

sermaye piyasasında

GüNDeM

SAYI 102 ŞUBAT 2011

ISSN 1304-8155

FSB, IMF, IOSCO, BIS
**Finansal Krizle İlgili Uluslararası
Kurumların Yürüttüğü Çalışmalar**
(sayfa 7)

Tayland Sermaye Piyasası (sayfa 18)

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB), aracı kuruluşların üye olduğu, kamu tüzel kişiliğini haiz özdüzenleyici bir meslek kuruluşudur.

Birliğin 103 aracı kurum, 1 vadeli işlemler aracılık şirketi ve 41 banka olmak üzere toplam 145 üyesi vardır.

TSPAKB Adına İmtiyaz Sahibi

E. Nevzat Öztangut
Başkan

Genel Yayın Yönetmeni

İlkay Arıkan
Genel Sekreter

Sorumlu Yazı İşleri Müdürü

Alparslan Budak
Genel Sekreter Yardımcısı

Editör

Ekin Fıkırkoca
Müdür Yardımcısı/Araştırma ve İstatistik

Tasarım

Cennet Türker
Uzman/Eğitim ve Tanıtım
Efsun Ayça Değertekin
Uzman/Araştırma ve İstatistik

Kapak Tasarımı ve Mizanpaj

Cennet Türker
Uzman/Eğitim ve Tanıtım

Yayın Türü: Yaygın, süreli

Sermaye piyasasında *ÇaNDeM*, TSPAKB'nin aylık iletişim organıdır. Para ile satılmaz.

TSPAKB

Büyükdere Caddesi No:173
1. Levent Plaza Kat:4
1. Levent 34394 İstanbul
Tel:212-280 85 67 Faks:212-280 85 89
www.tspakb.org.tr
info@tspakb.org.tr

Basım

Printcenter

Bu rapora www.tspakb.org.tr adresinden ulaşabilirsiniz.

Sermaye piyasasında *ÇaNDeM*, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB) tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki değerler, hazırlandığı tarih itibarıyla güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçla kullanılmasından doğabilecek zararlardan TSPAKB hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Raporda yer alan bilgiler kaynak gösterilmek şartıyla izinsiz yayınlanabilir.



Değerli GÜNDEM okurları,

Biliyorsunuz, 2010 yılı hem ülke ekonomisi hem de sermaye piyasası açısından yüzümüzün güldüğü bir yıl oldu. 2011 yılında da bu olumlu tablonun devam etmesini bekliyoruz. Mevcut konjonktürde, gelişmiş ülkelerdeki çeşitli sorunlardan dolayı uluslararası fonlar gelişmekte olan ülkelere yöneliyor. Türkiye de özellikle son yıllarda makroekonomik göstergelerdeki istikrarı ile öne çıkıyor. Gerek artan risk iştahı, gerekse büyüme performansımız ile, ülkemize olan sermaye akışının süreceğini düşünüyoruz. Öte yandan, artan bu sermaye akımıyla ilgili endişeler de bulunuyor. Bu ortamda sermaye hareketlerini daha istikrarlı kılmak için piyasamızın derinleşmesi büyük önem taşıyor.

Hepimizin yakından takip ettiği gibi, enflasyon ile beraber faiz oranları da geriliyor. Uzun yıllardır reel faiz oranlarının yüksek seviyede olduğu ülkemizde, mevduat veya sabit getirili menkul kıymetler, yatırımcılar için hem yüksek getirili hem de riski düşük bir yatırım imkânı sunuyordu. Bulunduğumuz ortam ise klasik bankacılık dışındaki finans piyasalarının, yani sermaye piyasasının devreye girmesine fırsat veriyor. Yıllardır, tasarruflarını bankada veya döviz gibi sınırlı alanlarda değerlendiren, hem kurumsal hem de bireysel yatırımcılar, getirilerini artırmak için yeni alanlara yönelmek istiyor. Örneğin, özel sektör tahvilleri piyasasında "patlama" diyebileceğimiz bir büyüme yaşanıyor. 2011 yılında, tahvil ihraçlarındaki büyümeye ek olarak opsiyonlar gibi yeni ürünlerin işlem görmeye başlamasıyla piyasamızın daha da gelişmesini bekliyoruz.

Kuşkusuz, yeni ürünlerin ve piyasanın gelişmesi düzenleme altyapısından bağımsız olarak düşünülemez.

Bu alanda son dönemde çeşitli tebliğ ve yönetmelikler, yeni enstrümanların gelişmesine yönelik bir bakış açısıyla tekrar ele alınıyor. Uluslararası uygulamalar örnek alınarak düzenlemelere çeşitli esneklikler getirildiğine şahit oluyoruz. Mevcut ürün tanımları genişletiliyor, kurallar basitleştiriliyor.

Bununla beraber, bildiğiniz gibi, bugün sermaye piyasamızda uygulanmakta olan temel mevzuat, 1980'lerin başında çıkarılan Sermaye Piyasası Kanununa dayanıyor. Elbette 30 yıllık süreçte Kanunda önemli değişiklikler yapıldı. Ancak, piyasamızın uluslararası rekabet koşullarına daha dayanıklı olmasını destekleyecek, son gelişmelere ayak uyduracak yeni bir kanuna ihtiyacımız var. Değişiklik çalışmaları uzun zaman alan, ancak geçtiğimiz ay yasalaşan Türk Ticaret Kanunu ve Borçlar Kanunu gibi ticari ilişkileri düzenleyen temel kanunların ardından, yeni Sermaye Piyasası Kanununun da yasalaşmasının piyasamızı daha da ileriye taşıyacağına inanıyorum.

Değerli okurlar,

Dünya sermaye piyasası düzeninin yeniden yapılandığı şu dönemde, piyasamızın önündeki fırsatları değerlendirerek, lehine çevirebilmesi gerekiyor. Biz Birlik olarak, uluslararası piyasalara yön veren kurumların çalışmalarına aktif olarak katılıp, yurtdışı tanınırlığımızı artırmak üzere yoğun çabalar sergiliyoruz. Şubat ayı başında, üyesi olduğumuz Uluslararası Menkul Kıymet Birlikleri Konseyinin (ICSA) Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesinin başkanlığına seçildik. Yeni kurulan komitenin sermaye piyasası düzenleyici otoritelerini temsil eden IOSCO'nun benzer komitesiyle birlikte çalışması ve ICSA-IOSCO işbirliğinin artırılması öngörülmüyor. Biliyorsunuz, IOSCO'nun gelişmekte olan piyasalar komitesinin başkanlığını da SPK yürütüyor. Bu bağlamda, uluslararası platformlarda sermaye piyasası alanında, Türkiye'nin gelişmekte olan piyasaları temsil etmesini son derece önemli buluyoruz. Benimsediğimiz uluslararası perspektifle sermaye piyasamızda üzerimize düşen görevi yerine getirmeye gayret edeceğiz.

Saygılarımla,

E. Nevzat ÖZTANGUT
BAŞKAN

İMKB 25. Yıl Kutlama Yemeği

İlk alım-satım işlemlerinin 3 Ocak 1986 tarihinde gerçekleştirildiği İMKB’de, Borsa’da ilk işlemin 25. yıl dönümü, 3 Ocak 2011 akşamı verilen 25. Yıl Yemeği ile kutlanmıştır.

Geceye İMKB üyesi banka ve aracı kurumlar ile Borsa’da işlem gören şirketlerin temsilcileri katılmıştır. İMKB Başkanı Hüseyin Erkan, kutlama yemeğinde yaptığı konuşmada İMKB’nin 25 yıl önceki durumuyla bugün geldiği noktayı karşılaştırmış ve gelecek 25 yıla ilişkin değerlendirmelerde bulunmuştur. Erkan konuşmasının ardından gerek kuruluş aşamasında, gerekse gelişiminde Borsa’ya emek vermiş, katkıda bulunmuş kişi ve kurumlara tek tek teşekkür ederek özel hazırlanan berat ve plaketleri bizzat takdim etmiştir.

Gecede, SPK Başkanı Prof. Dr. Vedat Akgiray, SPK’nın ilk Başkanı İsmail Türk, İMKB Kurucu Başkanı Muharrem Karslı, İMKB Eski Başkanları Yaman Törüner, Osman Birsen ve merhum Başkan Tuncay Artun adına eşi Süreyya Artun, 25 yıl önce İMKB’nin ilk Yönetim ve Denetleme Kurulu’nda görev alan Halit Kara, İlhan İzibelli, merhum Şadi Kulaksızoğlu adına eşi Nurten Kulaksızoğlu, Selçuk Sancar ve Cengiz Evgin, Takasbank, Merkezi Kayıt Kuruluşu, Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası, İstanbul Altın Borsası ve Birliği-



mize teşekkür plaketi verilmiştir. Birliğimize verilen plaketi Başkan Yardımcısı Pamir Sezener almıştır. Gecede ayrıca, Emin Çatana ve Yavuz Canevi’yle birlikte Birliğimizin Yönetim Kurulu Üyesi Av. Bedii Ensari’ye de özel şükran beratı sunulmuştur.

ICSA “Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi” Başkanlığına Seçildik

Birliğimiz, üyesi olduğu Uluslararası Menkul Kıymet Birlikleri Konseyi’nin (International Council of Securities Associations-ICSA) 31 Ocak-1 Şubat 2011 tarihlerinde Washington’da düzenlenen Yarıyıl Toplantısına katılmıştır. Toplantıda, Birliğimizi Birlik Başkanı Nevzat Öztangut ile Genel Sekreter Yardımcısı Alparslan Budak temsil etmiştir.

Birlik Başkanı Nevzat Öztangut, Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi (Emerging Markets Committee-EMC) başkanlığına oy birliğiyle seçilmiştir. Bu kapsamda Nevzat Öztangut, “Gelişmekte Olan Piyasalar-2011 Sonrası” başlıklı bir sunum yapmıştır. Öztangut sunumunda, gelişmekte olan ülkelerin geleceğine dair beklentileri ele alıp Türkiye sermaye piyasasındaki projeler hakkında bilgi vermiştir.

Birliğimiz, ICSA’nın Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi Başkanlığı ile, gelişmekte olan ülkelerin global sermaye piyasasındaki etkinliğini artırmayı ve bu ülkelerdeki aracı kuruluş birlikleri arasındaki bil-



ICSA

INTERNATIONAL COUNCIL of SECURITIES ASSOCIATIONS

gi alışverişini sağlamayı amaçlıyor. Komitenin sermaye piyasası düzenleyici otoritelerini temsil eden IOSCO'nun benzer komitesiyle birlikte çalışması ve ICSA-IOSCO işbirliğinin artırılması da öngörülüyor. Bilindiği üzere, IOSCO'nun gelişmekte olan piyasalar komitesinin başkanlığını SPK Başkanı Prof. Dr. Vedat Akgiray yürütüyor.

TKYD IV. Uluslararası Kurumsal Yönetim Zirvesi

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD) tarafından düzenlenen IV. Uluslararası Kurumsal Yönetim Zirvesi, 13 Ocak'ta yapılmıştır. Bu yılki ana konusu "Dengeler Nerede Oluşacak?" olan zirveye, birçok kesimden yerli ve yabancı katılımcılar katılmıştır.

İlk defa "Kurumsal Yönetim Ödülleri" de verildiği zirvede, üç farklı panel düzenlenmiştir. CNBC-e televizyonundan canlı yayınlanan "Düzenleyici ve Denetleyici Kuruluşlar Bu Dengelerin Neresinde?" konulu panele; TKYD Yönetim Kurulu Başkanı Tayfun Bayazıt, MKK Genel Müdürü Dr. Yakup Ergincan, SPK Başkan Yardımcısı Bekir Sıtkı Şafak ile Birlik Başkanıımız Nevzat Öztangut katılmıştır.



Portföy Yöneticiliği Tebliğ Taslağı

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından hazırlanan ve portföy yönetim şirketlerine, yatırım fonu katılma paylarının alım satımı ile sınırlı olmak üzere, aracılık faaliyetinde bulunma yetkisinin verilmesinin öngörüldüğü "Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ Taslağı" hakkındaki görüşlerimiz Kurul'a iletilmiştir.

Yatırım Fonlarına İlişkin Tebliğ Taslağı

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından hazırlanan ve likit fonlara bir alternatif olarak tasarlanmış yeni bir fon türü olan "Kısa Vadeli Tahvil ve Bono Fonu"nun kuruluşuna imkân sağlayan "Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ Taslağı" ile ilgili Birliğimiz görüş ve önerileri Kurul'a iletilmiştir.

Lisans Yenileme Eğitimleri

Ocak ayında, İstanbul'un yanı sıra İzmir, Ankara ve Adana'da lisans yenileme eğitimleri düzenlenmiş, bu eğitimlere toplam 797 kişi katılmıştır. Lisans yenileme eğitimleri katılımcı sayılarına ilişkin veriler tablodan izlenebilir.

Tüm eğitimlere ilişkin detaylar Birliğimizin www.tspakb.org.tr internet adresinde Eğitim/Eğitimlerimiz bölümünde yer almaktadır.

Lisans Yenileme Eğitimleri Katılımcı Sayıları	
Lisans Türü	Ocak
Temel Düzey Müşteri Temsilciliği	-
Temel Düzey	423
İleri Düzey	188
Türev Araçlar Muhasebe ve Operasyon Sorumlusu	-
Türev Araçlar Müşteri Temsilciliği	-
Türev Araçlar	28
Takas ve Operasyon İşlemleri	-
Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı	126
Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı	-
Kredi Derecelendirme Uzmanlığı	-
Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim	32
Toplam	797

Bilgi Güvenliği Semineri

21 Ocak 2011 tarihinde Birlik merkezin- de aracı kurum ve banka çalışanlarına yönelik olarak Bilgi Teknolojilerinde Geliş- meler, Bilgi Güvenliği ve Bilişim Hukuku semineri düzenlenmiştir. Sermaye Piyasa- sı Kurulu İş Geliştirme ve Analiz Grup Baş- kanı Dr. İzzet Gökhan Özbilgin'in verdiği seminerde, sermaye piyasaları ve bilgi sistemleri, aracı kurumların bilgi sistem- leri, operasyonel risk ve mevzuat konuları ele alınmıştır. Seminere toplam 70 kişi ka- tılmıştır.

İMKB Uzman Yardımcılarına Eğitim

İMKB'de göreve yeni başlayan 12 uzman yardımcısı, eğitim programları kapsa- mında 14 Ocak 2011 tarihinde Birliğimi- zi ziyaret etmiştir. Katılımcılara, sermaye piyasasında aracılık faaliyetleri ile Birliği- mizin görev ve yetkileri aktarılmış, katılımcıların so- ruları cevaplandırılmıştır. Yeni uzman yardımcılarına Birliğimiz adına başarılar dileriz.

Lisans Başvurularında Son Durum

Lisanslama ve Sicil Tutma Sistemi'nde kayıtlı kişi sayısı 28 Ocak 2011 itibarıyla 41.705'e ulaşmış- tır. 19.881 kişi, herhangi bir sermaye piyasası ku- rumunda çalışmamakta olup bu kişilere ait top- lam 13.425 adet lisans bulunmaktadır.

Lisanslama sınavları so- nucunda başarılı olan adaylardan 24.897'sinin lisans başvurusu Birliği- mize ulaşmış olup baş- vuruların 22.886 adedi sonuçlandırılmıştır.

Lisans Başvuruları			
Lisans Türü	Başvurulan Lisans	Onaylanan Lisans	Sonuçlanan Başvuru %
Temel Düzey	12,458	11,557	93
İleri Düzey	5,221	4,896	94
Türev Araçlar	2,048	1,818	89
Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı	1,657	1,527	92
Takas ve Operasyon	545	501	92
Kredi Derecelendirme	493	458	93
Kurumsal Yönetim Derecelendirme	621	563	91
Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim	1,241	1,097	98
Konut Değerleme	161	148	92
Temel Düzey Müşteri Temsilciliği	290	209	72
Türev Araçlar Müşteri Temsilciliği	116	79	68
Türev Araçlar Muhasebe ve Operasyon Sorumlusu	46	33	72
Toplam	24,897	22,886	92

Rakamlarla Borsa Dışı İşlemler

29.12.2010-28.01.2011 tarihleri arasında borsa dışında işlem gören özel sektör tahvillerinde 11 milyon TL işlem hacmi gerçekleşmiştir. 78 milyon TL'lik işlem hacmi kaydedilen banka bonolarıyla be- raber toplam borsa dışı işlem hacmi 89 milyon TL olmuştur.

