

# VOB'da kavga büyüyor

Hisse senedine dayalı vadeli enstrümanların nerede işlem göreceği netlik kazanmadan "vadeli işlem anonim şirketleri"ne faaliyet izni verilmesi tartışma yarattı. Altın gibi değerli madenler için düşünülen VİAŞ'ların finansal ürünlerle ilgili vadeli işlem yapması sakıncalı bulunuyor...



**TÜRKİYE, VOB'dan (Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası) bir türlü etkin şekilde yararlanamıyor. Bunda, VOB'da işleme konu olan yatırım enstrümanlarının azlığının yanı sıra bazı kısır tartışmalar da etkili oluyor...**

VOB'da halen banka ve aracı kurumlar üzerinden işlem yapılabilir. Ancak artık bu işlemler "vadeli işlem anonim şirketleri" (VİAŞ) aracılığıyla da yapılabilecek. VİAŞ'lar, SPK'nın (Sermaye Piyasası Kurulu) yayınladığı bir tebliğ çerçevesinde, sadece türev piyasalarda işlem yapabilmek üzere kuruluyorlar. Yani aracı kurum veya banka sıfatı taşıyorlar.

Aslında VİAŞ'ların kurulması, bir yerde halen yeni banka ve aracı kurum kuruluşuna izin verilmemesinden kaynaklanıyor. Bu şirketler, sadece vadeli işlemler konusunda banka ve aracı kurumların tüm faaliyetlerini yerine getirebiliyor. Spot hisse senetlerinin alım satımına ara-

cılık yapamıyorlar.

Bu kapsamda ilk başvuruyu ise Destek Vadeli İşlemler Aracılık A.Ş. yaptı. SPK'nın (Sermaye Piyasası Kurulu) ardından VOB da incelemelerini tamamlayarak şirkete izin verdi.

İşte borsacılar, aracı kurumlarda konsolidasyonun konuşulduğu bir dönemde söz konusu şirketlerin kuruluşuna izin verilmesine karşı çıkıyor. Biz de bu tartışmalara biraz olsun açıklık getirebilmek amacıyla, konunun taraflarına VİAŞ oluşumunu değerlendirdik...

## Çetin Ali DÖNMEZ / VOB Genel Müdürü "SPK'YLA TERS DÜŞMEMEK İÇİN KABUL ETTİK"

Sermaye piyasalarımızın tek düzenleyici otoritesi Sermaye Piyasası Kurulu'dur. Kurulun konuyla ilgili çıkardığı tebliğin ardından Destek Türev A.Ş, SPK'ya başvurdu. SPK da borsamızda tüm vadeli iş-



Çetin Ali Dönmez

lem sözleşmelerinde işlem yapmak üzere yetki belgesi verdi. Söz konusu şirketin borsamıza üyelik başvurusunu, bu konuda SPK ile ters düşmemek adına kabul ettik. VOB Genel Müdürü olarak tabii ki işlem gören

vadeli işlem sözleşmelerinin likiditesinin işlem hacminin, yatırımcı sayısının artmasından memnunluk duyarım. Ancak vadeli işlem şirketlerine vadeli işlemler yetki belgesi verilmesi, özellikle mevcut aracı kurumlar açısından dikkatle ele alınmalı. Bu konu özellikle SPK ve TSPAKB (Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği) tarafından detaylı olarak tartışılmalı.

**Nevzat ÖZTANGUT/ TSPAKB Başkanı**  
**"FİNANSAL ÜRÜNLER İÇİN UYGUN**  
**DEĞİLLER"**

Vadeli işlem aracılık şirketleri, kıymetli madenler ve ürünler üzerine uzmanlıkları olan kurumlara yönelik bir uygulamaydı. Bu şirketlerin finansal ürünler üzerine herhangi bir uzmanlıkları ve geçmişleri yok. Bu yüzden finansal ürünler üzerine vadeli işlem yapmaları uygun değil.

Sermaye piyasalarının temel kurumları bankalar ve aracı kuruluşlardır. Bu kurumların çok ciddi bir geçmişleri, altyapıları, kurumsal kimlikleri ve deneyimleri var. Dolayısıyla bu kurumların vadeli işlem yapmaları çok daha uygun. Öte yandan, sermaye piyasasında çok ciddi ve yoğun bir rekabet yaşanıyor. Bu rekabet de aracı kurum ve bankaların çokluğuna bağlıyor. İlgili herkes tarafından aracı kurum sayısının azaltılması ve sektör de ciddi bir aracı kurum konsolidasyonunun olması gerektiği görüşü savunuluyor. Bu nedenle sektöre yeni aracılık şirketlerinin dahil edilmesinin savunulacak tarafı yok. Vadeli işlem aracılık şirketleri, ürünler ve kıymetli madenler üzerinde uzman oldukları için vadeli işlem yapabilirler. Ve bu alanlarla sınırlı olmak üzere VOB'a üye olabilirler. Ama finansal ürünler üzerinde işlem yapmaları birliğimiz tarafından da uygun görülüyor.

