037,502
T O P L A M	32,000,000	46,751,687
2-GİDERLER		
Giderin Türü	Bütçe Ödeneği	Gerçekleşen
Cari Harcamalar	30,766,000	27,523,456
Yatırım Harcamaları	360,000	314,912
Borç Ödemeleri	874,000	427,807
T O P L A M	32,000,000	28,266,175

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. SPKn'de, 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.

2004 yılı faaliyet dönemi içinde emeklilik, nakil, istifa ve görev süresinin sona ermesi gibi sebeplerle 13 personel ayrılmış, buna karşılık hizmet birimlerinde iş gücüne duyulan

ihtiyaç nedeniyle 1 Kurul Üyesi seçimle, 4 İdari Personel nakil yoluyla alınmıştır. Kurulda 2004 yılı sonu itibarıyla 5'İ karar organı, 21'İ üst yönetim, 215'İ meslek personeli, 29'u bilgi işlem personeli (bilgisayar mühendisi ve programcı) ve 171'İ idari personel olmak üzere 441 personel görev yapmaktadır (Tablo: 1.2).

TABLO 1.2

KURUL PERSONEL DURUMU	
KURUL KARAR ORGANI	5
ÜST YÖNETİM	21
Kurul Başkan Yardımcısı	4
Daire Başkanı	6
Daire Başkan Yardımcısı	6
Kurul Başkanlık Danışmanı	5
MESLEK PERSONELİ	176
Başuzman	38
Uzman	118
Başuzman Hukukçu	2
Uzman Hukukçu	18
MESLEK PERSONELİ YARDIMCISI	39
Uzman Yardımcısı	31
Uzman Hukukçu Yardımcısı	8
BİLGİ İŞLEM PERSONELİ	28
İDARİ PERSONEL	172
GENEL TOPLAM	441

2. DÜNYA EKONOMİSİ

2004 yılında global ekonomi son 9 yılın en yüksek hızında büyümüştür. Bu yıl da dünyadaki en önemli ekonomi hem büyüklüğü ile hem de büyük cari işlemler açığı vermesi çerçevesinde ABD olmuştur. Euro bölgesi, Japonya, Çin gibi en büyük ekonomiler de dahil olmak üzere global ekonomik büyüme ABD ekonomik büyümesine bağımlı durumdadır. ABD ekonomisi yeterince yüksek oranda büyüdüğünde, dış ticaret açığı artmakta, bu da birçok ülkenin ABD'ye olan ihracatının artması çerçevesinde ekonomik büyümelerini olumlu etkilemektedir. Bu sene de bu senaryo gerçekleşmiş ve ABD'nin yüksek ekonomik büyümesi dünya ekonomisini olumlu etkilemiştir. Öte yandan bu senaryoya artık Çin ekonomisini de eklemek gerekiyor. Çin ekonomisindeki olağanüstü ekonomik büyüme hızı hem komşu Asya ülkelerini hem de emtia üreticisi ülkeleri olumlu etkilemiştir. Ayrıca Çin'deki yüksek büyüme hızı 2004 yılında emtia fiyatlarının artmasına yol açmıştır.

Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund, IMF)dünya ekonomisinin 2004 yılında %5 oranında büyüdüğünü öngörmektedir. 2004 yılında gelişmiş ülkelerin %3.6, gelişmekte olan ülkelerin ise %6.6 oranında büyümesi beklenmektedir. Gelişmiş ülkeler arasında ABD ve Japonya sırasıyla %4.3 ve %4.4 oranında, Euro alanının ise 2004 yılında %2.2 oranında büyümesi beklenmektedir. Gelişmekte olan ülkeler arasında Asya bölgesindeki ülkelerin ekonomik büyüme hızları bu yıl da diğer bölgeleri geçmiştir.

Tüketici bazlı enflasyon, gelişmiş ülkelerde %2.1 , gelişmekte olan ülkelerde %6.0 olarak gerçekleşmiştir. Gelişmekte olan ülkeler arasında Ortadoğu bölgesi en hızlı enflasyonun yaşandığı bölge olmuştur.

2004 yılında dünya ticaret hacmi %8.8 oranında artmıştır. Gelişmekte olan ülkelerin ihracatı %10.8, gelişmiş ülkelerin ihracatı ise %8.1 oranında artmıştır. Öte yandan gelişmekte olan ülkelerin ithalatı %12.8 , gelişmiş ülkelerin ithalatı ise %7.6 oranında artmıştır.

Diğer taraftan doların bu sene de belli başlı para birimleri karşısında değer kaybetmesine rağmen, 2004 yılında ABD'nin cari işlemler açığının %19 oranında artarak 631.1 milyar dolara çıkacağı öngörülmektedir.

TABLO 2.1**DÜNYA EKONOMİSİ ÖZET VERİLERİ**

	2002	2003	2004
	Yıllık Büyüme Oranı (%)		
Dünya Ekonomisi	3.0	3.9	5.0
Gelişmiş Ekonomiler	1.6	2.1	3.6
-ABD	1.9	3.0	4.3
-Euro Alanı	0.8	0.5	2.2
-Japonya	-0.3	2.5	4.4
Gelişmekte Olan Ülkeler	4.8	6.1	6.6
-Afrika	3.5	4.3	4.5
-Asya	6.6	7.7	7.6
-Orta Doğu	4.3	6.0	5.1
	Dünya Hasılası (Milyar ABD \$)		
Piyasa Kurları Üzerinden	32,357	36,238	40,108
Satın Alma Paritesi Üzerinden	48,176	50,431	53,070
	Tüketici Enflasyonu (%)		
Gelişmiş Ekonomiler	1.5	1.8	2.1
-ABD	1.6	2.3	3.0
-Euro Alanı	2.3	2.1	2.1
-Japonya	-0.9	-0.2	-0.2
Gelişmekte Olan Ülkeler	6.0	6.1	6.0
-Afrika	9.7	10.3	8.4
-Asya	2.1	2.6	4.5
-Orta Doğu	7.5	8.0	9.2
	Dünya Ticaret Hacmi (%)		
Dünya Mal ve Hizmet Ticareti	3.3	5.1	8.8
-İhracat			
-Gelişmiş Ekonomiler	2.2	2.6	8.1
-Gelişmekte Olan Ekonomiler	6.6	10.9	10.8
-İthalat			
-Gelişmiş Ekonomiler	2.6	3.7	7.6
-Gelişmekte Olan Ekonomiler	6.0	11.1	12.8
Dünya İhracatı (Milyar ABD \$)	7,936	9,201	10,806
	Cari Açık (Milyar ABD \$)		
Gelişmiş Ekonomiler	-216.4	-246.5	-266.1
-ABD	-473.9	-530.7	-631.3
-Euro Alanı	52.8	25.5	72.2
-Japonya	112.6	136.2	159.4
Gelişmekte Olan Ülkeler	84.2	148.9	201.3
-Afrika	-6.7	-0.4	2.8
-Asya	70.4	85.9	68.8
-Orta Doğu	29.1	57.6	103.5
	Sermaye Akımları (Milyar ABD \$)		
Gelişmekte Olan Ülkeler	82.2	113.8	83.2
-Doğrudan Yatırımlar	152.3	135.4	147.6
-Portföy Yatırımları	-49.6	-6.7	-18.3

Kaynak: IMF World Economic Outlook, Eylül 2004

2.1. GELİŞMİŞ EKONOMİLER

2004 yılı, petrol fiyatlarında yaşanan artışa rağmen ABD açısından güçlü bir büyümenin gerçekleştiği ve istihdamda önemli bir artışın yaşandığı bir yıl olmuştur. Petrol fiyatlarında 2004 yılında yaşanan artışa rağmen, tüketici harcamaları güçlü seyretmiş, şirketler sabit sermaye mallarına ve stoklara olan yatırımlarını artırmışlardır. ABD’de verimlilik bu sene de artmaya devam etmiş ve petrol fiyatlarındaki artışın da etkisiyle enflasyonda bir artış yaşanmış, ancak enerji ve gıda fiyatlarının dışarıda tutulduğu çekirdek enflasyon kontrol altında olmuştur. Petrol fiyatlarındaki artışa ve doların düşmesine rağmen çekirdek enflasyonun kontrol altında olması, hem istihdam piyasasındaki hem de ürün piyasasındaki azalmakla birlikte süren atıl kapasiteye bağlanmaktadır. 2004 yılındaki ekonomik büyümenin geçen seneye göre önemli bir farkı istihdamın oldukça önemli bir miktarda yükselmesi olmuştur. İstihdam ortalama geçen yıl ayda 170,000 kişi artmıştır. İşsizlik oranı 2003 sonunda %5.7 iken bu 2004 sonunda %5.4’e gerilemiştir.

2004 yılının başında, ekonomik aktivite artmasına rağmen, şirketlerin istihdamı artırmada temkinli davranmaları, ekonomik canlanmanın kırılgan olduğu izleniminin ortaya çıkmasına yol açmıştır. Ancak ekonomik canlanma çerçevesinde deflasyon endişeleri ABD’nin gündeminden tamamen düşmüştür. İlkbahar ile birlikte istihdamda artış yaşanmaya başlaması ABD’de ekonomik canlanmanın daha da sağlamlaştığını göstermiştir. Ekonomik canlanmanın güçlenmesi ve istihdamda güçlü bir artış başlaması ile birlikte, ABD Merkez Bankası oldukça düşük olan gecelik faiz oranlarını Haziran ayından itibaren yükseltmeye başlamıştır. Bilindiği gibi 2003 yılında ABD Merkez Bankası faiz oranlarını ülkede deflasyon gerçekleşebileceği endişesiyle %1 gibi tarihi açıdan düşük seviyelere indirmişti. Ancak ekonomik canlanmanın güçlenmeye başlamasıyla ABD Merkez Bankası 2004 yılında para politikasını sıkılaştırmaya başlamıştır. ABD Merkez Bankası’nın faiz oranlarını Haziran ayından itibaren sıkılaştırmaya başlamasında özellikle ABD’de açıklanan istihdam verilerinin ve diğer ekonomik verilerin olumlu gelmeye başlaması yol açmıştır.

Öte yandan yılın ortasına gelindiğinde bazı ekonomik verilerde yavaşlama yaşanmıştır. Örneğin yaz aylarında istihdamdaki artış oldukça yavaşlamıştır. Bu da ekonomik canlanmanın kırılganlığına yönelik endişeleri gündeme getirmiştir. Ancak sonbahardan itibaren ekonominin ivmesi tekrar artış göstermiştir. Yılın sonuna doğru ABD açısından önemli gelişmelerden biri de Başkan Bush’un Kasım ayında ikinci kez seçilmesi olmuştur. Bu özellikle döviz piyasaları üzerinde etkide bulunmuştur.

Petrol fiyatlarının artmasına rağmen ekonomik büyümenin güçlü seyretmesi işgücü verimliliğindeki artışa, daha önce yapılan vergi indirimlerinin ertelenmiş etkisi ve artan askeri harcamalar çerçevesinde maliye politikasının destekleyici olmasına ve yılın 2. yarısından itibaren kısmen sıkılaşmasına rağmen yıl boyunca süren gevşek para politikasına bağlanmaktadır. Öte yandan özellikle emlak fiyatlarının artması tüketici harcamalarını destekleyen bir unsur olmuştur.

Öte yandan ABD ekonomisinin 2004 yılında önemli iyileşme sağlamakla birlikte ciddi sorunları da bulunmaktadır. Örneğin, ülkenin ikiz açıklar olarak adlandırılan cari işlemler ve bütçe açıkları artarak devam etmektedir. Ayrıca hane halkı borçluluk seviyesi yüksek düzeyde bulunmakta ve bazılarınca emlak piyasasında fiyatların aşırı şiştiği belirtilmektedir.

Diğer taraftan Japonya ekonomisi 2004 yılının ilk çeyreğinde güçlü bir şekilde büyüdükten sonra yılın kalanında durgunluğa girmiştir. Buna rağmen Japonya’nın 2004 yılını büyüterek kapatması beklenmektedir. Japonya ekonomisinin büyümesinde yenin değerindeki artışa rağmen ihracat sektörü etkili olmuştur. Ancak yine de Japonya ekonomisi ilk çeyrekte

sonra durgunluğa girmiştir. Japonya ekonomisinin büyümesinde iyileşme olmakla birlikte deflasyon problemi devam etmektedir. Ayrıca problemleri sürmekle birlikte bankacılık sektörünün durumu iyileşmiştir. Ekonominin bu sene büyümekle birlikte, 2004'ün sonunda durgunluğa girmesi, bankacılık sistemindeki sorunların devam ediyor olması, deflasyonun sona erdirilememesi ve yüksek kamu borcu ve yaşanan nüfus ülkenin sorunlarının devam ettiğini göstermektedir.

Avrupa ekonomisi bu sene 2003 yılına göre çok daha iyi bir performans sergilemiştir. Ancak yine de ekonomik canlanmanın ihracata dayalı olması ve Euro'nun 2004 yılında değer kazanması bu performansın özellikle yılın 2. yarısında olumsuz etkilenmesine yol açmıştır. Bölgede iç talepten kaynaklanan problemler sürmektedir. Öte yandan bölgede ülkeler arasında da farklılıklar bulunmaktadır. Fransa ve İspanya daha güçlü büyürken, Almanya ve İtalya daha geride kalmaktadır. Avrupa Merkez Bankası enflasyon tehdidinin çok yüksek olmaması ve ekonomik canlanmanın çok güçlü olmaması çerçevesinde faiz oranlarını yükseltmemiştir.

Petrol bu yıl %31.32 oranında değer kazanmış, ancak bu korkulduğu gibi global ekonomik büyümeyi olumsuz etkilememiştir. Petrol fiyatları Ekim ayında zirve seviyelere çıkmış ancak daha sonra yılsonuna kadar gerilemiştir. Bu çerçevede petrol fiyatları 2004 yılı boyunca yüksek seyretmiştir. Petrol fiyatlarının yükselmesinde global ekonomik büyüme ve Çin'in artan talebi çerçevesinde ham petrol arzının talebi ancak karşılar hale gelmesi ve atıl kapasitenin çok düşük seviyelere inmesi etkili olmuştur. Ayrıca yıl boyunca terörist saldırılar, kasırga ve grevler gibi petrol arzına yönelik tehditler fiyatlarda ani sıçramalara yol açmıştır. Öte yandan global büyümenin artması ve özellikle Çin'in artan talebi tüm emtia fiyatlarında yükselmeye yol açmıştır. ABD Dolarının 2004 yılında düşmesi altının bu yıl da değer kazanmasına yol açmıştır. 11 Eylül saldırılarından bu yana güvenli yatırım aracı olarak altının önemi yükselmiş bulunmaktadır.

2.2. GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLER

Gelişmekte olan ülke ekonomileri hem global ekonominin büyümesi, tüm dünyada faiz oranlarının düşmesi hem de emtia fiyatlarının artması çerçevesinde ekonomik açıdan oldukça olumlu bir yıl geçirmişlerdir.

Gelişmekte olan ülkeler içinde 2004 yılında yine Asya bölgesindeki ülkeler en yüksek hızda büyümeyi gerçekleştirmişlerdir. Bunda da global ekonomik büyümenin hızlanması, Çin ekonomisinin yüksek hızda büyümesi ve dünya çapında enformasyon teknolojisinde görülen genişleme, içeride ise güçlü talep ve yatırımlar etkili olmuştur. Çin'in artık bu bölgenin büyümesi açısından oynadığı rol artmaktadır. Bölgedeki ülkelere özellikle de Çin ve Hindistan'a yapılan sermaye yatırımları yüksek olmuştur.

Çin ekonomisi yatırım harcamalarındaki artış çerçevesinde hızlı büyümesini sürdürmüştür. Çin 2004 yılında ekonomiyi soğutmak amacıyla ilk önce bazı idari önlemler almıştır. Hükümet yatırım onaylarını ve kredileri kısmıştır. Yatırım harcamaları düşmekle birlikte gücünü korumuştur. Daha sonra ise Kasım ayında faiz oranlarını artırmıştır. Bunun üzerine Çin ekonomisinin fazla soğuyabileceği endişeleri bir süreliğine belirse de, Çin 2004 yılını oldukça yüksek bir büyüme hızı ile kapatmıştır. Öte yandan ülkenin bankacılık sektöründe reform gerekliliği bu sene de sürmüştür. Hükümet iki büyük bankaya sermaye enjekte etmiştir. Ancak bankaların verdiği kredilerin de bir kısmının ödenmeyecek hale gelmesi nedeniyle, sektörde yeniden yapılandırma gerçekleştirilmesi önem taşımaktadır. Öte yandan enerji ihtiyaçları artan Çin dünya çapında petrol sağlayacak işbirlikleri sağlamaya

yönelik bir girişimde bulunmuştur. Çin ekonomisindeki önemli büyüme, Asya bölgesindeki diğer ülkeleri de olumlu etkilemiştir. Hatta Japonya'nın en önemli ticaret ortağı Çin olmuştur.

Güney Amerika'da da global ekonomik büyüme, yüksek emtia fiyatları ve güçlü iç talep çerçevesinde güçlü büyüme yaşanmıştır. Güney Amerika'daki emtia üreticisi ülkeler Çin'in güçlü talebi çerçevesinde artan emtia fiyatlarından olumlu etkilenmişlerdir. Kolombiya, Ekvator, Meksika ve Venezüella gibi petrol ihracatçısı ülkeler petrol fiyatlarındaki artıştan faydalanmışlardır. Öte yandan metal fiyatlarındaki artış Şili, Jamaika ve Peru gibi metal ihracatçısı ülkelerin ekonomisine katkıda bulunmuştur. Son olarak da Arjantin, Bolivya, Brezilya, Ekvator ve Paraguay gibi ülkeler de tarımsal ürün ihracatında artış sağlamışlardır. Global faizlerdeki düşüş özellikle Güney Amerika ülkelerini çok olumlu etkilemiştir. Bölgedeki en problemlili ülke konumundaki Arjantin'de ekonomi 2004 yılında önemli ölçüde canlanmıştır. Arjantin açısından en önemli problem olan borçların yapılandırılmasına yönelik olarak hükümet tahvil sahiplerine bir plan sunarak Ocak ortasında yeniden yapılandırmayı başlatmıştır.

Doğu Avrupa ülkeleri de global ekonomik büyümeden olumlu etkilenmiştir. Ancak bölge açısından Euro bölgesindeki düşük büyüme, bazı ülkelerdeki dış ticaret ve bütçe açıkları sorun olmaya devam etmektedir. 1 Mayıs 2004'te bölgedeki 10 ülke Avrupa Birliği'ne katılmıştır. Doğu Avrupa bölgesinde dikkat çeken unsurlardan biri de Rusya yönetiminin stratejik enerji şirketlerini devletleştirmeye yönelik attığı adımlar olmuştur. Rusya ülkenin en büyük petrol şirketlerinden olan Yukos'un vergi borçlarına karşılık olarak, şirketin en büyük iştiraklerinden olan Yuganskneftegaz'ı devletleştirmiştir.

Öte yandan Uluslararası Finans Enstitüsü (Institute of International Finance) verilerine göre bu yıl 2004 yılında gelişmekte olan ülkelere özel sektör kaynaklı net yabancı sermaye önceki yıla göre %32 artarak 279 milyar dolara ulaşmıştır. En büyük yabancı sermaye çeken bölge yine Asya/Pasifik bölgesi olmuş bunu Avrupa'daki gelişmekte olan ülkeler izlemiştir.

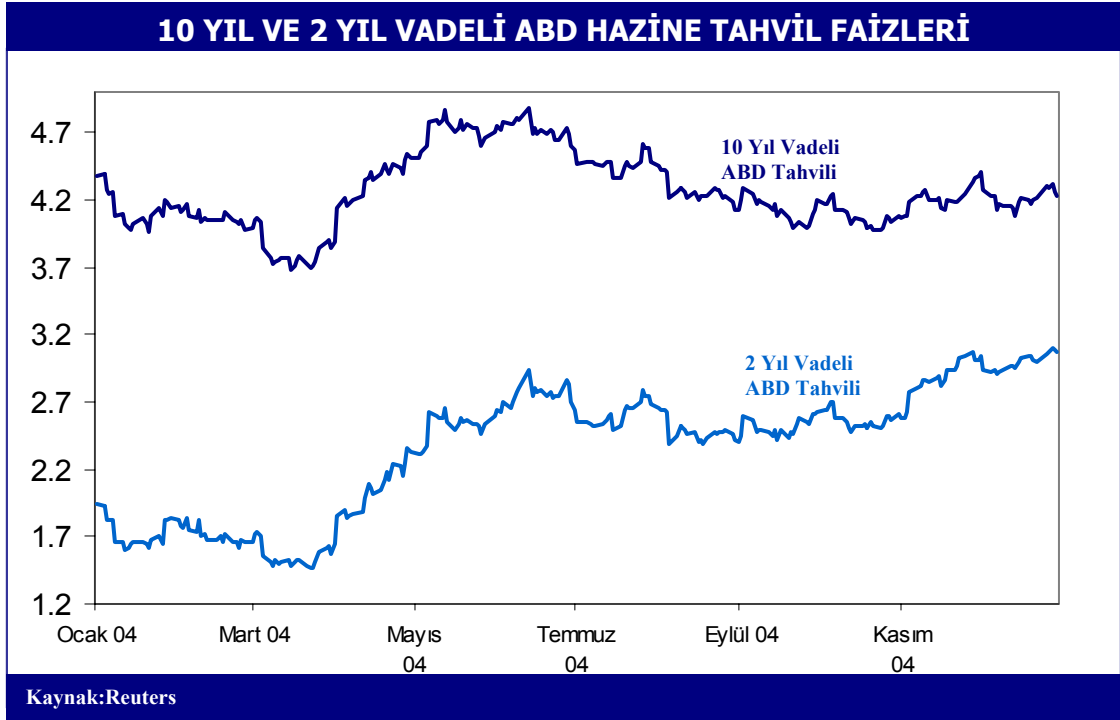
2.3. PARA VE TAHVİL PİYASALARI

Global finans piyasalarında bu sene de etkili olan unsurlardan en önemlisi, gelişmiş ülkelerde faiz oranlarının düşük olmaya devam etmesi ve bu çerçevede faiz oranlarının yüksek olduğu gelişmekte olan ülkelere olan yabancı portföy akımlarının artmasıydı. Para ve tahvil piyasaları açısından 2004 yılının en çok dikkat çeken olayı şüphesiz ABD Merkez Bankası'nın (Fed) faiz oranlarını artırmaya başlaması olmuştur. ABD Merkez Bankası Ocak ayında "faiz oranlarının uzunca bir süre düşük tutulabileceğine ilişkin" ifadesini değiştirerek, "faiz oranlarını artırmadan önce sabırlı olabileceği" ifadesini kullanmaya başlamıştır. Fed Ocak toplantısında deflasyon riskinin azaldığını da belirtmiştir. Böylelikle 2003 yılında deflasyondan endişe eden Fed 2004 yılı başından itibaren deflasyon riskinin azaldığını piyasalara deklare etmiştir. Fed bu pozisyonunu Mart ayında gerçekleştirdiği toplantıda da değiştirmemiştir. Ancak Mayıs ayına gelindiğinde Fed gelen enflasyon verilerinin yükselmeye başladığını, ancak uzun vadeli enflasyon beklentilerinin kontrol altında olduğunu ifade etmiştir. Fed Mayıs toplantısında 2004 yılı boyunca koruyacağı, "faiz oranlarının ölçülü bir şekilde artırabileceği" ifadesini kullanmıştır. Böylelikle çok düşük faiz oranı politikasının yavaş yavaş terk edileceğini belirtmiştir. Fed Haziran ayı toplantısından başlayarak faiz oranlarını kademeli olarak artırma kampanyasına başlamış ve faiz oranlarını her toplantıda 25 baz puan artırmıştır. Böylelikle 2004 yılı içinde Haziran ayından başlayarak Fed faiz oranlarını 125 baz puan yükseltmiştir. Fed Haziran'dan başlayarak 2004'ün son toplantısına kadar faiz oranlarının ölçülü bir şekilde artırılacağı söylemini korumuştur. Bu da Fed'in faiz artırımlarını 2005 yılında da devam ettireceği beklentisinin oluşmasına yol açmıştır. Fed faiz oranlarının ne ekonomiyi frenlediği ne enflasyona yol açtığı, nötr olarak adlandırılan faiz oranlarına ulaşmayı amaçlamaktadır. Bu

faiz oranının ise %3-5 arasında olduğu düşünülmektedir. Bu çerçevede 2005 yılı açısından en önemli konu Fed'in faiz oranlarını yükseltme kampanyasına ara verip vermeyeceği olacaktır.

Öte yandan Nisan ayında açıklanan ve Mart ayında istihdamın beklentilerin ötesinde arttığını gösteren veri ekonomik büyümenin rayına oturduğu beklentisini artırmıştır. ABD'de istihdam Mart ayında beklentilerin çok üzerinde olan 308,000 kişi artmıştır. Bu çerçevede tahvil piyasaları açısından en çok hatırlanacak dönemlerden biri de Mayıs ayı olmuştur. Mayıs ayında tahvil faizlerinde yüksek bir sıçrama yaşanmıştır.

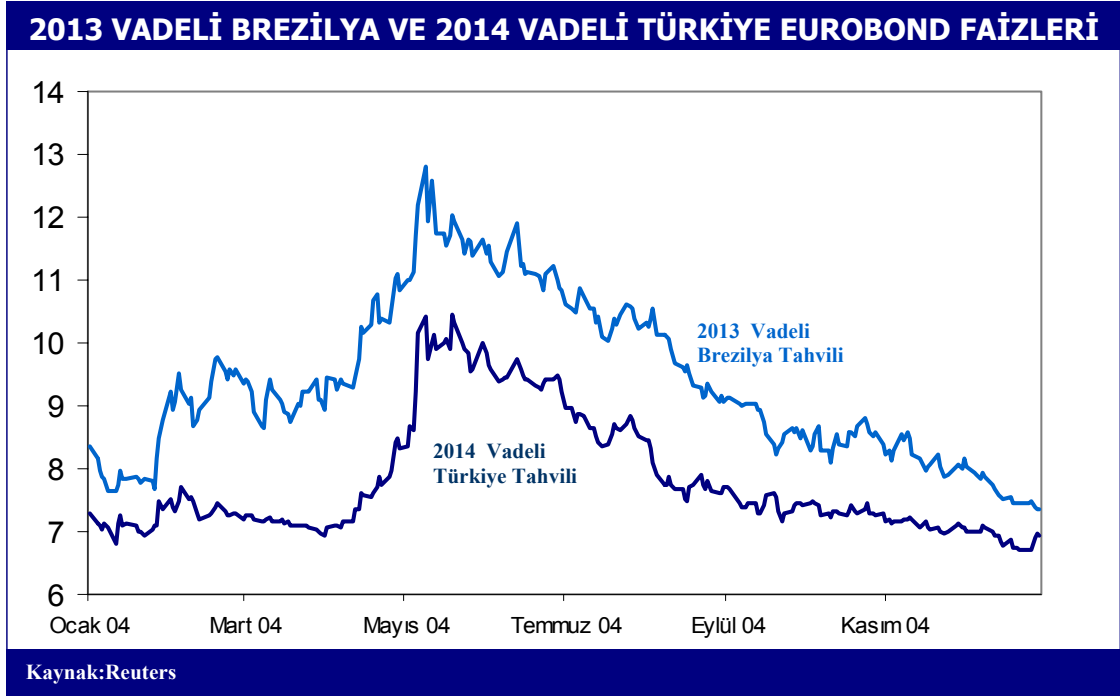
Faiz oranları ile ilgili en ilginç gelişme, ABD Merkez Bankası'nın faiz oranlarını 2004 yılının son 6 ayında 2 kattan fazla yükseltmesine rağmen, ABD uzun vadeli tahvil faizlerinin artmaması aksine düşüş sergilemesidir. 10 yıl vadeli ABD Hazine tahvilinin faiz oranı 2004 yılı başında %4.37 iken, 2004 sonunda %4.22'ye gerilemiştir. 2004 yılında belli bir dönemde açıklanan verilerin güçlü ekonomik büyümeye işaret etmesi ve ABD Merkez Bankası'nın faiz oranlarını artıracağı beklentisinin oluşması ile faiz oranları Haziran ortasında %4.87'ye kadar çıkmıştır. Ancak ilginç olan nokta Fed'in faiz oranlarını 30 Haziran'da artırmasından hemen sonra, 10 yıl vadeli tahvilin faiz oranının %4.56 olarak gerçekleşmesidir. Bu tarihten sonra bazen yükselişler olmakla birlikte uzun vadeli tahvil faiz oranlarının genel eğilimi düşüş yönünde olmuştur. Bu çerçevede Fed kısa vadeli faiz oranlarını artırdıkça uzun vadeli faiz oranları düşmüştür. Söz konusu düşüş bir kısım uzmanlarca sürpriz bulunmuştur, çünkü 2004 yılı boyunca ekonomik büyüme güçlenmiş, enflasyon 2003 yılına göre artmış, Fed faiz oranlarını artırmaya başlamış ve ABD bütçe açığı artmıştır. Buna göre ekonomik koşullar faiz oranlarının artmasını gerektirdiği için bu durum anormal olarak bulunmaktadır. Bir kısım uzman ise enflasyonun düşük seyrettiğini ve reel getiri oranlarının çok da düşük olmadığını düşünmektedir. Uzun vadeli tahvil faizlerinin düşük seyretmesinin nedenleri olarak, Asya Merkez Bankaları'nın rezervlerindeki artış çerçevesinde gerçekleştirdikleri alımlar ve emeklilik fonlarının alımları gösterilmektedir. Öte yandan kısa vadeli tahvillerin faiz oranlarının artması nedeniyle, uzun vadeli tahvillerle olan faiz farkları düşmüştür.



Diğer taraftan uzun vadeli tahvil faizleri sadece ABD’de düşmemiş, Almanya’da da önemli bir düşüş yaşanmıştır. 2004 yılının başında %4.33 olan 10 yıl vadeli Alman tahvilinin faizi yılın sonunda %3.68’e gerilemiştir. Japonya’da ise uzun vadeli tahvil faizleri yıl içinde yükselmekle birlikte daha sonra yılın başındakine yakın bir düzeyden yılı kapatmıştır.

ABD’de uzun vadeli faiz oranlarının düşük seyretmesinin doğal sonucu, gelişmekte olan ülkeler açısından mükemmel bir finansman ortamının oluşması olmuştur. Gelişmekte olan ülkelerin ihraç ettikleri eurobondların faiz oranları tarihi açıdan düşük seviyelere gerilemiştir. Faiz oranları 10 yıllık ABD tahvillerininkine paralel olarak Mayıs’tan sonra artmış, ancak Temmuz ayından sonra faiz oranları düşüş eğiliminde olmuştur. Gelişmekte olan ülke eurobondlarının faiz oranları 2004 yılını oldukça düşük bir seviyede kapatmıştır.