Borsa Dışı İşlemler (29.12.2010 - 28.01.2011)			
Menkul Kıymet	Türü	Sözleşme Sayısı	İşlem Hacmi
Tahvil		132	10,935,061
Creditwest Faktoring Hizmetleri	Tahvil	47	3,350,229
Merinos Halı Sanayi ve Ticaret	Tahvil	25	3,448,207
Bankpozitif Kredi ve Kalkınma Bankası	Tahvil	25	2,071,338
Akfen Holding	Tahvil	22	1,560,454
Koç Tüketici Finansmanı	Tahvil	11	392,890
Lider Faktoring	Tahvil	2	111,942
Banka Bonosu		90	77,983,035
Akbank	Banka Bonosu	68	46,481,899
Aktif Yatırım Bankası	Banka Bonosu	14	28,711,314
T. Sinaî Kalkınma Bankası	Banka Bonosu	8	2,789,822
Toplam		222	88,918,096



Efsun Ayça Değertekin
edegertekin@tspakb.org.tr

FİNANSAL KRİZLE İLGİLİ ULUSLARARASI KURUMLARIN YÜRÜTTÜĞÜ ÇALIŞMALAR-2

2009, finansal krizle birlikte piyasaların işleyişindeki eksikliklerin belirlendiği, çözüm önerilerinin uluslararası platformlarda tartışıldığı bir yıl olmuştur. Yaşanan olumsuz gelişmeler ulusal bazdaki denetim mekanizmasının sınır ötesi faaliyetleri bulunan finans kuruluşlarının veya global düzeyde yürütülen işlemlerin denetiminde yeterli olmadığını göstermiştir. Bu anlamda, uluslararası işbirliğinin artırılması, piyasaların daha sıkı koşullar altında denetlenmesi için Finansal İstikrar Kurulu başkanlığında önemli adımlar atılmıştır. Bu çerçevede, 2009 yılında çıkarılan yol haritası, 2010 yılında daha somut adımların atılmasına zemin hazırlamıştır.

Sermaye Piyasasında Gündem'in Ocak 2010 sayısında yayınlanan ilk raporumuzun devamı niteliğinde olan bu çalışmada, Finansal İstikrar Kurulu, Uluslararası Para Fonu, Uluslararası Menkul Kıymet Düzenleyicileri Örgütü ve Uluslararası Ödemeler Bankasının finans sisteminin güçlendirilmesi için 2010 yılında yaptığı çalışmalar incelenmektedir.

I. FİNANSAL İSTİKRAR KURULU (FSB)

Finansal İstikrar Forumu (Financial Stability Forum-FSF) 2 Nisan 2009'da Londra'da düzenlenen G20 zirvesinde alınan kararın ardından Finansal İstikrar Kurulu (Financial Stability Board-FSB) olarak yeniden yapılandırılmıştır. Önceden finansal istikrarın oluşması için tavsiyelerde bulunan Forum, düzenleyici ve denetleyici politikaların üretildiği Kurul statüsüne geçmiştir.

FSB, finans sistemindeki kırılganlıkları değerlendirmek, uluslararası otoriteler arasındaki koordinasyonu ve bilgi alışverişini sağlamak, finansal istikrarın



korunması için düzenleyici ve denetleyici politikalar oluşturmak üzere G20 tarafından görevlendirilmiştir. Aynı zamanda Finansal İstikrar Kurulu, uluslararası otoritelerin çalışmaları konusunda G20'yi bilgilendirmekte, bu kurumların faaliyetleriyle ilgili ilerleme raporları hazırlamaktadır.

Kurulun 2010 yılında yaptığı çalışmalar, ücretlendirme uygulamaları, sistemik öneme sahip finans kuruluşları ve ülke değerlendirmeleri üzerine yoğunlaşmıştır.

A. Ücretlendirme Uygulamalarına İlişkin FSB Prensipleri

FSB'nin ücretlendirmeye ilişkin prensipleri Nisan 2009'da yayınlanmıştı. Mart 2010'da Kurul bu prensiplerin ülke bazında ne derece hayata geçirildiğini inceleyen bir rapor hazırlamıştır. Raporda, ücret komiteleri, kamuyu aydınlatma esasları ve denetleyici gözetime ilişkin prensiplerin birçok ülkede hayata geçirildiği kaydedilmiştir. Geliştirilmesi gereken alanlara ilişkin olarak aşağıdaki önerilerde bulunulmuştur.

- Ücretlendirme uygulamalarına risk bazlı bir değerlendirme entegre edilmelidir.

- Sınır ötesi faaliyetleri bulunan finans kuruluşlarının ücretlendirme uygulamalarına ilişkin Denetleme Komiteleri arasındaki işbirliği artırılmalıdır. (Denetleme Komitelerinin detayları ileride Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS) başlığı altında ele alınmaktadır.)
- Sınır ötesi faaliyetleri bulunan finans kuruluşlarının ücretlendirme prosedürlerine sahip olduğundan emin olunmalıdır.
- Düzenleyici otoriteler, ücret komitelerinin bağımsızlığını ve yeterliliğini denetlemelidir.
- BIS, ücretlendirme uygulamalarındaki risk ve performans bazlı denetimle ilgili uygulamaların etkinliğini inceleyen bir rapor yayınlamalıdır.

Bu standartların 2010 sonuna kadar hayata geçirilmesi gerektiğini belirten Finansal İstikrar Kurulu 2011'in ikinci çeyreğinde bu konudaki ikinci ilerleme raporunu yayınlayacağını belirtmiştir.

BIS, ücretlendirme sisteminin çalışanların performansına ve bankaları adına aldıkları risklere bağlı olarak oluşturulmasının zor olduğunu ifade etmiş, nitekim Ekim 2010 itibarıyla bankaların böyle bir sisteme sahip olmadığını belirtmiştir. Bu konudaki mevcut uygulamaların işleyiş mekanizmasını inceleyen taslak raporu 14 Ekim 2010'da yayınlamıştır. 2010 sonunda sektörün rapora ilişkin görüşleri toplanmış olup raporumuz baskıya girdiğinde bunlar kamuya açıklanmamıştır.

B. Sistemik Öneme Sahip Finans Kuruluşları

Finansal kriz, sınır ötesi faaliyetleri bulunan finans kuruluşları arasındaki etkileşimin ne kadar yoğun olduğunu göstermiştir. İlk etapta "batamayacak kadar büyük" olarak nitelendirilen büyük ölçekli finans kuruluşları, daha sonra "sistemik öneme sahip finans kuruluşları" (systemically important financial institutions-SIFI) olarak adlandırılmaya başlanmıştır.

Finansal İstikrar Kurulu Kasım 2010'da "Sistemik Öneme Sahip Finans Kuruluşlarının Ahlaki Riskinin Azaltılması" (Reducing Moral Hazard Posed by Systematically Important Financial Institutions) konusunda bir rapor yayınlamıştır. Bu çalışmada yer alan 51 öneri aşağıdaki konulara değinmektedir.



- **Genel Düzenleyici Çerçeve:** Ülkeler, sistemik öneme sahip finans kuruluşlarının yaratabileceği risklerin azaltılmasını sağlayacak düzenlemelere sahip olmalıdır.
- **Kayıp Karşılama Kapasitesinin Yükseltilmesi:** Global düzeyde sistemik öneme sahip finans kuruluşlarının kayıp karşılama kapasitesi yükseltilmelidir. Bu kuruluşlar, Basel III'de belirtilen kriterlerden daha yüksek şartlara tabi olmalıdır. (Kayıp karşılama kapasitesi, bir finans kuruluşu zarar ettiğinde bu zararın ne kadarlık kısmını finanse edebileceğinin bir göstergesidir. Özsermaye, zarar karşılama kapasitesi yüksek olan bir bilanço kalemidir. Bu noktada sistemik öneme sahip finans kuruluşlarının, bilançolarının daha büyük bir kısmını özsermayeleriyle finanse etmesi gerektiği görüşü dile getirilmiştir.)
- **Tasfiye Süreçleri:** Finans kuruluşları, vergi mükelleflerine ek bir yük getirmeksizin, finansal istikrarsızlık yaratmayacak, güvenli ve hızlı tasfiye süreçlerine (resolution framework) sahip olmalıdır.
- **Denetimin Güçlendirilmesi:** Yerel otoriteler tarafından sistemik risk yaratabilecek kurumlara yönelik ek ihtiyati tedbirler oluşturulabilmeli, sistemik risk yaratabilecek kurumlar daha sıkı koşullar altında denetlenmelidir.
- **Altyapının Güçlendirilmesi:** Ödeme ve takas sistemleri ile merkezi karşı taraflar gibi konularda finans sisteminin altyapısı, krizle birlikte ortaya çıkan eksiklikler doğrultusunda revize edilmelidir. Bir kurumun batmasından dolayı oluşabilecek bulaşıcı etki, finans piyasalarının altyapısıyla azaltılabilir.

- **Ulusal Düzenlemeler:** Global düzeyde sistemik öneme sahip finans kuruluşları için ulusal bazda hayata geçirilecek olan düzenlemeler birbirleriyle uyumlu olmalıdır. Bu konudaki uygulamaların takip edilmesi için ulusal düzenleyici otoritelerin katılımıyla Ülke Değerlendirmeleri Konseyi (Peer Review Council) kurulacaktır. Bu Konsey, ulusal bazdaki uygulamaları takip edecek ve Finansal İstikrar Kurulunu gelişmeler hakkında bilgilendirecektir. Konsey'in ilk raporunu 2012 sonunda sunması planlanmaktadır.

FSB ve ulusal otoritelerin ortak çalışmasıyla sistemik öneme sahip finans kuruluşlarının 2011 yılının ilk yarısına kadar belirlenmesi planlanmaktadır. 2011 sonunda ise bu kurumların risk düzeyine göre tabi olacakları kayıp karşılama kapasiteleri belirlenecektir.

C. Ülke Değerlendirmeleri

Finansal İstikrar Kurulunun en önemli görevlerinden biri de uluslararası düzenleyici kurumların hayata geçirdiği projelerin ulusal bazda ne derece uygulandığını ölçmektir. Kurul 2010 yılında "ülke değerlendirmeleri" (peer review) olarak adlandırılan iki çalışma yayınlamıştır.

İlki, 2009 yılında yayınlanan Ücretlendirme Uygulamalarına İlişkin FSB Prensiplerinin ulusal bazda uygulanma derecesini ölçmek için hazırlanan rapordur. Daha önce belirtildiği gibi birçok ülkede prensiplerin hayata geçirildiği belirtilmiş, ancak ilerleme kaydedilmesi gereken konular olduğunun da altı çizilmiştir. Bu konudaki ikinci ilerleme raporunun 2011'in ikinci çeyreğinde yayınlanması beklenmektedir.

Bir diğer ülke raporu ise Eylül 2010'da Meksika finans piyasası üzerine yapılmıştır. 1990'lardaki "Tekila krizi" olarak adlandırılan krizin ardından yapılan sermaye piyasası düzenlemelerinin bir sonucu olarak Meksika'nın, bu son küresel finansal krize karşı direnç gösterdiği belirtilmiştir.

Kurul, ilerleyen yıllarda hem ülke bazında, hem de prensiplere ilişkin farklı ilerleme raporları sunmaya devam edeceğini açıklamıştır.



II. ULUSLARARASI PARA FONU (IMF)

Aralık 2010 itibarıyla 187 ülkenin üye olduğu Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund-IMF) ülkelere kredi sağlamakta ve ülkelerin ekonomik durumunun iyileştirilmesi için önerilerde bulunup, teknik destek sunmaktadır.

Finansal krizle birlikte üye ülkelerin IMF'de sahip oldukları oy haklarının revize edilmesi gündeme gelmiştir. Ayrıca, finansal istikrarsızlıkların tespiti için IMF ve FSB'nin erken uyarı mekanizmaları oluşturulmaları istenmiştir.

A. IMF'nin Organizasyon Yapısı

IMF'ye üye ülkeler, ekonomik büyüklükleri göz önüne alınarak belirli kotalar çerçevesinde temsil edilmektedir. Kasım 2010'da Seul'de gerçekleştirilen G20 zirvesinde, gelişmekte olan ülkelerin IMF'de daha fazla temsil edilebilmesi konusunda uzlaşa sağlanmıştır. 2011'de tamamlanması beklenen kota artırımını neticesinde, gelişmiş ülkelerin sahip olduğu %6'lık pay geliştirmekte olan ülkelere geçecektir. Böylece geliştirmekte olan ülkelerin IMF'deki payı %42'ye yükselirken Türkiye'nin Fondaki kotası %0,55'ten %0,98'e çıkacaktır.

B. Erken Uyarı Mekanizmaları

Kasım 2008'de yapılan G20 toplantısında Finansal İstikrar Kurulu ve IMF, finans sistemindeki olası eksikliklerin öncü sinyallerinin alınabilmesi için erken

uyarı mekanizmaları (early warning exercise-EWE) oluşturmaları konusunda görevlendirilmiştir. İki kurumun bu konuda yürüttüğü çalışmaların ilk taslağı 2009 yılında İstanbul'da gerçekleştirilen yıllık toplantılar sırasında sunulmuştur.

Erken uyarı mekanizmalarıyla ekonomik, finansal ve mali risklerin analiz edilerek uluslararası kırılganlıkların önceden belirlenip, sistemik risk yaratacak unsurların azaltılması veya tamamen ortadan kaldırılması hedeflenmektedir.

IMF, Eylül 2010'da erken uyarı mekanizmalarının işleyişini anlatan bir rapor yayınlamıştır. Raporda, GSYH büyüme oranları, enflasyon, sermaye hareketleri ve özel sektörün borçluluk yapısı gibi bir dizi gösterge kullanıldığı belirtilmiştir. Oluşturulan modeller kapsamında kullanılan bu göstergeler ile makro kırılganlıklara ilişkin sinyallerin yakalanması planlanmaktadır.

Bu çalışmaların sonuçları ise IMF'nin yarı-yıllık ve yıllık toplantıları sırasında Fon'un üst düzey yöneticilerine sunulmaktadır. Bu mekanizmalar için oluşturulan çalışmalar, IMF tarafından yayınlanan Dünya Ekonomik Görünümü (World Economic Outlook), Küresel Finansal İstikrar Raporu (Global Financial Stability Report) ve Mali Gözlem (Fiscal Monitor) analizleriyle paralel yapılmaktadır.

III. ULUSLARARASI MENKUL KIYMET DÜZENLEYİCİLERİ ÖRGÜTÜ (IOSCO)

110 ülkenin menkul kıymet piyasalarını düzenleyen otoritelerin üye olduğu Uluslararası Menkul Kıymet Düzenleyicileri Örgütü (International Organization of Securities Commissions-IOSCO) etkin ve güvenilir piyasa işleyişinin oluşumu için çalışmalar yürütürken, ulusal piyasaların gelişiminin desteklenmesi için bilgi alışverişi yapılmasına imkan vermektedir.

IOSCO, finansal krizle birlikte sınır ötesi düzenleyici işbirliği prensiplerini yayınlamış, menkul kıymet düzenlemelerine ilişkin hedef ve prensipleri ise revize etmiştir. Ayrıca, serbest fonlar, kredi derecelendirme kuruluşları ve tezgâhüstü türev piyasasıyla ilgili



düzenlemeleri hayata geçiren kurum, bu konudaki prensipleri yayınlamıştır.

A. Sınır Ötesi Düzenleyici İşbirliği Prensipleri

Kriz, finans kuruluşlarının sınır ötesi faaliyetler yürüttüğü günümüz koşullarında, ulusal bazdaki gözetimin yeterli olmadığını göstermiştir. Yaşanan gelişmeler sonucunda finansal istikrarın sağlanması ve korunması için, yerel otoriteler arasındaki işbirliğinin artırılması gerekliliği ortaya çıkmıştır.

Bu anlamda, ev sahibi ve kuruluş ülkelerin düzenleyici otoriteleri arasındaki işbirliğinin ve bilgi alışverişinin güçlendirilmesi konusunda "Sınır Ötesi Düzenleyici İşbirliği Prensipleri" IOSCO tarafından hazırlanmıştır. 25 Mayıs 2010'da kabul edilen 18 prensip aşağıdaki gibidir.