**Metin AYTEKİN / Deniz Türev Menkul**  
**Değerler Genel Müdürü**

**"OLUMLU VE OLUMSUZ ETKİLERİ**  
**OLACAK"**



Metin Aytekin

VİAŞ'lara kuruluş ve faaliyet izni verilmesinin sektöre hem olumlu hem de olumsuz etkileri olacaktır. Türev ürünler, daha karmaşık, daha riskli ve yeni ürün geliştirmeye daha açık piyasalardır. Bu şirketler, türev piyasalarda uzmanlaşarak piyasaların gelişimine olumlu katkıda bulunacaklardır. Türev piyasalar tüm dünyada çok önemli büyüklüklere ulaştığı

halde, maalesef ülkemizde henüz çok kısa bir geçmişe sahip. Ancak bu kısa geçmişe rağmen, bu piyasada hem bankaların hem de aracı kurumların hizmet vermesi nedeniyle rekabet şimdiden yüksek boyutlara ulaştı. Şimdi bu kurumlara VİAŞ'ların da eklenmesiyle rekabetin boyutu daha da genişleyecek. Bu da zaten zorlanmakta olan aracılık sektörü için yeni bir handikap yaratacak.

**Bedii ENSARI / Takasbank Yönetim Kurulu**  
**Başkanvekili ve Marbaş Yönetim Kurulu Üyesi**

**"AMACINDAN FARKLI BİR**  
**NOKTAYA GELDİ"**

VİAŞ'ların oluşturulması için gerekçe 2006 yılında belirlenmişti. Bugün gelinen noktada ise VİAŞ'lara, altına dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin yanı sıra VOB'da işlem gören finansal bazlı tüm ürünleri kapsayan işlem yapma yetkisi de tanındı. Böylece düzenleme başlangıçta ifade edilen amacından farklı bir noktaya geldi. Öte yandan, sektörümüzdeki konsolidasyon ve dönüşüm süreci devam ediyor. Bu süreç, bir taraftan aracı kurum sayısının azalması, diğer taraftan küçük ölçekli aracı kurumların yabancılar tarafından alınması şeklinde kendini gösteriyor. 2005-2007 döneminde yaşanan satın almalarla, 28'i dünyanın önde gelen finans kuruluşlarına ait olmak üzere küçük ölçekli kurumların 35'i el değiştirdi. Ancak bugün yeni kurumların kurulmasına izin veriliyor. Dolayısıyla sadece vadeli işlemlerde uzman bazı yaban-



Bedii Ensari

cı aracı kuruluşların bundan böyle aracı kurum satın alması için bir neden kalmadı. Onlar da artık VİAŞ kurmayı tercih edecek.

**Altunç KUMOVA / Destek Türev (VİAŞ)**  
**Yönetim Kurulu Başkanı**

**"2 YIL İÇİNDE İLK 10'U**  
**HEDEFLİYORUZ"**

Önümüzdeki dönemde Türkiye'de risk yönetimi de spekülasyon kadar önemli olacak. Biz de bu nedenle vadeli işlemler konusunda faaliyet göstermek istedik. Bir borsada ne kadar çok katılımcı varsa o kadar çok likidite olur. Hedefimiz, 2 yıl içinde VOB'da ilk 10'a girmek. Bize neden bir aracı kurum satın almak yerine VİAŞ kurmayı tercih ettiğimiz soruluyor. Eğer bir aracı kurum satın almak isteseydik bunu en çok 700-800 bin YTL'yle yapabilirdik. Oysa VİAŞ'ların kurulması için belirlenen asgari sermaye tutarı 1.5 milyon YTL. Bir şirketi temiz ve sıfırdan kurmakla satın almak aynı şey değil. Mevcut bir aracı kurumu satın aldığımızda sadece levhasını değil geçmişini de alıyorsunuz. Biz taze bir başlangıç yapmak istedik. İşadamı gözüyle baktığımızda riskleri iyi hesaplamamız lazım.

Şu anda şirketimizin sermayesi 2 milyon 250 bin YTL. Bu ay sonunda 3 milyon 750 bin YTL'ye çıkaracağız. Yıl sonunda personel sayımızı da 30'a yükseltmeyi planlıyoruz. Yurtiçi ve yurtdışı riskleri aynı anda izleyebilecek bir software kuruyoruz. Kısacası biz bu işi çok ciddiye alıyoruz.



Altunç Kumova

**VOB'da portföy başına**  
**komisyon geliri daha fazla**

Haziran sonu itibarıyla Türkiye'de 973 bin hisse senedi yatırımcısı bulunuyor. Bunların 771 bininin portföyü 5 bin YTL'den küçük. Yani

küçük yatırımcılar. Portföyü 5 bin 1-100 bin YTL arasında olanların sayısı 182 bin. 100 bin YTL'den büyük portföye sahip olanların sayısı sadece 20 bin. VOB'da yatırım yapmak üzere



hesap açtıran yatırımcı sayısı ise yaklaşık 28 bin. Öte yandan, aracı kurumların 2007 yılında elde ettiği 605 milyon YTL tutarındaki net

komisyon gelirlerinin 520 milyon YTL'sinin (yüzde 84) hisse senedi işlemlerinden, 70 milyon YTL'sinin (yüzde 11) ise vadeli işlemlerden kaynaklandığı açıklandı...