Gelişmiş ülkelerdeki düşük faiz oranları getiri arayışı içinde olan yabancı yatırımcıların gelişmekte olan ülke eurobondlarına yönelmelerine yol açmıştır. Bu çerçevede birçok ülke bu düşük faiz ortamından faydalanmak amacıyla uluslararası piyasalarda tahvil ihraç etmiştir. Yabancı yatırımcılar bununla da yetinmemiş Türkiye, Brezilya gibi yerel faiz oranlarının yüksek olduğu ülkelerin yerel tahvillerine yatırım yapmışlardır.



2.4. BORSALAR

2004 yılını gelişmiş ülke borsaları 2003 yılına kıyasla daha mütevazî ancak yine de kayda değer artışlarla kapatmıştır. Ancak son 2 senedir dünya borsaları önemli ölçüde yükselmiştir. Öte yandan doların bu yıl değer kaybetmesi özellikle ABD kökenli yatırımcıların diğer ülkelerdeki borsalara olan ilgisini artırmıştır. Bu yıl uzun vadeli faiz oranlarının tarihi açıdan düşük seviyelerde olması ve global ekonomik büyümenin hızlanması borsalar için olumlu bir ortam oluşturmıştır. Ancak geçen sene borsalarda yaşanan yüksek artışlar bu seneki artışların bir miktar sınırlı olmasına yol açmıştır. Bu sene petrol fiyatlarının artması olumsuz bir faktör olmakla birlikte, global ekonominin bundan en az seviyede etkilenmesi, ABD Başkanlık seçiminin problemsiz tamamlanması ve önemli jeopolitik ve terörist risklerin gerçekleşmemesi borsalar için olumlu bir ortam oluşturmıştır.

ABD’de Dow Jones Endüstri Endeksi (Dow Jones Industrials Index) 2004 yılında sadece %3.2 artarken Nasdaq Kompozit Endeksi (Nasdaq Composite Index) ise %8.6 oranında yükselmiştir. ABD borsaları özellikle yılın son çeyreğinde yükselişe geçmiştir. 2004 yılı Avrupa borsaları açısından da artışla kapanmıştır. 2004 yılında Avrupa ekonomisinin ABD ekonomisiyle kıyaslandığında oldukça geride kalmasına ve Euro’nun değerindeki artışın, Avrupa’daki birçok şirketi olumsuz etkilemesine rağmen, borsalar artmıştır.

Güney Amerika borsaları global ekonominin canlanması ve emtia fiyatlarının artması çerçevesinde dünyanın en çok yükselen borsaları arasına girmiştir. Asya bölgesindeki borsalarda da bu yıl genellikle yükseliş yaşanmış Endonezya, Filipinler, Pakistan ve Malezya’da borsalar yükselmiş, ancak Çin ve Tayland’da borsalar değer kaybetmiştir. 2004’ün son haftasında meydana gelen deprem ve tsunami felaketi de Asya borsaların en az ölçüde etkilemiştir. Japonya’da ekonomi yılın 2. yarısında durgunluğa girmesine rağmen borsa yılı yükselişle kapamıştır.

Dünya Borsalar Federasyonu’nun verilerine göre 2004 yılında en çok kazandıran ilk üç borsa sırasıyla Peru (%52.4), Avusturya (%48.8) ve Meksika (%46.9) borsaları olurken, en az kazandıranlar ise sırasıyla Finlandiya (%3.2), Tayvan (%4.2) ve Hollanda (%5.7) olmuştur. Öte yandan Tayland borsası 2004 yılında %13.5 değer kaybetmiştir.

Dünya Borsalar Federasyonu’nun Tablo 2.2’de yer alan 47 borsa endeks performans verileri incelendiğinde, dünya genelinde borsaların ortalama %20.42 oranında değer kazandığı görülmektedir. En yüksek artış Güney Amerika borsalarında (%27.45) gerçekleşirken, bunu sırasıyla Avrupa, Kuzey Afrika ve Orta Doğu, (%21.05), Kuzey Amerika (%20.48) ve Asya Pasifik borsaları (%16.67) izlemiştir.

2.5. DÖVİZ PİYASALARI

Döviz piyasalarında bu yıl geçerli olan unsurlar; doların diğer para birimleri karşısında değer kaybetmesi ve doğu Avrupa bölgesindekiler başta olmak üzere gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinin değer kazanması olmuştur.

Doların düşüşü özellikle ABD Başkanı Bush’un tekrar seçilmesinden sonra hızlanmıştır. ABD Başkanı Bush’un ikinci döneminde de ülkede cari işlemler ve bütçe açıklarının yüksek seyredeceğini öngören piyasalarda doların düşüşü hızlanmıştır. ABD’li yetkililer de demeçleriyle yıl boyunca dolardaki düşüşü zımni olarak kabul ettikleri izlenimi doğurmaktadır. ABD’de döviz kuru konusunda sorumlu olarak görülen Hazine Bakanı Snow, güçlü doları savunduklarını ancak döviz kurlarının piyasalar tarafından belirlenmesi gerektiği söylemini kullanmıştır. Hatta, döviz kurları konusunda genellikle yorum yapmayan ABD Merkez Bankası Başkanı Alan Greenspan bile Aralık ayında, ABD’nin cari işlemler açığı göz önüne alındığında dolar varlıklara yönelik talebin belli bir noktada düşmesi gerektiğini belirtmiştir. Greenspan’ın konuşması doların düşüşüne katkıda bulunmuştur. Doların özellikle Euro karşısında değer kaybetmesi, Asya para birimleri karşısında o düzeyde değer kaybetmemesi ve Çin’in para biriminin dolara endeksli olması, Avrupalı yetkililerin şikayetlerine yol açmıştır. Gerek Avrupa Hükümetlerinden gerekse Avrupa Merkez Bankası’ndan yapılan açıklamalarda, döviz piyasalarındaki aşırı dalgalanmaların tercih edilmediği belirtilmiştir. Ancak Aralık ayında Euro dolar paritesinin 1.35’i geçmesine rağmen Avrupa Merkez Bankası döviz piyasalarına bir müdahalede bulunmamıştır. ABD Doları bu yıl Euro karşısında %7.72 değer kaybetmiştir. Öte yandan orta vadede ABD’nin yüksek cari işlemler açığı nedeniyle doların zayıf seyretilmesi beklenmektedir.

ABD cari işlemler açığının çoğunlukla portföy akımları ile finanse ediliyor olması nedeniyle yıl boyunca, aylık net portföy alımı verileri yakından izlenmiştir. Bu verilerin

beklenende düşük gelmesi dolarda zaman zaman düşüşe yol açmıştır. Ancak 2004 yılında yabancıların ABD'den yaptıkları net portföy alımlarının miktarı 821.8 milyar dolara ulaşmıştır. Bu da ABD'nin cari işlemler açığının oldukça üzerinde bir miktar temsil etmektedir. Öte yandan yabancıların ABD'den yaptıkları net hisse senedi alımları 2004 yılında 2003 yılına göre %31.9 düşerek 25.8 milyar dolara gerilemiştir. Bu ABD borsaları açısından olumsuz bir gösterge olmuştur. Diğer taraftan yabancıların net ABD Hazine tahvili alımları 2004 yılında %30 artarak 356.7 milyar dolara, Fannie Mae gibi ABD Hükümeti garantisi altında çalışan kurumların tahvillerine yaptıkları yatırımlar %40.7 artarak 232.5 milyar dolara, özel şirketlerin tahvillerine yaptıkları yatırımlar ise %11.9 artarak 300.8 milyar dolara ulaşmıştır. Dikkat çekici nokta ise 2004 yılında yabancıların ABD Hazine tahvillerine yaptıkları toplam net yatırımın %56.9'unun yabancı Merkez Bankaları gibi resmi kurumlar tarafından yapılmış olmasıdır. Diğer taraftan ABD Hükümeti garantisi altında çalışan kurumların ve özel şirketlerin çıkardıkları tahvillere ise genellikle özel yatırımcılar yatırım yapılmaktadır. ABD'li yatırımcılar diğer ülkelerden 2004 yılında net 91.7 milyar dolarlık hisse senedi ve 2.3 milyar dolarlık da tahvil satın almışlardır.

Öte yandan yıl boyunca Çin'e döviz kuru rejimini serbestleştirmesine yönelik baskılar devam etmiştir. Çin yetkilileri ise böyle bir hedef bulunmakla birlikte finans sisteminin ve ekonominin buna hazır olmadığı yönünde açıklamalarda bulunmuştur. Yine de Çin'in para birimi yuanın değer kazanacağı beklentisiyle ülkeye giren spekülasyon fonlarının miktarı çok yüksek düzeylere ulaşmıştır.

Diğer taraftan Japonya yeninin değerlendirilmesine rağmen yılın başında döviz piyasasına olan müdahaleyi kesmiştir.

Gelişmekte olan ülkelerin güçlü ekonomik büyümesi ve yabancı yatırımcıların bu ülkelerdeki gerek tahvillere gerekse hisse senetlerine yaptıkları yatırımlar birçok gelişmekte olan ülkenin para biriminin değerlendirilmesine yol açmıştır. 2004 yılında dolar karşısında en çok değer kazanan gelişmekte olan ülke para birimleri Polonya, Macaristan Çek Cumhuriyeti ve Slovakya olmuştur. Ayrıca Kolombiya, Brezilya ve Şili gibi ülkelerde de yerel para birimleri dikkat çekici ölçüde değer kazanmıştır. Öte yandan ihracatlarının olumsuz etkilenmemesi için döviz piyasalarına müdahale eden Güney Kore ve Şili gibi ülkelerin de para birimlerinin değer kazanması dikkat çekmiştir. Doların 2004 yılında tüm para birimleri karşısında değer kazandığı göz önüne alındığında, Euro karşısında Polonya, Kolombiya, Macaristan, Çek Cumhuriyeti, Slovakya, Güney Kore ve Brezilya gibi ülkelerin para birimlerinin yine de değer kazandığı görülmektedir.

TABLO 2.2

DÜNYA BORSALARININ 2004 YILI PERFORMANSLARI (%)

Bölge	Borsa	2003	2004
	Amex – ABD	42.3	22.2
Kuzey Amerika	Mexico - Meksika	43.5	46.9
	Nasdaq – ABD	50.0	8.6
	New York – ABD	29.3	12.2
	Toronto - Kanada	24.3	12.5
	Kuzey Amerika Ort.	37.88	20.48
	Buenos Aires – Arjantin	89.2	17.4
Güney Amerika	Lima – Peru	74.9	52.4
	Santiago – Şili	46.2	22.2
	Sao Paulo – Brezilya	97.3	17.8
	Güney Amerika Ort.	76.9	27.45
	Athens – Yunanistan	29.5	23.1
	Barcelona – İspanya	32.0	17.6
	Bilbao – İspanya	26.8	18.2
	Copenhagen – Danimarka	30.0	21.6
	Deutsche Börse – Almanya	34.0	6.3
	Euronext Amsterdam - Hollanda	5.6	5.7
	Euronext Brussels - Belçika	12.3	34.8
	Euronext Paris – Fransa	17.4	9.2
	Euronext Lizbon- Portekiz	17.4	18.0
	Helsinki – Finlandiya	4.4	3.2
	Irish – İrlanda	23.2	25.9
Avrupa	İstanbul – Türkiye	79.6	34.1
Afrika	Milano - İtalya	14.9	17.5
Orta Doğu	Johannesburg – Güney Afrika	12.0	21.9
	Ljubljana – Slovenya	17.7	24.7
	London – İngiltere	13.6	9.21
	Luxembourg – Lüksemburg	27.5	18.2
	Madrid – İspanya	27.4	18.7
	Malta – Malta	13.6	44.4
	Oslo – Norveç	42.5	31.9
	Swiss – İsviçre	22.1	6.9
	Stockholm- İsveç	29.8	17.6
	Tehran – İran	115.8	24.4
	Tel-Aviv – İsrail	55.4	17.6
	Vienna – Avusturya	30.2	48.8
	Warsaw – Polonya	44.9	27.9
	Avrupa, Afrika, Orta Doğu Ort.	29.98	21.05
	Australian – Avustralya	11.1	22.6
	Colombo, Sri Lanka	30.3	41.8
	Hong Kong – Hong Kong	34.2	15.4
	Jakarta – Endonezya	62.8	44.6
	Korean – Kore	29.2	10.5
Asya Pasifik	Kuala Lumpur – Malezya	22.8	14.3
	Osaka – Japonya	27.9	11.8
	Philippine – Filipinler	41.6	26.4
	Singapore – Singapur	36.4	11.8
	Taiwan – Tayvan	32.3	4.2
	Thailand – Tayland	116.6	-13.5
	Tokyo – Japonya	23.8	10.15
	Asya Pasifik Ortalaması	39.08	16.67
Dünya	Dünya Ortalaması	37.14	20.42

Kaynak: Dünya Borsalar Federasyonu

3. TÜRKİYE EKONOMİSİ

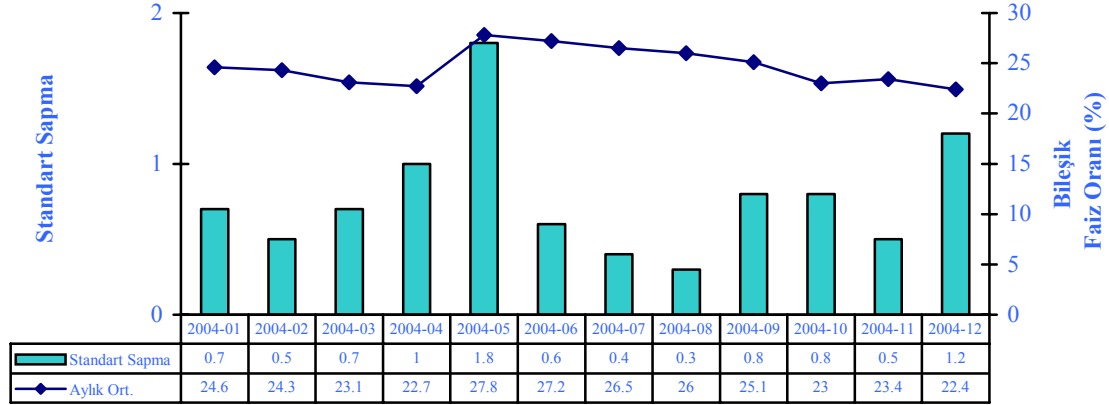
Tek parti hükümetinin sağladığı avantajlar ve IMF ile yürütülen ekonomik programa gösterilen bağlılık ile 2004 yılı genel olarak siyasi ve makroekonomik açıdan istikrarlı bir yıl olmuştur. 28 Martta yapılan yerel seçimlerde de iktidardaki Adalet ve Kalkınma Partisinin 81 ilin 58'inde belediye başkanlığını kazanması siyasi gücünü daha da pekiştirmiştir.

2004 yılında siyasi ve ekonomik açıdan önem taşıyan iki gelişmeden biri Avrupa Birliği'ne üyelik süreci ile ilgili yaşananlar diğeri ise Kıbrıs sorununun çözümü için yapılan girişimler olmuştur. 17 Aralık Avrupa Birliği zirvesinden önce Türkiye ile ilgili İlerleme Raporunun hazırlanması sırasındaki gelişmeler ve Eylülde zinanın Avrupa Birliği düzenlemeleriyle çelişir bir şekilde suç sayılması konusundaki girişimler nedeniyle mali piyasalarda sınırlı ölçüde dalgalanmalar oluşmuştur. Nihayetinde zirveden müzakere sürecinin başlatılması kararı çıkmış ve Türkiye'nin beklentileri büyük ölçüde karşılanmıştır. Bu kararın ekonominin geleceği ile ilgili beklentilere de önemli olumlu yansımaları olmuştur. Avrupa Birliği'ne üyelik süreci ile de yakından ilişkisi olan Kıbrıs sorununun çözümü için ise Birleşmiş Milletler gözetiminde bir girişimde bulunulmuştur. Bu çerçevede, Rum tarafı ile Türk tarafı arasında başlatılan görüşmeler sonucunda ulaşılan çözüm metni 24 Nisanda her iki tarafta referanduma sunulmuş, ancak Türk tarafında %65 evet oyuyla kabul edilen metin, Rum tarafında %76 hayır oyuyla reddedilmiştir. Bu sonuçla sorunun çözümünde Türk tarafı önemli bir avantaj elde etmiştir.

Öte yandan IMF ile yürütülen ekonomik program, asgari ücret ve emekli zammı ile ilgili yıl başında yaşanan gerginlik dışında, genel olarak olumlu bir seyir izlemiştir. 2004 yılı bütçesinin açıklanmasının ardından hükümet tarafından asgari ücretin ve emekli maaşlarının bütçe öngörülerinin ötesinde artırılması mali disiplinle ilgili tereddütlere yol açmıştır. Bununla birlikte hükümet, gerek bu artışlardan gerekse vergi gelirlerinin projeksiyonların gerisinde kalmasından kaynaklanan 7 milyar YTL'lik ek kaynak ihtiyacını karşılamak üzere, 2004 yılı bütçesinde esneklik bulunan harcama kalemlerinde %13'lük kesintiye gitmiş, bazı vergileri ve kamunun ürettiği malların bir kısmının fiyatlarını artırmış ve böylece tereddütler ortadan kalkmıştır.

Enflasyon oranındaki düşüş ve ekonomik programa bağlılığa Merkez Bankasının faiz indirimleri eşlik etmiş ve yılbaşında %26 olan gecelik faiz oranları yıl sonunda %18'e kadar düşmüştür. Bu düşüş kamu menkul kıymetleri faiz oranlarına da yansımıştır. Ayrıca ekonomide yaşanan olumlu gelişmeler nedeniyle yıl içinde uluslararası derecelendirme kuruluşları Türkiye'nin notlarında artırımlarda bulunmuşlardır.

2004 yılında genel olarak mali disipline uyulmuş ve bütçe gerçekleştirmeleri hedefler dahilinde olmuştur. 2004 yılı konsolide bütçe gerçekleştirmeleri bir önceki yıllara kıyaslandığında, sabit fiyatlarla gelirler %1.4, faiz dışı harcamalar %7.7 ve faiz harcamaları %12.8 azalmış ve bunlar nihai olarak faiz dışı fazlayı %25.8 artırmış, bütçe açığını ise %31.2 azaltmıştır. Faiz dışı fazlada cari fiyatlarla 2004 yılında bir önceki yıla göre meydana gelen 7.4 milyar YTL'lik artışın kaynakları incelendiğinde, bu tutara faiz dışı harcamalardaki artışın -%30.7, gelirlerdeki artışın ise %130.7 katkıda bulunduğu anlaşılmaktadır. Böylece faiz dışı fazladaki artış gelir kalemlerindeki yükselmeden kaynaklanmıştır. Faiz dışı harcamalar arasında "diğer transfer ve harcamalar"daki yüksek tutarlı düşüşe rağmen, diğer cari harcamalardaki ve sosyal güvenlik kurumlarına transferlerdeki artışlar, harcamalardaki değişimin faiz dışı fazlaya net katkısının negatif olmasıyla sonuçlanmıştır. Gelirler arasındaki unsurlarda faiz dışı fazlaya en çok katkı ise uluslararası ticaret ve muamelelerden alınan vergilerdeki, vergi dışı diğer gelirlerdeki ve Özel Tüketim Vergisindeki artışlar yoluyla gerçekleşmiştir. Dahilde alınan KDV ve servetten alınan vergilerdeki düşüşler ise faiz dışı fazlaya negatif etkide bulunmuştur. Öte yandan, 2004 yılında cari fiyatlarla 26.2 milyar YTL olarak gerçekleşen faiz dışı fazla, yılsonu için 20.2 milyar YTL olarak konulan hedefi %29.7 oranında aşmıştır.

GRAFİK 3.1**GÖSTERGE NİTELİĞİNDEKİ BONONUN FAİZ ORANI AYLIK ORTALAMASI VE STANDART SAPMASI**

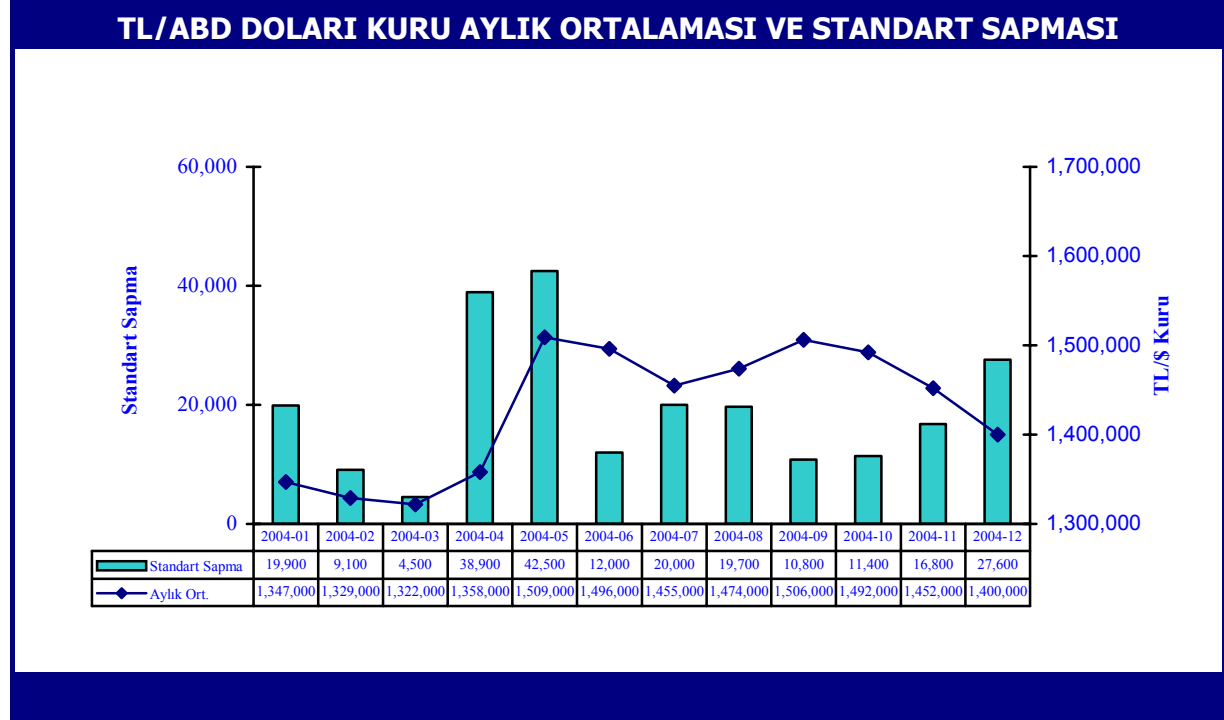
2003 yılında olduğu gibi 2004 yılında da ekonomik faaliyetlerdeki canlanma %5'lik hedefin oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. 2004 yılında sabit fiyatlarla GSYH %8.9, GSMH ise %9.9 artmıştır. Sektörel bazda 2004 yılında en büyük artışlar %12.8 ile ticaretle, %9.4 ile sanayide ve %8 ile serbest meslek ve hizmetlerde olmuştur. Öte yandan harcamalar yöntemiyle hesaplanan milli gelir rakamlarındaki alt gruplardan, sabit fiyatlarla yatırım harcamaları %32.4 ile yüksek bir oranda artmış, özel nihai tüketim harcamaları %10.1 ile yine hissedilir bir oranda artmış, buna karşın devletin nihai tüketim harcamalarındaki artış %0.5 ile oldukça sınırlı bir düzeyde kalmıştır. 2004 yılında GSYH'deki %8.9'luk artışa özel nihai tüketim harcamaları 6.4, devletin nihai tüketim harcamaları 0.04, gayrisafi sabit sermaye oluşumu 6.4, stok artışı 1.1 ve dış ticaret -4.9 puan katkıda bulunmuştur. Dış ticaretin GSYH'ye net katkısının negatif olmasında yüksek ithalat artışı belirleyici olmuştur.

Tüketici Fiyatları Enflasyonu, 2002 yılında %29.7 ve 2003 yılında %18.4 ile hedeflerin altında gerçekleştikten sonra, 2004 yılında da %12 olan yıllık hedefin altında %9.3 olarak gerçekleşmiştir. Enflasyondaki düşüşte Türk Lirasının yıl boyunca değerli konumunu koruması, hükümet tarafından mali disipline genel olarak uyulması, Merkez Bankasının enflasyon hedefi çerçevesinde kısa vadeli faizleri, dolayısıyla likiditeyi kontrol altında tutması ve iç talebin aşırı derecede artmaması belirleyici olmuştur. 2004 yılında Toptan Eşya Fiyatları ise %13.8 artmıştır.

2004 yılında ihracat %32.8 artarak 62.8 milyar \$, ithalat %40.1 artarak 97.2 milyar \$ ve bunların sonucunda dış ticaret açığı %55.7 artarak 34.4 milyar \$ olarak gerçekleşmiştir. Dış ticaret açığındaki yükselmenin ana kaynağını bir yandan reel olarak değerli konumunu koruyan Türk Lirası, diğer yandan ise beklentilerden fazla gerçekleşen büyüme nedeniyle artan tüketim ve yatırım mali ithalatı oluşturmıştır. Öte yandan 2003 yılındaki 8.0 milyar \$'lık açığa karşılık, 2004 yılında cari işlemler dengesi 15.6 milyar \$ açık vermiştir. 2003 yılında olduğu gibi cari açığın yükselmesinde ihracattan fazla artan ithalat belirleyici olmuştur. Sermaye hareketleri incelendiğinde 2004 yılında net doğrudan yatırım olarak 1,709 milyon

\$'lık girişin gerçekleştiği, 8,067 milyon \$'lık net portföy yatırımının ise esas olarak yabancıların hisse senetleri ve hükümetin yurtiçi ve yurtdışında sattığı borç senetleri alımlarından kaynaklandığı görülmektedir. Diğer yatırımlar olarak görülen 3,554 milyon \$'lık giriş ise, bankaların yurtdışı muhabirleri nezdindeki döviz varlıklarındaki 5,897 milyon \$'lık azalışa ve IMF'ye Merkez Bankası'na net 4,414 milyon \$'lık borç ödemesine karşın, bankalar ve diğer sektörlerin sağladıkları kredilerden kaynaklanmıştır.

GRAFİK 3.2



2004 yılında iç borç stokunun cari TL değeri %15.5 artarak 224.5 milyar YTL'ye, ABD Doları cinsinden değeri ise %20.1 artarak 167.3 milyar ABD Dolarına yükselmiştir. Sabit fiyatlarla bakıldığında ise 2004 yılında iç borç stokunun %1.4 arttığı görülmektedir. Faiz oranlarındaki düşüşe paralel olarak kamunun borçlanma maliyetleri de düşmüştür. İkinci el piyasada gösterge niteliğindeki bononun faizi Ocak 2004'te ortalama bileşik %24.6 iken, bu rakam Aralık 2004'te %22.4'e gerilemiştir.

Öte yandan, 2004 yılında toplam mevduat Türk Lirası bazında %27.5 artarak 187.8 milyar YTL'ye, kredi stoku ise %53.8 oranında artarak 87.9 milyar YTL'ye yükselmiştir. Yabancı para mevduatın toplam mevduat içindeki payı ise %48.4'den %42.0'a düşmüştür. 2004 yılında kredi hacminde gözlenen reel artış ekonomik faaliyetlerdeki canlanmanın bir göstergesi olarak kabul edilebilir.