1. Düzenleyici otoriteler, işbirliği ve bilgi alışverişi konusunda istekli olmalıdır.
2. Otoriteler, bilgi paylaşımı konusunda oluşabilecek engelleri aşabilmelidir.
3. Riskin tanımlanmasına ve azaltılmasına ilişkin değerlendirmeler otoriteler arasında paylaşılmalıdır.
4. Sistemik öneme sahip kuruluşlarla ilgili bilgi paylaşımında bulunulmalıdır.
5. Uluslararası faaliyetleri bulunan finans kuruluşlarının günlük ve dönemsel denetimine ilişkin konularda işbirliği yapılmalıdır.
6. Bir ulusal otoritece yürütülen incelemelerin so-

nuçlarının diğer ülkeleri de etkileyebileceği düşünüldüğünde, ilgili otorite diğer ülkelerdeki düzenleyici otoriteleri yapılan inceleme hakkında bilgilendirmelidir.

7. Ulusal otoriteler arasındaki düzenleyici işbirliği kriz zamanlarıyla sınırlandırılmamalıdır.
8. Ulusal otoriteler arasındaki işbirliği global bazda faaliyet gösteren kurumlar için sürekli olarak yapılmalıdır.
9. Gerekli durumlarda düzenleyici otoriteler arasında bilgi paylaşımı, karşılıklı olarak imzalanacak iyi niyet anlaşmasıyla sağlanabilmelidir.
10. Uluslararası faaliyetleri bulunan kurumların birleşmesi durumunda, yeni şirket için yeni bir denetleme komitesi kurulmalıdır.
11. Sınır ötesi etkileri olabilecek düzenleyici konuların ve risklerin tanımlanması ve değerlendirilmesi için IOSCO komitelerinin iletişim kanalları kullanılmalıdır.
12. Bilgi talep eden düzenleyici otorite, bilgi talep ettiği ulusal otoriteyi, yapılan inceleme hakkında detaylı olarak bilgilendirmelidir.
13. Denetim otoritesinin yetkisi altında olmayan bir kuruluş hakkında bilgi talep edilmesi durumunda, yerel otorite talep edilen bilginin sağlanması için gerekli çabayı göstermelidir.
14. Sınır ötesi faaliyetleri bulunan finans kuruluşlarına yönelik bilgi paylaşımı prosedürleri oluşturulmalıdır.
15. Edinilen bilgiler düzenleyici otoriteler tarafından farklı amaçlar için kullanılmamalıdır.
16. Denetleyici otoriteler arasında talep edilen bilginin nasıl kullanılacağına ilişkin prosedürler oluşturulmalıdır.
17. Diğer otoritelerden toplanan ve kamuya açık olmayan bilgilerin ifşa edilmemesi için gerekli önlemler alınmalıdır.
18. Düzenleyici otoriteler tarafından toplanan bilgilerin kamuya veya üçüncü kişilerle paylaşımına ilişkin prosedürler belirlenmelidir.

B. Tezgâhüstü Türev Piyasası

Eylül 2009'da yapılan G-20 Pittsburgh zirvesinin ardından yayınlanan bildiride, tezgâhüstü türev piyasasının düzenlenmesine ilişkin bir madde yer almıştır. İlgili maddede, standart özelliklere sahip olan tezgâhüstü türevlerin en geç 2012 yılı sonuna ka-

dar borsalarda veya elektronik işlem platformlarında işlem görmesi ve bu ürünlerin takaslarının merkezi karşı taraflar aracılığıyla yapılması gerektiği belirtilmiştir.

Ardından, ilk defa 2004 yılında IOSCO ve BIS'in Ödeme ve Takas Sistemleri Komitesi (Committee on Payment and Settlements Systems- CPSS) tarafından yayınlanan ve merkezi karşı tarafların işleyiş esaslarına ilişkin çeşitli önerilerin getirildiği rapor, 2010 yılında FSB'nin istekleri doğrultusunda revize edilmiştir.

Tezgâhüstü türev piyasasının işleyişine yer verilen raporda, merkezi karşı taraflara ilişkin uygulanması gereken 11 ilke yer almıştır. Bu ilkeler şu alanları ele almaktadır: Hukuki risk, piyasa katılımcılarına ilişkin koşullar, kredi riskinin ölçülmesi ve yönetilmesi, tamamlama teminatı koşulları, finansal kaynaklar, temerrüt prosedürleri, operasyonel risk, etkinlik, yönetim, şeffaflık, düzenleme ve gözetim.

Yayınlanan ilkelerde temel olarak, merkezi karşı tarafların güçlü bir mali yapıya sahip olması ve kurumların pozisyonlarından kaynaklanabilecek riskleri çeşitli kontrol mekanizmalarıyla izleyebilmesi önerilmektedir.

Bu ilkelerin detayına Gündem'in Ocak 2011 sayısında yer alan "Merkezi Karşı Taraf" başlıklı çalışmadan ulaşılabilir.

C. Serbest (Hedge) Fonlar

IOSCO Haziran 2009'da, serbest fonların oluşturabileceği sistemik risklerin azaltılması için çeşitli prensipler yayınlamıştı. Bu prensiplerde bahsi geçen konulardan biri de serbest fonlara ilişkin bazı bilgilerin düzenleyici otoritelerce toplanmasıydı. Bu amaç doğrultusunda, karşılaştırılabilir bir bilgi setine sahip olunması için IOSCO, Şubat 2010'da toplanacak verilere ilişkin bir şablon yayınlamıştır. Ardından, düzenleyici otoriteler, Eylül 2010'da serbest fonlardan prensiplerde öngörülen bilgileri toplamıştır.

IOSCO, serbest fonlar için oluşturulan prensiplerin ne derece hayata geçirildiğiyle ilgili de çalışmalar yürütmektedir. Örneğin ABD'de serbest fonların, bu fonların yöneticilerinin veya danışmanlarının düzen-



leyici otoriteler nezdinde sicillerinin tutulması zorunlu hale getirilmiştir. Ayrıca, serbest fonlar kredi riski ve sistemik risk yaratabilecek konular hakkında düzenleyici otoriteleri bilgilendirmektedir. Avrupa Birliğinde ise bu konudaki düzenlemelerin 2011 yılının başında hayata geçirilmesi planlanmaktadır.

Diğer taraftan, Japonya'da bu konudaki düzenlemeler uluslararası gelişmeler çerçevesinde 2010 yılında revize edilmiştir. Singapur'da ise serbest fonlara ilişkin tebliğ taslağı Nisan 2010'da yayınlanmış olup, bu düzenlemelerin 2011 yılında yürürlüğe girmesi beklenmektedir.

Bazı G20 ülkeleri, kendi ülkelerindeki serbest fonların sistemik risk yaratacak düzeyde büyük olmadığını ve bu yüzden bu fonlara ilişkin düzenleyici kuralların oluşturulmadığını belirtmiştir.

D. Kredi Derecelendirme Kuruluşları

IOSCO, Aralık 2004'te "Kredi Derecelendirme Kuruluşları İçin Çalışma İlkeleri"ni yayınlamıştı. Bu ilkeler finansal krizin ardından, yapılandırılmış ürünlerin derecelendirilmesinde kullanılan yöntemler başta olmak üzere 2008 yılında revize edilmişti. (Kredi derecelendirme kurumları ve yayınlanan ilkelere ilişkin detaylı bilgiye Sermaye Piyasasında Gündem dergisinin Ağustos 2009 sayısından ulaşılabilir.) G20 Londra Zirvesinde ise en geç 2009 yılı sonuna ka-

dar bu ilkelerin ulusal bazdaki düzenleyici sistemlere adapte edilmesi gerektiği belirtilmişti.

Avrupa Birliğinde Aralık 2009 itibariyle hayata geçen bu düzenlemelerle birlikte Avrupa çapında faaliyet gösteren kredi derecelendirme kuruluşlarının faaliyetleri denetlenmeye başlanmıştır. ABD'de 2007 yılında SEC tarafından bu kuruluşların denetlenmesine ilişkin oluşturulan kuralların IOSCO ilkeleriyle paralel olduğu belirtilmiştir. Japonya'da bu ilkelere ilişkin düzenlemeler Nisan 2010'da hayata geçirilmiştir.

E. Menkul Kıymet Düzenlemelerine İlişkin Hedef ve Prensipler

"Menkul Kıymet Düzenlemelerine İlişkin Hedef ve Prensipler" (Objectives and Principles of Securities Regulation) IOSCO tarafından ilk kez 1998 yılında yayınlanmıştır. Bu prensiplerde, yatırımcıların korunmasına ve piyasaların adil, etkin ve şeffaf çalışmasına ilişkin temel yaklaşımlar yer almaktadır.

Finansal krizle birlikte bu prensiplere, sistemik risk unsurlarının kontrol altına alınmasına ve düzenleyici sistemdeki eksikliklerin giderilmesine yönelik yeni maddeler eklenmiştir. 10 Haziran'da revize edilen ve mevcut 30 prensibe ek olarak getirilen 8 yeni prensip aşağıdaki gibidir.

1. Düzenleyici otoriteler, sistemik riskin yönetilmesine ve azaltılmasına yönelik süreçler geliştirmelidir.
2. Düzenleyici otoriteler, düzenlemelerin kapsamını sürekli olarak gözden geçirmelidir.
3. Düzenleyici otoriteler, finansal piyasalardaki çıkar çatışmalarından kaçınıldığından veya yönetildiğinden emin olmalıdır.
4. Denetim kuruluşlarının faaliyetleri denetlenmelidir.
5. Denetim kuruluşları, denetim yapılan firmadan bağımsız olmalıdır.
6. Kredi derecelendirme kuruluşlarının faaliyetleri denetlenmelidir. Kredi derecelendirme notları düzenleyici otoritelerce dikkate alınan kredi derecelendirme şirketlerinin faaliyetleri sürekli denetlenmelidir.
7. Yatırımcılara danışmanlık hizmeti veren diğer kuruluşların faaliyetleri denetlenmelidir.

8. Serbest fonların ve serbest fon yöneticilerinin/ danışmanlarının gözetime tabi olduklarından emin olunmalıdır.

IV. ULUSLARARASI ÖDEMELER BANKASI (BIS)

Merkez bankaları tarafından uluslararası alanda parasal ve finansal istikrar ile işbirliğinin sağlanması için kurulan Uluslararası Ödemeler Bankası'nın (Bank for International Settlements-BIS) 2010 yılındaki finansal kriz odaklı çalışmaları 4 başlık altında toplanmaktadır. Bu konular, Basel III, Denetleme Komiteleri, kurumsal yönetim ve sınır ötesi tasfiye süreçleri olarak sıralanabilir.

A. Basel III

Finansal krizin ardından sermaye tabanının güçlendirilmesi ve likidite standartlarının iyileştirilmesi konusunda yapılacak çalışmalar öncelikli konular arasında sıralanmıştır. Böylece 2008 yılından bu yana yaşanan gelişmeler neticesinde, bütün dikkatleri üzerine toplayan bankacılık sektörünün tabi olduğu Basel II kriterlerinin revize edilmesine karar verilmiştir.

12 Eylül 2010'da kabul edilen ve 2013-2019 yılları arasında kademeli olarak hayata geçirilecek Basel III kriterleri, finansal krizle birlikte Basel II'deki eksiklerin giderilmesini amaçlayan ek bir düzenlemedir. Basel III ile birlikte ele alınan 6 konu aşağıdaki gibi sıralanabilir.

- 1. Sermayenin Niteliği:** Çekirdek sermaye (common equity) tanımı güçlendirilmiş ve indirim kalemleri konusunda düzenleme yapılmıştır.
- 2. Sermayenin Niceliği:** Sermayeye ilişkin oranların 2013 yılından itibaren 2019 yılına kadar kademeli olarak yükseltilmesine karar verilmiştir. Bu anlamda, asgari çekirdek sermaye oranı (çekirdek sermaye/risk ağırlıklı varlıklar) %2'den %4,5'e, asgari birinci kuşak sermaye (Tier 1 Capital) oranı %4'ten %6'ya çıkarılmıştır. Bunların yanında bankaların aşağıda izah edilen "sermaye koruma tamponu" (capital conservation buffer) tutmaları kararlaştırılmıştır.
- 3. Sermaye Tamponları:** Bankaların finansal kriz

veya stres zamanlarında sermayelerini belirli bir düzeyde tutabilmeleri için sermaye tamponları oluşturulmuştur. Çekirdek sermayeye eklenecek olan "sermaye koruma tamponları", 2016-2019 yılları arasında kademeli olarak artırılacak, 2019 yılında %2,5 seviyesine ulaşacaktır. Bankaların sermaye koruma tamponlarına ilişkin kriterleri sağlayamaması durumunda, ikramiye veya temettü ödemelerine sınırlandırmalar getirilecektir. Ayrıca Basel Bankacılık Denetim Komitesi (Basel Committee on Banking Supervision-BCBS) Temmuz 2010'da bu şartlara ilaveten bankalardaki kredi hacminde yaşanacak bir artışa paralel olarak %0-%2,5 oranında "döngüsel sermaye tamponu" (countercyclical buffer) tanımı getirilmiştir.

- 4. Karşı Taraf Kredi Riski:** Basel Komitesi, karşı taraf kredi riskine bağlı olarak sermaye yeterliliği kriterleri ve risk yönetimi uygulamalarını geliştirmeyi planlamaktadır.
- 5. Kaldıraç Oranı:** Sermaye gereksinimlerine ek olarak, %3'lük birinci kuşak sermaye kaldıraç oranının tanımlanmasına karar verilmiştir. Bankaların borçluluk oranlarını ölçecek olan bu rasyoya ilişkin tanım 2017 yılının ilk yarısında şekillendirilmiş olup ilgili düzenlenemenin 1 Ocak 2018'de yürürlüğe girmesi planlanmaktadır.
- 6. Likidite Standartları:** Bankaların kısa ve uzun vadedeki likidite düzeyini ölçmek amacıyla likidite karşılama oranının (liquidity coverage ratio) 2015 yılında, net istikrarlı fonlama oranının (net stable funding ratio) ise 2018 yılında belirlenmesi planlanmaktadır. Likidite karşılama oranının (likit varlıklar/30 gün içinde gerçekleşecek net nakit çıkışları) bankaların kısa vadeli fonlama ihtiyaçlarında yaşanan problemlere çözüm olması hedeflenmektedir. Net istikrarlı fonlama oranının (mevcut istikrarlı fonlama tutarı/ihtiyaç duyulan istikrarlı fonlama tutarı) ise uzun vadeli likidite uyumsuzluklarına cevap verecek şekilde düzenlenmesi planlanmaktadır.

Basel III kapsamında hayata geçirilecek olan yeni kriterlerin bankacılık sektörü üzerine etkileri de tartışılmaya başlanmıştır. Barclays Capital'ın 21 Kasım'da hazırladığı rapora göre yeni kriterlerle beraber ABD'li 35 bankanın 100-150 milyar \$'lık ilave özkaynağa ihtiyaç duyacağı belirtilmiştir.

B. Denetleme Komiteleri

Sınır ötesi faaliyetleri bulunan finans kuruluşlarının daha iyi denetlenmesi için finansal krizin ardından Denetleme Komiteleri (Supervisory Colleges) kurulmuştur. Uluslararası operasyonlara sahip finans kuruluşlarının faaliyet gösterdiği ülkelerin düzenleyici otoritelerinden oluşan Komiteler, seçilen 30 büyük finans şirketi için Eylül 2009'da kurulmuştur. Denetleme Komitelerinin oluşturulduğu finans kuruluşları tablodaki gibidir.

2009 yılında Finansal İstikrar Kurulu, Uluslararası Sigorta Denetleyicileri Birliği ve Basel Bankacılık Denetim Komitesi'ni, Denetleme Komitelerinin çalışmalarının değerlendirilmesiyle ilgili görevlendirmişti. Yapılan çalışmalar, üye sayısı fazla olan komiteler arasındaki iletişim kanallarının etkin kullanılmadığını, ulusal otoritelerle denetleyici komiteler arasında işbirliğinin yeterli olmadığını ortaya çıkarmıştı.

Bankacılık alanında faaliyet gösteren Denetleme Komitelerinin faaliyetlerinin düzenlemesi ve etkinliğinin artırılması için BIS'in "Denetleme Komitelerinin Uygulama Yöntemlerine İlişkin Prensipleri" 12 Kasım

2010'da yayınlanmıştır. 8 başlık altında sınıflandırılan prensipler aşağıdaki gibidir.