TABLO 3.1

TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER

Göstergeler	Birim	2002	2003	2004
Gayri Safi Milli Hasıla				
-YTL	Milyon YTL	275,032	356,681	428,932
- \$	Milyar USD	180.9	239.2	299.5
- Kişi Başına GSMH	USD	2,598	3,383	
- Büyüme	%	7.9	5.9	9.9
- Sanayi Üretimi Endeksi (1997=100, Yıllık Ortalama)		100.5	109.0	119.7
- İşsizlik	%	10.3	10.5	10.3
Toplam Kamu Borçlanma Gereği (PSBR/GSMH)	%	12.7	8.7	
Konsolide Bütçe				
- Harcamalar	Milyon YTL	115,486	140,054	140,200
- Personel	Milyon YTL	23,160	30,201	28,948
- Diğer Cari	Milyon YTL	7,889	8,218	16,583
- Yatırım	Milyon YTL	6,888	7,165	7,972
- Transfer	Milyon YTL	77,548	94,470	84,584
- Faiz	Milyon YTL	51,871	58,609	56,488
- Faiz / GSMH	%	19.0	16.4	13.5
- Faiz / Bütçe Gideri	%	44.9	41.8	40.3
- Faiz / Bütçe Geliri	%	67.9	58.5	51.4
- Faiz / Vergi	%	87.0	69.5	62.7
- Faiz Hariç Harcamalar	Milyon YTL	63,615	81,445	83,712
- Gelirler	Milyon YTL	76,401	100,238	109,887
- Vergi	Milyon YTL	59,635	84,334	90,093
- Bütçe Dengesi (Açığı)	Milyon YTL	-39,085	-39,816	-30,313
- Faiz Dışı Denge	Milyon YTL	12,786	18,793	26,175
Fiyatlar				
- TEFE (Yıl sonu)	%	30.8	13.9	13.8
- TÜFE (Yıl sonu)	%	29.7	18.4	9.3
- Döviz Kuru (Yıl sonu-YTL/\$) (Döviz Alış)	YTL	1.6345	1.3958	1.3421
Borç Stoku				
- İç Borç Stoku	Milyon YTL	149,870	194,387	224,483
- İç Borç Stoku	Milyar USD	91.7	139.3	167.3
- İç Borç Stoku / GSMH (Dolar Değerler Üzerinden)	%	50.7	58.2	55.9
- Dış Borç Stoku	Milyar USD	130.4	145.4	161.7
- Dış Borç Stoku / GSMH	%	72.1	60.8	54.0
- Kamu Dış Borç Stoku (TCMB Borcu Dahil)	Milyar USD	86.0	94.0	95.2
- TCMB Borcu	Milyar USD	22.0	24.4	21.4
- Kamu Dış Borç Stoku / GSMH	%	47.5	39.6	31.8
-Toplam Kamu Borç Stoku	Milyar USD	177.7	233.3	262.5
- Toplam Kamu Borç Stoku / GSMH (Dolar Değ. Üzerinden)	%	98.2	97.5	87.6
-İç Borç Stokunun Ortalama Vadesi	Ay	32.1	25.1	20.6
Dış Ticaret				
- İthalat	Milyar USD	51.5	69.3	97.2
- İhracat	Milyar USD	36.1	47.3	62.8
- Dış Ticaret Dengesi	Milyar USD	-15.5	-22.1	34.4
- Cari İşlemler Dengesi	Milyar USD	-1.5	-8.0	-15.6
Parasal Göstergeler (1)				
- Emisyon	Milyon YTL	7,636	10,676	13,465
- M1	Milyon YTL	14,259	21,564	29,469
- M2	Milyon YTL	61,195	80,923	109,344
- M2Y	Milyon YTL	133,450	149,855	185,419
- Mevduat Toplamı	Milyon YTL	133,311	147,351	187,849
- TL Mevduatı	Milyon YTL	58,774	75,979	108,952
- Yabancı Para Mevduatı	Milyon YTL	74,537	71,372	78,897
- Yabancı Para Mevduatı/Toplam Mevduat	%	55.9	48.4	42.0
- Kredi Stoku	Milyon YTL	39,469	57,170	87,925
- Toplam Krediler/Mevduat Oranı	%	29.6	38.8	46.8
- Mevduat Bankaları Kredileri	Milyon YTL	34,475	49,878	79,649
- Mevduat Bankaları Kredi/Mevduat Oranı	%	25.9	33.8	42.4
-TCMB Uluslararası Döviz Rezervi	Milyar USD	26.8	33.6	36.0

(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 (2004)	
KURUL KAYDINDAKİ ŞİRKET SAYISI	625
İMKB ŞİRKETLERİ	307
-İşlem Gören Şirket Sayısı	297
- Borsa Dışında İşlem Gören Şirket Sayısı	10
İMKB DIŞI ŞİRKET SAYISI	318
İMKB ŞİRKETLERİNİN PİYASA DEĞERİ "Kapitalizasyonu" (Milyar YTL)	132,6
(Milyar \$)	98.1
İMKB'DEKİ HİSSE SENEDİ YATIRIMCISI SAYISI	1,402,128
YATIRIM FONLARI YATIRIMCISI SAYISI	2,633,426
ARACI KURULUŞLAR (Adet)	154
-Bankalar	42
-Aracı Kurumlar	112
YATIRIM FONLARI (Adet)	300
-Yerli Yatırım Fonları	253
-Portföy Değerleri (Milyar YTL)	24.6
(Milyar \$)	18.3
-Yabancı Yatırım Fonları (Adet)	47
-Portföy Değerleri (Milyon YTL)	26.9
(Milyon \$)	19.9
EMEKLİLİK YATIRIM FONLARI (Adet)	81
-Portföy Değerleri (Milyon YTL)	297.9
(Milyon \$)	222.0
YATIRIM ORTAKLIKLARI (Adet)	23
-Portföy Değerleri (Milyon YTL)	313.2
(Milyon \$)	233.0
GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI (Adet)	9
-Net Aktif Değerleri (Milyon YTL)	1,376.6
(Milyon \$)	989.3
GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIKLARI (Adet)	2
-Portföy Değerleri (Milyon YTL)	146.6
(Milyon \$)	77.2
PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ (Adet)	21
-Yönetilen Portföy Değerleri (Milyar YTL)	24.5
(Milyar \$)	18.1
BAĞIMSIZ DENETİM ŞİRKETLERİ (Adet)	83
DERECELENDİRME KURULUŞLARI (Adet)	1 ¹

¹ Ayrıca, Türkiye'de 3 uluslararası derecelendirme kuruluşunun (Standard and Poor's Corp., Moody's Investors Service Inc ve Fitch Ratings Limited) kredi derecelendirme faaliyetinde bulunması ve 1 uluslararası derecelendirme kuruluşunun da (Deminor Ratings S.A.) kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirme faaliyetinde bulunması Kurulca kabul edilmiştir.

4.1. MENKUL KIYMET STOKLARI

TABLO 4.2

MENKUL KIYMET STOKLARI												
Yıllar	KAMU SEKTÖRÜ				ÖZEL SEKTÖR				TOPLAM			
	Milyon YTL	Milyon \$	Toplam İçindeki Pay (%)	GSMH'ye Oran (%)	Milyon YTL	Milyon \$	Toplam İçindeki Pay (%)	GSMH'ye Oran (%)	Milyon YTL	Milyon \$	\$ Değ. % Değişim	GSMH'ye Oran (%)
1986	3.1	4,105	76.8	5.4	0.9	1,240	23.2	1.6	4.0	5,346		7.0
1987	5.4	5,266	71.7	6.0	2.1	2,076	28.3	2.4	7.5	7,341	37.3	8.4
1988	8.4	4,637	68.9	5.1	3.8	2,096	31.1	2.3	12.2	6,733	-8.3	7.5
1989	15.5	6,701	65.8	6.2	8.1	3,487	34.2	3.2	23.5	10,187	51.3	9.4
1990	25.4	8,667	61.1	5.7	16.1	5,514	38.9	3.6	41.5	14,181	39.2	9.3
1991	44.7	8,808	56.1	5.8	35.0	6,888	43.9	4.5	79.7	15,695	10.7	10.3
1992	135	15,764	69.0	10.0	60.7	7,094	31.0	4.5	196	22,857	45.6	14.5
1993	270	18,681	70.7	10.5	112	7,749	29.3	4.3	382	26,430	15.6	14.8
1994	598	15,563	82.0	11.8	131	3,407	18.0	2.6	729	18,970	-28.2	14.3
1995	1,202	19,693	80.3	11.6	295	4,839	19.7	2.8	1,498	24,532	29.3	14.4
1996	2,849	26,500	86.6	14.5	441	4,106	13.4	2.2	3,290	30,606	24.8	16.7
1997	6,093	29,759	86.7	15.5	931	4,548	13.3	2.4	7,025	34,308	12.1	17.8
1998	11,789	37,699	86.1	18.3	1,899	6,072	13.9	2.9	13,688	43,771	27.6	21.2
1999	23,303	43,146	86.0	23.3	3,796	7,028	14.0	3.8	27,099	50,173	14.6	27.1
2000	36,802	54,784	84.3	27.2	6,868	10,224	15.7	5.1	43,670	65,008	29.6	32.3
2001	122,930	85,394	92.1	57.6	10,517	7,306	7.9	4.9	133,447	92,699	42.6	62.5
2002	150,939	92,345	92.0	51.3	13,177	8,062	8.0	4.5	164,115	100,407	8.3	55.8
2003	196,004	140,421	91.6	58.7	18,008	12,901	8.4	5.4	214,012	153,322	52.7	64.1
2004	227,415	169,447	90.0	56.6	25,186	18,766	10.0	6.3	252,601	188,214	22.8	62.8

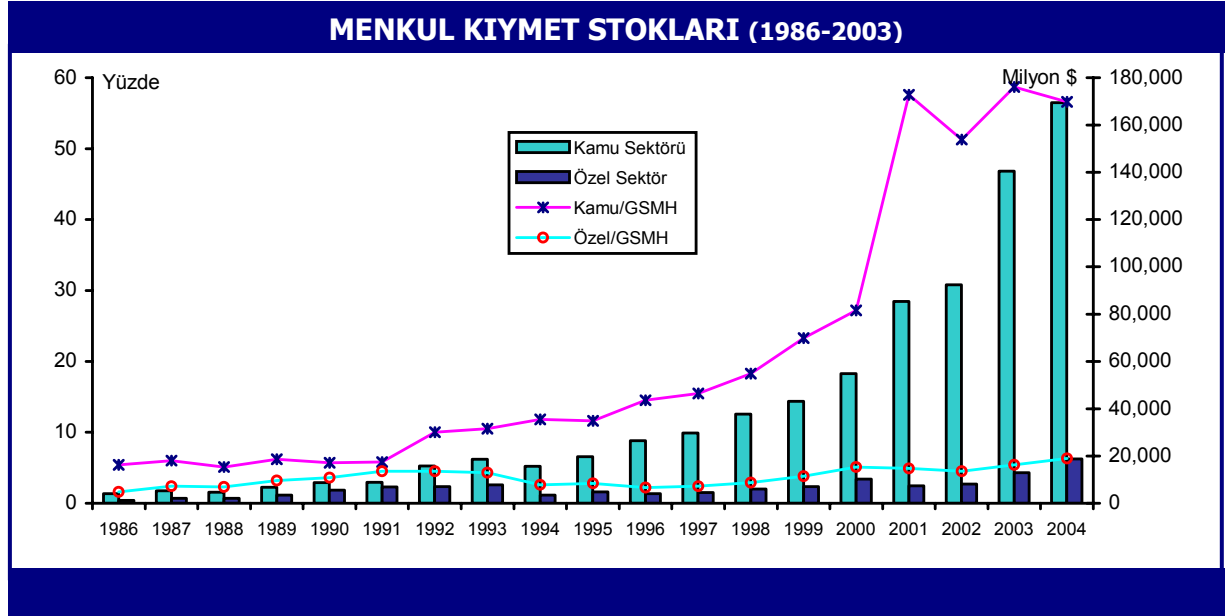
* GSMH'ye oranlarda, hem stokların hem de GSMH'nin \$ değerleri kullanılmıştır.

Türkiye’de 1980’li yıllardan itibaren artan kamu açıkları ve bu açıkların finansmanında borçlanmanın tercih edilmesi kamu menkul kıymet stoklarının hızla artmasına neden olmuştur. 1986 yılı sonunda 4.1 milyar \$ düzeyinde olan kamu menkul kıymet stokları 2004 yılı sonunda 169.4 milyar \$’a yükselmiştir. Özel sektör menkul kıymet stokları da 1980’li yıllarda sermaye piyasası ile ilgili düzenlemelerin yapılması ve İMKB’nin açılmasıyla hızla artmıştır. 1986 yılı sonunda 1.2 milyar \$ düzeyinde olan özel sektör menkul kıymet stokları 2004 yılı sonunda 18.8 milyar \$’a yükselmiştir.

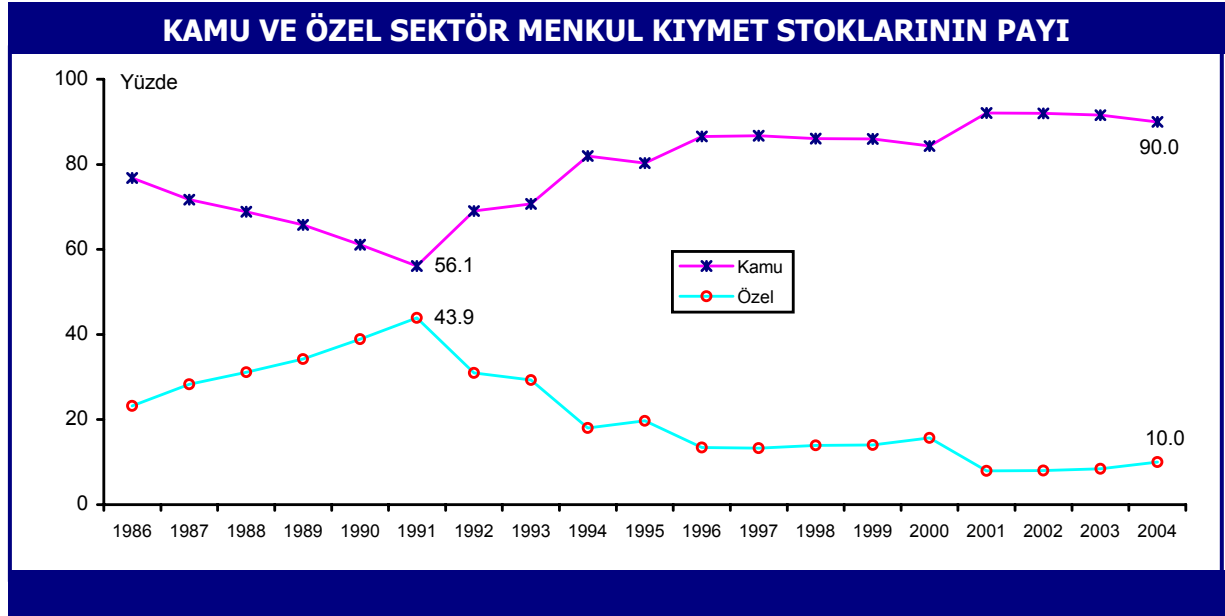
1991 yılına kadar özel kesim menkul kıymet stoklarının artış hızının kamu menkul kıymet stoklarından fazla olması, sözkonusu yıla kadar toplam menkul kıymet stokları içinde özel sektör menkul kıymet stoklarının payının artmasıyla sonuçlanmış ve 1986 yılında %23.2 olan özel sektör menkul kıymet stoklarının payı 1991 yılında %43.9’a kadar yükselmiştir. Ancak 1991 yılından sonra kamu menkul kıymet stoklarının artış hızının yükselmesi buna karşın özel sektör menkul kıymet stoklarında (\$ değerlerinde) 1998 yılına kadar genel olarak gözlenen düşüş, özel sektör menkul kıymet stoklarının payında önemli bir gerilemeye neden olmuştur. 2004 sonu itibarıyla toplam stok içinde %10 paya sahip olan özel sektör menkul kıymetlerinin tamamını hisse senetleri oluşturmaktadır. Böylece 1990’lı yılların başından itibaren mali piyasalarda kamu menkul kıymetleri lehine güçlü bir “crowding out” etkisi yaşanmış ve fonların büyük kısmı kamu kesimi tarafından kullanılmaya başlanmıştır.

Bununla birlikte uygulanan ekonomik program ve bunun getirdiği mali disiplinle birlikte 2002 yılından itibaren az da olsa özel sektör menkul kıymetleri lehine bir gelişme yaşandığı gözlenmektedir. Bu gelişmenin artarak devam etmesi, kaynakların özel sektör tarafından verimli alanlarda kullanımını, dolayısıyla sermaye piyasalarının ekonomik büyüme ve toplumsal refahın yükseltilmesine katkısını artıracaktır.

GRAFİK 4.1



GRAFİK 4.2



4.2. KURUL KAYDINA ALINAN MENKUL KIYMET İHRAÇLARI

2004 sonu itibariyle Kurul kaydı altında 297'si İMKB'de işlem gören, toplam 625 anonim ortaklık bulunmaktadır. 2004 yılında 247 şirkete ait toplam piyasa değeri 3.8 milyar YTL olan hisse senetleri Kurulumuz kaydına alınmıştır. Kayda alınan bu ihraçların 18'i yatırım ortaklığı, 2'si gayrimenkul yatırım ortaklığı ve 2'si girişim sermayesi yatırım ortaklığına aittir.

Hisse senedi ihraçları yıllar itibariyle artarak 2000 yılında 3.0 milyar YTL'ye (4.8 milyar ABD Dolarına) ulaştıktan sonra, krizin de etkisiyle 2001-2003 döneminde bir duraklama yaşanmış, 2004 yılında ise tekrar önemli ölçüde yükselerek 3.8 milyar YTL'ye (2.7 milyar ABD Dolarına) yükselmiştir (Tablo:4.3; Tablo:4.4). Finansal piyasalarda kamunun ağırlığına rağmen, 1986 yılından bu yana hisse senedi ihracı yoluyla reel sektöre aktarılan kaynak toplamı 26 milyar ABD Doları gibi önemli sayılabilecek bir tutara ulaşmıştır.

TABLO 4.3

KURUL KAYDINA ALINAN MENKUL KIYMET İHRAÇLARI (BİN YTL)

Yıllar	Hisse Senedi*	MKYF Kat.Belg.**	VDMK	Emeklilik Yatırım Fonu Payı*	Bank.Bon.ve Banka Gar.Bon.	Diğer	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	1,864	22,529
1993	9,573	5,355	52,756	0	2,388	1,921	71,993
1994	37,553	2,203	42,299	0	2,025	648	84,728
1995	51,333	4,249	113,928	0	1,300	3,716	174,526
1996	102,202	8,945	41,629	0	2,362	6,823	161,961
1997	305,732	34,330	23,000	0	9,935	5,453	378,449
1998	696,822	131,423	11,000	0	0	2,533	841,778
1999	678,871	176,674	0	0	0	0	855,545
2000	3,007,974	2,767,908	0	0	12,471	3,943	5,792,296
2001	1,684,498	3,830,879	0	0	147,697	67,321	5,730,394
2002	1,597,317	2,405,346	0	0	83,614	107,041	4,193,317
2003	1,749,597	6,078,693	0	40,000	0	13,437	7,881,726
2004	3,826,540	6,572,431	0	297,920	0	0	10,696,891

* 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	Toplam
1986	152	0	0	0	90	167	409
1987	219	53	0	0	89	437	797
1988	256	37	0	0	167	338	798
1989	458	76	0	0	46	505	1,086
1990	1,576	328	0	0	127	377	2,407
1991	1,064	16	0	0	174	358	1,612
1992	774	13	2,106	0	112	271	3,277
1993	867	485	4,781	0	216	174	6,524
1994	1,261	74	1,420	0	68	22	2,844
1995	1,122	93	2,491	0	28	81	3,816
1996	1,256	110	511	0	29	84	1,990
1997	2,010	226	151	0	65	36	2,489
1998	2,670	504	42	0	0	10	3,226
1999	1,616	421	0	0	0	0	2,036
2000	4,823	4,438	0	0	20	6	9,287
2001	1,375	3,126	0	0	121	55	4,676
2002	1,061	1,597	0	0	56	71	2,785
2003	1,172	4,071	0	27	0	9	5,279
2004	2,690	4,621	0	209	0	0	7,520

* Piyasa değeri

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

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 sanayileşme sürecinde, 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 Yeni Türk Lirası gerekse ABD Doları bazlı endeksler, 2000 yılının Nisan ayından 2002 yılının sonuna kadar, konjonktürel dalgalanmalarla birlikte genel olarak azalma eğilimi göstermiş, 2003 yılının başından itibaren ise belirgin bir şekilde artmıştır. 2004 yılı aylık bazda incelendiğinde, Ocak 2004'te 17,259 puan olan İMKB Ulusal-100 Endeksi, Mart ayında yılın en düşük seviyesi olan 17,081'e kadar gerilemiş ve Aralık'ta 24,972'den kapanmıştır.

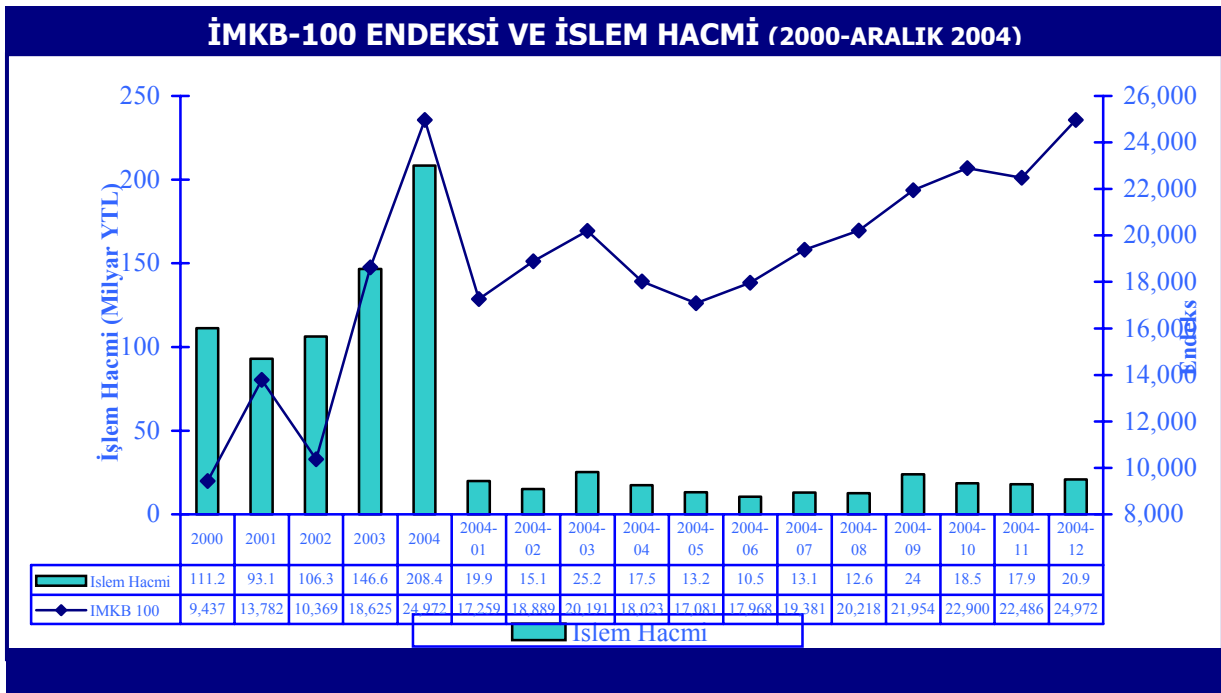
Sonuçta, İMKB Hisse Senedi Piyasası Ulusal-100 Endeksi, 2004 yılında bir önceki yıla göre Yeni Türk Lirası bazında %34.1, ABD Doları bazında ise %38.2 oranında değer kazanmıştır. 2004 yılında bir önceki yıla göre sanayi sektörü endeksi %28.1 (ABD Doları bazında %32.0), mali sektör endeksi %38.7 (ABD Doları bazında %42.8) ve hizmetler sektörü endeksi ise %40.2 (ABD Doları bazında %44.3) oranında değer kazanmıştır (Grafik:4.3).

4.3.1.2 İMKB İşlem Hacmi ve İşlem Miktarı

İMKB işlem hacmi yıllar itibariyle incelendiğinde, faaliyete geçtiği 1986 yılında sadece 9,000 YTL (13 milyon ABD Doları) düzeyinde bulunan işlem hacminin, 2000 yılında 111.2 milyar YTL (181.9 milyar ABD Doları) ile rekor düzeye çıktığı görülmektedir. 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizlerinin etkisiyle önemli ölçüde azalan işlem hacmi, 2003 yılında 146.6 milyar YTL (100.2 milyar ABD Doları) olarak gerçekleşmiştir. 2004 yılında, günlük ortalama işlem hacmi 837 milyon YTL (593 milyon ABD Doları), toplam işlem hacmi ise 208.4 milyar YTL'dir (147.8 milyar ABD Doları). Bu rakam bir önceki yıla göre YTL bazında %42'lik, dolar bazında ise %47.5'lik bir artışı ifade etmektedir.

2004 yılında İMKB'de, 42 milyon adet sözleşme ile günlük ortalama 280 milyar adet olmak üzere toplam 70 trilyon adet hisse senedi el değiştirmiştir (Tablo:4.5)

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 (Bin YTL)	Günlük Ort. İşlem Miktarı (Milyon Adet)	Sözleşme Sayıları (Bin Adet)	İMKB Endeksi (*) (8601=100)
		(Bin YTL)	(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
2004	249	208,423,012	147,755	69,614,651	837,112	279,577	41,508	24,971.7

* 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

2004 yılı aylık bazda değerlendirildiğinde, Ocak 2004’de 19,906 milyon YTL olan işlem hacmi, Şubat ayında bir önceki aya göre %23.9 oranında azalmış, Mart ayında %66.4 oranında arttıktan sonra azalma trendine girerek Nisan, Mayıs ve Haziran aylarında sırasıyla %30.7, %24.1 ve %20.5 oranında düşmüştür. Temmuz ayında %24.5 oranında artan işlem hacmi, Ağustos ayında %4.2 azalmış, Eylül ayında ise %90.9 oranında artmıştır. Ekim ve Kasım aylarında %23 ve %2.7 oranında düşen işlem hacmi Aralık’ta %16,3 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 2004 yılı sonunda 274’ü ulusal pazarda, 17’si ikinci ulusal pazarda, 1’i ekonomi pazarında ve 5’i de gözaltı pazarında olmak üzere 297’ye çıkmıştır. Bu şirketlerin sahip olduğu toplam nominal sermaye tutarı 25.2 milyar YTL’dir (Tablo:4.6). 2004 yılında 3’ü ortak satışı, 3’ü sermaye artırımını, 6’sı sermaye ve ortak satışı birlikte olmak üzere 12 adet birincil halka arz ve 9 adet de ikincil halka arz gerçekleştirilmiştir. Birincil halka arzların 2’si ve ikincil halka arzların tamamı İMKB’de yapılmıştır.

1986 yılı sonunda sadece 938 milyon ABD Doları (0.7 milyon YTL) düzeyinde olan hisse senetleri İMKB’de işlem gören şirketlerin toplam piyasa değeri, 2004 yıl sonu itibarıyla 98 milyar ABD Dolarına (132.6 milyar YTL’ye) ulaşmıştır. Bu şirketlerin fiyat/kazanç oranı 13.3, işlem görme oranı ise %182.3’tür (Tablo:4.6).

TABLO 4.6

HİSSE SENEDİ NEDENİYLE İMKB KOTUNDA BULUNAN ŞİRKETLERE İLİŞKİN TEMEL GÖSTERGELER

Yıllar	Şirket Sayısı	Toplam Nominal Sermaye (1) (Bin YTL)(*)	İMKB'de İşlem Gören Şirketler				Fiyat/ Kazanç Oranı (%)		İşlem Görme Oranı (%)(**)
			İşlem Gören Şirket Sayısı	Toplam Nominal Sermaye (Bin YTL)*	Toplam Piyasa Kapitalizasyonu				
					(Bin YTL)	(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		5.4
1988	556	3,132	79	841	2,048	1,128	5.0		5.7
1989	730	6,727	76	2,654	15,553	6,756	15.7		19.7
1990	916	14,476	110	10,037	55,238	18,737	24.0		43.3
1991	1,092	32,304	134	22,487	78,907	15,564	15.9		52.9
1992	1,238	49,139	145	31,848	84,809	9,922	11.4		68.8
1993	1,284	71,286	160	46,758	546,316	37,824	25.8	20.7	80.9
1994	1,204	109,239	176	97,199	836,118	21,785	24.8	16.7	94.2
1995	922	223,804	205	191,249	1,264,998	20,782	9.2	7.7	226.0
1996	789	424,725	228	361,320	3,275,038	30,797	12.2	10.9	133.5
1997	743	909,295	258	783,234	12,654,308	61,879	24.4	19.5	113.6
1998	686	1,885,946	277	1,669,956	10,611,820	33,975	8.8	8.1	155.0
1999	319	3,793,195	285	3,392,830	61,137,073	114,271	37.5	34.1	102.8
2000	315	6,866,817	315	6,866,817	46,692,373	69,507	16.8	16.1	206.2
2001	310	10,515,933	310	10,515,933	68,603,041	47,689	108.3	824.4	161.5
2002	288	13,176,817	288	13,176,817	56,370,247	34,402	195.9	27.0	170.1
2003	285	16,515,936	285	16,515,936	96,072,744	69,003	14.5	12.3	192.4
2004	297	24,379,916	297	25,186,443	132,555,528	98,073	14.2	13.3	182.3

(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/(Yıl başı +Yıl Sonu Piyasa kapitalizasyonu)/2

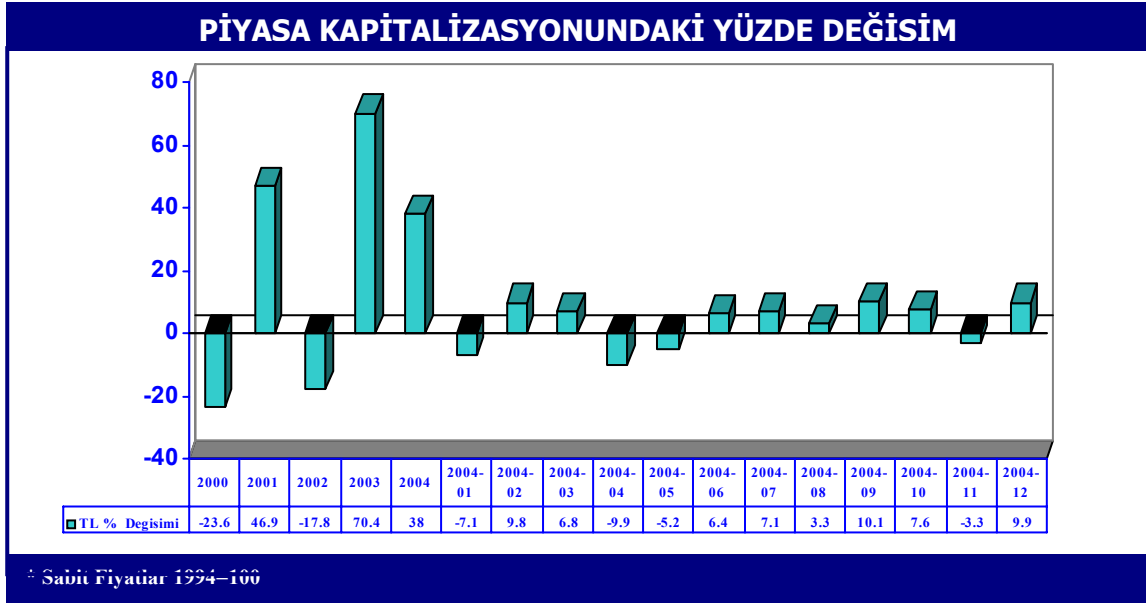
Kaynak:İMKB

Toplam piyasa kapitalizasyonu fiyat hareketlerine bağılı olarak oldukça inişli çıkışlı bir trend izlemektedir. Toplam kapitalizasyon 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 2002 yılı sonunda 34.4 milyar ABD Dolarına kadar inmiş ve 2004 yılı sonunda ise 98 milyar ABD Dolarına yükselmiştir.

Piyasa kapitalizasyonunun yıllar itibariyle yüzde değişimleri incelendiğinde, 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 %27.9 oranlarında düşmüş, 2003 yılında %100.6 ve 2004 yılında %42.1 oranında artmıştır.

Yeni Türk Lirası bazında piyasa kapitalizasyonu ise 1999 yılında %474.5 oranında yükselirken, 2000 yılında %23.6 oranında gerilemiş, 2001 yılında %46.9 oranında artmış, 2002 yılında %17.8 oranında gerilemiş ve 2003 yılında %70.4 oranında artmıştır. 2004 yılı piyasa kapitalizasyonu ise bir önceki yıla göre %38 oranında artmıştır (Grafik:4.4).

GRAFİK 4.4



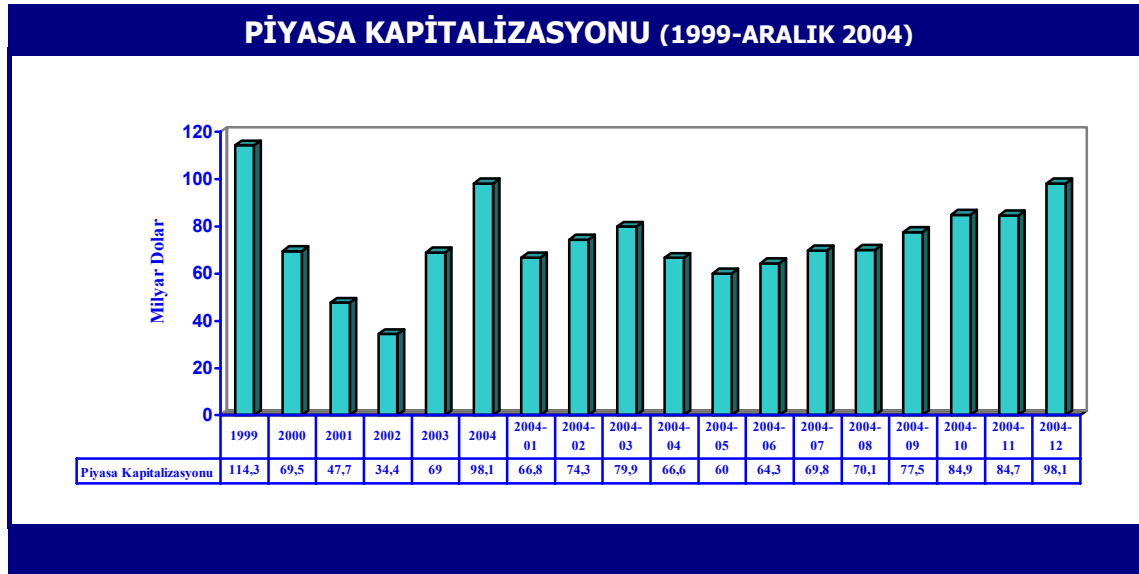
İMKB’de işlem gören şirketlerin piyasa değerlerinin toplamını ifade eden piyasa kapitalizasyonu aylık bazda incelendiğinde, bu göstergenin krizlerden çok fazla etkilendiği görülmektedir.

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 artış etkili olmuştur.

2004 yılında ABD Doları karşısında Yeni Türk Lirasının değer kazanmasına bağlı olarak şirketlerin dolar bazında piyasa değeri artmıştır. Ocak 2004'te 66.8 milyar ABD Doları olan piyasa kapitalizasyonu, ilk çeyrek sonunda 79.9 milyar ABD Dolarına çıkmış, ikinci çeyrek sonunda 64.3 milyar ABD Dolarına düşmüş, üçüncü çeyrek sonunda 77.5 milyar ABD Dolarına yükselmiş ve yıl sonunda 98.1 milyar ABD Doları olmuştur.

Aralık 2004'te ulaşılan 98.1 milyar dolar düzeyindeki piyasa kapitalizasyonu, 2004 yılının Ekim ayından (84.9 milyar ABD Doları) sonraki en yüksek düzeyi olmuştur (Grafik: 4.5).

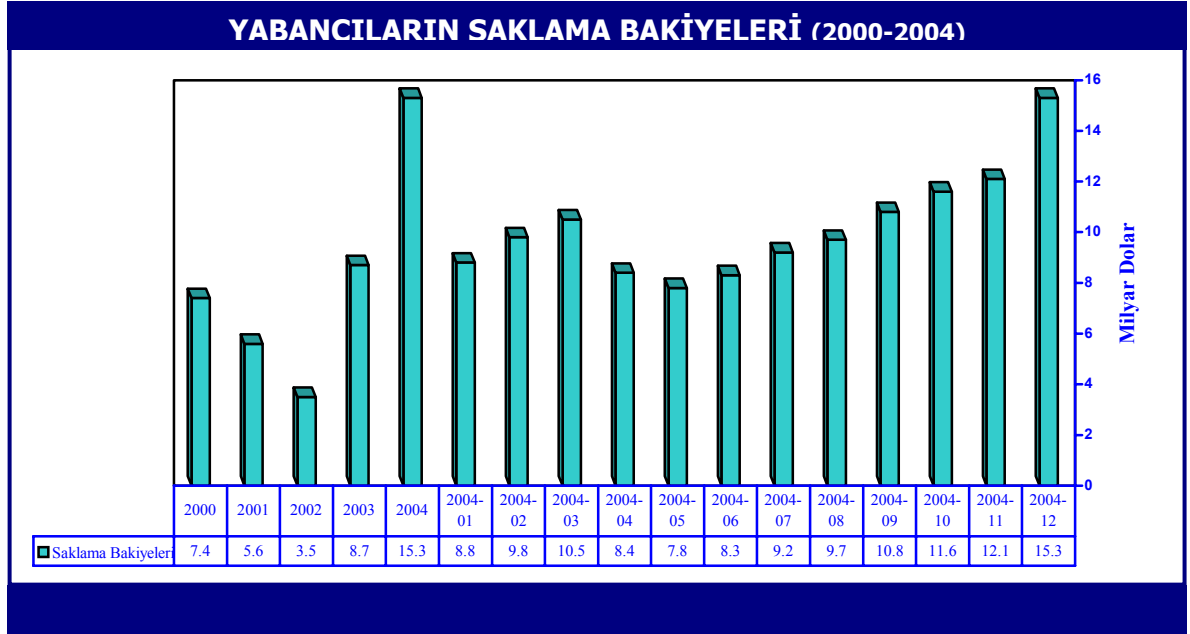
GRAFİK 4.5



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 izlemiş ve 2003 yılından itibaren artmıştır. 2004 yılında toplam işlem hacmi 2003 yılına göre (17.3 milyar ABD Doları) %115.6 oranında büyüyerek 37.4 milyar ABD Doları olmuştur. Yıllar itibariyle yabancıların alım ve satım tutarlarına net bazda bakıldığında, 2000 yılında 3,134 milyon doları satım, 2001 yılında 509 milyon ABD Doları alım, 2002 yılında 15 milyon ABD Doları satım, 2003 yılında 1,010 milyon ABD Doları alım yapıldığı görülmektedir. Yabancıların, Ocak-Aralık 2004 döneminde ise net bazda 1,430 milyar ABD Doları alım yaptığı görülmektedir (Tablo: 4.7).

İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş.'deki (Takasbank) saklama oranlarına bakıldığında, 2000 sonunda yabancıların hisse senetlerinin toplam saklamadaki hisse senetlerine oranı %40.9 iken, 2001 yılında %49.2'ye çıkmış, 2002 yılında %43'e düşmüş ve 2003 yılında %51.5'e yükselmiştir. Bu oran 2004 yılı başında %50.9'a düşmüş, Şubat'ta 51.8'e yükselmiş ancak Mart-Mayıs döneminde tekrar düşüş eğilimine girmiştir. Haziran ayından itibaren genel olarak %50'de seyreden saklama oranı Kasım ayında %51.7'ye çıkmış ve yıl sonunda %54.7 olmuştur (Tablo: 4.7; Grafik: 4.6).

GRAFİK 4.6**TABLO 4.7**

YABANCILARIN SAKLAMA BAKİYELERİ VE ALIM-SATIMLARI				
(2000-ARALIK 2004)				
	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
2004	15,283	54.7	19,399	17,969
Ocak	8,772	50.9	1,514	1,533
Şubat	9,762	51.8	1,696	1,332
Mart	10,543	50.8	2,064	1,908
Nisan	8,431	50.0	1,594	1,690
Mayıs	7,827	49.6	1,156	1,216
Haziran	8,277	50.6	1,038	907
Temmuz	9,230	50.9	1,133	1,243
Ağustos	9,710	50.4	1,020	1,065
Eylül	10,795	50.9	1,854	1,671
Ekim	11,564	50.9	1,691	1,654
Kasım	12,053	51.7	1,965	1,754
Aralık	15,283	54.7	2,472	1,998

Kaynak: Takasbank A.Ş.- İMKB

4.3.4. Tahvil ve Bono İşlemleri

İMKB Tahvil ve Bono Piyasasının, Kesin Alım Satım Pazarı ve Repo-Ters Repo Pazarında gerçekleşen toplam işlem hacimleri 2000 yılında 720 milyar YTL ile (1.1 trilyon ABD Doları) rekor düzeye ulaştıktan sonra ABD Doları bazında 2001 ve 2002 yıllarında ciddi bir düşüş trendine girmiştir. Bu bağlamda işlem hacmi, 2002 yılında bir önceki yıla göre ABD Doları bazında %17.5 oranında azalarak 548 milyar ABD Dolarına gerilemiştir. 2003 yılında yükselişe geçen işlem hacmi 1,254 milyar YTL (856 milyar ABD Doları) olarak gerçekleşmiştir. Bu rakamlar, bir önceki yıla göre Yeni Türk Lirası ve dolar bazında sırasıyla %49.6 ve %54.4 oranlarında bir artış ifade etmektedir (Tablo: 4.8).

2003 yılında başlayan yükseliş 2004 yılında da devam etmiş ve işlem hacmi 1,924 milyar YTL'ye (1.4 trilyon ABD Doları) ulaşmıştır. Bu bir önceki yıla göre Yeni Türk Lirası ve dolar bazında sırasıyla %53.4 ve %59.9 oranlarında artışa tekabül etmektedir.

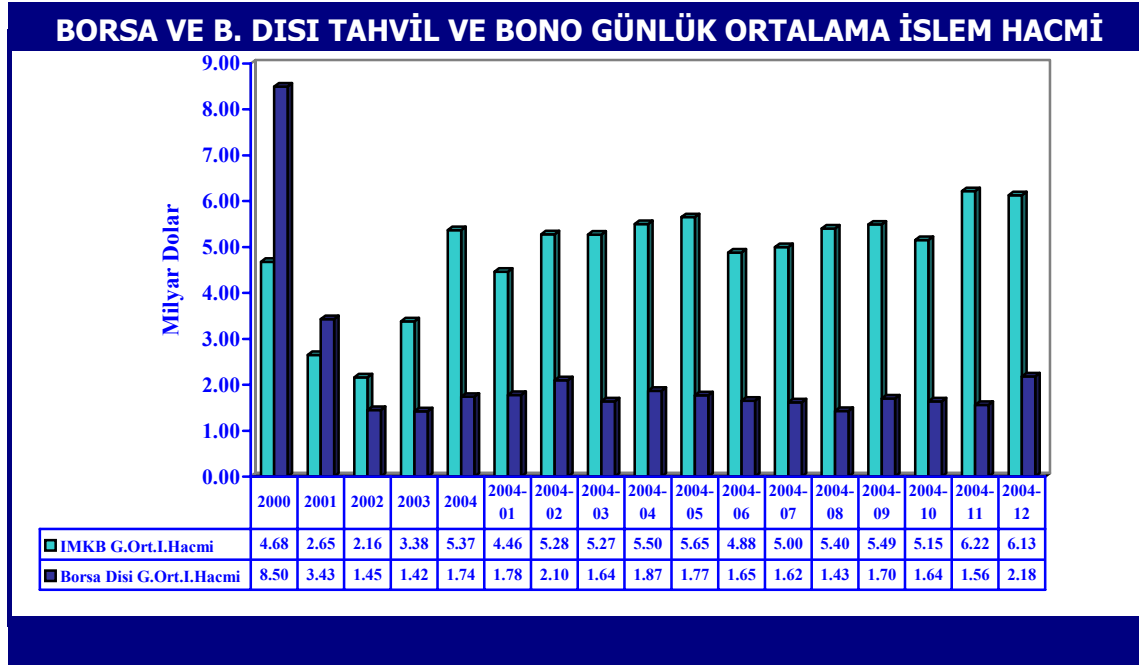
Günlük ortalama işlem hacmi ise aynı dönemde ABD Doları bazında yaklaşık %58.8 oranında artarak 5.4 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. Aylık bazda günlük ortalama işlem hacmi, Ocak ayından başlayarak dalgalı bir seyir izlemiş ve Ekim'den itibaren belli bir artış göstererek Aralık ayında en yüksek değerine ulaşmıştır (Tablo: 4.8; Grafik 4.7). İşlemlerin dağılımına bakıldığında, ağırlığın %80.6 ile repo işlemlerinde olduğu görülmektedir.

2004 yılında borsa dışında gerçekleştirilen ve borsaya tescil edilen kesin alım ve satım işlem hacmi 223.6 milyar YTL (157.7 milyar ABD Doları), repo işlem hacmi ise 398,7 milyar YTL'dir (281.3 milyar ABD Doları). Günlük ortalama işlem hacmindeki dalgalanmaların, borsada gerçekleşen işlemlere paralel bir seyir izlediği görülmektedir (Grafik 4.7).

TABLO 4.8

TAHVİL VE BONO PİYASASI İŞLEM HACİMLERİ				
(2001-2004)				
	2001	2002	2003	2004
TAHVİL VE BONO PİYASASI				
Kesin Alım ve Satım				
Milyar YTL	40	102	213	373
Milyar \$	37	67	144	263
Repo İşlemleri				
Milyar YTL	696	736	1,041	1,551
Milyar \$	627	481	702	1,090
Toplam				
Milyar YTL	736	838	1,254	1,924
Milyar \$	664	548	846	1,353
GÜNLÜK ORTALAMA				
Milyar YTL	2.9	3.3	5.0	7.6
Milyar \$	2.6	2.2	3.4	5.4

GRAFİK 4.7



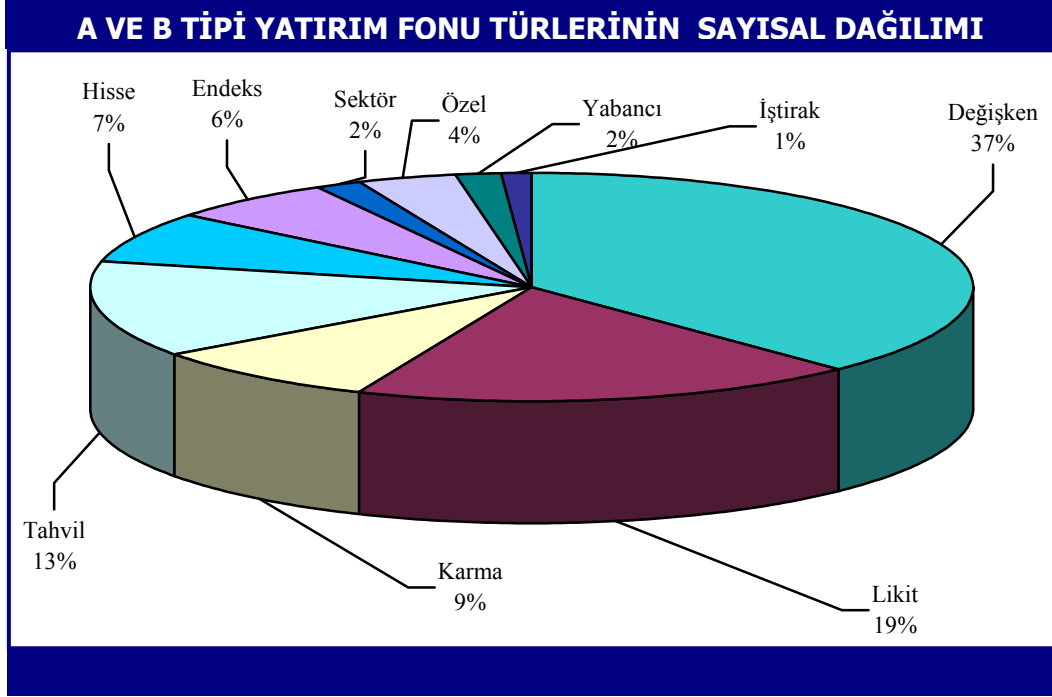
4.4. KOLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI

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.

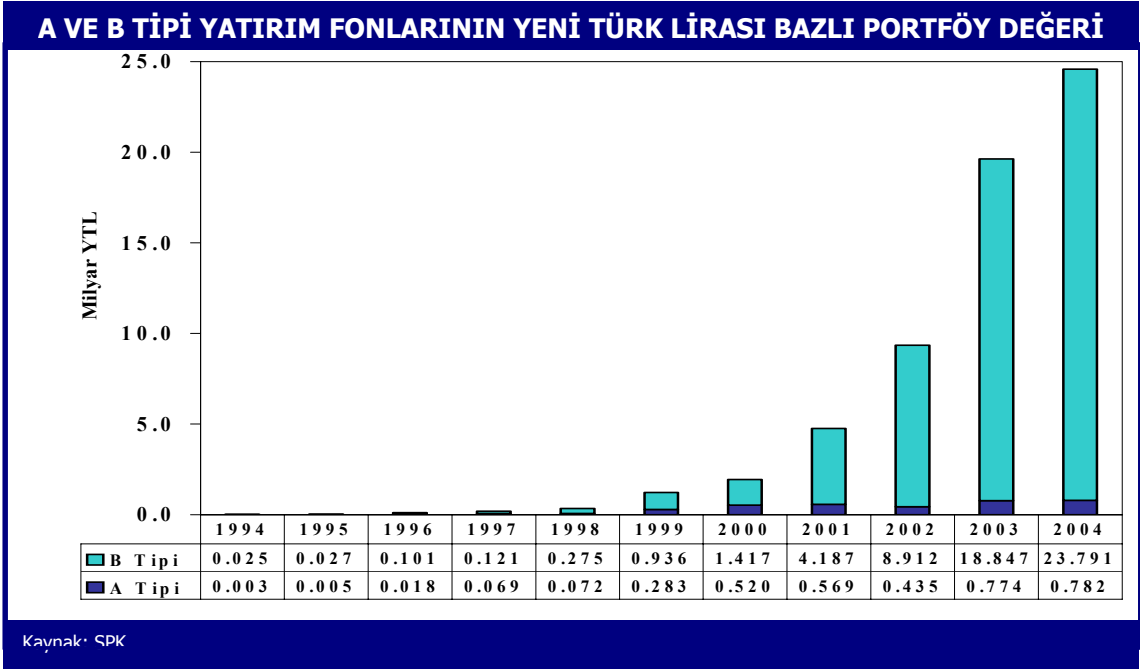
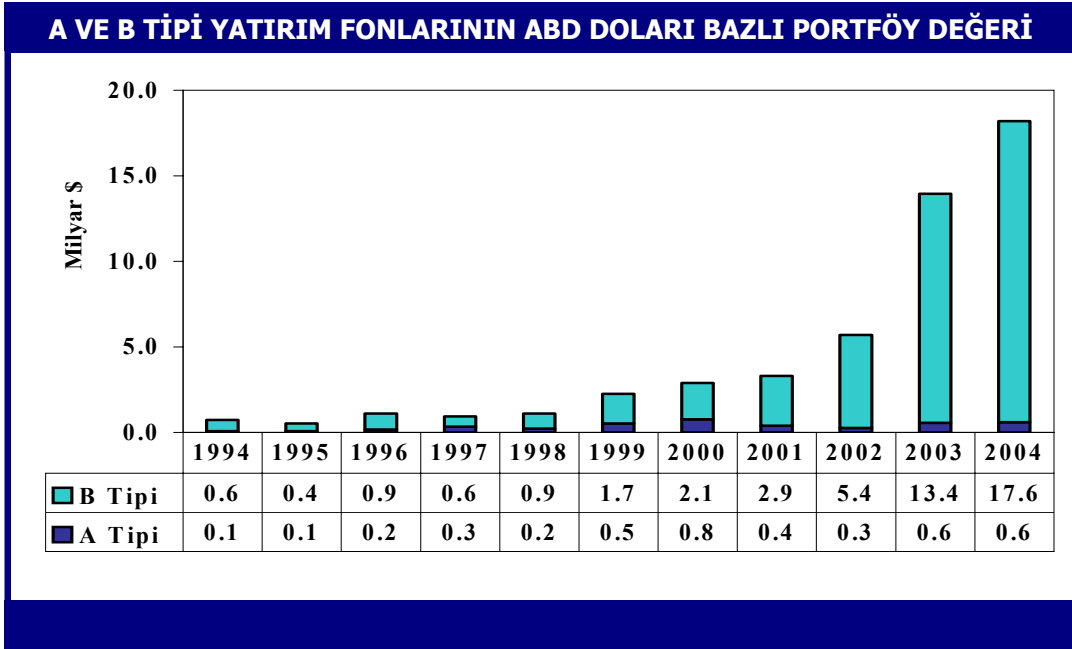
Türkiye'de 2004 yıl sonu itibariyle toplam 253 adet fon faaliyet göstermektedir. Bunlar arasında 95 adet ile Değişken ve 47 adet ile Likit fonlar en yaygın fonlardır. Bu iki fon grubu toplam fonların %56'sını oluşturmaktadır. Bunları %13 pay ile tahvil ve bono fonları, %9 pay ile karma fonlar izlemektedir (Grafik: 4.8).

GRAFİK 4.8



İlki 1987 yılında kurulan yatırım fonlarının toplam portföy değerleri 2004 yılında bir önceki yıla göre %24 (ABD Doları bazında %29) oranında artarak 24.5 milyar YTL'ye (18.2 milyar ABD Dolarına) ulaşmıştır. Ayrıca 47 adet de yabancı yatırım fonu bulunmaktadır ve bunların Türkiye'de dolaşımda bulunan paylarının toplam değeri 2004 sonu itibarıyla 20 milyon ABD Dolarıdır.

2004 yılında, A-Tipi fonların portföy değeri bir önceki yıla göre yalnızca %1 oranında artarak 783 trilyon Türk Lirasına yükselirken, B-Tipi yatırım fonlarının portföy değeri %26 oranında artarak 18.8 milyar YTL'den (13.4 milyar ABD Doları) 23.8 milyar YTL'ye (17.7 milyar ABD Doları) yükselmiştir (Grafik:4.9; Grafik:4.10).

GRAFİK 4.9**GRAFİK 4.10**

4.4.1.1 A Tipi Yatırım Fonları

2004 yıl sonu itibariyle Türk sermaye piyasalarında toplam fon değeri 780.6 milyon YTL olan 123 adet A-Tipi yatırım fonu faaliyet göstermektedir. A-Tipi yatırım fonlarının portföy kompozisyonunda hisse senetlerinin payı yıllar itibariyle artarak, 1994'de %33.7 iken 2004'de %68.0'a ulaşmıştır.

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 \$)	(Bin YTL)
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
2004		0.39*	20.23*		10.85				68.00		0.52***	583	782,590

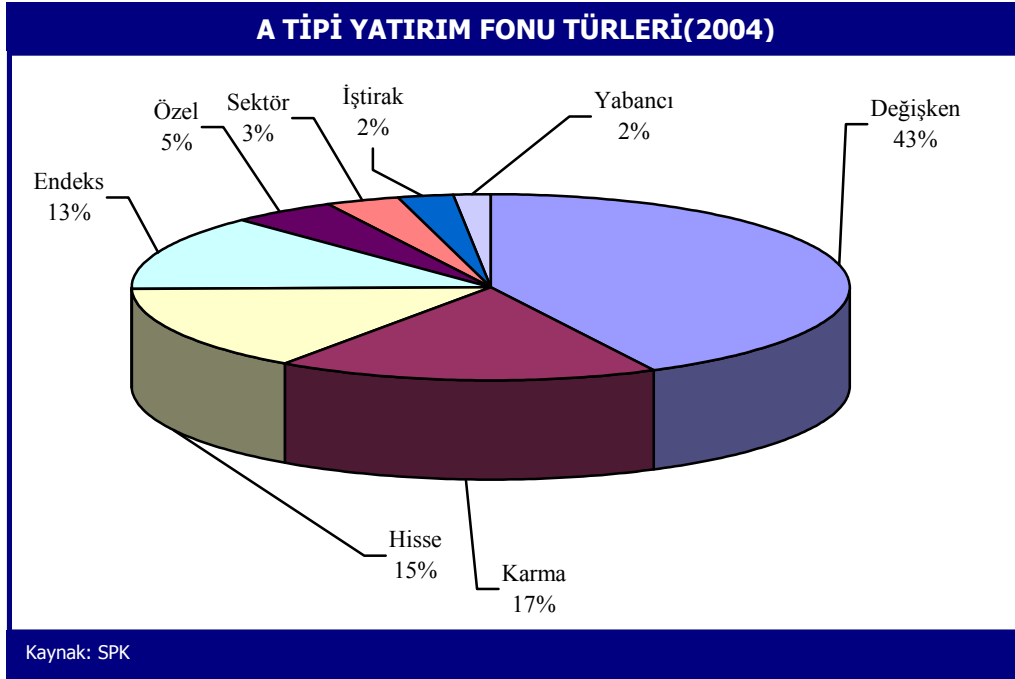
* Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Toplamı.

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

*** BPP işlemleri

Kaynak:SPK

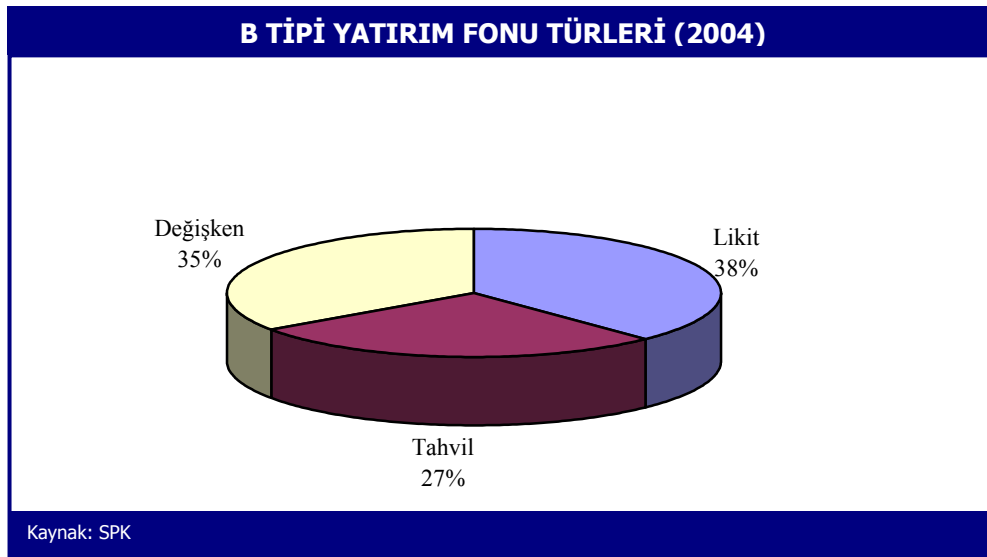
GRAFİK 4.11



4.4.1.2 B Tipi Yatırım Fonları

2004 yıl sonu itibariyle Türk sermaye piyasalarında toplam fon değeri 23.8 milyar YTL olmak üzere 130 adet B-Tipi yatırım fonu faaliyet göstermektedir. B-Tipi fonlar içinde en yaygın fon türü olarak %36 ile (47 adet) birinci sırayı likit fonlar alırken, onu %33 ile (43 adet) değişken fonlar izlemektedir. Portföy büyüklüğü açısından da %76 ile (18.1 milyar YTL) en büyük paya likit fonlar sahiptir (Grafik:4.12).

GRAFİK 4.12



B-Tipi yatırım fonlarının portföylerinde, ilk yıllarda (1987-1991) önemli ölçüde özel sektör menkul kıymeti bulunmasına karşın, bu son yıllarda tamamen değişerek repo ve devlet iç borçlanma senetleri ağırlıklı bir yapıya dönmüştür. 2004 yılı sonunda, hazine bonosu ve devlet tahvili portföyün %68.8'ini oluştururken, ters reponun payı %28.3 olmuştur (Tablo:4.10).

Her iki tip Fon birlikte değerlendirildiğinde, 2004 yılı itibariyle portföylerin %27.7'sini ters repo, %67.3'ünü hazine bonosu ve devlet tahvili ve %2.2'sinin 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\$) (Milyon YTL)	
1994	1.76	0.34	90.10			0.14	1.80	1.47	0.54	2.94	0.69	644	25
1995	12.60	1.68	83.06			0.02	2.00	0.36	0.13	0.03	0.09	433	27
1996	1.50	0.20	95.73			0.01	1.28	0.95	0.20	0.01	0.06	930	100
1997**	6.64	0.38	21.02	4.00	63.79			1.34	0.27		2.23	587	121
1998	5.78	0.15	34.36	0.06	59.09			0.33	0.11		0.12	876	275
1999	18.52	0.10	11.20	0.01	68.92			0.88	0.10		0.28	1,725	936
2000	13.24	0.16	0.00	0.01	86.36			0.17	0.03		0.04	2,100	1,417
2001	8.53	0.12	26.74	0.00	64.50			0.05	0.003		0.07	2,895	4,187
2002	9.25	0.06	41.79	0.04	48.81			0.03	0.001		0.02	5,426	8,912
2003			68.99*		30.97			0.96				13,442	18,847
2004			68.81*		28.25			0.05			2.89***	17,726	23,791

* Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Toplamı.
 ** Bu tarihten itibaren ters repolar kesin alım hazine bonosu ve tahvillerden ayrılmıştır.
 *** Borsa Para Piyasası İşlemleri
 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 \$)(Milyon YTL)	
1997	4.86	0.24	18.98	2.54	52.93	3.46	0.22	15.12	0.17	1.47	925	190
1998	5.61	0.12	29.46	0.09	56.08		0.02	8.45	0.09	0.14	1,105	347
1999	16.48	0.08	9.52	0.01	60.02	0.05		13.55	0.08	0.22	2,247	1,219
2000	12.66	0.16	0.06	0.01	74.56	0.08		12.40	0.02	0.06	2,870	1,938
2001	8.24	0.10	24.70	0.00	59.47			7.43	0.01	0.06	3,288	4,756
2002	9.00	0.06	40.28	0.04	48.04			2.56	0.00	0.02	5,691	9,347
2003			66.96**		30.97			2.56			13,995	19,622
2004			67.26**	0.02	27.69			2.22		2.82***	18,309	24,573
* Özel Sektör Tahvilleri, Yabancı Özel Sektör Tahvilleri, Finansman Bonosu ve Yabancı Finansman Bonosu bu kalem içinde yer almaktadır.												
** Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Toplamı												
*** Borsa Para Piyasası İşlemleri												
Kaynak: SPK												

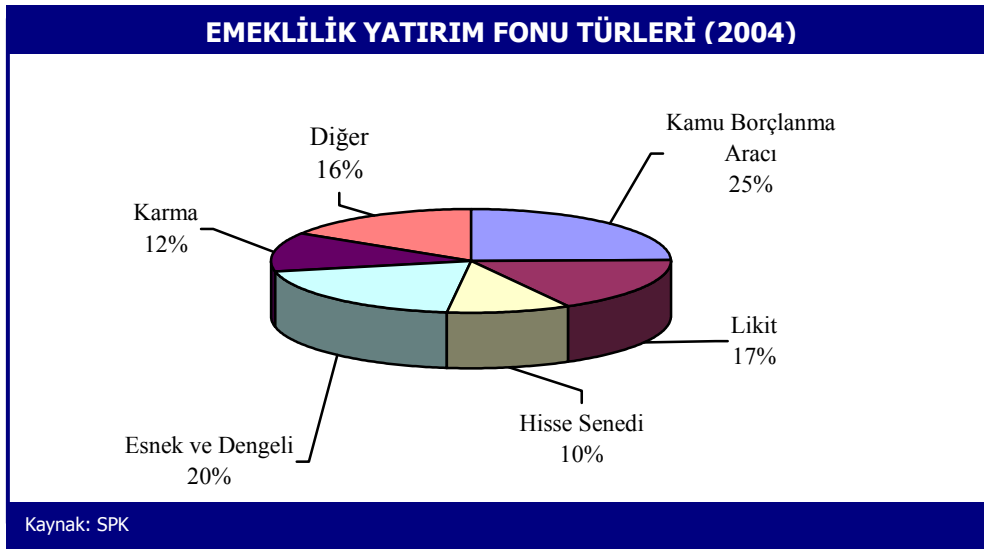
4.4.1.3 Yabancı Yatırım Fonları

2004 yılı itibariyle katılma belgeleri Kurulca kayda alınmış olan yabancı yatırım fonu sayısı 47 olup, bunlar içinde ABD Doları bazlı fonlar 12,325 milyon ABD Doları; Euro bazlı fonlar 16,285 milyon Euro net varlığa sahiptir. Ancak Türkiye’de dolaşımda bulunan payların toplam değeri yaklaşık 20 milyon ABD Dolarıdır (15.6 milyon ABD Doları ve 3.2 milyon Euro).