- 1. Komitelerin Amacı:** Denetleme Komiteleri, sınır ötesi faaliyetleri bulunan bankaların etkin bir şekilde denetlenmesi için yerel otoriteler arasındaki işbirliğini güçlendirmelidir.
- 2. Komitelerin Yapısı:** Denetleyici Komiteler, her bir bankanın yapısı, büyüklüğü ve faaliyet alanları dikkate alınarak, kuruma özel oluşturulmalıdır.
- 3. Bilgi Paylaşımı:** Bankaların maruz kaldığı risklere ve risk yönetimine ilişkin bilgiler Komite üyeleri arasında paylaşılmalıdır.
- 4. İletişim Kanalları:** Üyeler arasında kullanılan iletişim kanallarının etkinliğinden, kullanım kolaylığından ve gizliliğinden emin olunmalıdır.
- 5. Ortak Çalışma:** Denetleme Komiteleri, üyeler arasındaki ortak çalışmaları desteklemelidir.
- 6. Kurumların Birbirleriyle İletişimi:** Kuruluş ülkeleri, bankaların ev sahibi ülkelerdeki faaliyetleri konusunda bilgi almak istediği zaman, bilgi akışını bankalar veya ev sahibi ülkelerdeki düzenleyici otoriteler üzerinden yapabilmelidir.
- 7. Kriz Yönetimi:** Bankaların kriz yönetimine ilişkin süreçleri Denetleme Komitelerince düzenli olarak gözden geçirilmelidir.
- 8. Makro İhtiyati Çalışmalar:** Makro ihtiyati analizlere ilişkin bilgiler Denetleme Komiteleri arasında etkin ve hızlı bir şekilde iletilmelidir.

Denetleme Komiteleri	
ABD	Japonya
Bank of America Merrill Lynch Citigroup	Nomura Sumitomo Mitsui
Goldman Sachs	İngiltere
J.P. Morgan Chase	Barclays
Morgan Stanley	HSBC
Almanya	Royal Bank of Scotland
Deutsche Bank	Standard Chartered
Allianz (Sigorta)	Aviva (Sigorta)
Fransa	İspanya
BNP Paribas	BBVA
Société Générale	Santander
Axa (Sigorta)	İsviçre
Hollanda	Credit Suisse
ING Group	UBS AG
Aegon (Sigorta)	Swiss Re (Sigorta)
Kanada	Zurich (Sigorta)
Royal Bank of Canada	İtalya
Japonya	Banca Intesa
Mitsubishi UFJ	UniCredit
Mizuho	
Kaynak: Finansal İstikrar Kurulu	

C. Kurumsal Yönetim İlkeleri

BIS, kurumsal yönetim ilkelerini ilk kez 1999 yılında yayınlamış ve bu ilkeleri 2006 yılında revize etmiştir. Finansal krizle birlikte yönetim kurulunun üst yönetimi yeterince denetlemediği, risk yönetiminin yetersiz kaldığı, ayrıca bankaların organizasyon yapısının karmaşık olduğu anlaşılmıştır. BIS, bu sonuçları dikkate alarak kurumsal yönetim ilkelerini tekrar gözden geçirmeye karar vermiş, Mart 2010'da istişari raporu kamuoyunun görüşüne sunmuştur. 4 Ekim 2010'da ise "Kurumsal Yönetim Prensiplerini" yayınlamıştır.

Yeni düzenlemeyle beraber bu ilkelere yapılan değişiklikler aşağıdaki gibi 6 başlık altında sınıflandırılabilir.

- 1. Yönetim Kurulunun Rolü:** Yönetim kurulu,

bankanın risk stratejisinin, kurumsal yönetim ilkelerinin ve kurumsal değerlerinin oluşturulmasından ve uygulanmasından sorumludur. Eğitimler aracılığıyla yönetim kurulunun yeterliliği desteklenmelidir. Yönetim kurulu, işleyiş yapısına ilişkin kurallar ile kurumsal yönetim ilkelerini belirlemeli ve bunları dönemsel olarak gözden geçirmelidir.

2. **Üst Yönetimin Görevi:** Üst Yönetim, banka faaliyetlerinin yönetim kurulu tarafından uygun görülen stratejiler ve risk toleransı çerçevesinde yürütüldüğünden emin olmalıdır.
3. **Risk Yönetimi ve İç Denetim:** Banka, etkili iç denetim sistemi ve risk yönetimine sahip olmalıdır. Bağımsız bir yapıda olması gereken bu süreçler, risk kurulu başkanı (Chief Risk Officer) gibi ayrı bir yönetici tarafından yönetilmelidir. Riskler, hem banka geneli için, hem de ilişkide bulunan firma bazında tanımlanmalı ve sürekli olarak izlenmelidir.
4. **Ücretlendirme Sisteminin Gözetimi:** Yönetim kurulu, ücretlendirme sisteminin yapısını ve işleyişini düzenli olarak denetlemelidir. Ayrıca bu sistemler, çalışanların aldığı riskler ve bankanın genel risk düzeyi değerlendirilerek belirlenmelidir.
5. **Operasyonel Yapının ve Risklerin Anlaşılması:** Yönetim kurulu ve üst yönetim, bankanın organizasyon yapısını bilmeli, bu yapıya ve bankanın aldığı pozisyonlara bağlı olarak maruz kaldığı riskleri tahlil edip, azaltabilmelidir.
6. **Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık:** Bankanın yönetim süreçleri ortaklara ve piyasa katılımcılarına ve diğer ilgili taraflara şeffaf bir şekilde sunulmalıdır.

D. Sınır Ötesi Tasfiye Grubu Tavsiyeleri

Krizle birlikte iflas ettiklerini açıklayan finans kuruluşlarının hem piyasalarda sistemik risk yarattığı, hem de vergi mükelleflerine yük getirdiği görülmüştür. Dolayısıyla tasfiye süreçlerinin ele alınarak daha güçlü temellere oturtulması için BIS "Sınır Ötesi Tasfiye Grubu Tavsiyeleri"ni Mart 2010'da yayınlanmıştır. 10 başlık altında sıralanan tavsiyeler aşağıdaki gibidir.



1. Ulusal otoriteler finans kuruluşlarının sistemik risk yaratmadan tasfiyelerini sağlayacak süreçlere sahip olmalıdır.
2. Her ülke, finans piyasalarında faaliyet gösteren holdingler için kendi ülkelerindeki operasyonlarına ilişkin olarak tasfiye süreçlerini belirlemelidir.
3. Ulusal otoriteler oluşturdukları tasfiye ölçütlerinin diğer ülkelerdeki süreçlerle uyumu için ortak çalışmalar yürütmelidir.
4. Sınır ötesi tasfiye süreçlerinde, ulusal otoriteler arasındaki koordinasyonun artırılması için ulusal bazdaki uygulamaların karşılıklı olarak tanınması gerekebilir.
5. Ulusal otoriteler, holding yapısındaki finans kuruluşlarının tasfiyesinde ev sahibi ve/veya kuruluş ülkelerdeki düzenleyicilerle yakın temas içinde bulunmalıdır.
6. Sistemik öneme sahip sınır ötesi faaliyetleri bulunan bütün finans kuruluşlarının beklenmedik durum planları, şirketlerin finansal baskı ve istikrarsızlık zamanlarında, işlevlerini sağlıklı bir şekilde devam ettirebilmelerini sağlayacak süreçleri ele almalıdır.
7. Sınır ötesi faaliyetleri bulunan finans kuruluşlarının tasfiyelerinde, ev sahibi ve kuruluş ülkelerdeki otoriteler arasında etkin ve zamanında bilgi paylaşımı sağlanmalıdır.
8. Ulusal otoriteler, finans kurumlarının kriz zamanındaki tasfiyelerinde sistemik riskin azaltılmasına ve piyasaların dayanıklılığının artırılmasına yönelik mekanizmalar oluşturmalarıdır.
9. Düzenleyici otoriteler, krizin piyasanın geneline yayılmasını önlemek için tasfiye sürecine girmiş finans kuruluşlarının sahip olduğu finansal sözleşmelerin feshedilmesini askıya alabilmelidir.

Finansal Krizle İlgili Uluslararası Kurumların Yürüttüğü Çalışmalar

Finansal İstikrar Kurulu

Ücretlendirme Uygulamalarına İlişkin FSB Prensipleri

Nisan 2009'da yayınlanmıştır. Prensiplerin 2010 sonuna kadar ulusal bazda yürürlüğe girmesi beklenmektedir.

Sistemik Öneme Sahip Finans Kuruluşları (SIFI)

SIFI'lere ilişkin tanım kriterleri 2011'in ilk yarısında açıklanacaktır. 2011 sonunda ise tabi olacakları kayıp karşılama kapasiteleri belirlenecektir.

Ülke Değerlendirmeleri

Dönemsel olarak farklı konular üzerine araştırmalar yapılmaktadır.

Uluslararası Para Fonu

IMF'nin Görev Tanımı

Ocak 2011'e kadar gözden geçirilmesi planlanmaktadır.

Erken Uyarı Mekanizmaları

2010 yılında raporlar yayınlanmaya başlanmıştır.

Uluslararası Menkul Kıymet Düzenleyicileri Örgütü

Sınır Ötesi Düzenleyici İşbirliği Prensipleri

Mayıs 2010'da yayınlanmıştır.

Tezgâhüstü Türev Piyasası

Prensipler 2010 yılında revize edilmiştir.

Serbest Fonlar

Haziran 2010'da yayınlanmıştır.

Kredi Derecelendirme Kuruluşları

Prensipler 2008 yılında revize edilmiştir.

Menkul Kıymet Düzenlemelerine İlişkin Hedef ve Prensipler

Prensipler 2010 yılında revize edilmiştir.

Uluslararası Ödemeler Bankası

Basel III

2010 yılında kabul edilen kriterlerin 2013-2019 yılları arasında kademeli olarak hayata geçirilmesi planlanmaktadır.

Denetleme Komitelerinin Uygulama Yöntemlerine İlişkin Prensipler

Kasım 2010'da yayınlanmıştır.

Kurumsal Yönetim İlkeleri

Ekim 2010'da yayınlanmıştır.

Sınır Ötesi Tasfiye Grubu Tavsiyeleri

Mart 2010'da yayınlanmıştır.

Kaynak: FSB, IOSCO, IMF, BIS

10. Düzenleyici otoriteler, kamu harcamaları üzerinde baskı yaratmayacak kriz yönetimi ve tasfiye süreçlerine ilişkin prosedürler geliştirmelidir.

Tasfiye süreçlerine ilişkin olarak henüz ABD'de veya Avrupa Birliği çapında kabul edilmiş bir düzenleme bulunmamaktadır. Ayrıca FSB'nin sistemik öneme sahip finans kuruluşlarının tasfiyeleriyle ilgili olarak 2011 sonunda bir rapor yayınlaması planlanmaktadır.

V. GENEL DEĞERLENDİRME

Uluslararası sermaye piyasalarını düzenleyen kurumlar, finansal krizle birlikte piyasaların işleyişinde ortaya çıkan sorunlara karşı yoğun bir çalışma içine girmişlerdir. 2009 yılında Finansal İstikrar Kurulu'nun önderliğinde hayata geçirilmeye başlanan bu çalış-

malar, köklü bir reform hareketi olmayıp, mevcut sistemdeki eksikliklerin giderilmesi için hazırlanan bir dizi düzenlemeyi ifade etmektedir.

Çok farklı bir bakış açısı getirilmeden, piyasaların işleyiş mekanizmasını güçlendiren bu çalışmalarda Finansal İstikrar Kurulu'nun (FSB) bütün uluslararası kurumlarla birlikte ortak çalışmalar yürüten, onların faaliyetlerini denetleyen ve sonrasında uluslararası platformlarda benimsenen ilkelerin ulusal düzenlemelere dahil edilip edilmediğini değerlendiren bir üst kurul olarak konumlandırıldığı görülmektedir.

Diğer taraftan Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS), krizle birlikte bankacılık sektörüne yönelik sarsılan güveni, standartları revize ederek yeniden inşa etmeye çalışmaktadır. Sermaye yeterliliği kriterlerinden, kurumsal yönetim ilkelerine kadar geniş bir

yelpazede ele alınan konular, uzun soluklu sürececek çalışmaların ilk basamağı olarak karşımıza çıkmaktadır.

Uluslararası Menkul Kıymet Düzenleyicileri Örgütü (IOSCO) ise serbest fonlar, kredi derecelendirme şirketleri ve tezgâhüstü türev piyasasıyla ilgili çalışmalar yürütmektedir. Aynı zamanda, bu finansal krizle birlikte ön plana çıkan "sistemik risk" unsuru gözetim ve denetim mekanizmalarının içine adapte edilmeye başlanmıştır.

Bu kurumların çalışmalarına ek olarak, makroekonomik istikrarın korunması için sistemik risklerin tespit edilmesi görevi ise Uluslararası Para Fonuna verilmiş durumdadır.

KAYNAKÇA

Finansal İstikrar Kurulu:
www.financialstabilityboard.org

Uluslararası Menkul Kıymet Düzenleyicileri Örgütü:
www.iosco.org

Uluslararası Ödemeler Bankası: www.bis.org

Uluslararası Para Fonu: www.imf.org

"Finansal Krizle İlgili Uluslararası Kurumların Yürüttüğü Çalışmalar", Efsun Ayça Değertekin, Sermaye Piyasasında Gündem, Ocak 2010.

"Kredi Derecelendirme Kurumları", Gökben Altaş, Sermaye Piyasasında Gündem, Ağustos 2009.

"Sorularla Basel III", Risk Yönetimi Dairesi, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Aralık 2010.

"US Banks Face \$100bn Basel III Shortfall", Brooke Masters, Justin Baer, Financial Times, Kasım 2010.



TAYLAND SERMAYE PİYASASI

Çeşitli ülkelerin sermaye piyasalarını tanıttığımız araştırma raporlarına bu ay Tayland ile devam ediyoruz. Gelişmekte olan ülkeler arasında gösterilen Tayland, son yıllardaki ekonomik performansı ile dikkat çekmektedir.

Çalışmada, Tayland hakkında genel bir bilgi verildikten sonra sermaye piyasası yapısı ve kurumlarına yer verilecektir. Tüm sermaye piyasası faaliyetlerinin tek bir çatı altında toplandığı Tayland Borsasının yapısı ve işleyişi, çalışmanın ana temasını oluşturmaktadır.

I. GENEL BİLGİ

Tayland, Güneydoğu Asya'nın ortasında 514.000 km²'lik yüzölçümüne sahiptir. Siyam Krallığı olarak bilinen ülke, ismini 1939'da Tayland Krallığı olarak değiştirerek bugünkü adını almıştır. Ülkenin para birimi Baht olup, 2010 sonu itibarıyla ABD Doları/Baht paritesi 30'dur. Raporun ilgili bölümlerinde bu parite kullanılmıştır.

1932 yılında yapılan askeri bir darbenin ardından, meclis ve anayasa oluşturularak ülke yönetim biçimi, krallıktan meşruti monarşiye geçmiştir. Çok sayıda askeri darbeye maruz kalan ülke sık sık değişen askeri veya sivil hükümetlerin altında yönetilmiştir.

Sermaye piyasasının gelişmesine ve finansal liberalizasyona yönelik önemli çalışmalar 1980'li yılların sonunda başlamıştır. 1990 yılında yabancı sermaye girişine izin veren hükümet bu piyasaların düzenlenmesinden sorumlu bağımsız bir otorite kurmuştur.

Bölgesindeki ülkelere benzer şekilde, sermaye girişlerinin de etkisiyle hızlı büyüyen ülkede, 1997-1998'e gelindiğinde Asya krizi olarak bilinen bankacılık krizi sonucu sermaye çıkışları yaşanmıştır. Krizle ekonomi

küçülmüş, işsizlik artmıştır. Krizden çıkış için IMF destekli programlar benimsenmiştir.

2000'li yılların başında ülkede yabancı yatırımlar ve uluslararası rezervler artmaya, dış ticaret dengesi yeniden fazla vermeye başlamıştır. 2006 yılında yaşanan yeni bir askeri darbenin ardından, 2007 yıl sonunda yapılan genel seçimlerle sivil bir hükümet yönetime geçmiştir. Hükümetin sıklıkla değiştiği Tayland'da 2008 yılından itibaren partiler arası iç karışıklıklar hala devam etmektedir.

2000'li yıllardan itibaren ortalama %4-5 büyüme kaydeden ülke milli geliri global krizle 2009 yılında daralarak, 264 milyar \$'a inmiştir. Bununla birlikte, diğer gelişmekte olan ülkeler gibi 2010 yılında ekonomi toparlanmış, IMF tahminlerine göre 2010'da Tayland ekonomisi %9 büyüme sağlamış, milli gelir 313 milyar \$'a ulaşmıştır.