4.4.1.4 Emeklilik Yatırım Fonları

Türkiye’de bireysel emeklilik sistemi 2003 yılında faaliyete geçmiş olup, 2004 yılı sonu itibariyle halka arz edilmiş olan emeklilik fonu sayısı 81’dir. Söz konusu fonların portföy değeri 297.9 milyon YTL, toplam değeri ise 295.8 milyon YTL’dir. Emeklilik yatırım fonları içinde en yaygın fon türü olarak %25 ile YTL veya döviz cinsinden kamu borçlanma araçları emeklilik yatırım fonları (20 adet) birinci sırayı alırken, ikinci ve üçüncü sırada esnek/dengeli emeklilik yatırım fonları (16 adet) ile para piyasası likit-kamu emeklilik yatırım fonları (14 adet) bulunmaktadır. (Grafik:4.13)

GRAFİK 4.13



4.4.1.5 Borsa Yatırım Fonları

Kurulumuzun Seri:VII; No:23 sayılı "Borsa Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği"nin 13.04.2004 tarih ve 25432 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmesinin ardından Finansbank A.Ş. A Tipi Karma Fonu’ndan dönüşen Dow Jones İstanbul 20 A Tipi Borsa Yatırım Fonu 2005 yılı başında halka arz edilmiştir.

Söz konusu Tebliğ uyarınca borsa yatırım fonları, katılma belgeleri borsa pazarlarında işlem gören, fonun oluşturulma sürecine doğrudan katılan yetkilendirilmiş katılımcıların fon portföyünün kompozisyonunu yansıtacak şekilde, portföyde yer alan menkul kıymet ve nakdi bir araya getirerek karşılığında fon katılma belgesi alabildiği ya da söz konusu kurumların en az asgari işlem birimine tekabül eden fon katılma belgelerini saklamacı kuruluşa iade edip karşılığında fonun içindeki menkul kıymetlerin payına düşen kısmını alabildiği, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre portföy işletmek amacıyla kurulan malvarlıklardır.

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 2004 yıl sonu itibariyle 144.9 milyon YTL tutarında çıkarılmış sermayesi, 297.6 milyon YTL piyasa değeri, buna karşın 314.4 milyon YTL net aktif değeri bulunan 23 adet A tipi yatırım ortaklığı faaliyet göstermektedir (Tablo:4.12). Yatırım ortaklıklarının portföylerinin %58.78’ini hisse senedi, %30.34’ünü devlet tahvili ve hazine bonusu, %8.13’ünü de ters repo işlemleri oluşturmaktadır.

Ayrıca, 2004 yılı içinde kurulmuş, ancak henüz halka arz edilmemiş 1 adet B Tipi yatırım ortaklığı bulunmaktadır.

TABLO 4.12

A TİPİ YATIRIM ORTAKLIKLARININ MEVCUT DURUMU (2004)

A Tipi Yatırım Ortaklıkları	Kuruluş Tarihi	Kayıtlı Sermaye Tavanı (Bin YTL)	Çıkarılmış Sermaye (Bin YTL)	Net Aktif Değer(*) (Bin YTL)	Hisse Sayısı (Bin Adet)	Toplam Piyasa Değeri (Bin YTL)
1 AK Y.O.	18.09.1998	40,000	18,000	33,623.4	18,000,000	23,940
2 ALTERNATİF Y.O.	14.09.1995	6,000	6,000	11,253.3	6,000,000	11,940
3 ATA Y.O.	20.03.1997	5,000	500	2,786.7	500,000	3,750
4 ATLANTİS Y.O.	19.08.1994	1,000	2,000	5,196.8	2,000,000	4,040
5 ATLAS M.K.Y.O.	22.10.1993	10,000	858	3,666.9	858,000	3,775
6 AVRASYA M.K.Y.O.	01.03.1996	10,000	4,720	6,333.8	4,720,032	6,278
7 BUMERANG Y.O.	17.05.1995	10,000	2,500	2,969.9	2,500,000	3,200
8 DENİZ Y.O.(1)	05.05.1995	5,000	4,995	9,567.3	4,995,000	18,382
9 ECZACIBAŞI Y.O.	15.06.1998	5,000	9,975	15,649.0	9,975,000	12,469
10 EVREN M.K.Y.O.	19.10.1994	10,000	3,800	1,030.1	3,800,400	8,513
11 FİNANS Y.O.	17.11.1995	50,000	9,750	18,468.7	9,750,000	13,065
12 GARANTİ Y.O.	09.07.1996	1,000	1,000	2,244.9	1,000,000	7,050
13 GEDİK Y.O.	12.03.1998	2,000	1,925	2,534.9	1,925,000	3,427
14 PERA M.K.Y.O. (2)	21.01.1992	4,000	3,996	11,215.2	3,996,000	12,148
15 İNFO M.K.Y.O.	22.09.2003	10,000	3,000	3,132.3	3,000,000	3,750
16 İŞ Y.O.	16.08.1995	135,000	30,000	115,683.3	30,000,000	94,200
17 MUSTAFA YILMAZ Y.O.	05.08.1994	5,000	2,700	3,003.9	2,700,000	5,184
18 TAÇ Y.O.	22.08.1994	20,000	1,995	7,978.9	750,000	7,781
19 TSKB Y.O.	10.11.2000	6,000	6,000	7,869.5	6,000,000	10,740
20 VAKIF M.K.Y.O.	13.06.1991	5,000	2,550	9,760.0	2,550,000	11,781
21 VARLIK Y.O.	10.02.1998	1,000	1,000	1,942.5	500,000	2,280
22 YAPI KREDİ Y.O.	02.10.1995	50,000	24,640	34,720.6	24,640,000	24,886
23 YATIRIM FİNANSMAN Y.O.	31.12.1998	5,000	3,000	3,799.3	3,000,000	5,010
TOPLAM			144,904	314,431.2		297,589

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

(1) Demir M.K.Y.O. A.Ş.’nin unvanı Deniz M.K.Y.O. A.Ş. olarak değiştirilmiştir.

(2) Global M.K.Y.O. A.Ş.’nin unvanı Pera M.K.Y.O. A.Ş. olarak değiştirilmiştir.

Kaynak: SPK

4.4.2.2 Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Temel Veriler

Türkiye’de toplam net aktif değeri 1,376 milyon YTL, buna karşın piyasa değeri 2,050 milyon YTL olan 9 adet gayrimenkul yatırım ortaklığı faaliyet göstermektedir. İMKB’ye kote olan bu ortaklıkların portföylerinin %85.72’sini gayrimenkul yatırımları, %12.5’ini para ve sermaye piyasası araçları oluşturmaktadır. Söz konusu ortaklıklara ilişkin ayrıntılı bilgiler Tablo:4.13’de verilmiştir.

TABLO 4.13

GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARININ MEVCUT DURUMU (2004)

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	Kuruluş Tarihi	Kayıtlı Sermaye Tavanı (Bin YTL)	Çıkarılmış Sermaye (Bin TL)	Net Aktif Değer (Bin YTL)	Hisse Sayısı (Bin Adet)	Piyasa Değeri (Bin YTL)
1 ALARKO GAYRİMENKUL Y.O.	31.07.1996	20,000	3,565	156,149.7	3,565,000	89,125
2 ATAKULE GAYRİMENKUL Y.O.	21.08.2000	100,000	63,000	94,582.1	63,000,000	485,100
3 EGS GAYRİMENKUL Y.O.	01.10.1997	75,000	73,800	78,259.2	73,800,000	27,500
4 GARANTİ GYR.MENKULY.O	25.07.1997	50,000	23,250	78,596.5	23,250,000	671,580
5 İHLAS GYR.MENKUL Y.O.	23.12.1997	35,000	22,108	26,652.5	22,108,000	23,435
6 İŞ GAYRİMENKUL Y.O.	06.08.1999	500,000	329,996	765,024.3	329,996,000	633,535
7 NUROL GAYRİMENKUL Y.O.	03.09.1997	50,000	10,000	43,325.9	10,000,000	30,400
8 VAKIF GAYRİMENKUL Y.O.	26.11.1996	5,000	5,000	44,084.8	5,000,000	23,100
9 YAPI KREDİ KORAY GYR.MEN Y.O.	24.12.1996	100,000	40,000	89,915.5	40,000,000	66,400
TOPLAM			570,719	1,376,590.5		2,050,175

4.4.2.3 Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Temel Veriler

Türkiye’de 2004 sonu itibarıyla portföy değeri 146.6 milyon YTL (77.2 milyon \$) olan 2 adet girişim sermayesi yatırım ortaklığı faaliyet göstermektedir. Söz konusu ortaklıklardan İş Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin yaklaşık 135 milyon YTL tutarındaki portföyünün %50.48’i girişim sermayesi yatırımlarından, %49.52’si menkul kıymetlerden, Vakıf Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin ise yaklaşık 11 milyon YTL’lik portföyünün %80.12’si girişim sermayesi yatırımlarından, %19.88’i menkul kıymetlerden oluşmaktadır.

4.5. PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ

2004 yıl sonu itibarıyla Türk sermaye piyasasında faaliyet gösteren 21 adet portföy yönetim şirketi bulunmaktadır. Bu şirketlerin yönettiği portföy büyüklüğü 24,452 milyon YTL’dir. Yönetilen portföyün %17’si bireysel bazda, %80’i kurumsal bazda ve %3’ü de tüzel kişi bazında yönetilmektedir (Tablo 4.14). Söz konusu gelişme ABD Doları bazında değerlendirildiğinde, 2003 yılına göre portföy büyüklüğü %42 oranında artarak 12,741 milyon ABD Dolarından 18,104 milyon ABD Dolarına yükselmiştir.

TABLO 4.14

PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİN MEVCUT DURUMU (2004)

	Şirket Unvanları	Sözleşme Sayıları (Adet)				Yönetilen Portföy Büyüklüğü (Milyon YTL)			
		Bireysel	Kurumsal	Tüzel Kişi	Toplam	Bireysel	Kurumsal	Tüzel Kişi	Toplam
1	Ak P.Y. A.Ş.	0	21	0	21	3,769.7	0	0	3,768.7
2	Ata P.Y. A.Ş.	0	10	0	10	0	90.2	0	90.2
3	Bender P.Y. A.Ş.	0	6	0	6	0	42.0	0	42.0
4	Dış P.Y. A.Ş.	9	14	1	24	5.6	185.7	30.7	221.9
5	Eczacıbaşı-Ubp P.Y. A.Ş.	221	12	1	234	12.3	113.9	6.6	132.8
6	Deniz P.Y. A.Ş.	17	0	0	17	2.0	0	0	2.0
7	Finans P.Y. A.Ş.	698	12	17	727	57.8	688.1	6.8	752.7
8	Garanti P.Y. A.Ş.	1	24	17	42	1.6	2,855.6	158.1	3,015.3
9	Global P.Y. A.Ş.	80	7	2	89	7.9	40.5	3.5	51.9
10	HSBC P.Y. A.Ş.	0	7	0	7	0	1,316.8	0	1,316.8
11	İktisat P.Y. A.Ş. (*)	-	-	-	-	-	-	-	-
12	Inter P.Y. A.Ş.	11	4	1	16	9.2	10.7	2.4	22.3
13	İsviçre P.Y. A.Ş.	229	5	16	250	10.9	16.0	31.1	58.0
14	İş P.Y. A.Ş.	0	42	0	42	0	5,618.8	0	5,618.8
15	Kent P.Y. A.Ş. (*)	-	-	-	-	-	-	-	-
16	Koç P.Y. A.Ş.	426	22	21	469	93.9	2,965.4	252.6	3,311.9
17	Oyak P.Y. A.Ş.	139	13	6	158	17.2	763.9	10.0	791.2
18	Teb P.Y. A.Ş.	111	16	3	130	59.4	673.5	1.6	734.5
19	Vakıf P.Y. A.Ş.	0	9	1	10	0	27.6	243.5	271.1
20	Yapı Kredi P.Y. A.Ş.	0	21	0	21	0	2,644.8	0	2,644.8
21	Ziraat P.Y. A.Ş.	0	10	0	10	0	1,605	0	1,605
	Toplam (YTL)	1,942	255	86	2,283	4,046.6	19,659.1	746.9	24,452.6
	(ABD Doları)					2,996.2	14,555.8	553.0	18,105.0

Kaynak: İAB

* Şirket tasfiye sürecindedir.

4.6. VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSASI A.Ş.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş., Kurulumuzun 17/8/2001 tarih ve 9/1101 sayılı Kararına istinaden, SPKn'nın 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

yapılandırılmış ve 04.07.2002 tarihinde Ticaret Siciline tescil edilerek tüzel kişilik kazanmıştır. Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik hükümlerine dayanılarak 27.03.2004 tarih ve 25415 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Yönetmeliği ile de Borsa’nın işlem, üyelik, takas ve faaliyet esasları belirlenmiştir.

Kurulumuzca 05.03.2004 tarihinde Borsaya faaliyet izni verilmiş olup, 30.11.2004 tarihinde, Borsanın, üyelik giriş aidatı, üyelik teminatı, borsa payı, üyelerin Borsada yapacakları işlemler nedeniyle müşterilerine uygulayacakları kurtaj oranı ve Borsada işlem görecekt vadeli işlem sözleşmelerinin asgari unsurları onaylanmıştır.

Buna göre Borsada, Ege Standart 1 Baz Kalite Pamuk, Anadolu Kırmızı Sert Baz Kalite Buğday, Türk Lirası/Amerikan Doları paritesi, Türk Lirası/Euro paritesi, 91 ve 365 günlük Hazine Bonoları ve İMKB-30 ve İMKB-100 Fiyat Endeksine dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin işlem görmesi ve sözleşmesi işlemlerin takasının Takasbank tarafından gerçekleştirilmesine karar verilmiştir.²

4.7. MERKEZİ KAYIT KURULUŞU A.Ş. VE YATIRIMCILARI KORUMA FONU

15.12.1999 tarih ve 4487 sayılı Kanun ile SPKn’e eklenen 10/A maddesinde sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların özel hukuk tüzel kişiliğini haiz bir Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) tarafından kayden izlenmesi hükme bağlanmıştır. Aynı madde uyarınca hazırlanarak Bakanlar Kurulu tarafından 21.06.2001 tarihinde yayımlanan “Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik” (MKK Yönetmeliği) MKK’nın bir “anonim ortaklık” şeklinde kurulmasını öngörmüş ve Kurulumuz tarafından hazırlanan ana sözleşmesinin, 26.9.2001 tarihli 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’nın tüzel kişi kurucu ortaklarıdır.

SPKn ve ilgili mevzuat çerçevesinde MKK genel olarak; ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibariyle kaydi tutulan sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakları kayden izlemek, üye grupları itibariyle tutulan kayıtların birbiriyle tutarlılığını kontrol etmek ve Yatırımcıları Koruma Fonunu idare ve temsil etmek ile görevli ve yetkili kılınmıştır. MKK’nın kuruluş aşamasının tamamlanarak personel alımı ile birlikte fiilen faaliyete geçildiği tarihten 31.12.2002 tarihine kadar olan dönemde, kaydi sistemin gerekli yasal ve teknik alt yapısını oluşturmak amacıyla çeşitli projeler üretmeye yönelik çalışmalar tamamlanmış ve 22 Aralık 2002 tarihinde “Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında” Tebliğin (Tebliğ) Resmi Gazete’de yayımlanması ile kaydi sisteme ilişkin esaslar düzenlenmiştir.

Katılma belgeleri ve hisse senetlerinin kaydileştirilmesi kapsamında, üyelerin üyelik işlemlerini tamamlayarak kaydi sistem mevzuatı çerçevesinde hazırlık yapmalarını ve yatırımcıları kaydi sisteme geçiş öncesinde geçiş prosedürü hakkında bilgilendirmelerini teminen belirlenen usul ve esaslar Kurulumuzun 22.07.2004 tarihli kararıyla onaylanmış ve MKK Yönetmeliği ve Tebliğinde bu yönde değişiklikler yapılmıştır.

Kurulumuzun 15.10.2004 tarihli kararı ile 25 Nisan 2005 tarihinden itibaren pilot kurumlardan başlayarak yatırım fonu katılma belgelerinin kaydileştirmeye başlanması ve tüm

² Borsa, 04.02.2005 tarihinde faaliyete geçmiş olup, yıllık faaliyet raporunun yayınladığı tarih itibariyle İMKB 100 Fiyat Endeksine dayalı sözleşme haricindeki diğer sözleşmeler işlem görmektedir.

yatırım fonu katılma belgelerinin kaydıleştirilmesi işleminin Haziran-Ekim 2005 tarihleri arasında sonuçlandırılmasına karar verilmiştir. Hisse senetleri borsada işlem gören şirketlerin hisse senetlerinin ise MKK bünyesinde 2005 yılı içerisinde kaydıleştirilmesi öngörülmektedir.

Yine 15.12.1999 tarih ve 4487 sayılı Kanun ile SPKn'e 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 21.10.2001 tarihinde kurulması ile faaliyete geçmiştir.

Fonun söz konusu görevleri yerine getirmek amacıyla kullanılan varlığının başlangıç kaynağı olan 10 milyon YTL 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 2004 yılı içerisinde Fon varlığı kamu bankalarında devlet tahvili, hazine bonosu ve mevduat olarak değerlendirilmiş olup 31.12.2004 tarihi itibarıyla değeri 64,937,203 YTL'dir. 2002 ve 2003 yıllarında hakkında tedrici tasfiye kararı verilen, sırasıyla Data Menkul Kıymetler Ticareti A.Ş. ve Karon Menkul Kıymetler A.Ş.'nin tedrici tasfiye işlemleri sürdürülmüş ve Data Menkul Kıymetler Ticareti A.Ş. ve hakkında iflas kararı verilen Aks Menkul Kıymetler 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. 2004 yılı için söz konusu limit yatırımcı başına 36,622 YTL'dir. Yine MKK'dan alınan bilgilere göre 2004 yılında Fon, yatırımcıların toplam 585,245 YTL 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 TL/Gr cinsinden gerçekleştirilen işlem hacminin, 2000 yılında 1.6 milyar YTL'den, ekonomik krizin etkisiyle 2001 yılında 0.5 milyar YTL'ye kadar gerilediği, 2004 yılında ise bir önceki yıla göre %19.1 oranında azalarak 1.1 milyar YTL olarak gerçekleştiği görülmektedir. \$/Ons cinsinden gerçekleştirilen işlem hacmi ise bir önceki yıla göre %63.2 oranında artarak 2.9 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir (Tablo:4.15).

TABLO 4.15

İSTANBUL ALTIN BORSASI					
Yıllar	İşlem Miktarı(Kg)			İşlem Hacmi	
	YTL/Gr	\$/Ons	Toplam	(Milyon YTL)	(Milyon \$)
1997	178,121	113,367	291,488	287	1,215
1998	265,532	173,748	439,280	684	1,640
1999	277,734	213,740	491,474	1,052	1,908
2000	299,740	129,430	429,170	1,681	1,160
2001	57,888	83,884	144,742	499	741
2002	47,837	95,149	142,986	749	942
2003	77,643	155,016	232,659	1,320	1,782
2004	58,839	221,425	280,264	1,068	2,909

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 işlemlerinin yanında temettü dağıtımı ve sermaye artırımını işlemlerini yapan 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 660 kuruluş yararlanmakta olup, Takasbank bünyesinde, 2004 yılı sonu itibarıyla 8.5 milyar YTL nominal değere sahip 25.4 milyon adet hisse senedi, 154 milyar paya sahip 6.1 milyon adet yatırım fonu katılma belgesi ve aynen saklama kasalarında toplam 0.88 milyar YTL nominal değerde 1.5 milyon adet hisse senedi saklanmaktadır. 2004 yılı içerisinde 106 milyon YTL nominal değerli 3.2 milyon adet hisse senedinde kağıt değişim işlemi gerçekleştirilmiştir. Takasbank'ta 2004 yıl sonu itibarıyla, 1,072,663 adedi bakiyeli olmak üzere toplam 2,177,516 adet açık hesap bulunmaktadır. Bu sayı bir önceki yıla göre %4.8'lik bir artışı ifade etmektedir (Tablo: 4.16).

TABLO 4.16
TAKASBANK A.Ş. ÖZET VERİLERİ (2004)

Hizmet Verilen Kuruluş Sayısı	660
Saklama Kasasında Bulunan Hisse Senedi (Mislen-Milyar Nominal YTL)	8.5
Saklama Kasasında Bulunan Hisse Senedi (Mislen-Adet-Milyon)	25.4
Saklama Kasasında Bulunan Pay Sayısı (Adet-Milyar)	154
Yatırım Fonu/Ortaklıkları Portföy Tutarı (Milyar YTL)	25.07
Yatırım Fonu Katılma Belgesi (Adet- Milyon)	6.1
Saklama Kasasında Bulunan Hisse Senedi (Aynen- Nominal Milyar YTL)	0.88
Saklama Kasasında Bulunan Hisse Senedi (Aynen-Adet-Milyon)	1.5
Hisse Senedi Değişim İşlemi (Milyon Nominal TL)	106
Hisse Senedi Değişim İşlemi (Adet-Milyon)	3.2
Toplam Açık Hesap Sayısı	2,177,516
Bakiyeli Hesap Sayısı	1,072,663
Bakiyeli Hesap/Toplam Nüfus (%)	%1.5
Hisse Senetleri Pi. Takas Sistm. Yararlanan Kuruluş Sayısı	
- Aracı Kurum	101
- Banka	17
- Yatırım Fonu/Ortaklığı	307
- Portföy Yönetim Şirketi	21
Menkul Kıymet Takası (Milyar YTL)	63.67
Nakit Takası (Milyar YTL)	19.78
Tahvil ve Bono Takası (Milyar YTL)	1,069
Nakit Takası (Milyar YTL)	209.6
DİBS Kupon Ödemesi (Milyar YTL)	1.09
İtfa Ödemesi (Milyar YTL)	29.85
Elektronik Fon Transferi (EFT)	
- Gelen (Milyar YTL)	595.6
- Giden (Milyar YTL)	596.3
Takasbank Para Piyasası Günlük Ort. İşlm. Hacmi (Milyon YTL)	374.77
Takasbank Para Piyasası İşlem Hacmi (Milyar YTL)	94.44

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 öngörölen 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 diğersosyal paydaşlara yönelik araştırma, eğitim ve bilgilendirme faaliyetlerine 2004 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.

4.11. ARACI KURULUŞLAR

Türkiye'de, 2004 yılı sonu itibariyle sermaye piyasasında faaliyet gösteren, 12 adedi faaliyetleri geçici olarak durdurulmuş olan 112 aracı kurum ve 42 banka olmak üzere toplam 154 aracı kuruluş bulunmaktadır.

2004 yılı içerisinde toplam 15 adet aracı kurumun faaliyetleri geçici olarak durdurulmuş, bu aracı kurumlardan 4 adedinin yeniden faaliyete geçmesine izin verilirken, 4 adedi söz konusu aracı kurumlardan olmak üzere 5 adet aracı kurumun da sahip olduğu tüm faaliyet yetki belgeleri iptal edilmiştir. 2004 yıl sonu itibariyle 7 adet aracı kurumun geçici kapalılık durumu devam etmektedir. 2004 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	112	10 (borsa dışında)	32 (borsa dışında)
Halka Arza Aracılık Yetki Belgesi	60	3	-
Portföy Yöneticiliği Yetki Belgesi	54	2	-
Yatırım Danışmanlığı Yetki Belgesi	51	3	-
Repo-Ters Repo İşlemleri Yetki Belgesi	69	10	31
Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Menkul Kıymetlerin Ödünç Alma ve Verme İşlemleri İzin Belg.	96	-	-
Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Yetki Belgesi		-	18
Altın ve Döviz Dayalı Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinin Alım Satımına Aracılık Yetki Belgesi*	4	-	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, 2004 yıl sonu itibarıyla 228 adet şube, 71 adet irtibat bürosu ve bankalarla tesis ettikleri 31 adet acentede hizmet vermektedirler.

İkincil piyasa işlemlerinin aracı kuruluşlar bazında dağılımı aşağıdaki tabloda verilmektedir (Borsa dışı işlemler de dahil).

TABLO 4.18

İKİNCİ EL PİYASA İŞLEMLERİNİN ARACI KURULUŞLAR BAZINDA DAĞILIMI						
	2002		2003		2004	
	Milyar YTL	Milyar \$	Milyar YTL	Milyar \$	Milyar YTL	Milyar \$
Hisse Senedi						
-Aracı Kurum	213	142	293	200	417	296
Tahvil/Bono (Repo da dahil)						
-Aracı Kurum	457	410	629	552	857	723
-Banka	1,195	1,053	1,731	1,494	2,939	2,422
Toplam İşlem Hacmi	1,865	1,605	2,653	2,246	4,213	3,441

Not: İşlemler çift taraflı olarak hesaplanmıştır.

5. SERMAYE PİYASASI KURULU 2004 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.

2004 yılında da 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 uygulama devam ettirilmiştir. Bu sayede gelen şikayet ve bilgilenme istekleri daha hızlı bir şekilde değerlendirilebilmektedir.

2004 yılı içinde SPK Karar Organı 51 kez toplanarak faaliyet alanları ile ilgili çeşitli konularda 1,750 adet Kurul kararı almıştır.

5.1. DÜZENLEME

SPK’nın temel fonksiyonlarından birisi düzenlemedir. Kurul 2004 yılında 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. Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Yönetmeliği (27.03.2004 tarihli Resmi Gazete).
2. Vadeli işlem ve opsiyon borsalarında genel müdürün yönetim kurulu üyesi olması ve Garanti Fonuna ilişkin esasların belirlenmesine ilişkin yönetmelik değişikliği (27.03.2004 tarihli Resmi Gazete).
3. İMKB Hisse Senetleri Piyasası’nda hem lot hem adet olarak emir girilmesi ve borsa üyelerinin gerçekleştirmemiş emirlerini iptal edebilmelerine ilişkin yönetmelik değişikliği (24.06.2004 tarihli Resmi Gazete).

4. İMKB Ulusal Pazar kotasyon koşulları, şirket birleşme ve bölünmelerinde uygulanacak kotasyon prosedürü ve borsa kotunda bulunan ortaklıkların bilgi verme yükümlülüklerine ilişkin yönetmelik değişikliği (24.06.2004 tarihli Resmi Gazete).
5. MKK üyeleri veya üyelerle MKK arasında sistemin işleyişine ilişkin olarak çıkabilecek uyuşmazlıkların tahkim yoluyla çözülmesi, MKK üyeleri, üyelik şartları, üyeliğin geçici olarak durdurulması ve iptaline ilişkin yönetmelik değişikliği (10.09.2004 tarihli Resmi Gazete).

5.1.2. Kurul Tebliğleri

1. Sermaye Piyasası Araçlarının Halka Arzında Satış Yöntemlerine İlişkin Esaslar Tebliğinde yapılan değişiklik ile ihraççıların, halka arz edilecek sermaye piyasası aracının satış tutarının 100 trilyon Türk lirası ve üzerinde olması halinde halka arz edilecek sermaye piyasası aracı miktarının en az %30 unu, 100 trilyon Türk lirasının altında olması durumunda ise en az %50 sini küçük bireysel yatırımcılara tahsis etmesi zorunlu kılınmıştır (10.06.2004 Tarihli Resmi Gazete).
2. Mevzuatın basitleştirilmesi, uygulamada yaşanan sorunların giderilmesi ve Avrupa Birliği mevzuatı ile uyumunun sağlanabilmesi amacıyla "Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" yürürlüğe konmuştur (07.07.2004 Tarihli Resmi Gazete).
3. Mevzuatın basitleştirilmesi, uygulamada yaşanan sorunların giderilmesi ve Avrupa Birliği mevzuatı ile uyumunun sağlanabilmesi amacıyla "İhraççıların Muafiyet Şartlarına ve Kurul Kaydından Çıkarılmalarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" yürürlüğe konmuştur (07.07.2004 Tarihli Resmi Gazete). Bu Tebliğ ile izahname düzenleme muafiyet şartları belirlenmiştir.
4. Mevzuatın basitleştirilmesi, uygulamada yaşanan sorunların giderilmesi ve Avrupa Birliği mevzuatı ile uyumunun sağlanabilmesi amacıyla "Tahvillerin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" yürürlüğe konmuştur (07.07.2004 Tarihli Resmi Gazete).
5. Mevzuatın basitleştirilmesi, uygulamada yaşanan sorunların giderilmesi ve Avrupa Birliği mevzuatı ile uyumunun sağlanabilmesi amacıyla "Altın Gümüş ve Platin Bonolarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" yürürlüğe konmuştur (07.07.2004 Tarihli Resmi Gazete).
6. Mevzuatın basitleştirilmesi, uygulamada yaşanan sorunların giderilmesi ve Avrupa Birliği mevzuatı ile uyumunun sağlanabilmesi amacıyla "Finansman Bonolarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" yürürlüğe konmuştur (07.07.2004 Tarihli Resmi Gazete). Söz konusu Tebliğ ile finansman bonolarının halka arzının ve ödemelerinin aracı kurumlar vasıtasıyla yapılması zorunlu kılınmıştır.
7. Mevzuatın basitleştirilmesi, uygulamada yaşanan sorunların giderilmesi ve Avrupa Birliği mevzuatı ile uyumunun sağlanabilmesi amacıyla "Katılma İntifa Senetleri İhracına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" yürürlüğe konmuştur (07.07.2004 Tarihli Resmi Gazete).
8. Mevzuatın basitleştirilmesi, uygulamada yaşanan sorunların giderilmesi ve Avrupa Birliği mevzuatı ile uyumunun sağlanabilmesi amacıyla "Varlığa Dayalı Menkul

Kıymetlerin Kurul Kaydına Alınmasına ve Genel Finans Ortaklıklarının Kuruluş ve Faaliyet İlkelerine Dair Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" yürürlüğe konmuştur (07.07.2004 Tarihli Resmi Gazete). Söz konusu Tebliğ ile varlığa dayalı menkul kıymetlerin satışının ve dönemsel faiz ödemelerinin aracı kuruluşlar aracılığıyla yapılması zorunlu kılınmıştır.

9. Mevzuatın basitleştirilmesi, uygulamada yaşanan sorunların giderilmesi ve Avrupa Birliği mevzuatı ile uyumunun sağlanabilmesi amacıyla Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" yürürlüğe konmuştur (07.07.2004 Tarihli Resmi Gazete).
10. Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi sürecinde, üyeliğe kabul, kaydileştirme kararı ve duyurulması, sermaye piyasası araçlarının teslimi ve hak sahipliği bilgilerinin oluşturulması, kayıtların tutulması, hesapların işleyişi, aynı haklar ve MKK kayıtlarının saklanması ile ilgili tebliğ değişikliği (31.07.2004 tarihli Resmi Gazete).
11. 07.01.2004 tarihli ve 25339 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "Seri: VI, No: 16 Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ ile girişim sermayesi ortaklığında %10'dan fazla paya sahip tüzel kişi ortakların yönetim kurulu üyelerinde aranacak şartların kamu kurumları ve kamu kurumu niteliğindeki tüzel kişiler için aranmayacağı hükmü getirilmiştir.
12. Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliğinde, 7/01/2004 tarihli ve 25339 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan değişiklik Tebliği ile, portföy yöneticiliği faaliyetinde bulunacak kuruluşlardan sadece kurumsal yatırımcıların portföylerini yönetecek olanlar, portföy saklama kuruluşları ile sözleşme imzalama zorunluluğundan muaf tutulmuştur. Diğer taraftan, portföy yöneticiliği faaliyetinde bulunacak kuruluşların yönetim kurulu üyeleri ile ilgili düzenlemede değişiklik yapılmıştır. Ayrıca, saklama kuruluşları ile sözleşme imzalama zorunluluğunun, daha önce 2/1/2004 olarak belirlenen uygulanma tarihi 2/1/2005'e ertelenmiştir.
13. 31/12/2004 tarihli ve 25687 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "Seri: V, No: 79 Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ ile, saklama kuruluşları ile sözleşme imzalama zorunluluğunun, daha önce 2/1/2005 olarak belirlenen uygulanma tarihi 30/6/2005'e ertelenmiştir.
14. 13/4/2004 tarihli ve 25432 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Borsa Yatırım Fonlarına İlişkin Hazırlanan Tebliğ ile katılma belgeleri borsa pazarlarında işlem gören Borsa Yatırım Fonlarının kuruluşlarına, faaliyet ilke ve kurallarına, katılma belgeleri ile bunların halka arzına ve kamunun aydınlatılmasına ilişkin esaslar düzenlenmiştir.
15. Gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin esasları düzenleyen Tebliğ, zaman içinde meydana gelen gelişmeler ve uygulama dikkate alınarak gözden geçirilmiş ve gerekli değişiklikler yapılmıştır. Bu çerçevede 18.5.2004 tarihli ve 25466 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren "Seri: VI, No: 17 Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" ile yapılan değişikliklerin en önemlileri: kurucular, %10'dan fazla paya sahip ortaklar, gerçek kişi ortaklarda aranacak şartlar; kayda alınma başvurusu; halka arz; Kurul kaydına alınma; yönetim kurulu üyeleri ve denetçiler ile genel müdürün nitelikleri; ortaklık portföyünün idaresi; portföy sınırlamaları; ve periyodik tablo ve raporlar ile ilgilidir.

16. Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde, 8.10.2004 tarihli ve 25607 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren değişiklik tebliği ile, emeklilik yatırım fonlarına paralel bir şekilde Borsa Para Piyasası işlemlerinin fonların portföy değerine dahil edilmesi ve likit fonlar dışında kalan fonlarda, katılma belgelerinin tasarruf sahipleri tarafından fona geri satımında elde tutma süresine göre uygulanan komisyonlardan elde edilecek komisyon tutarının fona veya kurucuya gelir olarak kaydedilebilmesine yönelik düzenleme yapılmıştır.
17. Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde 31.12.2004 tarihli ve 25687 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren “Seri: VII, No:25 Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ” ile fon portföylerine alınacak borsa yatırım fonu paylarına ilişkin sınırlamalar belirlenmiştir.
18. Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (06.01.2004 tarihli Resmi Gazete).
19. Aracı Kuruluşların Kamuyu Aydınlatma Esaslarına İlişkin Tebliğ (30.01.2004 tarihli Resmi Gazete).
20. Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (28.02.2004 tarihli Resmi Gazete).
21. “Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (Seri: XI, No: 27)” yayımlanmıştır (21/12/2004 tarihli ve 25677 sayılı Resmi Gazete). Söz konusu değişiklik ile işletmelerin Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarını uygulamalarının, anılan Tebliğde öngörülen düzenleme ve ilan yükümlülüklerinin yerine getirilmesi hükmünde olduğu hususu düzenlenmiştir.
22. Yüksek Enflasyon Dönemlerinde Mali Tabloların Düzeltilmesine İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (Seri: XI, No: 26)” yayımlanmıştır (28/2/2004 tarihli ve 25387 sayılı Resmi Gazetede). Söz konusu düzenleme ile anılan Tebliğin kar dağıtımına ilişkin maddesi değiştirilmiştir.

5.1.3. Kurul Kararları

1. Seri:I No:26 Tebliği’nin Ek Madde 2 hükmünün uygulanmasına yönelik olarak, hisse senetleri Kurul kaydında olan borsa şirketlerinin hisse senetlerinin Takasbank tarafından izlenmesinde uygulanacak esasların belirlenmesine ilişkin karar (16.01.2004 tarihli Kurul Kararı).
2. Halka açık anonim ortaklıklar tarafından iç kaynaklardan karşılanmak suretiyle yapılacak sermaye artırımlarında uyulması gereken ilkelerin belirlenmesine ilişkin karar (20.02.2004 tarihli Kurul Kararı).
3. Halka açık anonim ortaklıklar tarafından 2003 yılına ait mali tablolar esas alınarak hisse senetleri İMKB’de işlem görmek üzere Kurula yapılacak başvurularda hazırlanacak izahname ve sirkülerlerde kullanılacak mali tabloların niteliğinin belirlenmesine ilişkin karar (11.03.2004 tarihli Kurul Kararı).
4. Yabancı yatırımcıların Seri:VIII No:39 Tebliği kapsamında yapacakları özel durum açıklamaları için kullanacakları İngilizce formların hazırlanmasına ilişkin karar (22.10.2004 tarihli Kurul Kararı).

5. Yeni Türk Lirasına geçiş kapsamında, halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımını ve temettü dağıtım işlemlerinde uygulanacak esasların belirlenmesine ilişkin karar (03.11.2004 tarihli Kurul Kararı).
6. Hisse senetleri İMKB’de işlem gören şirketlerin internet sitelerinde yatırımcı ilişkileri başlıklı bir bölüm oluşturmalarına ve Kurumsal Yönetim Uyum Raporu’na yer verilmesine ilişkin karar (10.12.2004 tarihli Kurul Kararı).
7. Hisse senetleri İMKB’de işlem görmeyen şirketlerin, Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca yapacakları ilanlarda yayın periyodu belirli, sürekli, zamanında okuyucuya ulaşan ve resmi ilan yayınlama hakkı bulunan gazeteleri kullanmalarının zorunlu kılınmasına ilişkin karar (16.12.2004 tarihli Kurul Kararı).
8. Sadece 2004 yılı faaliyetlerinden elde edilen karlar için geçerli olmak üzere hisse senetleri borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıklar için dağıtılabılır karın en az %30’u oranında kar dağıtımını zorunluluğu getirilmesine ilişkin karar (30.12.2004 tarihli Kurul Kararı).
9. MKK’nın sermayesinin, 3 trilyon TL’den 6 trilyon TL’ye artırılmasını teminen esas sözleşmesinin “Sermaye ve Hisse Sahipleri” başlıklı 7’nci maddesinin değiştirilmesi. (05.03.2004 tarihli Kurul Kararı).
10. VOB’un esas sözleşmesinde genel müdürün yönetim kurulu üyesi olmasına yönelik değişiklik yapılması (05.03.2004 tarihli Kurul Kararı).
11. VOB’a faaliyet izni verilmesi (05.03.2004 tarihli Kurul Kararı).
12. İMKB Toptan Satışlar Pazarı Genelgesinde değişiklik yapılması (22.04.2004 tarihli Kurul Kararı).
13. “Özel Durum Açıklamaları ile Diğer Açıklamaların Borsa’ya Gönderilmesi ve Kamuya Duyurulmasına İlişkin Usul ve Esaslar Genelgesi”nin onaylanması (03.06.2004 tarihli Kurul Kararı).
14. Faaliyetleri kendi talebi üzerine Kurulumuzca durdurulan İMKB üyelerine yeniden faaliyete başlama aşamasında uygulanacak teminatlara ilişkin esasların belirlenmesi (17.06.2004 tarihli Kurul Kararı).
15. MKK üyeliğine ilişkin şartların ve üyelik aidatlarının belirlenmesi (22.07.2004 tarihli Kurul Kararı).
16. İMKB tarafından aracı kurumların birleşme, devralma ve bölünme hallerinde uygulanacak teminatlar ve üyelik aidatlarına ilişkin esasların belirlenmesi (12.08.2004 tarihli Kurul Kararı).
17. İMKB’nin yabancı borsalarla mutabakat zaptı imzalamasına ilişkin esasların belirlenmesi (16.09.2004 tarihli Kurul Kararı).
18. Yeni Türk Lirası’na geçiş çalışmaları çerçevesinde, Takasbank nezdindeki hisse senedi bakiyelerinin ve fiziki hisse senedi sertifikalarının takip yöntemine ilişkin uygulama esaslarının belirlenmesi (30.09.2004 tarihli Kurul Kararı).
19. Kurulumuzun Seri:IV, No:28 sayılı “Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçların İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ” uyarınca borsada işlem

gören hisse senetlerinin kaydileştirilmesine ilişkin olarak uygulanmayı yönlendirmeyi teminen duyuru metninin yayınlanması (06.10.2004 tarihli Kurul Kararı).

20. İMKB Borsa Dışı Lot Altı İşlemleri İşleyiş Esasları Genelgesinde değişiklik yapılması (22.10.2004 tarihli Kurul Kararı).
21. VOB tarafından Kurulumuz onayına sunulan dayanak varlığı Ege Standart 1 Baz Kalite Pamuk, Anadolu Kırmızı Sert Baz Kalite Buğday, Türk Lirası/Amerikan Doları paritesi, Türk Lirası/Euro paritesi, 91 ve 365 günlük Hazine Bonoları, İMKB-30 ve İMKB-100 fiyat endeksi olan vadeli işlem sözleşmelerinin asgari unsurlarının onaylanması (30.11.2004 tarihli Kurul kararı).
22. VOB tarafından alınacak olan borsa üyeliği giriş aidatı, borsa payı tarifesi, kurtaj tarifesi ve üyelik teminatının belirlenmesi (30.11.2004 tarihli Kurul Kararı).
23. Ürün ihtisas borsalarında işlem gören ve vadeli işlem sözleşmesi niteliğini taşımayan alivire sözleşmelere aracılığın sermaye piyasası mevzuatı dışında değerlendirilmesi (30.12.2004 tarihli Kurul Kararı).
24. Takasbank'ın VOB'ta gerçekleştirilecek işlemler için Takas Merkezi olarak belirlenmesi (10.12.2004 tarihli Kurul Kararı).
25. Kaydi sistemde uygulanacak elektronik işlem esaslarının belirlenmesi (30.12.2004 tarihli Kurul Kararı).
26. VOB işlem yöntemine ilişkin esasların belirlenmesi (30.12.2004 tarihli Kurul Kararı).
27. Kurulumuzun 05.03.2004 tarih ve 9/216 sayılı kararı ile, yatırım fon ve ortaklıkların gerçekleştirebilecekleri ileri valörlü işlem esasları belirlenmiştir.
28. Kurulumuzun 26.03.2004 tarih ve 12/356 sayılı kararı ile yabancı yatırım araçlarının, fon portföylerine alınabilmesine ilişkin şartlar belirlenmiştir.
29. Kurulumuzun 06.05.2004 tarih ve 19/557 sayılı kararı ile, yatırım fonlarında kaydi sisteme geçilmesine kadar, mevcut uygulamaya bir standart getirilerek yatırım fonu katılma belgelerini İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. (Takasbank)'de saklatan yatırım fonu kurucularının uygulamasına yön vermek üzere ve katılma belgelerini Takasbank'ta saklatmayan yatırım fonu kurucularının ise yeni bir uygulamaya geçmesini teminen uyulması gereken esaslar belirlenmiştir.
30. Kurulumuzun 10.06.2004 tarih ve 24/705 sayılı kararı ile, Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının hisse senetlerinin halka arzından önce Türk Ticaret Kanunu'nda öngörülen prosedürü takip ederek, halka arz tanımına girecek uygulamalara yer vermemek kaydıyla sermaye artırımını yapabileceklerine karar verilmiştir.
31. Kurulumuzun 26.08.2004 tarih ve 36/1084 sayılı kararı ile Yeni Türk Lirası'na geçiş sürecinde yatırım fonlarına ve emeklilik yatırım fonlarına ilişkin olarak Birim pay değerinin YTL cinsinden altı haneli olarak gösterilmesine, mevcut fonların başlangıç değerlerinin 1 YKr olarak kabul edilmesine ve YTL'ye geçiş sonrası kuruluş izni verilen yatırım fonlarının başlangıç değerinin 1 YKr olarak belirlenmesine karar verilmiştir.
32. Kurulumuzun 23.09.2004 tarih 39/1206 sayılı ilke kararı ile, "Girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının taraf olacakları yeni pay alım opsiyon ve/veya diğer vadeli işlem

sözleşmeleri ile ilgili esaslar belirlenmiş ve "Girişim sermayesi yatırımlarının toplam portföy değerine oranının %50'nin altına düşmesi sonucunu doğurabilecek girişim sermayesi yatırım ortaklığının sermaye artırımı, girişim şirketlerinin satılması veya iflas etmesi, bu şirketlerin portföyde 10 yıldan daha uzun bir süre kalması, Seri:VI, No:15 sayılı "Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği" (Tebliğ) kapsamında girişim sermayesi yatırımı olarak kabul edilmeyen yatırımların değerlerinin artması gibi arızı durumlarda uygulanacak hükümler belirlenmiştir.

33. 30.09.2004 tarih ve 40/1238 sayılı Kurul Kararı ile, 10.05.2002 tarih ve 22/646 sayılı Kurul kararında değişiklik yapılarak, para piyasası emeklilik yatırım fonlarının borsa para piyasası işlemlerine yatırım yapabilecekleri düzenlenmiştir.
34. Kurulumuzun 23.12.2004 tarih ve 50/1694 sayılı kararı ile; Borsa yatırım fonu katılma belgelerinin halka arz yoluyla satışlarında; Fon yetkilileri ile Fon kurucusu, Fon Yöneticisi, yetkilendirilmiş katılımcılar ve halka arza aracılık eden aracı kuruluşların yönetim kurulu başkanı ve üyeleri, kanuni denetçileri, murahhas müdürleri, genel müdür ve genel müdür yardımcıları ve görevleri sebebiyle bilgi sahibi olabilecek diğer personel ile bunların eşleri ile birinci derecede kan ve sıhri hısımları söz konusu borsa yatırım fonu katılma belgelerini doğrudan veya dolaylı olarak satın alamayacaklarına ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 47'nci madde (A) bendi hükmünde sayılan fiillere doğrudan ya da dolaylı olarak iştirak ettikleri tespit edilerek, haklarında Kurulumuz kararıyla borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem yasağı getirilen gerçek ve tüzel kişilerin borsa yatırım fonu katılma belgelerinin birincil ve ikincil piyasa işlemlerini yapamayacaklarına ilişkin düzenleme yapılmıştır.
35. Kurulumuzun 30.12.2004 tarih ve 51 sayılı kararı ile; 03.01.2005 tarihinden itibaren yapılacak başvurular için geçerli olmak üzere; fon ve ortaklıklar için mevcut bazı asgari tutarlar yeniden değerlendirme oranı dikkate alınarak Kurulumuzca yeniden belirlenmiştir.
36. Kurulumuzun 30.12.2004 tarih ve 51/1746 sayılı kararı ile, Borsa yatırım fonları tarafından yapılacak özel durum açıklamaları ile bu fonlara ait mali tablo ve raporların düzenleme, ilan ve bildirim esasları belirlenmiştir.
37. Kurulumuzun Seri:V, No:65 sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğinin 11 inci maddesi uyarınca, aracı kurumların müşterileri ile imzalayacakları "sermaye piyasası araçlarının kredili alım işlemi çerçeve sözleşmesi", "açığa satış işlemi çerçeve sözleşmesi" ve "sermaye piyasası araçları ödünç alma ve verme işlemleri çerçeve sözleşmesi"nde yer verilmesi gereken asgari hususlar ile bu hususlar düzenlenirken uyulması gereken esaslar Kurulumuzun web sayfasında ilan edilmiş ve Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'ne bildirilmiştir (2004/3 sayılı SPK Haftalık Bülteninde yayımlanmıştır.)
38. Seri:V, No:65 sayılı "Sermaye Piyasası Araçların Kredili Alım, Açığı Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ"e ilişkin olarak;
 - a) Kendi tasarrufu ve kötü niyeti dışında istisnai nitelikteki nedenlerle (aracı kurumdan kaynaklanan hatalar, teknik hatalar, yargı makamlarının vermiş olduğu kararların uygulanması, İMKB ve Takasbank A.Ş.'den kaynaklanan hatalar ve bunun gibi) temerrüde düşen müşterilerin temerrüt nedenlerinin Aracı Kurum tarafından tevsik edici bilgi ve belgelerle İMKB'ye bildirilmesine, bu konuda gerekli kayıtların tutulmasına yönelik olarak İMKB'nin bilgilendirilmesine,

b) Kendi tasarrufu ve kötü niyeti dışında istisnai nitelikteki nedenlerle temerrüde düşen müşterilerin Seri:V, No:65 Tebliği'nin 35'inci maddesi kapsamında değerlendirilmemesine,

karar verilmiştir (Kurulumuzun 28.05.2004 tarih ve 22/639 sayılı kararı).

39. Kurulumuzun 30.12.2004 tarih ve 51 sayılı toplantısında,

a) 02.07.2004 tarih ve 27 sayılı toplantısında alınan "aracı kurumların ikincil piyasada gerçekleştirecekleri hisse senedi alım-satım işlemlerinde müşterilerinden tahsil edecekleri aracılık komisyonu oranının, vergiler hariç binde ikiden az olamayacağına, ancak aracı kurumların sözkonusu işlemlerden ay içinde elde etmiş oldukları toplam komisyon gelirlerinin en çok %75'inin, ay sonu itibariyle belirleyecekleri müşterilerine komisyon iadesi adı altında geri ödeyebileceklerine" ilişkin kararın 30.06.2005 tarihine kadar geçerli olmasına,

b) Uygulamanın geçerli olacağı sürenin sonuna kadar geçecek döneme ait olmak üzere, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği tarafından komisyon oranı ile ilgili piyasadaki uygulamaları, gelişmeleri ve sonuçlarını değerlendirerek bir rapor hazırlanmasına ve Kurulumuza iletilmesine, sözkonusu raporun Kurulumuza iletilmesini takiben konunun Kurulumuzca tekrar değerlendirilmesine,

karar verilmiştir.

40. 2003 yılı mali tablolarına ilişkin bağımsız denetim ve/veya ilan yükümlülüğünden muafiyet taleplerinin değerlendirilmesine ilişkin duyuru (19.03.2004 tarih ve 11/308 sayılı Kurul Kararı).

41. Hisse senetleri borsada işlem gören ortaklıkların mali tablolarının kesinleştikten sonra kamuya ilan edilmesine ilişkin daha önce belirlenmiş olan süre değiştirilmiştir (03.06.2004 tarih ve 23/678 sayılı Kurul Kararı).

42. Yeni Türk Lirası'na geçişte Kurulumuz düzenlemelerine tabi ortaklıklar ve sermaye piyasası kurumlarınca kamuya açıklanacak mali tablo ve raporlara ilişkin duyuru (30.11.2004 tarih ve 47/1566 sayılı Kurul Kararı).

43. Uluslararası Finansal Raporlama Standartları İle Uyumlu Seri:Xİ, No:25 Sayılı Tebliğ/UFRS uyarınca düzenlenecek mali tablo ve dipnot formatları hakkında duyuru (10.12.2004 tarih ve 1604 sayılı Kurul Kararı).

5.2. DEVAM EDEN DÜZENLEME VE DİĞER ÇALIŞMALAR

Kurulumuzca başlanmış olup 2004 yıl sonu itibariyle devam eden düzenleme ve diğer çalışmalar ana başlıkları itibariyle aşağıda verilmiştir:

- Mevzuatın sadeleştirilmesi, Avrupa Birliği düzenlemeleri ve uygulamaları ile uyumlu hale getirilmesi,
- Geleceğe yönelik bilgilerin kamuya açıklanmasında uygulanacak standartların belirlenmesi,

- Kurumsal Yönetim İlkelerinin sürekli olarak güncelliğinin korunması ve yaygın olarak kullanılmasının sağlanması,
- Halka açık şirketlerin birleşme ve bölünme işlemlerinin küresel rekabeti engellemeyecek şekilde ve AB düzenlemelerine uyumlu olarak düzenlenmesi,
- Halka arzlarda izahnamenin düzenlenmeyeceği ya da yayınlanmayacağı hallerin belirlenmesi,
- Halka açılmalarda izahnamenin, halka arz yapan şirketin ve aracı kuruluşun internet sitesinde yayınlanmasının olanaklı hale getirilmesi ve Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) çalışması kapsamında onaylı izahnamelere elektronik ortamda ulaşılmasının sağlanması,
- Halka açık şirketlerin kamuya açıklanmış, menkul kıymetin fiyatına etki edebilecek her türlü bilgiyi belirli bir süre içinde kamuya duyurarak, bu bilgilerin internet sitesinde belirli bir süre için bulundurmakla yükümlü hale getirilmeleri,
- Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna verilen sermaye artırım yetkisinin en fazla beşer yıllık sürelerle genel kurul tarafından yönetim kuruluna verilmesi yönünde düzenlemelerin yapılması,
- Seri:IV No:9 İhraççıların Muafiyet Şartlarına ve Kurul Kaydından Çıkarılmalarına İlişkin Esaslar Tebliği ile belirlenmiş olan rakamların güncellenmesi amacıyla söz konusu Tebliğ'in revizyonu,
- Seri: III, No:20 Yabancı Sermaye Piyasası Araçlarının Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği'nin AB düzenlemelerine uyumlu olarak revizyonu,
- Şirketlerin kendi hisse senetlerini elde etmeleri hususuna ilişkin düzenlemelerin yapılması,
- 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 geliştirilmesi,
- 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,
- 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 işletilmeye başlanması, bu konuda gerekli alt yapı, organizasyon ve süreçlerin oluşturulması,
- DİBS'lerin müşteri ismine saklanması,
- AB mevzuatı ve uygulamaları çerçevesinde kurumsal yatırımcılara ilişkin olarak, yatırım fonu kurucularına ilişkin kısıtlamaların kaldırılması, açık uçlu ve tüzel kişiliğe sahip yatırım fonlarının ve şemsiye fonların kurulmasına imkan tanınması, yatırım ortaklıklarının kendi hisse senetlerini alabilmesi, hem kurumsal yatırımcılara hem de bireysel yatırımcılara sunulacak saklama faaliyetlerinin belirlenmesi,
- Bireylerin ev sahipliğinin desteklenmesi ve kişilerin ev sahibi olabilmek için uygun koşullarda kredilere ulaşabilmeleri, konut talebindeki artışın inşaat sektöründe canlanmaya yol açarak istihdama katkıda bulunması, konut alım satımlarının finansal sistem üzerinden gerçekleştirilmesi, kayıt dışılığın engellenmesi ve ihraç edilecek ipotēge dayalı menkul kıymetler ile sermaye piyasamıza devlet tahvilleri ve hisse senetleri dışında yeni bir menkul kıymet kazandırılmasının amaçlandığı ipotekli konut finansmanı (mortgage) sistemine ilişkin ilgili kanunlarda yapılması planlanan değişikliklere ilişkin çalışmalar,
- Ekspertiz şirketlerinin çalışma, değerlendirme ve raporlama standartlarının belirlenmesi,
- Yatırım ortaklıklarına ilişkin mevcut düzenlemelerin yenilenmesi ve AB mevzuatına uygun hale getirilmesi,
- Sermaye yeterliliği düzenlemelerinin AB Sermaye Yeterliliği Direktifinde değişiklik öngören Taslağa uyumunun sağlanması,
- Saklama hizmeti vermeyen aracı kurum oluşturulması,
- Menkul kıymet ödünç piyasalarının yeniden yapılandırılması,
- Aracı kurumların sermaye tutarları ve faaliyet alanlarının yeniden düzenlenmesi,
- Bağımsız denetim düzenlemelerinin uluslararası denetim standartları ile tam uyumlu hale getirilmesi.

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 2004 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

2004 YILINDAKİ KAYDA ALMA BAŞVURULARI VE SONUÇLARI		
Başvurunun Türü	Yapılan Başvuru Sayısı	Sonuçlandırılan Başvuru Sayısı
Hisse Senedi		
Halka Açık Anonim Ortaklıklar	213	206
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	7	6
Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları	2	2
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları	36	36
Tahvil	-	-
Katılma Belgeleri	66	63
Emeklilik Yatırım Fonu Payları	9	9
Banka Bonosu	-	-
Toplam	333	322

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.

2004 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	53*	3
Merkez Dışı Örgüt Başvuruları	20	16
Ortaklık Yapısı Değişikliği	24	21
Aracı Kurumların Esas Sözleşme Tadili	51	51
TOPLAM	148	91

*Söz konusu başvuruların 38 adedi Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. nezdinde işlem yapmak üzere Türev Araç Alım Satımına Aracılık yetki belgesi alma talebiyle yapılmış olup, Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Karar'ın 03.01.2005 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanmasını takiben 33 adedi 14.01.2005 tarihinde ve 2 adedi 03.02.2005 tarihinde sonuçlandırılmıştır.

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 ile çeşitli kuruluşlarla acentalık tesis etmesi,

Kurul iznine tabi bulunmaktadır.

Buna göre söz konusu kuruluşlar tarafından 2004 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	37	35	5	3	1	-	-	-	43	38
Kayda Alma(1)	75	72	20	20	5	4	-	-	100	96
Tür Değişikliği	14	14	-	-	-	-	-	-	14	14
Birleşme	6	6	-	-	-	-	-	-	6	6
Tasfiye	-	-	-	-	-	-	1	-	1	-
Kurucu Değişikliği	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sermaye Artırımı	-	-	18	18	2	2	2	2	22	22
KSS Tavan Artırımı	-	-	9	9	-	-	-	-	9	9
Faaliyet İzni	-	-	-	-	-	-	5*	2	5	2
Yatırım Danış. Yetki Belgesi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOPLAM									200	187

(1) Yatırım fonları için ilk halka arz ve tutar artırım başvuruları dahil olup, yatırım ortaklıkları ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları için ilk halka arz ve Kurul kaydında olmayan hisse senetlerinin kayda alınması başvurularını içermektedir.

*Emeklilik yatırım fonu başvuruları dahildir.

**Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı başvuruları dahildir.

*** Acentalık tesisi ve şube açma başvurulardır.

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,
- 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 2004 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	45	42
Birleşme, Devir, Bölünme	10	10
Çağrıda Bulunma ve Çağrıdan Muafiyet	23	21
Esas Sözleşme Değişiklikleri	247	243
Çokuluslu Şirket Çalışanlarına His.Sen. Edindirme İşl.	6	6
Ortaklıkların Kurul Kaydına Alınması	8	6
Ortaklıkların Kurul Kaydından Çıkarılması	34	31
Kağıt İthal İzni	89	89
İMKB'de İşlem Gören Şirketlerin Sermayelerinin Kurul Kaydında Olmayan Kısımlarının Kayda Alınması	107	107
İşlem Yasaklı Hisse Senetlerinin Satışı	14	14
Toplam	583	569

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.

Sermaye piyasasında bağımsız denetim faaliyetinde bulunmak isteyen kuruluşların başvuruları Kurulumuzca değerlendirilerek, gerekli şartları taşıyanlar Kurulumuzun Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetimle Yetkili Kuruluşlar Listesi'ne (Liste) alınmaktadır. Bu kapsamda, 2004 yılında yapılan 6 adet kuruluş başvurusu sonuçlandırılmış ve Listede yer alan kuruluşların sayısı 83'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, Türkiye'de 3 uluslararası derecelendirme kuruluşunun derecelendirme faaliyetinde bulunması (Standard and Poor's Corp., Moody's Investors Service Inc. ve Fitch Ratings Limited⁴) ve 1 uluslararası derecelendirme kuruluşunun da (Deminor Ratings S.A.) kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirme faaliyetinde bulunması Kurulca kabul edilmiştir.

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 **(1) Duff & Phelps, (2) IBCA Ltd. ve (3) Thomson Bank Watch Inc., Fitch Investors Service Inc.**'nin bünyesinde birleşmeleri sonucunda **Fitch Ratings Ltd.** olmuştur.

suretiyle gerçekleştirilmektedir.

Bu kapsamda, 2004 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, 31.12.2003 ve 30.06.2004 hesap dönemlerine ilişkin mali tablolarının gözetimleri (banka ve sigorta şirketlerinin gözetim çalışmaları SPKn’ın 50. maddesi hükmü çerçevesinde) yapılmış, Kurulumuz muhasebe standartlarına uyum izlenerek, gereken durumlarda şirketler uyarılmış ve mali tablolarda düzeltme yaptırılmıştır. Bu çerçevede 536 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’ın 46/j maddesi hükmü çerçevesinde hisse senetleri İMKB’de işlem gören 73 şirketin 2003 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, emeklilik yatırım fonları ve yatırım 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) iletebilmesi için gerekli teknik değişiklikler yapılmıştır. Bu değişiklikler paralelinde Kurulumuza iletilen söz konusu veriler 2004 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, 2004 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.

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.

Gözetim ve izleme faaliyetleri kapsamında, 2004 yılı içerisinde 65 adet aracı kurumda yerinde inceleme gerçekleştirilmiştir.