Cari denge fazlası veren ülkede, 2006-2007 yılları arasında 10 milyar \$ olan doğrudan yabancı yatırımlar, krizle 2009'da 4,5 milyar \$'a inmiştir. Aynı dönemdeki toplam dış borç 75 milyar \$ iken, Merkez Bankası tahminlerine göre bu rakamın 2010'da 90 milyar \$'a kadar yükselmesi beklenmektedir. 2009 yılında gerileyen tüketici fiyatları 2010 yılında %3 artmıştır.

Tayland'daki kayıt dışı istihdamın toplam iş gücünün yaklaşık %70'ini oluşturduğu (yaklaşık 24 milyon kişi) tahmin edilmektedir. İşsizlik oranları diğer gelişmekte olan ülkelere göre düşük olup, %1 seviyesindedir.

Tayland- Genel Ekonomik Büyüklükler

	2006	2007	2008	2009	2010*
GSYH (Mr. \$)	207.2	247.1	272.4	264.0	312.6
GSYH Değişimi (Reel, %)	5.1	5.0	2.5	-2.3	9.3
Nüfus (Milyon Kişi)	65.3	65.7	66.3	67.0	67.6
İşsizlik Oranı (%)	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4
Dış Ticaret Dengesi (Mr. \$)	0.9	12.7	-0.3	19.3	12.5
Cari Denge (Mr. \$)	2.3	15.6	2.1	21.8	12.3
Dış Borç (Mr. \$)	69.9	74.4	76.1	75.3	89.8
Doğrudan Yabancı Yatırım (Mr. \$)	10.5	10.3	7.5	4.5	-
Enflasyon (TÜFE, %)	4.6	2.2	5.5	-0.8	3.0

Kaynak: Tayland İstatistik Kurumu, Merkez Bankası, IMF

*Tahmini

II. SERMAYE PİYASASI YAPISI

A. Düzenleyici Organlar

Tayland Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC) 1992 yılında kurulmuştur. Maliye Bakanlığı'nın denetimi altında olan SEC; sermaye piyasasının bütünlük içinde etkili, adil ve şeffaf çalışmasını sağlamak için sermaye piyasası ile sigortacılık sektörünün denetlenmesi ve düzenlenmesinden sorumludur.

SEC'in politikalarını belirleyip, düzenlemeleri yapan nihai karar organı, yönetim kuruludur. Kurul başkanı Maliye Bakanı tavsiyesiyle Bakanlar Kurulu tarafından atanır. Kurul üyeleri arasında Merkez Bankası başkanı, Maliye Bakanlığı ve Ticaret Bakanlığı müsteşarları vardır. Diğer üyeler yine hükümet tarafından atanan kişiler olup, sayıları 4-6 arasında değişebilmektedir. Ayrıca, genel sekreter de kurul üyeleri arasında yer almaktadır. 2010 sonu itibarıyla yönetim kurulu 1 başkan ve 6 üyeden oluşmaktadır. Üyeler 4 yılda bir değişmektedir.

Yönetim kuruluna bağlı Sermaye Piyasası İcra Kurulu (Capital Market Supervisory Board-CMSB), yürütmeden sorumludur. CMSB, Yönetim Kuruluna iş ilerleme raporu sunarken, kurulun belirlediği aktivitelerin yerine getirilmesinden mesuldür. CMSB'ye genel sekreter başkanlık ederken yönetim kurulu tavsiyesi ile Maliye Bakanı tarafından 4 kişiye kadar üye atanmaktadır. Ayrıca, en az iki CMSB üyesinin menkul kıymetleri işlem gören bir şirket veya ara-

cı kurum temsilcisi olması zorunludur. Ocak 2011 itibarıyla başkanın yanı sıra, CMSB'de 2'si sermaye piyasasını temsil eden üye olmak üzere, 5 üye bulunmaktadır.

SEC, Uluslararası Menkul Kıymet Komisyonu (International Organization of Securities Commissions-IOSCO) ile Uluslararası Bağımsız Denetim Otoriteleri Birliği'ne (International Forum of Independent Audit Regulators) üyedir. Ayrıca SEC, 2004 yılında ilgili bölgedeki sermaye piyasası otoriteleri tarafından oluşturulan ASEAN Sermaye Piyasaları Forumuna (ASEAN Capital Markets Forum) üye iken halihazırda Forumun başkanlığını SEC genel sekreteri yapmaktadır.

Ülkede para piyasasının düzenlenmesi ve bankaların denetlenmesi, Tayland Merkez Bankasının sorumluluğu altındadır.

B. Sermaye Piyasası Faaliyetleri

Tayland'da sermaye piyasasındaki faaliyet alanları, hisse senedi alım-satımına aracılık, sabit getirili menkul kıymet alım-satımına aracılık, türev işlemlerine aracılık, halka arza aracılık, yatırım danışmanlığı, fon yönetimi, portföy yönetimi, yatırım fonu alım-satımına aracılık, kredili ve ödünç menkul kıymet işlemleri ile risk sermayesi yönetimi olarak sınıflandırılmaktadır.

Sermaye piyasası faaliyetinde bulunmak isteyen şir-

Tayland Sermaye Piyasasında Yetki Belgeleri

Tüm Hizmetler Lisansı (A Tipi)		Sabit Getirili Menkul Kıymetler Lisansı (B Tipi)	
Menkul Kıymet Hizmetleri	Türev İşlemleri	Menkul Kıymet Hizmetleri	Türev İşlemleri
HS-Alım Satım Aracılık	Türev İşlemlerine Aracılık	SGMK-Alım Satım Aracılık	Türev İşlemlerine Aracılık
Halka Arza Aracılık	Türev İşlemlerine Danışmanlık	SGMK-Halka Arza Aracılık	Türev İşlemlerine Danışmanlık
Yatırım Danışmanlığı	Türev İşlemleri Portföy Yönetimi	Yatırım Danışmanlığı	
Yatırım Fonu Yönetimi		SGMK Kredili ve Ödünç İşlemleri	
Portföy Yönetimi			
Kredili ve Ödünç İşlemler			
Risk Sermayesi Yönetimi			
Portföy Yönetimi Lisansı (C Tipi)		Yatırım Fonu Lisansı (D Tipi)	
Menkul Kıymet Hizmetleri	Türev İşlemleri	Yatırım Fonu-Alım Satım Aracılık	
Yatırım Fonu Yönetimi	Türev İşlemleri Portföy Yönetimi	Yatırım Fonu-Halka Arza Aracılık	
Portföy Yönetimi			
Yatırım Fonu-Alım Satım Aracılık			
Yatırım Fonu-Halka Arza Aracılık			
Yatırım Danışmanlığı			
Risk Sermayesi Yönetimi			

Kaynak: SEC

ketlerin, Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu'nun onayıyla Maliye Bakanlığı'ndan lisans alması gerekmektedir. SEC birden fazla faaliyet alanını kapsayan dört tip lisans düzenlemiştir:

- Borçlanma araçları dışındaki menkul kıymetlere ilişkin tüm faaliyetlere izin veren A tipi lisans,
- Borçlanma araçlarına aracılık, yatırım danışmanlığı ile kredili ve ödünç işlemlerine imkan sunan B tipi lisans,
- Yatırım fonu ve portföy yönetimi, yatırım fonu alım satımına izin veren C tipi lisans,
- Yatırım fonu alım-satımına aracılığa izin veren D tipi lisans.

Türkiye'deki yetki belgelerine benzer şekilde, sadece aracı kurumlar A tipi lisans alabilirken, banka ve aracı kurumlar B ve C tipi lisans; portföy yönetim ve sigorta şirketleri C tipi lisans alabilmektedir. Halihazırda 41 aracı kurumun A tipi lisansı, 21 bankanın B tipi lisansı bulunmaktadır. 15 aracı kurum A tipi lisansın yanı sıra B tipi lisansa sahiptir.

2003 yılında türev piyasasının oluşmasıyla, türev işlemlerine yönelik faaliyet izinleri de tanımlanmıştır. Örneğin, A tipi lisansa sahip olan aracı kurumlar, türev işlemlerine aracılık ve danışmanlık yetki belgesinin yanı sıra türev fonu yönetimi faaliyetinde bulunabilirken, B tipi lisans sahipleri türev portföy yönetim hizmeti sunamamaktadır. Hisse senedi ve sabit getirili menkul kıymet alım-satım izni verilmeden C lisans tipinde ise sadece türev fon yönetimine izin verilmektedir.

Türev işlemleri yapacak aracı kurumun öncelikle A veya B tipi lisansı alması gerekir. Bir aracı kurum veya bir bankanın %75 oranında iştiraki ettiği yeni kurulmuş bir aracı kuruluş da hisse senedi veya SGMK aracılık yetkisi almaksızın türev yetki belgesi alabilmektedir.

Lisanslara ilişkin SEC finansal yeterlilik kriterleri belirlenmiştir. Bu çerçevede, minimum ödenmiş sermaye tutarının tüm lisans tipleri için 100 milyon Baht ($\approx 3,3$ milyon \$) olması gerekmektedir. A tipi lisansa başvuracak kurumlar için bu tutarın Ocak 2012 itibarıyla 500 milyon Baht'a ($\approx 16,6$ milyon \$) çıkarılması planlanmaktadır.

Bunun yanı sıra, kurumların mali yapılarının likiditesini koruması için, minimum net sermaye tutarları belirlenmiştir. Cari varlıklarının cari yükümlülüklerden çıkarılmasıyla elde edilen net sermaye tutarının minimum 15 milyon Baht (≈ 500.000 \$) olması gerekmektedir. Türev işlemlerine aracılık yetki belgesi almak isteyen kurumlar için asgari tutar 25 milyon Baht'dır (≈ 800.000 \$). Ayrıca, net sermayenin cari yükümlülükler oranının da minimum %7 olması beklenmektedir. Aracı kurumlar likidite göstergelerini aylık olarak SEC'e raporlamakla yükümlüdür.

Tayland'da aracılık işlemlerinde komisyon oranlarına ilişkin çeşitli düzenlemelere gidilmiştir. Borsanın ilk kurulduğu yıllarda hisse senetleri ve tahviller için %0,5 olarak belirlenen komisyon oranı; 1993'te %0,3'e (işlem bazında 30 Baht'tan az olmaması şartıyla) düşürülmüştür. 2000'de ise minimum oran %0,25 olmak koşuluyla serbest bırakılmıştır.

C. Sermaye Piyasasını Geliştirme Planı

Tayland'da sermaye piyasasının gelişimi için başbakanın isteğiyle 2009 Ocak'ta maliye bakanı başkanlığında Sermaye Piyasası Geliştirme Komitesi oluşturulmuştur. Komite 2010-2014 yıllarını kapsayacak Sermaye Piyasasını Geliştirme Planı hazırlamıştır. Yapılacak reformlar 8 başlık altında toplanmıştır.

1. Borsa işlemlerindeki tekeli yapının kaldırılması, Tayland Borsasının uluslararası rekabet gücünün artırılması,
2. Menkul kıymet aracılık işlemlerinin liberalleştirilmesi ve etkinliğinin artırılması,
3. Piyasanın gelişimi için düzenlemelerdeki kısıtlamaların azaltılması,
4. Vergi sisteminde iyileştirmelerin yapılması,
5. Finansal ürün çeşitliliğinin artmasına yönelik çalışmaların yapılması,
6. Ulusal Tasarruf Fonu oluşturulması,
7. Yatırım ve tasarruf bilincinin, finansal okur yazarlığının artırılması,
8. Tahvil piyasasının likiditesinin ve etkinliğinin artırılması.

Yapılacak reformlar arasında, bir sonraki bölümde ele alınacak ve ülkenin tek menkul kıymet borsası olan Tayland Borsasının etkinliğini artırmak için

özelleştirilmesi vardır. Bu borsanın yanı sıra yeni alternatif işletim sistemlerinin geliştirilmesi de düşünülmektedir.

Daha önce de değinildiği gibi Tayland'da kayıt dışı istihdam oldukça yüksek olup, bu işçiler sosyal güvenlik sisteminde yer almamaktadır. 2009 yılında Hükümet özellikle kayıt dışı çalışan ve uzun vadeli tasarrufu bulunmayan kişilere yönelik Ulusal Tasarruf Fonu kurulmasına karar vermiştir. Bir nevi özel emeklilik sistemi olan bu programa göre, kişilerin 100-1000 Baht arası aylık ödeyerek, ileride anapara ve en az mevduat faiz getirisi kadar prim almaları planlanmaktadır. Kişilerin yanı sıra hükümetin de belirli tutarlarda (20-30 yaş aralığı için 50 Baht, 30-40 yaş aralığı için 60 baht vb.) katkı yapması beklenmektedir. Ulusal Tasarruf Fonu ile hem kayıt dışı çalışanlara emeklilik planı getirilecek, hem de uzun vadeli perspektifi olan kurumsal bir yatırımcı tabanı oluşturulacaktır.

Farklı ürünler için eşit vergi uygulamasına geçmek, çeşitli vergi teşvikleri getirmek de üzerinde çalışılan diğer konulardandır. Örneğin doğrudan yabancı yatırımlar için uygulanan vergi teşviklerinin yabancı portföy yatırımlarına (daha önce bu yatırımlarda uygulanan vergi muafiyeti 2005'te kaldırılmıştır) da getirilmesi planlanmaktadır. Benzer şekilde, borçlanma araçlarında %15, hisse senetlerinde ise %10 olan stopajın eşitlenmesi düşünülmektedir. Ayrıca, Tayland'da yerli şirketlerin borçlanma araçlarından elde ettikleri gelirler %1 vergiye tabi iken, yabancı şirketler için bu oran %15'tir. Geliştirme Planı ile yerli şirketlere tanınan teşviklerin yabancı şirketlere de uygulanması öngörülmektedir.

D. Birlikler

Tayland'da sermaye piyasasının gelişmesiyle, çeşitli birlikler oluşmuştur.

1. Menkul Kıymet Şirketleri Birliği (ASCO)

1973 yılında kurulan ve 1981 yılında Tayland Borsa Üyeleri Birliği ismini alan kurum, sermaye piyasasında ilk birlik olma özelliği taşımaktadır. 1992'de sermaye piyasası kanununun hazırlanmasının ardından Birlik, otoritenin de onayıyla Menkul Kıymet Şirketleri Birliği (Association of Securities Companies-ASCO)

unvanını almıştır. Birliğin amaçları, üyelerin çıkarlarını korumak, sermaye piyasasının gelişimine katkıda bulunmak, iş koşullarının gelişimini sağlamak, diğer düzenleyici organlarla işbirliği içinde piyasa altyapısının gelişimini sağlamak olarak sıralanmıştır.

ASCO, piyasanın gelişimine yönelik bir çok oluşumun kurulmasına öncülük etmiştir. ASCO Eğitim Kurumu, Tahvil Aracıları Kulübü, 1999 yılında kapatılan, küçük ve orta ölçekli kurumlara yönelik Bangkok Hisse İşlemleri Merkezi bunlardan bazılarıdır. Ayrıca bünyesinde Yatırım Bankacıları Kulübü ve Türev Endüstrisi Kulübü gibi çeşitli kulüpler de oluşturmuştur. Birliğin halihazırda 40 üyesi vardır. Üyeliğin zorunlu tutulmadığı Birlik özdüzenleyici bir kurum değildir. ASCO'nun özdüzenleyici statüsü almak için SEC ile görüşmeleri devam etmektedir.

2. Tayland Kote Şirketler Birliği (LCA)

1987 yılında 8 kurucu üye öncülüğünde kurulan Tayland Kote Şirketler Kulübü, 1989 yılında Tayland Kote Şirketler Birliği (Thai Listed Companies Association-LCA) unvanını almıştır. Birlik, kâr amacı gütmeyen bağımsız bir organizasyondur.

Birliğin amacı menkul kıymet ihraçları ve sermaye piyasası düzenlemelerindeki gelişmeler hakkında üyelerini bilgilendirmek ve düzenleyici organlarla üyeleri arasında köprü oluşturarak piyasanın gelişimine katkıda bulunmaktır. Birlik ayrıca, çeşitli eğitim programları düzenlemektedir. Birliğe üyelik zorunlu olmayıp halihazırda 460 üyesi bulunmaktadır. LCA, özdüzenleyici bir kuruluş değildir.

3. Tayland Portföy Yönetim Şirketleri Birliği (AIMC)

1993 yılında çeşitli portföy yönetim şirketleri ve aracı kurumlar önderliğinde kurulan Tayland Portföy Yönetim Şirketleri Birliği (Association of Investment Management Companies-AIMC), 1994 yılında SEC'den onay alarak kâr amacı gütmeyen bir meslek örgütü statüsünü almıştır. Birliğe, portföy yönetim yetki belgesi olan aracı kurum, portföy yönetim ve sigorta şirketleri üyedir.

Birliğin amaçları arasında, portföy yönetimi faaliyetlerinin gelişimini sağlamak, finansal istikrarın devamı için tasarruf kültürünü yükseltmek, portföy yönetimine yönelik mesleki standartlar geliştirmek,

düzenleyici organlarla piyasanın gelişimi için işbirliği yapmak, araştırma ve yayınlarla piyasadaki gelişmeleri üyelere bildirmek, eğitim faaliyetlerinde bulunmak, üyeler arasındaki işbirliğini kurmak vardır. Özdüzenleyici bir kuruluş olmayan Birliğe üyelik zorunlu değildir. Mevcut durumda, 29 portföy yönetim şirketi ve aracı kurum AIMC'e üyedir.

4. Sermaye Piyasası Kurumları Federasyonu (FETCO)

2004 yılında, yukarıda değinilen AIMC, LCA, ASCO'nun yanı sıra Tayland Yatırımcılar Birliği ve Menkul Kıymet Analistleri Birliği ile Tayland Borsası'nın önderliğinde Sermaye Piyasası Kurumları Federasyonu (Federation of Thai Capital Market Organizations-FETCO) oluşturulmuştur. Federasyonun amacı Tayland sermaye piyasasının uluslararası standartları yakalamasına, piyasanın daha etkili çalışması ve sürdürülebilir bir büyüme kaydetmesine, piyasada kurumsal yönetim ve sosyal sorumluluğun gelişmesine katkı sağlamaktır.

5. Tayland Tahvil Piyasası Birliği (ThaiBMA)

1994 yılında kurulan Tahvil Aracıları Derneği, ikincil piyasada tahvillerin işlem görmesi için elektronik bir platform oluşturmuştur. Dernek, 1998 yılında ismini Tayvan Tahvil İşlemleri Merkezi (Thai Bond Dealing Center-ThaiBDC) olarak değiştirmiştir. İkincil piyasada tahvil işlemlerini organize etmekle yükümlü olan ThaiBDC özdüzenleyici bir kuruluş olmuştur.

2003 yılında yapılan yeni düzenleme ile tahvil işlemlerinin Tayland Borsası'nda yapılması kararı alınmıştır. Elektronik işlem platformunu Tayland Borsası'na devreden ThaiBDC yeniden yapılanmaya giderek, Tayland Tahvil Piyasası Birliği (ThaiBMA) ismini almış, ülkedeki tahvil bilgi merkezi konumuna gelmiştir. Birliğin özdüzenleyici statüsü devam etmiştir.

Tahvil işlemi gerçekleştiren aracı kurum ve bankalar Tayland Tahvil Piyasası Birliği'ne üye olmak zorundadır. Hali hazırda 11 banka, 8 yabancı banka ve 33 aracı kurum olmak üzere toplam 52 üyesi vardır. Birincil piyasada ilk defa ihraç edilecek kamu ve özel sektör tahvillerinin ThaiBMA'da kayda alınması gerekmektedir.

III. TAYLAND BORSASI

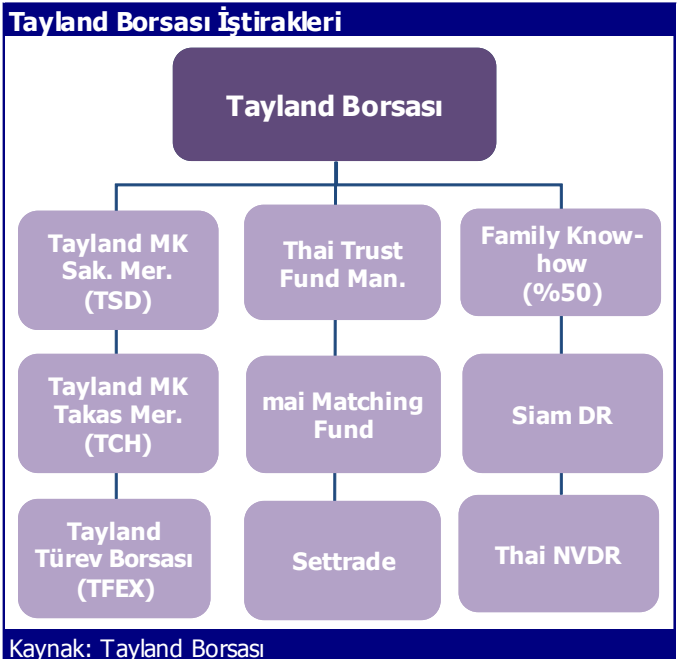
Tayland'da 1962 yılında bir grup girişimci önderliğinde Bangkok Borsası (Bangkok Stock Exchange-BSE) şirketi kurulmuştur. Ancak, beklenen performansı gösteremediği için 1970'de kapanmak zorunda kalmıştır.

İkinci 5 yıllık ekonomi (1967-1971) planı çerçevesinde, hükümet ilk defa organize bir piyasa oluşturulmasını gündeme getirmiş, çeşitli çalışmaların sonucunda 1974'te Tayland Menkul Kıymetler Borsası (The Securities Exchange of Thailand) kâr amacı gütmeyen bir kamu kurumu olarak kurulmuştur. İlk işlemler bir yıl sonra başlamıştır. 1991 yılında borsanın ismi Tayland Borsası (The Stock Exchange of Thailand-SET) olarak değiştirilmiştir.

A. Ortaklık ve Organizasyon Yapısı

Tayland Borsası'nın yönetim kurulu 11 üyeden oluşurken, 5 üye Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonunca atanmakta, 5 kişi de üye temsilcilerinden seçilmektedir. Borsa başkanını da Komisyon atamaktadır. Yönetim kurulu borsanın politikalarını belirlemek ve borsanın işleyişini yönetmekle yükümlüdür.

2009 yılından itibaren borsanın operasyon yapısı, Sermaye Piyasasını Geliştirme Planı çerçevesinde



ikiye ayrılmıştır: Borsa ve Sermaye Piyasası Kalkınma Fonu (Capital Market Development Fund). Borsa bölümü, borsanın günlük işlerinden sorumlu iken, Sermaye Piyasası Kalkınma Fonu bölümü, uzun vadede piyasanın gelişimine yönelik çalışmalar yapmaktadır. Kote şirketlerdeki kurumsal yönetimi geliştirmek, halka arzları teşvik etmek, yatırımcı bilincini oluşturmak bu bölümün temel amaçları arasında yer almaktadır.

Hali hazırda, kâr amacı gütmeyen kamu kurumu statüsünde olan borsanın özelleşmesi için çalışmalar devam etmektedir.

Borsanın iştirakleri aşağıdaki gibidir:

- Tayland Menkul Kıymet Saklama Merkezi (TSD) 1994 yılında 200 milyon Baht (5,7 milyon \$) sermaye ile kurulmuştur. Hisse senetleri, borçlanma araçları, yatırım fonları için merkezi saklama kurumu olarak görev yapmakta olup, bu ürünlerin kaydileştirilmesi tamamlanmıştır.
- 2004 yılında kurulan Tayland Menkul Kıymet Takas Merkezi (TCH) Borsa'nın bir diğer iştiraki olup, 100 milyon Baht (2,85 milyon \$) sermayeyle kurulmuştur.
- Borsanın bir diğer iştiraki 2004 yılında kurulan Tayland Türev Borsasıdır (TFEX).
- Borsa, 1996 yılında sadece yabancı yatırımcıların işlem yapacağı Thai Trust Fund Management adlı yatırım fonunu oluşturmuştur. Borsanın iştiraki olan fon, borsadaki hisse senetlerine yatırım yapmaktadır.
- Benzer şekilde, 2007 yılında girişim sermayesi olan mai Matching Fund oluşturulmuştur. Borsanın iştiraki olan fonun, girişim sermayesi fonlarına ve diğer fonlara yatırım yapması planlanmıştır.
- Settrade.com şirketi, Borsa'nın 2000 yılında kurduğu bir iştirakidir. Bilişim teknoloji şirketi olan setttrade.com, aracı kurumlara internet üzerinden işlem yapmak için bir platform sunarken, aracı kurumlara bilgi işlem hizmeti sunmaktadır. Şirket ayrıca, borsanın verilerini ilgili kuruluşlara pazarlamaktadır.
- Borsa, ülkede finansal okur-yazarlığı artırmak üzere 2002 yılında "Family know-how" şirketinin kurulmasına öncülük etmiştir. Şirketin yönetim kadrosunu Borsa atamaktadır. 2009 yılında Borsa şirketin yapısını değiştirmiş ve %50 payını özel bir şirkete devretmiştir. Family know-how şirketi, televizyon ve

Tayland Borsası Konsolide Mali Tablosu (Mn. \$)		
	2008	2009
Toplam Varlıklar	518	620
Özsermaye	421	452
Toplam Faaliyet Gelirleri	84	94
İşlem	16	18
Takas ve Saklama	6	6
Kayıt	16	15
Kotasyon	7	7
Üye	5	6
Yatırım	18	26
Diğer	16	15
Gelir-Gider Farkı	6	13

Kaynak: Tayland Borsası

radio kanallarında yatırımcı eğitime yönelik programlar düzenlerken, ülkenin çeşitli yerlerinde konferanslar organize etmektedir.

- Hisse senedi ve varantlara dayalı depo sertifikaları (oy hakkı bulunan) ihraç etmek ve satışını yapmak üzere kurulan Siam DR borsanın bir diğer iştirakidir.
- Borsa, 2000 yılında oy hakkı olmayan depo sertifikalarının ihracı ve satışlarını gerçekleştirmek üzere Thai NVDR (Non-Voting Depository Receipts) şirketini kurmuştur. Borsanın bir iştiraki olan şirket, yatırımcılara oy hakkı dışında hisse senedi sahipleriyle eş haklar tanıyan bir ürün olarak depo sertifikaları sunmaktadır. Thai NVDR, hisse senedi veya varantlara dayalı oy hakkı olmayan depo sertifikaları ihraç etmektedir. NVDRler, borsadaki diğer ürünler gibi işlem görmektedir.

Borsanın, 2009 yıl sonu itibarıyla toplam varlıkları 620 milyon \$ civarında iken, öz kaynakları 452 milyon \$'dır. Kamu niteliğinde kâr amacı gütmeyen bir kurum olan borsa, bu dönemde 94 milyon \$ gelir elde etmiştir. Gelirlerin %27'si borsa payları ile takas ve saklama işlemlerinden, %24'ü ihraççı şirketlerinin kayıt ve kotasyon ücretlerinden, %7'si de üye aidatlarından yaratılmıştır. Faiz ve yatırım fonu gibi ürünlerden elde edilen gelirler de toplam gelirlerin %27'sini oluşturmuştur.

B. Üyelik

Borsada işlem yapan üyelerin öncelikle SEC'den ilgili lisansı alması gerekmektedir. Sadece aracı kurumların hisse senedi işlemleri yapmasına izin verilirken, tahvil ve bono işlemleri banka ve aracı kurumlarca yürütülebilmektedir.

Hali hazırda borsaya, 39 aracı kurum üyedir. Bu üyelerden 28'i internet hizmeti vermektedir.

C. Hisse Senedi Piyasası

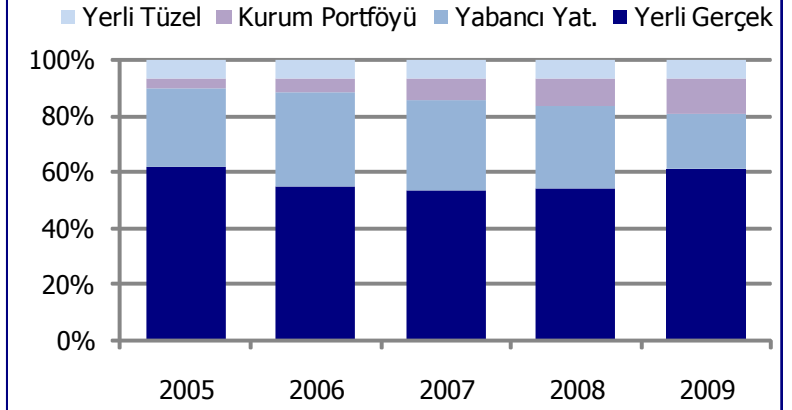
Tayland borsasında hisse senetlerinin yanı sıra rüçhan hakkı kuponları, depo sertifikaları, borsa yatırım fonları, varantlar ve yatırım ortaklıkları işlem görmektedir.

1. Piyasa Verileri

Borsadaki menkul kıymetler iki farklı pazarda işlem görmektedir. Genel olarak büyük ölçekli şirketler ana pazarda (SET), küçük ve orta ölçekli şirketler ise alternatif pazarda (Market for Alternative Investment-mai) işlem görmektedir. Ana pazardan farklı olarak depo sertifikaları ve rüçhan hakkı kuponları alternatif pazarda işlem görememektedir.

Tayland Borsasının ana pazarında işlem gören şirket sayısı yıllar itibarıyla çok değişmezken, 2010 sonu itibarıyla 474'tür. 1999 yılında açılan alternatif pazardaki toplam şirket sayısı yeni halka arzlarla 66'ya ulaşmıştır. Ana pazardaki şirketlerin piyasa değeri, krizin ardından küresel piyasadaki olumlu havanın etkisiyle bir önceki yıla göre 1,5 kattan fazla arta-

İşlem Hacimlerine Göre Yatırımcılar



Kaynak: Tayland Borsası

rak 278 milyar \$'a ulaşmış, kriz öncesi seviyeyi de aşmıştır. Alternatif pazardaki şirketlerin değeri de 2 milyar \$ civarındadır.

2010 sonu itibarıyla işlem gören varant sayısı 72'dir. Aynı dönemde 8 yatırım ortaklığı vardır. İlk defa 2007 yılında işlem görmeye başlayan borsa yatırım fonu sayısı da 4'tür.

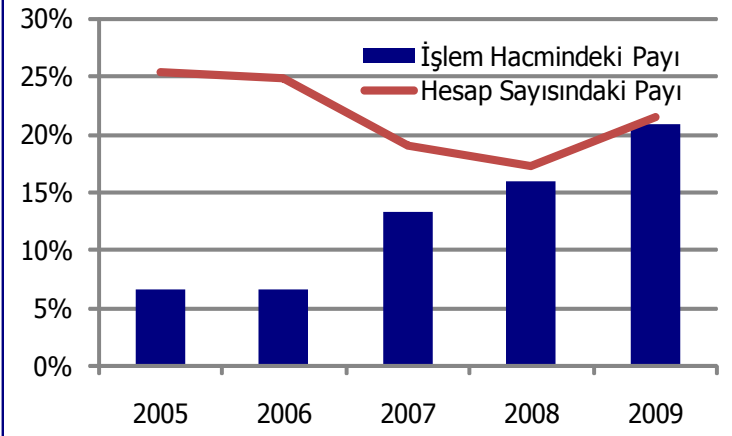
İşlem hacimlerinin piyasa değerinde olduğu kadar krizden etkilenmediği görülmektedir. 2009 yılında ana pazarda 131 milyar \$ olan işlem hacmi, 2010 yılında 220 milyar \$'a ulaşmıştır. Alternatif pazardaki işlemler 3 milyar \$ civarındadır.

Tayland Borsası Verileri	2006	2007	2008	2009	2010
Şirket Sayısı	518	523	525	535	540
Ana Pazar	476	475	476	475	474
Alternatif Pazar	42	48	49	60	66
Halka Arz Sayısı	18	13	12	18	11
Ana Pazar	12	7	9	7	4
Alternatif Pazar	6	6	3	11	7
Varant Sayısı	81	77	72	77	72
Ana Pazar	79	71	62	62	54
Alternatif Pazar	2	6	10	15	18
Yatırım Ort. Sayısı	7	8	8	8	8
Borsa Yat. Fonu Sayısı	-	1	2	3	4
Piyasa Değeri (Mn. \$)	141,093	198,322	103,186	177,972	279,602
Ana Pazar	140,490	197,211	102,520	176,790	277,764
Alternatif Pazar	603	1,111	666	1,181	1,837
İşlem Hacmi (Mn. \$)	105,579	124,003	119,705	133,715	222,874
Ana Pazar	104,853	121,593	117,860	130,982	219,830
Alternatif Pazar	727	2,411	1,845	2,732	3,044

Kaynak: Tayland Borsası

Hisse senedi işlemlerine yatırımcı bazında bakıldığında, likiditeyi yaratan grubun yerli gerçek kişiler olduğu görülmektedir. 2009 yılı itibarıyla işlemlerin %61'ini bu grup yaratmıştır. Kurum portföyüne yapılan işlemler, toplam işlemlerin %13'ünü oluştururken, payları yıllar itibarıyla artmıştır. 2007 yılında %32 seviyesine ulaşan yabancı yatırımcıların payı ise 2008'de %29'a, 2009'da da %19'a kadar gerilemiştir.