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

İMKB Hisse Senetleri Piyasası'nda ortaya çıkan olağandışı fiyat ve miktar hareketlerinin, piyasanın doğal dinamiklerinden kaynaklanıp kaynaklanmadığının tespiti amacıyla, gerçekleşen fiyat ve miktar hareketlerinin, emirler, işlemler, üyeler, endeks hareketleri ve tarihsel veriler ile karşılaştırılarak gözetimi yapılmakta ve yapılan gözetim sonucunda gerçekleşen fiyat ve miktar hareketlerinin piyasanın doğal dinamiklerinden kaynaklanmadıklarının tespit edilmesi halinde söz konusu tespitlere ilişkin olarak ayrıntılı incelemeler yapılmaktadır. Bu çerçevede, 2004 yılı içerisinde 90 şirketin hisse senetlerinin fiyat ve miktar hareketlerine ilişkin gözetim çalışması tamamlanmıştır.

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, 2005 yılı içerisinde tamamlanması planlanan bu proje sonucunda gözetim sisteminin etkinliğinin artması beklenmektedir.

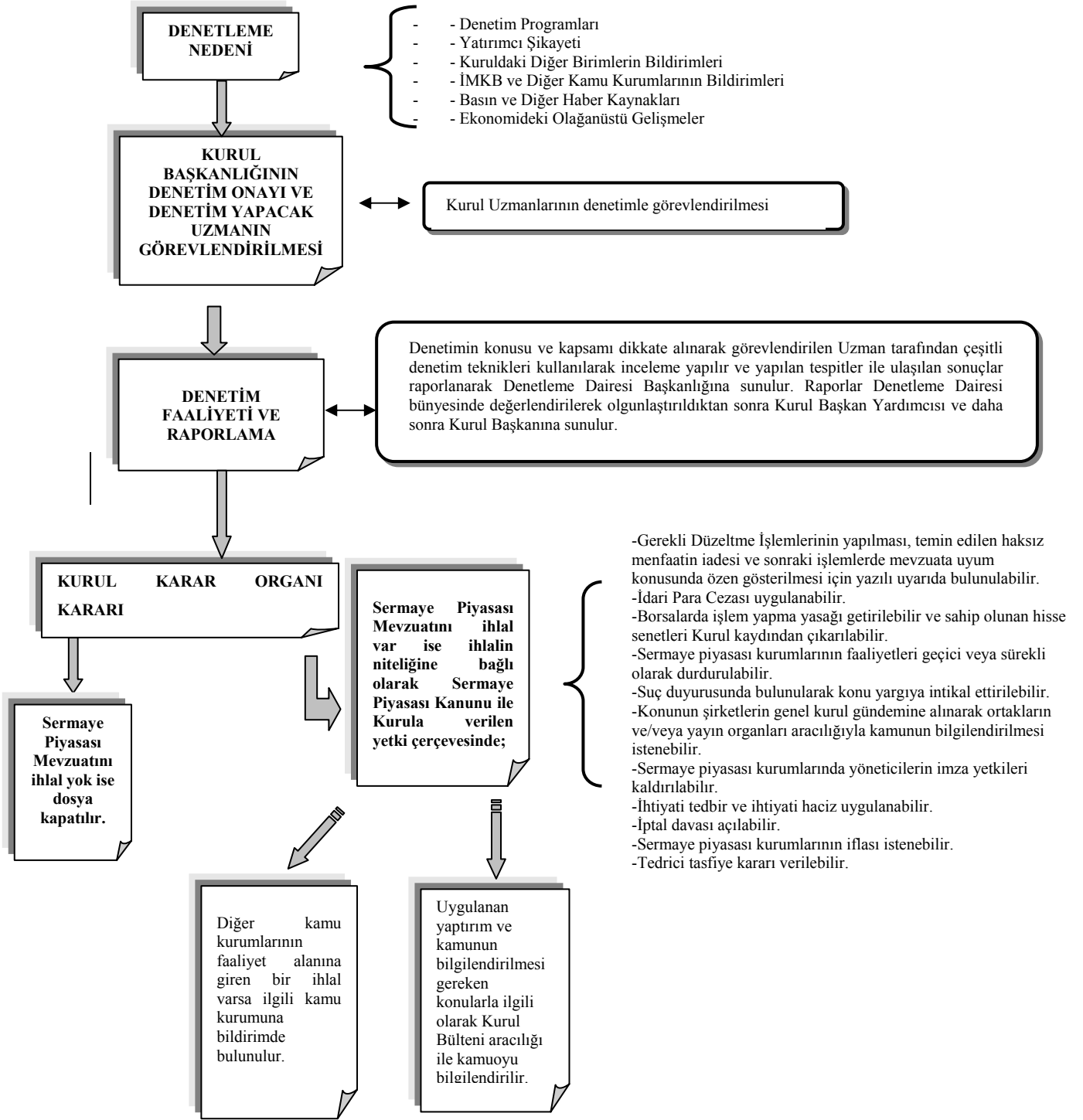
5.6. DENETİM

Kurul denetiminin amacı; sermaye piyasalarının etkin, dürüst, güvenilir ve tarafların hak ve yararlarını maksimum düzeyde koruyan bir biçimde işlemesini 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



2004 yılında, Kurul Denetleme Dairesine toplam 3,904 adet yazı ulaşmış olup, bunların 2,416 adedi Kurul dışından şikâyet ve ihbar, 1,488 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 1,959 adet yazı hazırlanmış olup, bunların 102 adedi inceleme sonucunda uyarıda bulunma, 266 adedi Daireye ulaşan bilgi isteme yazılarına cevap, 299 adedi bilgi isteme, 1,292 adedi de denetim sonuçları hakkında bilgi verme amaçlı yazılardır.

2004 yılında gerçekleştirilen denetim faaliyetleri sonucunda, toplam 189 denetim raporu ve 178 öneri yazısı (müzekkere) ile uzman yazısı hazırlanmış olup, söz konusu rapor ve yazıların 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	20	57	77	21.0
İzinsiz Sermaye Piyasası Faaliyeti	7	4	11	3.0
Halka Açık Şirket Denetimi	33	48	81	22.1
Kurul Kaydına Alınmaksızın Halka Arz Denetimi	1	4	5	1.4
İçerden Öğrenenlerin Ticareti	3	0	3	0.8
Manipülasyon	106	31	137	37.3
Bağımsız Denetim Kuruluşu	5	0	5	1.4
Sermaye Piyasası Kurumları	6	5	11	3.0
Diğer	8	29	37	10.1
TOPLAM	189	178	367	100.0

2004 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	
2003 Yılından Devreden İnceleme Sayısı	182
2004 Yılında İMKB'den Gelen Dosya Sayısı	68
TOPLAM	250
2004 Yılında Sonuçlandırılan Dosya Sayısı	95
2005 Yılına Devreden İnceleme Sayısı	155

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.

2004 yılında yapılan denetim faaliyetleri sonucunda, 71'i daha önceden de yasaklı olan toplam 226 gerçek ve tüzel kişiye işlem yasağı getirilmiş olup, 2004 yılsonu itibariyle işlem yasaklı kişi sayısı 399'a ulaşmıştır.

2004 yılı içinde yapılan denetim faaliyetleri sonucunda, işlem yasakları ve idari para cezalarına ek olarak, 66 incelemede ilgili gerçek ve tüzel kişiler hakkında suç duyurusunda bulunulmasına, 20 incelemede ilgili gerçek ve tüzel kişilerin SPK ve ilgili mevzuat hükümlerine uyum konusunda uyarılmasına karar verilmiştir.

Yürütülen denetim faaliyetleri sonucunda uygulanan önemli yaptırımlardan biri de idari para cezası uygulamasıdır. 2004 yılında 11 gerçek ve 21 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. 2004 yılında MASAK'ın 8 yeni inceleme talebi Daireye ulaşmış ve 19 adet inceleme sonuçlandırılmıştır. 2004 yıl sonu itibariyle mevcut MASAK incelemelerinin sayısına ilişkin bilgiler Tablo 5.8'de verilmiştir.

TABLO 5.8

MASAK DENETİMLERİ

2003 Yılından Devreden MASAK Denetimi Sayısı	17
2004 Yılında Daireye Ulaşan MASAK Denetimi Sayısı	8
TOPLAM	25
2004 Yılında Sonuçlandırılan MASAK Denetimi Sayısı	19
2005 Yılına Devreden İnceleme Sayısı	6

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" 15.11.2003 tarihli 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 SPK'nın 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 uygulamışlardır. Ayrıca, işletmelerin UFRS'yi uygulamalarının bu Tebliğ'de öngörülen düzenleme ve ilan yükümlülüklerinin yerine getirilmesi hükmünde olduğu düzenlenmiştir.

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

2004 yılında, bağımsız denetimde etkinliğin artırılmasına yönelik olarak düzenlemelerin tamamı gözden geçirilerek uluslar arası denetim standartlarına 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'e 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 31.12.2004 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	İmar Bankası (Tam yargı)	Diğer	Karara Bağlanan	Yargılaması Devam Eden
2002	282	57	150	0	75	157	125
2003	760	84	47	303	326	8	752
2004	12,455	42	54	12,170	189	40	12,415
TOPLAM	13,497	183	251	12,473	590	205	13,292

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 31.12.2004 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
2002	1	0	1
2003	4	2	2
2004	30	16	14
TOPLAM	35	18	17

5.8.2. Kurul Tarafından Açılan Davalar

5.8.2.1 Ceza Davaları/Suç Duyuruları

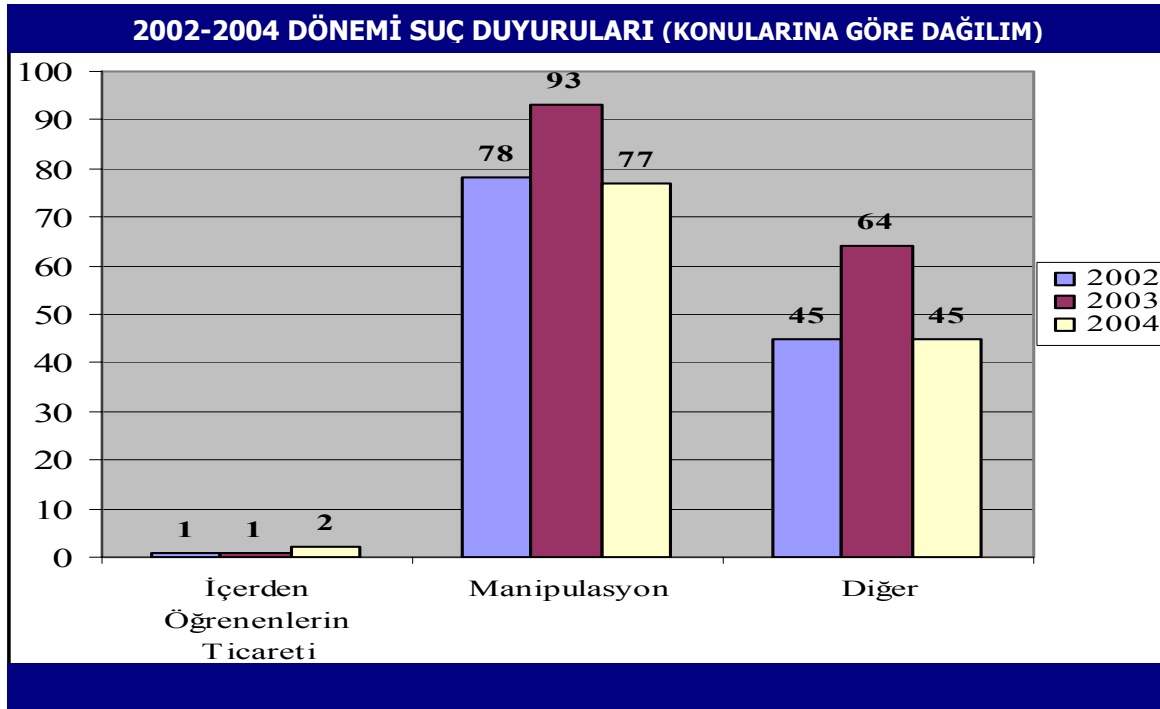
Kurulun ilgili birimleri tarafından yapılan inceleme ve denetimler sonucunda, mevzuata aykırı işlem ve eylemleri tespit edilmiş olan kişi ve kuruluşlar hakkında, Kurul Karar Organı kararları uyarınca, SPKn'nın 49. ve Türk Ceza Kanununun 235. maddeleri çerçevesinde 2004 yılı içerisinde Cumhuriyet Savcılıklarına yapılan suç duyurusu sayısı 124'tür.

Suç duyuruları ve bu suç duyuruları üzerine, ilgililer hakkında açılmış ve Kurulumuzun "müdahil" sıfatıyla katıldığı ceza davalarına ilişkin son 3 yıllık dönemi kapsayan bilgiler 31.12.2004 tarihi itibarıyla aşağıda tablo halinde verilmiştir.⁵

TABLO 5.11

SON 3 YIL İÇİNDE KURUL TARAFINDAN YAPILAN SUÇ DUYURULARI VE AÇILAN KAMU DAVALARININ YIL SONLARI İTİBARIYLA KARŞILAŞTIRMALI BİLGİLERİ							
Yıllar	Suç Duyurusu Sayısı	Konularına Göre Dağılımı			Yargılama Aşamasına Göre Dağılımı		
		İçerden Öğrenenlerin Ticareti	Manipülasyon	Diğer	Savcılık İncelemesinde	Yargılaması Devam Eden	Karara Bağlanan
2002	124	1	78	45	41	40	43
2003	158	1	93	64	67	84	7
2004	124	2	77	45	78	46	0
TOPLAM	406	4	248	154	186	170	50

GRAFİK 5.1



⁵ Kurulumuzca yapılan tüm suç duyurularına ilişkin ayrıntılı güncel bilgiye "<http://www.spk.gov.tr/hid/hid.html?tur=succeza>" adresinden ulaşmak mümkündür.

Kurulumuzca yapılan suç duyuruları neticesinde açılan kamu davalarından karara bağlananlara ilişkin son 3 yıllık dönemi kapsayan bilgiler 31.12.2004 tarihi itibarıyla aşağıda tablo halinde verilmiştir.

TABLO 5.12

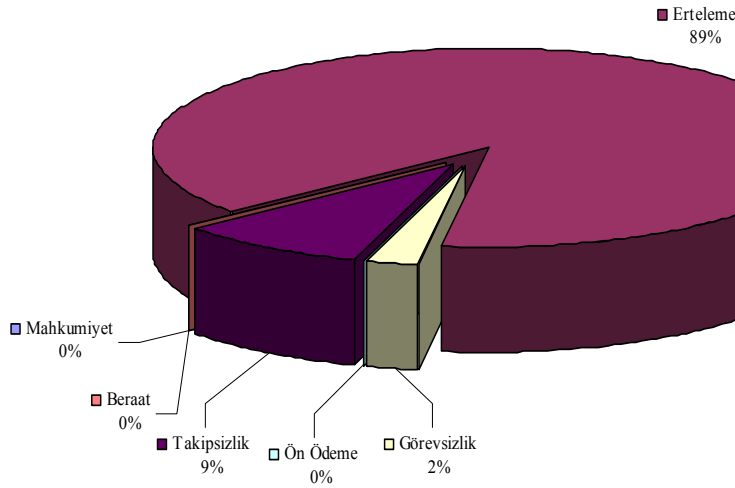
**SON 3 YIL İÇİNDE KURUL TARAFINDAN YAPILAN SUÇ DUYURULARI ÜZERİNE
AÇILAN VE KARARA BAĞLANAN DAVALARA İLİŞKİN BİLGİLER**

Suç Duyurusu Yılı	Karara Bağlanan	Mahkumiyet	Erteleme	Görevsizlik	Ön Ödeme	Takipsizlik	Beraat
2002	43	0	38	1	0	4	0
2003	7	1	1	0	1	4	0
2004	0	0	0	0	0	0	0
TOPLAM	50	1	39	1	1	8	0

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

2002-2004 DÖNEMİ CEZA DAVALARI



SON 3 YIL İÇİNDE KURUL TARAFINDAN YAPILAN SUÇ DUYURULARI VE AÇILAN KAMU DAVALARININ 31.12.2004 TARİHİ İTİBARI İLE YARGILAMA AŞAMASINA GÖRE DAĞILIMI

Yıllar	Suç Duyurusu Sayısı	Savcılık İncelemesinde	Yargılaması Devam Eden	Karara Bağlanan
2002	124	4	52	68
2003	158	15	123	20
2004	124	60	61	3
TOPLAM	406	79	236	91

KARARA BAĞLANAN DAVALARA İLİŞKİN BİLGİLER

Suç Duyurusu Yılı	Karara Bağlanan	Mahkumiyet	Erteleme	Zamanaşımı	Görevsizlik	Ön Ödeme	Takipsizlik	Beraat (*)
2002	68	4	6	41	1	4	5	7
2003	20	4	1	1	1	1	6	6
2004	3	1	0	0	0	1	0	1
TOPLAM	91	9	7	42	2	6	11	14

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.

(*) İlk derece mahkemeleri tarafından verilen beraat kararları, Kurulumuzca temyiz edilmiş olup, Yargıtay'da temyiz incelemeleri devam etmektedir.

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 31.12.2004 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
2002	12	10	2
2003	12	6	6
2004	22	11	11
TOPLAM	46	27	19

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 31.12.2004 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
2002	0	0	0
2003	0	0	0
2004	0	0	0
TOPLAM	0	0	0

5.9. AVRUPA BİRLİĞİ (AB) UYUM ÇALIŞMALARI

AB Komisyonu tarafından 2003 yılı Nisan ayında açıklanan Katılım Ortaklığı Belgesinin ardından, ülkemiz taahhütlerini belirleyen Ulusal Program Temmuz 2003'te yayımlanmıştır. Kurulun mevzuat uyumu açısından yapması gerekenler Ulusal Programın, hizmet sunum serbestisi, sermayenin serbest dolaşımı ve şirketler hukuku bölümlerinde yer almaktadır.

Bu kapsamda, 2004 yılı içerisinde Ulusal Program taahhütlerimiz çerçevesinde yapılacak mevzuat uyum çalışmaları tamamlanmış; AB çalışmalarına ilişkin olarak diğer kurumlarla işbirliğine devam edilmiştir. AB yardımlarından yararlanmaya yönelik proje önerisi geliştirilmiş ve söz konusu proje AB Komisyonu tarafından da kabul edilmiştir. Yine 2004 yılında AB'ye aday ve üye ülkelerin sermaye piyasalarından sorumlu yetkili otoriteler ile Avrupa Sermaye Piyasaları Düzenleyici Otoriteleri Komitesiyle ilişkiler geliştirilerek sürdürülmüştür.

5.9.1. Diğer Kurumlarla Koordinasyon

Kurulumuzca AB ile ilgili olarak;

- 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 Alt Komitesi'nin 2004 yılı Temmuz ayında Brüksel'de yapılan toplantısına katılarak, sermaye piyasasındaki gelişmeler ve kurumsal yatırımcıların faaliyetleri konusunda sunuş yapılmıştır.
- 2004 Yılı İlerleme Raporunun Türkiye Katkısının hazırlanması çalışmalarına katılmış, İlerleme Raporunda Kurulumuz görev alanına giren konulara ilişkin görüş ve açıklamalarımız Komisyona iletmek üzere AB Genel Sekreterliğine gönderilmiştir.
- Katılım Öncesi Ekonomik Programın hazırlanması çalışmalarına katılarak Kurulumuz görev alanına giren bölümün metni yazılmıştır.
- Eylül 2004 tarihinde "Genişletilmiş Ekonomik Diyalog Toplantısı"na katılmıştır.
- Ülkemiz ile AB arasında hizmetlerin serbestleşmesine yönelik çalışmalara katılım devam etmektedir. Dışişleri Bakanlığı tarafından yürütülen AB ile ülkemiz arasında hizmetler ve kamu alımlarının serbestleşmesine ilişkin müzakerelerde mali hizmetler ile ilgili alanda Kurulumuz adına çalışmalara katılmıştır.

- AB Genel Sekreterliği'nin koordinasyonunda, Avrupa-Akdeniz pazarının oluşturulması amacıyla Akdeniz ülkelerinin hazırlanmasına yönelik olarak 2003 yılında başlatılan "Euromed Market" projesinin Kurulumuz faaliyet alanına giren çalışmaları kapsamında Mart 2004'te Roma/İtalya'da, Kasım 2004'te Ankara'da yapılan "denetim ve muhasebe" konulu toplantılara aktif katılım sağlanmıştır.
- Küçük İşletmeler İçin Avrupa Şartı Türkiye Raporu 2004'ün hazırlanmasına katkıda bulunulmuştur.
- Avrupa Birliği Genel Sekreterliği ve İktisadi Kalkınma Vakfı tarafından ortaklaşa gerçekleştirilen Avrupa Bilgi Köprüleri Programı çerçevesinde düzenlenen Eylül 2004 tarihli sermayenin serbest dolaşımı, Kasım 2004 tarihli şirketler hukuku ve Aralık 2004 tarihli hizmetlerin serbest dolaşımı konulu toplantılara aktif katılım sağlanmıştır.
- AB sürecinde sermaye piyasalarının yol haritasının çıkarılmasına yönelik piyasa katılımcıları ile arama konferansı düzenlenmiştir.
- Avrupa Birliği Genel Sekreterliği'nin koordinasyonunda AB mevzuatının Türkçe'ye çevrilmesi çalışmalarında bulunulmuştur.
- Sermaye piyasaları alanında AB'de yürütülen mevzuat çalışmalarındaki gelişmelerden Kurulun ilgili birimlerini haberdar etmek amacıyla 6 adet AB Bülteni hazırlanmıştır.

5.9.2. AB Yardımlarından Yararlanmaya Yönelik Faaliyetler

- Aday ülkelere AB mevzuatına uyum sağlanması ve gerekli idari alt yapının kurulması için teknik yardım sağlayan Teknik Yardım Bilgi Paylaşım Ofisinden (Technical Assistance Information Exchange Office, TAİEX) menkul kıymetlerin saklanması (13-14 Ekim 2004) konusunda teknik yardım sağlanarak, AB düzenlemeleri ve ülke uygulaması konusunda uzman desteği alınmıştır. Ayrıca AB Komisyonunca uygun görülen sermaye yeterliliği (workshop), piyasanın kötüye kullanımı (workshop), yatırım fonları (workshop), halka arz (workshop), sınır ötesi menkul kıymet işlemleri (workshop) ile finansal vadeli işlem ve opsiyon piyasaları (study visit) ve finansal raporlama ve muhasebe standartları (study visit) konularında önümüzdeki dönemde TAİEX tarafından teknik destek sağlanması beklenmektedir.
- AB Katılım Öncesi Mali Yardımlarının 2004 Yılı Programlaması kapsamında, sermaye piyasasının Avrupa Birliği mevzuatı ve uygulamaları ile uyumlaştırma çalışmalarında destek sağlanması amacıyla bir proje önerisi hazırlanmıştır. Proje önerisinin hazırlanması aşamasında;
 - o Avrupa Birliği fonlarından teknik yardım sağlanmış olup, Şubat-Nisan 2004 döneminde 50 gün süreli olarak yabancı üç sektör uzmanı ile çalışma yapılmıştır.
 - o Söz konusu uzmanlar tarafından eksiklik analizi raporu (gap analysis) ve eylem planı (action plan) hazırlanmıştır.
 - o 25.03.2004 tarihinde tüm ilgili kurumların katılımı ile bir çalıştay gerçekleştirilmiş ve çalıştay sonrasında eksiklik analizi raporu, eylem planı ve proje önerisi tamamlanmıştır.
 - o Bu kapsamda hazırlanan "Sermaye Piyasası Kurulu'na AB Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım" başlıklı proje fişi diğer önerilerle birlikte Dışişleri Bakanlığı tarafından Nisan 2004'te Avrupa Komisyonuna iletilmiş ve Komisyon tarafından onaylanmıştır.

- Önümüzdeki dönemde Kurul bir AB ülkesinin Sermaye Piyasası Kurulu ile eşleştirilecek ve eşleştirmenin yapılacağı kurumun uzmanlarıyla 2 yıla yayılan bir dönemde yürütülecek çalışmalarla AB mevzuatıyla tam uyumlu mevzuat hazırlanacaktır. Yine aynı dönem içerisinde, AB mevzuatıyla uyumlu Türk sermaye piyasası mevzuatının uygulanmasında gerekli bilgi işlem alt yapısını tespit etmek üzere yabancı uzmanlardan teknik destek sağlanacaktır.

5.9.3. Mevzuat Uyum Çalışmaları

AB tarafından 6 Ekim 2004 tarihinde yayımlanan 2004 Yılı İlerleme Raporu'nda, sermaye piyasası faaliyetleri alanında Türk mevzuatının AB mevzuatı ve uluslararası standartlarla uyumlaştırılmasında kaydedilen ilerleme, olumlu bir gelişme olarak vurgulanmıştır.

Söz konusu Rapor'da finansal araçların fiyat istikrarının sağlanması konusunda Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği'nde ilgili AB Direktifiyle uyumlu olarak getirilen koşullar, finansal işlemlerle ilgili belgelerin saklama sürelerinin 5 yıla uzatılması, kamuyu aydınlatma yükümlülükleri açısından uluslararası finansal raporlama standartlarına uyumlu tebliğin yayımlanması, özel hallere ilişkin yükümlülük, muafiyetler ve menkul kıymetlerin kayda alınmasına ilişkin mevcut düzenlemelerde yapılan değişiklikler uyumlaştırma alanında kaydedilen olumlu gelişmeler olarak değerlendirilmiştir.

Diğer taraftan, aracı kurumların ve bankaların sermaye yeterliliği konusunda Türkiye'nin AB düzenlemelerinden daha muhafazakâr bir düzenlemeye sahip olduğu vurgulanmış; ayrıca, yatırımcıları koruma fonunun hisse senetleri dışındaki araçları kapsamaması, halka arzla ilgili düzenlemelerde de halen bazı uyumlaştırma çalışmalarına ihtiyaç duyulması, ileriye yönelik bilgilerin izahnamelerde bulunmaması, kolektif yatırım kuruluşlarına (UCITS) ilişkin düzenlemeler, içerden öğrenenlerin ticareti ve piyasa manipülasyonu düzenlemeleri ve Türkiye'de kurulu ticari bankaların hisse senedi işlemlerini ancak iştiraki olan aracı kurumlar vasıtasıyla yürütebilmeleri hususları başlıca uyumsuzluk konuları arasında sayılarak, bu konularda daha fazla uyumlaştırma gerektiği ifade edilmiştir.

- Ulusal Programa uygun olarak Haziran 2004'te AB düzenlemelerine uyum amacıyla çeşitli Tebliğlerde değişiklik yapılmıştır:
 - o Katılma intifa senetlerinin halka arzı sırasında halka açıklanan konularda değişiklik olması halinde ne yapılacağı ve ilan, reklamların ne şekilde gerçekleştirileceği konularında düzenleme yapılmıştır.
 - o İzahname yayınlanmasına ilişkin muafiyetlerden piyasa şartlarımıza ve uygulamasına uygun olanlar Tebliğle düzenlenmiştir.
 - o Özel hal düzenlemeleri tekrar gözden geçirilmiş, oy haklarında veya sermaye paylarında önemli oranda değişiklik hallerinde birlikte hareket eden kişilerin tespitine ilişkin tanım yapılarak konuya açıklık getirilmiştir. Hisse senetleri ile değiştirilebilir tahvillerin değiştirme hakkı verdiği hisse senetlerinin sağladığı haklarda değişiklik meydana gelmesi halinde kamuya özel durum açıklaması yapılması AB direktifine uygun olarak zorunlu hale getirilmiştir.
 - o Çeşitli menkul kıymet tebliğlerinde yapılan değişiklikler ile tahvillerin, kar ve zarar ortaklığı belgelerinin, varlığa dayalı menkul kıymetlerin, finansman bonolarının, katılma intifa senetlerinin, altın gümüş ve platin bonolarının halka arz yoluyla satışı ile ödemelerinin yapılmasında aracı kuruluş kullanılması zorunlu hale getirilmiştir.

- o Halka arzlarda kullanılan izahnamelerin içeriği AB düzenlemeleri dikkate alınarak geliştirilmiştir.
- Ayrıca Ulusal Program çerçevesinde Kurumsal yapının güçlendirilmesi kapsamında;
 - o Mart 2004'te Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Yönetmeliği yayımlanmıştır. Yönetmelik vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin Borsa'da işlem görmesi, üyelik, takas, garanti fonu, organizasyon yapısı, uyuşmazlıklar, yaptırımlar, kişisel hak ve yükümlülükler hakkındaki konularda hükümler getirmektedir.
 - o Temmuz 2004'te Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Tebliğ'de değişiklik yapılmış, oluşturulacak kaydi sistemin etkin gözetiminin yapılabilmesini sağlamak üzere, üye olacak kuruluşlara esneklik getirilmiştir. Üyelerin geçici ya da sürekli olarak diğer üyelerin teknik imkanlarını kullanabilmeleri olanağı tanınmış ve hesaplarla ilgili bazı teknik detaylar ve virmanlar konusunda yapılan değişikliklerle, hesapların güvenli biçimde çalışması ve izlenebilmesi için zemin hazırlanmıştır.
- Avrupa Birliği Genel Sekreterliği tarafından oluşturulan ve AB Komisyonu'na müktesebat uyum çalışmalarına yönelik bilgi aktarılmasına yardımcı olan Ulusal Veri Tabanında yer alan izleme formları periyodik olarak takip edilip güncellenmiştir.
- Sermaye piyasası mevzuatında, Ulusal Program'da belirtilen taahhütlerimiz çerçevesinde yapılan değişiklikler ve yeni düzenlemeler aylık bazda Avrupa Birliği Genel Sekreterliği'ne bildirilmiştir.

5.9.4. Danışma Komitesi ve Sermaye Piyasaları Düzenleyici Otoriteleri Komitesi

- 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 Danışma Komitesi'nin (Consultative Group), 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 Danışma Komitesi'nin mevcut ve gelecekteki faaliyetleri görüşülmüştür. Komite'nin 18 Mayıs 2004 tarihinde gerçekleştirilen toplantısında Kurul Başkanı Sn. Doğan Cansızlar Komite Başkanlığı'na seçilmiştir. Komite ayrıca 3 Aralık 2004 tarihinde toplanmıştır. Bu toplantıya Avrupa Sermaye Piyasaları Düzenleyici Otoriteleri Komitesi (Committee of European Securities Regulators, CESR) temsilcisi de katılmış ve takas sistemleri konusunda AB'de ve CESR'de yürütülen çalışmalar konusunda bilgi vermiştir.
- AB üyesi ülkeler ile Avrupa Ekonomik Alanındaki ülkelerin sermaye piyasalarının düzenleyici otoritelerinin üye olduğu CESR ile işbirliğini artırmak üzere 2004 yılı Eylül ayında Kurul Başkanı Sn. Doğan Cansızlar Danışma Komitesi Başkanı sıfatıyla CESR Başkanı ile bir görüşme yapmıştır. Ardından 2004 yılı aralık ayında yapılan Danışma Komitesi toplantısında CESR temsilcisi de toplantıya katılarak işbirliğinin artırılması yönündeki çabalar desteklenmiştir.