Daha önce de değinildiği gibi, internet işlemleri ilk defa 2000

İnternet İşlemleri

Kaynak: Tayland Borsası

yılında başlamıştır. Zamanla, internet işlemlerinin toplam işlemlerdeki payı artmış ve 2009 yıl sonu itibariyle %21'e ulaşmıştır. 2009 sonunda 120.000 civarında olan toplam aktif hesap sayısının beşte birini de internet hesapları oluşturmaktadır.

2. Kotasyon

Tayland Borsasına kote olmak isteyen şirketlerin öncelikle Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu tarafından kayda alınması gerekmektedir. Şirketler için belirlenen asgari ödenmiş sermaye tutarı 300 milyon Baht'tır (≈10 milyon \$).

Ödenmiş sermayesi 300 milyon Baht ile 500 milyon Baht (≈16,6 milyon \$) arasında değişen şirketlerin, ödenmiş sermayesinin en az %15'ini halka arz etmesi beklenmektedir. Sermayesi 500 milyon Baht'ın üzerinde olan şirketlerin de ödenmiş sermayenin en az %10'una denk gelen kısmını, 75 milyon Baht'tan (≈2,5 milyon \$) yüksek olmak şartıyla halka arz etmesi istenmektedir.

Halka arzda en az 1.000 küçük yatırımcıya satış yapılması gerekmektedir.

Kote olmak için başvuran şirketlerin, başvuru tarihinden önce en az 3 yıl faaliyette olması beklenmektedir. Başvuru yapılırken, son üç yıl bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları bildirilmektedir. Son üç finansal yıldaki vergi sonrası kârın, son yıl en az 30 milyon Baht (≈1 milyon \$) olması koşuluyla toplam 50 milyon Baht (≈1,7 milyon \$) olması istenmektedir.

Elektrik dağıtımı, yol yapımı, havaalanı, telekomünikasyon, sulama sistemleri gibi altyapı çalışmalarında faaliyet gösteren firmalar için üç yıllık net kâr zorunluluğu dışındaki diğer kriterler aranmamaktadır. Sayılan sektörlerdeki şirketler en az 15 yıldır bu alanda faaliyet göstermelidir. Ayrıca, ilgili bakanlıktan onay alan veya bir kamu-özel sektör işbirliği projesinde yer alan şirketler de kote olabilmektedir.

Yukarıdaki kriterleri yerine getiren ve yurtdışında faaliyet gösteren yabancı firmalar da Tayland Borsası'na kote olabilmektedir. Bu şirketlerin Tayland'da kurulu bir şirket ile ortaklığı olmalıdır. Tayland'da bir ofisi ve bu ofisin yönetiminde ve denetim komitesinde en az birer

Tayland vatandaşının bulunması zorunludur. Finansal tabloların Tayland muhasebe standartları ya da uluslararası standartlara göre hazırlanması gerekmektedir. Borsa gerekli gördüğü takdirde kriterleri artırabilmektedir.

1999 yılında SEC kanunuyla faaliyete geçen alternatif pazar (mai) için kriterler biraz daha yumuşatılmıştır. Burada işlem görmek isteyen şirketlerin ödenmiş sermayesinin minimum 20 milyon Baht (≈666.000 \$) olması gerekmektedir. Halka arzda en az 300 küçük yatırımcıya satış yapılması gerekmektedir. Minimum halka açılma oranı %15'tir. Başvuru yapan şirket en az 3 yıl faaliyette olmalıdır. Bu şirketlerden de SEC'in onayladığı bir bağımsız denetim firmasından geçmiş finansal tablolar istenmektedir. Son 2 yıl net kâr elde etmesi beklenmektedir. Ana pazar için gerekli koşulları yerine getiren şirketler alternatif pazardan ana pazara geçebilmektedir. 2010 yılında bir şirket bu pazardan ana pazara geçmiştir.

3. Hisse Senedi Endeksleri

Tayland Borsası'nda ilk defa 1980 yılında 30 şirketi kapsayan SET endeksi hesaplanmaya başlanmıştır. SET endeksi halihazırda ana pazardaki bütün şirketleri (yatırım ortaklıkları dahil) kapsamakta olup, piyasa değerine göre ağırlıklandırılmaktadır. 1 yıldan fazla işlemleri askıya alınan şirketler endeks kapsamında değildir. Gösterge niteliğinde ilk 50 ve 100 şirketi kapsayan SET50 ve SET100 endeksleri de mevcuttur. Fiyat endekslerinin yanı sıra getiri endeksleri de hesaplanmaktadır. SET getiri endeksi, SET 100 getiri endeksi ve SET 50 getiri endeksleri

mevcuttur.

SET, ayrıca endüstri ve sektör sınıflandırılmasına göre çeşitli endeksler hesaplamaktadır. Buna göre belirlenen endüstri ve sektör alt grupları aşağıdaki gibidir.

- Tarım-Gıda: Tarım, Gıda
- Tüketim Malları: Moda, Ev-Ofis Ürünleri, Kişisel Bakım
- Finans: Bankacılık, Finans-Menkul Kıymetler, Sigortacılık
- İmalat Sanayi: Otomobil, Endüstriyel Ürün ve Makine, Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Kimya ve Petrokimya, Paketleme
- Kaynaklar: Enerji, Madencilik
- Hizmetler: Ticaret, Sağlık Hizmetleri, Medya ve Basın Yayın, Turizm, Lojistik
- Teknoloji: Bilişim Teknolojileri

SET'deki ana pazara yönelik endekslerin yanı sıra, alternatif pazara yönelik mai endeksi de hesaplanmaktadır. 2010 yılında SET endeksinde krizin ardından bir çıkış yakalanmışken, krizden daha az etkilenen mai endeksi yatay bir seyir izlemiştir.

Bununla birlikte, global bir endeks firması olan FTSE (Endeks şirketleri için detaylı bilgi için bakınız: Sermaye Piyasasında Gündem, No:93) ile işbirliğinde FTSE SET endeksleri de hesaplanmaktadır. FTSE SET endeks ailesinde büyük, orta ve küçük ölçekli şirketler için endeksler mevcuttur. FTSE SET büyük

ölçekli endeks, piyasa değeri en büyük ilk 30 şirketi kapsamaktadır. Orta ölçekli endeks sınıfı, toplam piyasa değerinin %90'ını oluşturan şirketlerden ilk 30 şirketin çıkarılmasıyla oluşturulmuştur. Küçük ölçekli şirketler de toplam piyasa değerinin kalan %10'luk diliminde yer alan şirketleri kapsamaktadır. FTSE ayrıca, sektör endeksleri hesaplamaktadır.

Bu endekslerin dışında FTSE, 2009 yılından itibaren Tayland için İslami endeks de hesaplamaya başlamıştır. Şeriat ilkeleri esas alınan endeks ile yabancı yatırımcıların ihtiyaçlarına cevap verilmesi planlanmıştır.

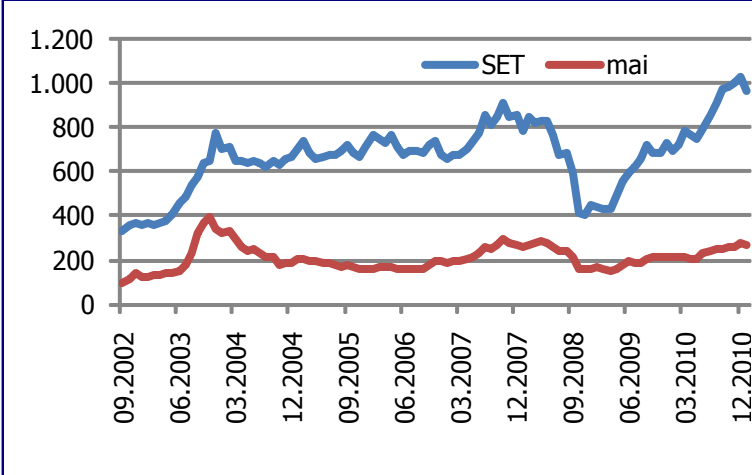
4. Piyasa İşleyişi

Tayland Borsası'nda işlemler 1991 yılından itibaren elektronik ortamda yapılmaya başlamıştır. Borsa 2008 yılında elektronik sistemini değiştirerek, Advance Resilience Matching System-ARMS adlı yeni bir sistem kullanmaya başlamıştır.

Borsada işlemler iki yöntemle yapılmaktadır: Otomatik eşleşme ve ihale yöntemi. İhale yönteminde (put through) aracı kurumlar kendi aralarında pazarlık yaparak gerçekleşen işlemlerini ARMS'a bildirmektedir. Genellikle kullanılan otomatik eşleşme yönteminde ise sürekli müzayede sistemi esastır.

Yanı sıra, 2007 yılında getirilen yeni bir düzenleme ile kurumsal yatırımcılar, aracı kurumlardan aldıkları şifre ile doğrudan piyasaya ulaşarak (Direct Market Access) işlem yapabilmektedir.

Tayland Borsası Endeksleri



Kaynak: Tayland Borsası

Borsada işlemler hafta içi her gün iki seans şeklinde yapılmaktadır. Eşleştirme yapılamayan açılış seansında emirler girilerek teorik açılış fiyatları belirlenmektedir. 9:55-10:00 arasında herhangi bir zamanda (T1) ana seansa geçilmektedir. Öğleden sonraki seans için açılış seansı 14:00'te başlamaktadır. Açılış fiyatları belirlendikten sonra, 14:25-14:30 arasında herhangi bir zamanda (T2) ana seansa geçilip, 16:30'a kadar ikinci seans devam etmektedir. 16:35-16:40 arasında herhangi bir T3 anına kadar olan kapanış seansında, kapanış fiyatları belirlenmektedir. T3 ile 17:00 arasındaki seans sonrası bölümde aracı kurumlar ihale yöntemiyle işlem yapabilmektedir.

Seans Saatleri	
Birinci Seans	
Açılış Seansı	09:30-10:00
Ana Seans	10:00-12:30
İkinci Seans	
Açılış Seansı	14:00-14:30
Ana Seans	14:30-16:30
Kapanış Seansı	16:30-16:45
Seans Sonrası	16:45-17:00
Kaynak: Tayland Borsası	

Tayland Tezgahüstü Tahvil Piyasası Verileri					
	2006	2007	2008	2009	2010
İşlem Hacimleri (Mn. \$)	113,324	305,526	521,912	438,983	525,926
Kamu Tahvilleri	110,871	301,603	518,426	433,913	520,281
Şirket Tahvilleri	2,453	3,923	3,486	5,070	5,645
Tahvil Stokları (Mn. \$)	108,858	138,727	138,357	174,033	223,209
Kamu Tahvilleri	85,336	112,102	111,399	140,391	183,574
Şirket Tahvilleri	23,522	26,625	26,958	33,642	39,635
Kaynak: Tayland Tahvil Piyasası Birliği					

Piyasadaki en düşük fiyat adımı, fiyatı 2 bahttan daha düşük şirketler için 0,01 Baht iken, fiyat adımları çeşitli fiyat aralıklarına göre artmaktadır. 400 Baht ve üst değerlerdeki şirketler için fiyat adımı 2 Baht'tır. Borsada taban ve tavan fiyat limitleri de mevcuttur. Buna göre, gün içerisindeki hisse fiyatları, bir önceki günün kapanış fiyatının %30 altında ve üstünde olamamaktadır.

Tayland Borsası'ndaki işlemlerin mutabakat ve takası Tayland Borsası'nın iştiraki olan Tayland Menkul Kıymet Takas Merkezi'nde-TCH, saklaması ise yine borsanın iştiraki olan Tayland Menkul Kıymet Saklama Merkezi'nde-TSD yapılmaktadır. Hisse senedi işlemlerinin takası T+3'te tamamlanmaktadır. SET dışında tezgahüstü piyasalarda işlemlerin takası, aracı kurumun bildirim yaptığı gün yapılmaktadır.

D. Tahvil Piyasası

SEC 2003 yılında, daha önceden Tayland Tahvil İşlemleri Merkezinde (ThaiBDC-Birlikler bölümünde ele alınmıştı) yapılan ikincil piyasa sabit getirili menkul kıymet işlemlerinin, Tayland Borsası bünyesinde yapılmasını kararlaştırmıştır. Bunun üzerine Tayland Borsası, Tahvil Elektronik Borsası (Bond Elektronik Exchange-BEX) adlı bir piyasa oluşturarak, borsada borçlanma araçları işlemlerini başlatmıştır.

Tayland Borsası Tahvil Piyasası Verileri					
	2006	2007	2008	2009	2010
Kote Tahvil Sayısı	578	609	677	708	672
Kamu Tahvilleri	490	515	571	585	563
Şirket Tahvilleri	88	94	106	123	109
İşlem Hacmi (Mn. \$)	7	8	7	5	66
Tahvil Stoku (Mn. \$)	86,663	113,192	115,219	119,589	153,241
Kamu Tahvilleri	77,315	101,689	100,523	96,505	129,997
Şirket Tahvilleri	9,348	11,503	14,697	23,084	23,244
Kaynak: Tayland Borsası					

Halihazırda, borsada kamu ve şirket tahvilleri işlem görmektedir. 2010 sonu itibariyle, borsaya 563 kamu, 109 tane de şirket tahvili kotedir. Bu tahvil-lerin piyasa değerleri sırasıyla 130 milyar \$ ile 23 milyar \$'dır. Bu dönemde borsadaki işlem hacmi 66 milyon \$ olmuşken, önceki yıllara göre kayda değer bir artış yaşanmıştır.

Borsaya kote olmak isteyen tahvilin öncelikle SEC'in onayından geçmiş olması zorunlu tutulurken, ihraç sürecinin SEC'in yetki verdiği kurumlarca yönetilmesi gerekmektedir. Ayrıca, ihraç tutarının 100 milyon Bahttan ($\approx 3,3$ milyon \$) yüksek olması beklenmektedir. Şirket tahvilleri için aranan kriterler arasında SEC'in kabul ettiği kredi derecelendirme kurumları tarafından yatırım yapılabilir seviyede kredi notu verilmesi vardır.

Borsada işlemler otomatik eşleşme veya ihale yöntemiyle gerçekleşmektedir. Otomatik eşleşme yönteminde fiyat ve zaman önceliği vardır. Lot miktarları 100 birim olurken, bir emir en fazla 10.000 birim (100 lot) veya 10 milyon Baht (≈ 333.000 \$) değerinde olabilmektedir. Emirler bu miktarı aştığında, ihale yöntemi kullanılmaktadır. Aracı kurumlar kendi aralarında işlem yaparak bu işlemleri merkezi sisteme bildirmektedir. İşlemlerin takası T+2'de tamamlanırken, merkezi saklama kurumu hisse senetlerinde olduğu gibi TSD'dir.

Tezgahüstü piyasalardaki tahvil işlemlerine bakıldığında, işlemlerin Tayland Borsasındakilerin hayli üzerinde olduğu görülmektedir. Nitekim, 2010 yılında borsada 66 milyon \$ civarında kaydedilen işlem hacmi, tezgahüstü piyasalarda 526 milyar \$'a çıkmaktadır. Sabit getirili menkul

kiymet piyasasında kamu tahvilleri ağırlıktadır.

IV. TAYLAND TÜREV BORSASI

Tayland'da türev ürünler 2004 yılında kurulan Tayland Türev Borsası'nın (TFEX) açılmasıyla ilk defa organize bir piyasada işlem görmeye başlamıştır. 2003 yılında SEC, Türev Kanunu hazırlayarak sermaye piyasasında türev işlemlerini tanımlamış ve düzenlemeye başlamıştır. Türev kanununun ardından kurulan TFEX, Tayland Borsasının bir iştirakidir.

Yeni bir borsa olan TFEX'te ilk olarak hisse senedi endekslerine dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmeye başlamıştır. 2007 yılında endekse dayalı opsiyonlar, bir yıl sonra ise hisse senedine dayalı kontratlar piyasada yerini almıştır. 2009 yılında ise altına dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmeye başlamıştır. 2010 Ekim'de faiz oranlarına dayalı 3 farklı kontrat (3 aylık, 6 aylık ve 5 yıllık kamu tahvili faiz oranları) da piyasaya sürülmüştür. Ancak henüz

işlemler çok sınırlı kalmıştır.

Tayland Türev Borsası'nda işlem hacimleri yıllar itibariyle artış göstermektedir. Borsada en çok işlem gören ürünler endekse (SET 50 endeksi) dayalı kontratlardır. 2010 yılında endekse dayalı kontrat sayısı 2,5 milyona, işlem hacmi 35 milyar \$'a ulaşmıştır. En çok işlem gören diğer ürün olan altına dayalı kontratların işlem hacmi de 18 milyar \$'a çıkmıştır. 12 hisse senedine dayalı vadeli işlem sözleşmesinde ise aynı dönemde 361 milyon \$ tutarında işlem kaydedilmiştir.

Tayland Türev Borsası'nda işlemler, elektronik bir sistem üzerinden fiyat ve zaman önceliğine göre yapılırken, diğer işlemlerde olduğu gibi, aracılardan kendi aralarında ihale yöntemi de kullanılmaktadır. Aracı kurumlar kendi aralarında yaptıkları işlemleri borsaya bildirmekle yükümlüdür.

Her iki seansta da açılış seansı olup, detayları tablodaki gibidir.

Tayland Türev Borsası İşlemleri					
	2006	2007	2008	2009	2010
İşlem Hacmi (Adet)	198,737	1,236,884	2,148,620	3,075,318	4,415,875
Endekse Dayalı VİS	198,737	1,228,238	2,099,098	2,522,465	2,471,302
Altına Dayalı VİS	-	-	-	311,591	867,903
HS Dayalı VİS	-	-	3,838	145,758	969,353
Endekse Dayalı Opsiyonlar	-	8,646	45,684	95,504	107,317
İşlem Hacmi (Mn. \$)	2,595	20,503	28,197	40,284	52,785
Endekse Dayalı VİS	2,595	20,502	28,179	32,078	34,612
Altına Dayalı VİS	-	-	-	7,983	17,803
HS Dayalı VİS	-	-	12	215	361
Endekse Dayalı Opsiyonlar	-	1	6	7	9
Açık Pozisyon (Adet)	7,601	27,399	45,021	56,260	155,113
Endekse Dayalı VİS	7,601	13,609	22,096	18,961	25,553
Altına Dayalı VİS	-	-	-	5,681	16,249
HS Dayalı VİS	-	-	178	3,337	35,356
Endekse Dayalı Opsiyonlar	-	13,790	22,747	28,281	77,955

Kaynak: Tayland Türev Borsası

Halihazırda 41 üye bu borsada işlem yapmaktadır. Türev işlemlerin mutabakat ve takası diğer ürünlerde olduğu gibi TCH'te, saklanması ise TSD'de yapılmaktadır. İşlem yapan üyelerin bu kurumlara da üye olması gereklidir. İşlemlerin takası T+1'de tamamlanmaktadır.

Tayland Türev Borsası Seans Saatleri	
Birinci Seans	
Açılış Seansı	09:15-09:45
Ana Seans	09:45-12:30
İkinci Seans	
Açılış Seansı	14:00-14:30
Ana Seans	14:30-16:55

Kaynak: Tayland Türev Borsası

V. GENEL DEĞERLENDİRME

1960'lı yıllardan sonra sanayileşme sürecini hızlandıran Tayland, yabancı yatırımların ve dış ticaretin artmasıyla, devam eden yıllarda ekonomide kayda değer büyümeye yaşamıştır. 1998'deki bankacılık krizine, diğer Asya ülkelerine benzer şekilde giren Tayland,

IMF destekli programlarla ekonomisini yeniden canlandırmıştır. 2000'li yıllarda ortalama %4-5 büyüme kaydeden ülke milli geliri, global krizle 2009 yılında %2 daralmıştır. Bununla birlikte, diğer gelişmekte olan ülkeler gibi 2010 yılında ekonomi toparlanmış, IMF'nin tahminlerine göre bu yıl Tayland ekonomisi %9 büyüme sağlayarak milli geliri 313 milyar \$'a ulaşmıştır.

Tayland'da sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesi, 1992 yılında kurulan Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu'nun (SEC) sorumluluğundadır. Para piyasaları ve bankacılık faaliyetlerinin denetimi ise Merkez Bankası'na aittir.

Ülkedeki menkul kıymetlerin organize piyasada işlem görmesi 1962 yılında özel bir şirket statüsünde Bangkok Borsası'nın kurulmasıyla başlamış, ancak bu borsa başarılı olamamıştır.

1974 yılında kamu kurumu statüsünde Tayland Borsası kurulmuştur. 2003 yılında sabit getirili menkul kıymet işlemleri de Tahvil Borsası bünyesinde yapılmaya başlamıştır. 2004 yılında getirilen düzenlemenin ardından türev ürünlerin işlem görmesi için Tayland Türev Borsası-TFEX kurulmuştur. Kamu sahipliğinde şirket konumunda olan bu borsa Tayland Borsası'nın iştirakidir.

Tayland Borsası'nda hisse senedi piyasasında hisse senetlerinin yanı sıra, rüçhan hakkı kuponları, depo sertifikaları, borsa yatırım fonları, varantlar ve yatırım ortaklıkları işlem görmektedir. 2010 sonu itibarıyla ana pazarda işlem gören şirket sayısı 474 olup, piyasa değeri 278 milyar \$'dır. Aynı dönemde işlem hacmi 220 milyar \$'a ulaşmıştır.

1999 yılında küçük ölçekli şirketlerin işlem görebilmesi için alternatif pazar (mai) kurulmuştur. 2010 sonu itibarıyla işlem gören şirket sayısı 66, piyasa değeri 2 milyar \$ civarındadır. İşlem hacmi ise 3 milyar \$ civarındadır.

Hisse senedi işlemlerinde likiditeyi yaratan grup yerli gerçek kişiler olup, 2009 yılında işlemlerin %61'ini bu grup gerçekleştirmiştir. Yanı sıra, işlemlerin yaklaşık beşte biri internet üzerinden yapılmaktadır. Yabancı yatırımcıların payı %18 civarındadır.

Tayland'da sabit getirili menkul kıymetler genellikle tezgahüstü piyasada işlem görürken, kamu tahvilleri ağırlıktadır. 2010 yılında Tayland Borsası'nda 66 milyon \$'lık SGMK işlem hacmi yaratılırken, bu tutar tezgahüstü piyasalarda 526 milyar \$'a çıkmıştır.

Kısa bir geçmişi olan Tayland Türev Borsası'nda hisse senedi endeksine, hisse senedine ve altına dayalı kontratlar işlem görmektedir. Opsiyon işlemleri sınırlıdır. Borsada en çok işlem gören ürünler endekse dayalı kontratlar iken, 2010 yılında toplam 53 milyar \$'lık işlem hacminin üçte ikisi bu ürünlerden kaydedilmiştir. Altın kontratları en çok işlem gören diğer üründür.

KAYNAKÇA

Endeks Şirketleri, Gökben Altaş, Sermaye Piyasasında Gündem, Mayıs 2010, TSPAKB,

Thailand-Country Report; Economist Intelligence Unit, Ocak-Nisan 2010

Thailand's FTAs: Lessons in Trade and Investment Strategy, N. Akrasanee, Ekim 2006

Thailand: Selected Issues, IMF, Ocak 2007

The Thai Economy: A Picture From Past, Srawooth Paitoonpong, TDRI Quarterly Review, Aralık 2004

Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu: www.sec.or.th

Menkul Kıymet Şirketleri Birliği: www.asco.or.th

Sermaye Piyasası Kurumları Federasyonu: www.fetco.or.th

Tayland Borsası: www.set.or.th

Tayland İstatistik Kurumu: www.statistics.gov.th

Tayland Kote Şirketler Birliği: www.thailca.com

Tayland Merkez Bankası: www.bot.or.th

Tayland Portföy Yönetim Şirketleri Birliği: www.aimc.or.th

Tayland Tahvil Piyasası Birliği: www.thaibma.or.th

Yurtdışı Yerleşiklerin Yatırım Tercihleri				
Milyon TL	2008	2009	2010/11	%Δ
TL Mevduat	268.803	305.201	355.862	16,6%
DTH	127.823	139.334	144.458	3,7%
Katılım Bankalarında Toplanan Fonlar	18.796	26.625	31.689	19,0%
DİBS	62.747	64.761	60.998	-5,8%
Eurobond	4.478	5.237	5.135	-1,9%
Yatırım Fonları	24.200	29.606	29.758	0,5%
Repo	2.199	1.383	2.749	98,8%
Emeklilik Yatırım Fonları	6.042	9.105	11.687	28,4%
Hisse Senedi	19.623	40.666	51.897	27,6%
Toplam	534.711	621.918	694.233	11,6%

Yurtdışı Yerleşiklerin Yatırım Tercihleri				
Milyon TL	2008	2009	2010/11	%Δ
Hisse Senedi	35.417	82.631	109.479	32,5%
DİBS	30.221	30.765	49.871	62,1%
Eurobond	927	1.227	1.576	28,4%
Mevduat	9.972	11.574	17.339	49,8%
Toplam	76.537	126.197	178.264	41,3%

Halka Açık Şirketlerin Piyasa Değeri				
	2009	2010 04/02/2011	%Δ	
Milyon TL	350.761	472.588	474.042	0,3%
Milyon \$	235.837	307.354	297.634	-3,2%
Halka Açık Kısımın Piyasa Değeri (Milyon \$)	78.128	77.601	74.673	-3,8%
Ortalama Halka Açıklık Oranı	32,8%	25,2%	25,1%	A.D.

Hisse Senedi Piyasasındaki Menkul Kıymet Sayısı				
	2009	2010 04/02/2011	%Δ	
Şirket	267	285	288	1,1%
Yatırım Ortaklığı (Gayrimenkul ve Risk Sermayesi dahil)	48	53	53	0,0%
Borsa Yatırım Fonu	10	12	12	0,0%
Varant	-	22	22	0,0%

Birincil Halka Arzlar				
	2009	2010 04/02/2011	%Δ	
Şirket Sayısı	1	16	4	A.D.
Şirket Halka Arz Tutarı (Milyon \$)	7	995	348	A.D.
Yatırım Ortaklığı Sayısı (Gayrimenkul ve Risk Ser. dahil)	0	6	0	A.D.
Yatırım Ortaklığı Halka Arz Tutarı (Milyon \$)	0	1.146	0	A.D.
Borsa Yatırım Fonu Sayısı	1	3	0	A.D.
Borsa Yatırım Fonu Halka Arz Tutarı (Milyon \$)	69	11	0	A.D.
Toplam Halka Arz Tutarı (Milyon \$)	76	2.153	348	A.D.

Halka Açık Şirket Kârlılığı				
	2007	2008	2009	%Δ
Kâr Eden Şirket Sayısı	252	178	220	23,6%
Zarar Eden Şirket Sayısı	68	140	93	-33,6%
Kâr Edenlerin Toplam Kârı (Milyon TL)	31.962	25.805	31.203	20,9%
Zarar Edenlerin Toplam Zararı (Milyon TL)	-714	-3.454	-1.576	-54,4%
Toplam Kâr / Zarar (Milyon TL)	31.248	22.351	29.627	32,6%

Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü				
Milyon \$	2009	2010 04/02/2011	%Δ	
A Tipi Yatırım Fonları	674	955	1.032	8,0%
B Tipi Yatırım Fonları	19.047	18.971	19.060	0,5%
Emeklilik Yatırım Fonları	6.084	7.809	7.665	-1,9%
Borsa Yatırım Fonları	170	167	147	-11,8%
Yatırım Ortaklıkları	339	366	339	-7,5%
Gayrimenkul Yat.Ort.	1.904	7.010	8.251	17,7%
Risk Sermayesi Yat.Ort.	55	122	111	-8,7%
Toplam	28.273	35.402	36.605	3,4%
Kurumsal Yatırımcı/GSYH	4,5%	5,5%	5,9%	A.D.

Yatırımcı Sayısı				
	2009	2010	2011/01	%Δ
Yatırımcı Sayısı	1.000.261	1.043.135	1.056.817	1,3%

Yabancı Yatırımcı İşlemleri				
Milyon \$	2009	2010	2011/01	%Δ
Hisse Senedi Saklama Bakiyesi	56.246	71.332	64.302	-9,9%
Saklamadaki Payı	67%	66%	65%	-2,2%
Hisse Senedi İşlem Hacmi	90.237	133.155	13.834	A.D.
İşlem Hacmi Payı	14%	16%	14%	A.D.
Net Hisse Senedi Yatırımı	2.256	2.105	-753	A.D.

TSPAKB Üyeleri				
	2009	2010	04/02/2011	%Δ
Aracı Kurum Sayısı	103	103	103	0,0%
Vadeli İşlemler Aracılık Şirketi Sayısı	0	1	1	0,0%
Banka Sayısı	41	41	41	0,0%
Toplam	144	145	145	0,0%

İMKB İşlem Hacimleri*				
Milyar \$	2008	2009	2010	%Δ
Hisse Senedi Piyasası	523	633	847	33,9%
Tahvil-Bono Kesin Alım-Satım Pazarı	797	802	852	6,2%
Aracı Kurum	97	88	87	-1,4%
Banka	699	714	765	7,2%
TCMB+Takasbank	0	0	0	-34,9%
Repo-Ters Repo Pazarı	4.974	4.138	3.965	-4,2%
Aracı Kurum	875	677	667	-1,4%
Banka	3.804	2.961	3.149	6,3%
TCMB+Takasbank	296	500	148	-70,3%

*:Alım-Satım Toplamıdır.

VOB Verileri*				
	2009	2010	2011/01	%Δ
İşlem Hacmi (Milyar \$)	437	576	49	A.D.
Aracı Kurum	382	500	41	A.D.
Vadeli İşlemler Aracılık Şirketi	1	0	0	A.D.
Banka	53	76	8	A.D.
İşlem Gören Kontrat Sayısı (Milyon Adet)	79	64	5	A.D.
Açık Pozisyon (Adet)	188.976	181.738	294.089	61,8%

*:Alım-Satım Toplamıdır.

Aracı Kurumlarla İlgili Veriler				
Milyon TL	2008	2009	2010/09	%Δ
Dönen Varlıklar	3.297	5.287	7.215	36,5%
Duran Varlıklar	562	685	750	9,5%
Aktif Toplam	3.859	5.972	7.965	33,4%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.954	3.771	5.595	48,4%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	33	48	39	-19,0%
Özkaynaklar	1.873	2.153	2.331	8,3%
Toplam Özsermaye ve Yükümlülükler	3.859	5.972	7.965	33,4%
Net Komisyon Gelirleri	469	572	507	A.D.
Faaliyet Kârı/Zararı	25	187	177	A.D.
Net Kâr	170	317	277	A.D.
Personel Sayısı	5.102	4.715	4.907	4,1%
Şubeler	185	157	161	2,5%
İrtibat Bürosu	44	39	45	15,4%
Acente Şubeleri	5.664	5.873	6.143	4,6%

İMKB-100 Endeksi ve Hisse Senedi Piyasası				
	2009	2010	04/02/2011	%Δ
İMKB-100	52.825	66.004	65.309	-1,1%
İMKB-100 (En Yüksek)	52.825	71.007	69.311	-2,4%
İMKB-100 (En Düşük)	23.036	48.739	63.211	29,7%
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (Milyon \$)	1.254	1.703	2.334	37,0%

Yurtdışı Borsa Endeksleri				
	2009	2010	04/02/2011	%Δ
ABD Nasdaq 100	1.860	2.218	2.338	5,4%
ABD S&P 500	1.115	1.258	1.311	4,2%
Almanya DAX	5.957	6.914	7.216	4,4%
Arjantin Merval	2.321	3.524	3.631	3,1%
Brezilya Bovespa	68.588	69.305	65.269	-5,8%
Fransa CAC 40	3.936	3.867	4.047	4,7%
Güney Afrika FTSE/JSE	27.666	32.119	32.903	2,4%
Hindistan BSE Sens	17.465	20.509	18.008	-12,2%
Hong Kong Hang Seng	21.873	23.035	23.909	3,8%
İngiltere FTSE 100	5.413	5.900	5.997	1,7%
Japonya Nikkei 225	10.546	10.229	10.543	3,1%
Meksika IPC	32.120	38.551	37.452	-2,9%
Rusya RTS	1.445	1.770	1.929	8,9%

A.D.: Anlamı değil

Haftalık olarak güncellenen Sermaye Piyasası Özet Verileri Tablosuna www.tspakb.org.tr adresindeki internet sitemizden ulaşabilirsiniz.

Kaynak: AK Yatırım, DPT, Financial Times, Garanti Yatırım, İMKB, MKK, SPK, TCMB, TSPAKB, TÜİK, VOB