5.10. ULUSLARARASI İLİŞKİLER

Küreselleşen dünyada sermayenin giderek hareketlenmesi uluslararası 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 Uluslararası Sermaye Piyasası Komisyonları Örgütü (International Organization of Securities Commissions, 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 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 Sn. Doğan CANSIZLAR tarafından yürütülmekte olup, 2004 yılı Mayıs ayında Amman'da gerçekleştirilen IOSCO 29 uncu Yıllık Konferansında Sn. Doğan CANSIZLAR, EMC Başkanlığı'na ikinci kere seçilmiş bulunmaktadır. 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 2004 yılı içerisinde IOSCO faaliyetlerine ilişkin olarak yürüttüğü çalışmalar aşağıda özetlenmektedir.

5.10.1.1 IOSCO Amaç ve İlkelerine Uyuma İlişkin Değerlendirme Yöntemi

Menkul Kıymetler Alanındaki Düzenlemelere İlişkin IOSCO Amaç ve İlkeleri (İlkeler) son olarak 1998 yılında IOSCO Başkanlar Komitesi tarafından onaylanmış olup, İlkeler;

- Yatırımcının korunması,
- Adil, etkin ve şeffaf piyasaların sağlanması,
- Sistemik riskin azaltılması,

amaçlarını taşımaktadır. Sermaye piyasası alanında görev yapan düzenleyici kuruluşlar tarafından izlenmesi önerilen söz konusu 30 İlke aşağıda yer alan 9 ana başlık altında ele alınmaktadır:

- Düzenleyici kurum
- Öz-düzenleyici kuruluşlar
- Denetim ve yaptırım
- İşbirliği
- İhraççılar
- Yatırım fon ve ortaklıkları
- Piyasa aracıları
- İkincil piyasalar
- Takas

Sermaye piyasası alanında görev yapan düzenleyici kuruluşların, mevzuatlarının İlkelere uyumunu ölçmeleri amacıyla Uygulama Komitesi tarafından hazırlanmış olan IOSCO Amaç ve İlkelerine Uyuma İlişkin Değerlendirme Yöntemi (The Methodology for Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation), 2003 yılı Ekim ayında Seul'de gerçekleştirilen 28'inci IOSCO Yıllık Konferansı sırasında Başkanlar Komitesi tarafından onaylanmıştır. Değerlendirme Yönteminde, her bir ilke için;

- Ana konular,
- Ana sorular,
- Ölçütler,
- Açıklayıcı notlar,

yer almakta olup, verilen cevaba göre ilgili ülke mevzuatının İlkelere uyum derecesi saptanmaktadır.

2003 yılı sonunda IOSCO tarafından, üye kuruluşların Değerlendirme Yöntemini uygulamalarında yardımcı olunması amacıyla bir teknik destek programı başlatılmıştır. Söz konusu programın pilot aşamasına Kurul da katılmıştır. Program kapsamında öncelikle Kurul'un tüm ilgili birimlerinin katılımı ile Değerlendirme Yönteminde yer alan sorular cevaplandırılmıştır. Bu cevaplar daha sonra, ilgili mevzuat eşliğinde, programın Türkiye

ayağında görevlendirilen IOSCO uzmanlarına iletilmiştir. IOSCO uzmanları tarafından yapılan inceleme sonucunda, açıklanması gereken diğer hususlar Kurul'a iletilmiştir. Bunun akabinde ise 2004 Yılı Ekim ayı içerisinde IOSCO uzmanları tarafından Kurul'a 3 günlük bir ziyaret yapılarak Değerlendirme Yöntemi çerçevesince Kurulca verilen tüm bilgiler tartışılmıştır. Ziyareti takiben IOSCO uzmanları Sermaye Piyasası Mevzuatının İlkeler ile örtüşmediği alanlar ve ilave olarak sunulması gereken bilgiler hakkındaki görüşlerini iletmışlerdir. Söz konusu görüşler çerçevesinde, Değerlendirme Yöntemine İlişkin Rapor ile Sermaye Piyasası Mevzuatımızın IOSCO İlkelerine uyumunun sağlanması amacıyla gerek mevzuatta gerekse uygulamada yapılması gereken değişiklikler ve bunlara ilişkin zamanlamaları içeren Eylem Planı 2005 yılının ilk yarısında sonuçlandırılacaktır.

5.10.1.2 Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi (EMC)

2004 yılında en önemli EMC faaliyetini üyelerin eğitim ihtiyaçlarının karşılanmasına yönelik çabalar oluşturmıştır. 2003 yılı Ekim ayında Seul'de gerçekleştirilen 28. IOSCO Yıllık Konferansı sırasında, EMC Başkanı olarak Kurul tarafından getirilen öneri üzerine, her yıl gönüllü EMC üyeleri tarafından, tespit edilen ihtiyaçlar doğrultusunda bölgesel eğitim seminerleri düzenlenmesi kararlaştırılmıştır. Bu çerçevede, 2004 yılında Avrupa, Asya-Pasifik, Amerika ve Afrika-Orta Doğu bölgelerine yönelik 4 eğitim semineri düzenlenmiş olup, Kurul da bu kapsamda Avrupa bölgesine yönelik olarak "Piyasa Suçları" (Market Abuse) konulu bir eğitim seminerine ev sahipliği yapmıştır. 2004 yılında düzenlenmiş olan EMC Bölgesel Eğitim Seminerlerine ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır:

TABLO 5.15

2004 YILINDA DÜZENLENEN EMC BÖLGESEL EĞİTİM SEMİNERLERİ		
Konu	Tarih	Yer
IOSCO Amaç ve İlkelerine Uyuma İlişkin Değerlendirme Yöntemi	Nisan 2004	Hindistan
Piyasa Suçları: Atlantik'in İki Kıyısında Nasıl Düzenleniyor?	Nisan 2004	Türkiye
IOSCO Amaç ve İlkelerine Uyuma İlişkin Değerlendirme Yöntemi ve IOSCO Çok Taraflı Mutabakatı	Haziran 2004	Ekvator
IOSCO Amaç ve İlkelerine Uyuma İlişkin Değerlendirme Yöntemi	Aralık 2004	Bahreyn

Kurul tarafından 2004 yılı nisan ayında İstanbul'da düzenlenen "Piyasa Suçları" konulu seminerde, ABD Menkul Kıymetler ve Borsalar Komisyonu (Securities and Exchange Commission), İngiltere Finansal Hizmetler Otoritesi (Financial Services Authority), Yunanistan Sermaye Piyasası Komisyonu (Capital Markets Commission) ve Fransa Mali Piyasalar Otoritesi'nden (Autorité des Marchés Financiers) konuşmacılar ile IOSCO EMC 4 no.lu Çalışma Grubu Başkanı tarafından; manipülasyon ve içeriden öğrenenlerin ticareti gibi piyasa suçlarının önlenmesine yönelik olarak Avrupa Birliği ve ABD'nde geçerli olan düzenlemeler ile IOSCO Çok Taraflı Mutabakatına ilişkin bilgiler aktarılmıştır. Söz konusu seminere 18 ülkeden toplam 26 temsilci katılmıştır.

Diğer taraftan, Kurul temsilcilerinin de yurt dışında düzenlenmiş olan çok sayıda eğitim programına katılımı sağlanmıştır. Ayrıca, IOSCO Genel Sekreterliği tarafından 15 – 19 Kasım 2004 tarihlerinde Madrid'de düzenlenen IOSCO Amaç ve İlkelerine Uyuma İlişkin Değerlendirme Yöntemi konulu eğitim programına IOSCO Grubundan bir temsilci, teknik destek programının uygulanmasından edinilen tecrübeleri paylaşmak üzere konuşmacı olarak katılmıştır.

Eğitim çalışmalarının yanı sıra, EMC bünyesinde faaliyet göstermekte olan çalışma grupları, çalışmalarının verim ve etkinliğinin artırılması amacıyla 2003 yılında kabul edilmiş

olan Eylem Planı çerçevesinde faaliyetlerini yürütmüştür. Kurul bu çalışma gruplarının tüm projelerine aktif katılım sağlamış bulunmaktadır.

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.

5.10.1.3 Diğer Çalışma Grupları

Kurulun 2004 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. Kuruluşundan bu yana İzleme Grubu üyesi olan Kurul bu kapsamda, IOSCO üyesi kuruluşların Mutabakata taraf olmak talebiyle yapmış olduğu başvuruların sonuçlandırılması çalışmalarına katkıda bulunmaktadır. 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 Sn. Doğan CANSIZLAR da EMC Başkanı olarak Karar Organında görev almaktadır. Ayrıca, söz konusu Mutabakat 2002 yılı içinde Kurul tarafından da imzalanmış olup, 2004 yılsonu itibariyle Mutabakatı imzalayan kuruluş sayısı 26 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, Değerlendirme Yöntemi 2003 yılının Ekim ayında onaylanmıştır. Bunu takiben 2004 yılı içerisinde, yukarıda ayrıntılı olarak açıklanan teknik destek programının pilot aşaması başlatılmıştır. 2004 yılında Uygulama Komitesi tarafından ayrıca, IOSCO üyesi ülkelerin Değerlendirme Yöntemini uygulamalarında kolaylık sağlamak amacıyla ilgili tüm bilgi ve belgelere kolay erişim sağlayan ve uygulamanın sonuçlarının açık ve net bir şekilde alınmasını sağlayan elektronik yöntem (e-methodology) geliştirilmiştir. Bu çalışma 2004 yılı Mayıs ayında Amman'da gerçekleştirilen Yıllık Konferans sırasında onaylanmıştır. Uygulama Komitesi ayrıca, Değerlendirme Yönteminin diğer dillere tercümesi ve Değerlendirme Yöntemini uygulayacak kuruluşlara yardımcı olunması amacıyla "sıkça sorulan sorular" metninin hazırlanması konularında çalışmakta olup, Kurul da bu çalışmalara katkıda bulunmaktadır.

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 etmiştir. Grup tarafından hazırlanan

rapor 2004 yılı Mayıs ayında Yürütme Komitesi tarafından onaylanarak IOSCO İnternet sitesinde yayımlanmıştır.

5.10.1.4 Finansal İstikrar Forumu 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 ülkenin⁶ merkez bankaları, hazine ve düzenleyici kuruluşları gibi ulusal otoriteleri ile uluslar arası finansal kurumlar⁷, uluslar arası düzenleme/denetleme örgütleri⁸, merkez bankacılığı uzman komiteleri⁹ ve Avrupa Merkez Bankası temsilcileri katılmaktadır. FSF düzenli olarak yılda iki defa (her yılın Mart ve Eylül aylarında) toplantı gerçekleştirmektedir. FSF zaman zaman dünyanın çeşitli coğrafyalarındaki ekonomik ve finansal koşulları daha ayrıntılı ele almak amacıyla, ayrıca ilgili bölge ülkeleri yetkilileriyle birlikte bölgesel toplantılar da düzenlemektedir.

FSF'in amacı, gelişmiş ülkelere ait merkez bankası, hazine ve düzenleyici kuruluş yetkilileri ile IMF, Dünya Bankası ve diğer uluslar arası standartlar koyan kuruluşlar gibi değişik alanlarda faaliyet gösteren uluslararası kuruluşları bir araya getirerek, global finans piyasalarındaki ve global ekonomideki durumu gözden geçirerek, alınması gereken önlemleri belirlemek ve bu çerçevede ilgili otoriteler arasındaki koordinasyonun ve bilgi alışverişinin artırılmasını sağlamaktır. FSF, finans sisteminin ve global finans sistemindeki istikrarın güçlendirilmesine yönelik çok taraflı plana güç ve yön vermektedir. İlgili ulusal ve uluslar arası otoriteler ise gerekli önlemleri almaktadır.

Kurul Başkanı Sn. Doğan CANSIZLAR ülkemizin normalde üye olmadığı ve global ekonomiye ve global finans sistemine ilişkin hususların en üst düzeyde tartışıldığı FSF toplantılarına IOSCO temsilcisi olarak iştirak etmektedir.

IOSCO Gelişmekte Olan Ülkeler Komitesi Başkanı sıfatıyla SPK Başkanı, IOSCO Teknik Komite Başkanı ile beraber IOSCO'yu temsilen, 2003 yılından bu yana 5 defa FSF toplantısına katılmıştır.

5.10.1.5 Toplantılar

IOSCO faaliyetleriyle ilgili olarak 2004 yılı içerisinde Kurulca iştirak edilen toplantılara aşağıda yer verilmiştir.

⁶ Avustralya, Kanada, Fransa, Almanya, Hong Kong, İtalya, Japonya, Hollanda, Singapur, İngiltere, ABD.

⁷ IMF, Dünya Bankası, Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank for International Settlements, BIS), Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (Organisation for Economic Co-operation and Development, OECD).

⁸ IOSCO, Uluslararası Sigorta Düzenleyici Kurumları Birliği (International Association of Insurance Supervisors, IAIS), Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (International Accounting Standards Board, IASB), Basel Bankacılık Denetim Komitesi (Basel Committee on Banking Supervision, BCBS)

⁹ Ödeme ve Takas Sistemleri Komitesi (Committee on Payment and Settlement Systems, CPSS), Global Finans Sistemi Komitesi (Committee on the Global Financial System, CGFS)

TABLO 5.16

KURULCA İŞTİRAK EDİLEN IOSCO TOPLANTILARI		
Toplantı	Tarih	Yer
Teknik Komite	3 – 6 Şubat 2004	Madrid
Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi Danışma Kurulu		
Yürütme Komitesi		
Finansal İstikrar Forumu	29 – 30 Mart 2004	Roma
Uygulama Komitesi	1 Nisan 2004	Bombay
IOSCO Yıllık Konferansı	17 – 20 Mayıs 2004	Amman
- Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi Çalışma Grupları		
- Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi		
- Avrupa Bölge Komitesi		
- Teknik Komite		
- Yürütme Komitesi		
- SRO Danışma Komitesi		
- Başkanlar Komitesi		
- Danışma Grubu (AB üyeliğine aday ülkeler)		
EMC Kurumsal Yönetim Görev Grubu	10 Ağustos 2004	Bombay
Finansal İstikrar Forumu	8 – 9 Eylül 2004	Washington D.C.
İzleme Grubu	7 Ekim 2004	Madrid
EMC 2 No.lu Çalışma Grubu Toplantısı: Borsaların Özerkleşmesi	8 Ekim 2004	Cakarta
Teknik Komite	25 – 27 Ekim 2004	Montreal
Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi Danışma Kurulu		
Yürütme Komitesi		
IOSCO Teknik Komite Konferansı	28 – 29 Ekim 2004	New York
Avrupa Bölge Komitesi	19 Kasım 2004	Lizbon
Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi	2 – 5 Aralık 2004	Kahire

5.10.1.6 Diğer Faaliyetler

2004 yılı içerisinde, Kurul tarafından Türkiye’de sermaye piyasası mevzuatının, uygulamalar ve tecrübelerin aktarılması amacıyla Tanzanya, Kazakistan, Kırgızistan ve Umman Sultanlığı’ndan temsilcilere yönelik programlar sunulmuştur.

5.10.2. Diğer Uluslararası Kuruluşlar ile İlişkiler

5.10.3. Mutabakat Zaptı (Memorandum of Understanding)

2004 yılında diğer ülkelerdeki sermaye piyasalarında düzenleme ve denetim yetkisine sahip kuruluşlarla iş birliği çerçevesinde Mutabakat Zaptı imzalanması için başlatılan girişimler sürdürülmüş ve Bulgaristan Finansal Denetim Komisyonu ile bir Mutabakat imzalanmıştır. 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
Bulgaristan	Financial Supervision Commission	Aralık 2004

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

5.11. TANITIM, EĞİTİM VE BİLGİLENDİRME

Kurulun kamuyu aydınlatma fonksiyonları çerçevesinde çeşitli tanıtım ve bilgilendirme toplantıları ile meslek içi eğitim programları yapılmıştır.

5.11.1. Tanıtım ve Bilgilendirme Toplantıları

Sermaye piyasalarını ve Kurulu tanıtmak amacıyla çeşitli üniversiteler ve kurumlarla toplam 39 adet "tanıtım ve bilgilendirme" toplantısı yapılmıştır. Öte yandan çeşitli şehirlerde yerel ticaret ve sanayi odaları ile iş birliği halinde 5 "tanıtım ve bilgilendirme" toplantısı yapılmıştır. Bu toplantılar için toplam 84 meslek personeli görevlendirilmiş, toplantılara yaklaşık 2000 kişi katılmıştır.

Ayrıca yurt dışında çalışan vatandaşlarımızın oluşturduğu tasarrufları ülkemize çekmek ve daha güvenilir, daha etkin bir şekilde yatırımlara kanallere etmelerine yardımcı olmak amacıyla Dışişleri Bakanlığı ile iş birliği halinde İsveç (Zürich), İsveç (Stockholm) ve Almanya (Hannover)'da tanıtım ve bilgilendirme toplantıları yapılmıştır.

5.11.2. Dış İlişkiler ve Eğitim Grubu Faaliyetleri

Kurulun özel çalışma gruplarıyla yürütülen ilişkileri dışındaki yurt dışı ilişkilerini yürütmek; Kurul personelinin genel ve teknik bilgilerinin geliştirilmesini sağlamak; 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 sağlamak,
- Kurul dışından gelen eğitim taleplerinin takibini ve organizasyonunu gerçekleştirmek,
- Kurul içerisindeki bilgi birikiminin tüm personele aktarılması için birimlerdeki ihtisaslaşmış personelin kayıtlarını tutmakla,

görevlendirilmiştir.

19. Dönem Uzman Yardımcıları ile Uzman Hukukçu Yardımcılarının yeterlik etütlerine danışmanlık yapılmış, yeterlik etütleri değerlendirilmiş ve yeterlik sınavı hazırlıkları tamamlanmıştır.

İdari personelin yükselme sınavlarına hazırlanmaları için eğitim programı icra edilmiştir.

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

Yurt dışında yapılan ve Kurulumuzdan katılım sağlanan kısa dönemli 12 eğitim programına, 3 tanıtım ve bilgilendirme toplantısına ve 26 seminer ve konferansa ve 59 diğer toplantılara katılmak amacıyla 100 görevlendirme ile 171 kişi görevlendirilmiştir.

5.11.3. Yatırımcı Dilekçe Grubu Faaliyetleri

Kurul Başkanlık Makamı'nın 15.01.2003 tarih ve 2003-1 sayılı genelgesi ile;

- Vatandaşların şikayetlerini ve önerilerini değerlendirmek, Kurulda mevcut belgeler çerçevesinde cevaplanabilecek şikayet ve önerilere zamanında ve yeterli içerikte yanıt hazırlamak,
- İncelemeye ihtiyaç gösteren özellikli şikayet ve önerileri ilgili birimlere yönlendirerek verilecek cevaplarda bir standart oluşturmak,
- Kuruldaki mevcut bilgi ve belgelerle çözüme ulaşılamayan ve yerinde denetleme gerektiren şikayetleri denetleme kapsamına alınmak üzere DEDA Başkanlığı'na göndermek,
- Bu kapsamda gelen ve giden evrakın kaydını tutmak, ilgili birimlere gönderilen başvuruların sonucunu izlemek,

görevlerini yürütmek üzere, "Yatırımcı Dilekçe Grubu" (YDG) oluşturulmuştur.

Nisan 2004 tarihinde yürürlüğe giren 4982 sayılı "Bilgi Edinme Hakkı Kanunu" ve ilgili yönetmelik uyarınca kamu kurum ve kuruluşlarınca bilgi edinme hakkının etkin olarak kullanılabilmesi ve bilgi veya belgelere erişimin zamanında sağlanabilmesi amacıyla "Bilgi Edinme Birimi" (BEB) oluşturulacağı hükme bağlandığından, Kurul Başkanlık Makamı'nın 09.06.2004 tarih ve 2004-2 sayılı genelgesi ile, YDG'nin BEB olarak da faaliyet göstermesi esası getirilmiştir.

Grup 2 Başkan Yardımcısının koordinasyonunda, 1 Daire Başkan Yardımcısı başkanlığında, dönüşümlü görev yapan 4 uzman ve daimi görevli 3 personelle görevlerini yerine getirmektedir.

YDG'ye gelen başvurular iki bölümde ele alınmakta olup, şikayet ve öneriler "Dilekçe Hakkının Kullanılmasına Dair Kanun" kapsamında 30 gün içerisinde, bilgi edinme başvuruları ise ilgili kanun çerçevesinde 15 işgünü içinde cevaplanmakta veya ilgili diğer kurumlara sonuçlandırılmak üzere yönlendirilmektedir. 31.12.2004 tarihi itibarıyla, 2003 ve 2004 yıllarında YDG'ye gelen başvurular hakkındaki özet bilgi aşağıda verilmektedir:

TABLO 5.18

YATIRIMCI DİLEKÇE GRUBU FAALİYETLERİ

	Gelen Başvurular		
	Dilekçe Kanunu Kapsamında	Bilgi Edinme Kanunu Kapsamında	Toplam
2003	3.094	-	3.094
2004	2.753	181	2.934
2003-2004 TOPLAM	5.847	181	6.028
SONUÇLANDIRILAN BAŞVURULAR	5.692	167	5.859
BAŞVURULARIN CEVAPLANMA ORANI	%97,34	%92,26	%97,20

5.12. 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. 2004 yılı içinde gerçekleştirilen faaliyetler aşağıda özetlenmektedir.

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

SPK'nın temel görevi, sermaye piyasalarının 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. Sermaye Piyasası Kurulu'nun bilgi sistemlerini yeniden yapılandırma çalışmalarının tümünü içeren Sp-Net Projesi de bu amaçla başlatılmıştır.

Sp-Net Projesi ile, sermaye piyasalarındaki her türlü hareketi (manipülasyon, spekülasyon, içerden bilgi alma,..vb) anında izleyebilecek, denetime yardımcı olacak, kamuyu bilgilendirmeyi sağlayacak genel ve özel amaçlı bilgi sistemlerinin kurulması hedeflenmiştir. Bu kapsamda kısa ve uzun vadedeki bilgi sistemleri ihtiyaçları tespit edilmiş ve gerçekleştirme çalışmaları başlatılmıştır. Yürütülen çalışmalar sonucunda ülkemiz bilişim uygulamalarına örnek sayılabilecek bir yapı ortaya çıkarılacaktır.

Sp-Net Projesi 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 günümüz en son olanaklarıyla kullanıma alınmaktadır.

5.12.2. 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,
- 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 artırılması ve kağıtsız ofis,

gerçekleştirilmiş olacaktır.

5.12.3. 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.

5.12.3.1 Gözetim Sistemi Projesi

Sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını düzenlemek ve denetlemek üzere borsada yaşanabilecek manipülasyon, spekülasyon, içeriden bilgi alma gibi eylemleri anında tespit edip müdahaleyi kolaylaştıracak bir yapı kurulması amacıyla Piyasa Gözetim Bilgi Sistemi - diğer adıyla Piyasa Gözetim Denetim, Erken Uyarı ve Müdahale Bilgi Sistemi adı verilen proje başlatılmıştır.

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 bünyesindeki öz kaynaklar kullanılarak gerçekleştirilmesine karar verilmiştir. Tarafların hazırlamış olduğu fonksiyonel tanımlamalar dokümanı temel alınarak, teknik ekip çalışması başlatılmıştır. Projede analiz, tasarım ve

kodlama çalışmaları bitirilmiştir, test çalışmalarına devam edilmektedir.

Sistem, SPK ve İMKB uzman personeli tarafından kullanılacak ve 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.

5.12.3.2 Kamuyu Aydınlatma Bilgi Sistemi (Kamuyu Aydınlatma Projesi)

Sp-Net Projesinin önemli ayaklarından birisini de SPK-İMKB Kamuyu Aydınlatma Projesi oluşturmaktadır. Bu proje, SPK, İMKB ve TÜBİTAK Bilgi Teknolojileri ve Elektronik Araştırma Enstitüsü (BİLTEN) tarafından ortaklaşa gerçekleştirilmektedir. Bu sistem ile sermaye piyasalarında işlem gören halka açık şirketlerin ve aracı kurumların kamuyu aydınlatma amacı ile bilanço ve mali tablolarına ilişkin olarak yapacakları bildirimler ile şirket özel durum açıklamalarının, bilgisayar ağları üzerinden elektronik ortamda güvenli olarak iletilmesi ve kamuya açılması amaçlanmaktadır. Projede, bilgi güvenliği koşullarının sağlanması amacıyla açık anahtarlı altyapı teknolojilerinin kullanılması öngörülmüştür. Bu kapsamda Kamuyu Aydınlatma Projesi, en son yazılım teknolojilerinin kullanıldığı, iş verimini arttıran çağdaş uygulamalar için iyi bir örnek oluşturmaktadır. E-kimlik ve e-imza olarak isimlendirilen teknolojilerin de 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. Projenin geçici kabulü yapılmıştır. Proje kapsamında yer alan yaklaşık 500 şirketin eğitim, kurulum ve sertifika dağıtım çalışmaları tamamlanmıştır. Proje, İMKB’de işlem gören halka açık şirketleri ve aracı kuruluşları kapsamaktadır. Bağımsız Denetim Şirketleri de mali tabloları imzalamakla sınırlı olmak koşuluyla projeye dahil edilmiştir. Proje dahilindeki şirketler 1 Kasım 2004 tarihi itibarıyla KAP Sistemine bildirim göndermeye başlamışlardır. Projenin kesin kabul çalışmaları devam etmektedir.

5.12.3.3 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, yatırım ortaklıklarının ve bireysel emeklilik şirketlerinin fonlarının 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 faaliyetleri devam etmektedir.

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

Aracı kurumların, portföy yönetim şirketlerinin ve bankaların mali yapılarını güçlendirmeye yönelik bir sistemdir. Anılan şirketlerin muhasebe hesapları, müşteri hesapları, Takasbank hesapları, işletme hesapları v.b. mali durumlarını gösteren verileri içerir. Amaç, Kurulumuz tarafından kapsam dahilindeki şirketlerin; belirlenen 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 ve Bankaları da 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 bulunulan tüm gerçek ve tüzel kişiler ve bunların kimlik bilgileri, ortak bir veri tabanında tutulacaktır.

Yazılımın alt aşamalarından olan Evrak Modülü, Genel Kurul Modülü, Sermaye Artırım Modülü ve Esas Sözleşme Değişikliği Modülü geliştirilmesi tamamlanmış ve 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. Projede geliştirim çalışmaları

tamamlanmış, test aşamasına gelinmiştir.

- **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 ve emri veren gerçek ya da tüzel kişiler görünmemekte idi. 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.

- **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, ofis 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 ilk önce tüm birimler ile analiz çalışmaları yapılmış, birimlerin Belge Erişim ve Arşiv Sisteminden beklentileri belirlenmiştir. Analiz çalışmalarına göre fonksiyonları belirlenen sistemin tasarımı gerçekleştirilmiş ve sistem Kurul genelinde kullanıma alınmıştır.

5.12.3.4 Olağanüstü 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.

5.12.3.5 Kurul İnternet Sitesi

Kurul İnternet Sitesinde statik ve dinamik sayfalar bir arada yer almaktadır. Dinamik sayfalar veri tabanı bağlantılı olup kurumsal veri tabanlarından dinamik olarak veri almaktadır.

2004 yılı içerisinde Sermaye Piyasası Mevzuatı’nın İnternet Sitesindeki görünümü ve arabirimi tümüyle değiştirilmiştir. Bu şekilde mevzuata erişim ve mevzuat içerisinde arama fonksiyonları hızlandırılmıştır.

Yine geçtiğimiz yıl içerisinde vatandaşların şikayet, görüş ve önerilerini Kurul’a iletmelerine yardımcı olmak amacıyla “Yatırımcı Köşesi” adlı bölümde bir arabirim

tasarlanmıştır. Bu arabirim vasıtasıyla kişiler çeşitli konulardaki şikayet, görüş ve önerilerini e-posta aracılığı ile Kurul'a gönderebilmektedirler. Benzer bir uygulama "Bilgi Edinme Başvurusu" adı altında yine "Yatırımcı Köşesi" adlı bölümde yapılmıştır. Bu bölümdeki arabirimi kullanarak vatandaşlar, 24.10.2003 tarih ve 25269 nolu Resmi Gazete'de yayınlanan Bilgi Edinme Hakkı Kanunu kapsamındaki başvurularını online olarak Kurul'a iletebileceklerdir.

Sitede ana başlıklar halinde aşağıdaki konular hakkında bilgiler yer almaktadır:

- **SPK Hakkında Bilgiler** (*Kurul misyonu, organizasyon yapısı ve insan kaynakları, Kurul Telefon Rehberi, Kurul iletişim bilgileri*),
- **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, Bilgi Edinme Başvurusu*),
- **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, imza yasaklılar listesi, suç duyuruları ile ceza ve iflas davalarına ilişkin bilgiler*),
- **SPK Yayınları** (*Araştırma Raporları, Yeterlik Etütleri, Seminer ve konferans dokümanları, Kurul yıllık faaliyet raporları*)
- **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*)

5.12.4. Yeni Türk Lirası Uyum Çalışmaları

2004 yılı içerisinde Bilgi İşlem, İstatistik ve Enformasyon Dairesi bünyesinde gerçekleştirilen YTL uyum çalışmalarındaki amaç, Türk Lirasından altı sıfır atılması sebebiyle Kurul dahilindeki yazılımları YTL uyumlu hale getirmek, veri tabanlarındaki parasal bilgileri uygun formata dönüştürmek, ayrıca sermaye piyasalarında sürdürülen YTL uyumu çalışmalarını koordine etmektir. Çalışmalara Mayıs 2004 itibarıyla başlanmıştır.

Çalışmada, Kurul kapsamındaki şirketlere, aracı kurum ve bağımsız denetim şirketlerine aylık durum bildirim rapor şablonları gönderilmiştir. Bu raporlar sayesinde şirketlerin YTL Uyum Çalışmaları sürekli gözetim altında tutulmuştur.

Kurul dahilinde kullanılan ve parasal bilgi içeren tüm yazılımların YTL Uyum çalışmaları da bu süreçte yapılmıştır. 31 Aralık 2004 akşamı, tüm yazılımların yeni sürümleri devreye alınmış ve veri tabanlarındaki tüm parasal bilgiler YTL formatına çevrilmiştir.

SPK

Sermaye Piyasası Kurulu