

T.C.

MUĞLA ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İŞLETME ANABİLİM DALI

TÜRK SERMAYE PİYASASINDA ARACI KURUMLARIN
YERİ VE ÖNEMİ, KARŞILAŞILAN SORUNLAR VE ÇÖZÜM
ÖNERİLERİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

HAZIRLAYAN: VOLKAN ŞAYAK

DANIŞMAN

YRD. DOÇ. DR. EMİN UZUN

MAYIS, 2012

MUĞLA

T.C.
MUĞLA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İŞLETME ANABİLİM DALI

TÜRK SERMAYE PİYASASINDA ARACI KURUMLARIN
YERİ VE ÖNEMİ, KARŞILAŞILAN SORUNLAR VE ÇÖZÜM
ÖNERİLERİ

VOLKAN ŞAYAK

Sosyal Bilimler Enstitüsünce
“Yüksek Lisans”
Diploması Verilmesi İçin Kabul Edilen Tezdir.

Tezin Enstitüye Verildiği Tarih : 06.06.2012
Tezin Sözlü Savunma Tarihi : 16.05.2012

Tez Danışmanı : Yrd. Doç. Dr. Emin UZUN

Jüri Üyesi : Prof. Dr. Recep ŞENER

Jüri Üyesi : Prof. Dr. Selim BEKÇİOĞLU

Enstitü Müdürü : Prof. Dr. Namık Kemal ÖZTÜRK

Mayıs, 2012
MUĞLA

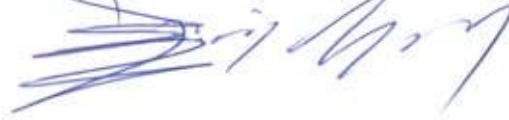
TUTANAK

Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nün 24/06/2012 tarih ve 550/5 sayılı toplantısında oluşturulan jüri, Lisansüstü Eğitim-Öğretim Yönetmeliği'nin 24/6 maddesine göre, İşletme Anabilim Dalı Yüksek lisans öğrencisi Volkan ŞAYAK'ın "Türk Sermaye Piyasasında Aracı Kurumların Yeri ve Önemi, Karşılaşılan Sorunlar ve Çözüm Önerileri" adlı tezini incelemiş ve aday 16/05/2012 tarihinde saat 14:00 da jüri önünde tez savunmasına alınmıştır.

Adayın kişisel çalışmaya dayanan tezini savunmasından sonra 7.5... dakikalık süre içinde gerek tez konusu, gerekse tezin dayanağı olan anabilim dallarından sorulan sorulara verdiği cevaplar değerlendirilerek tezin **kabul** edildiğine ...04/06/2012 ile karar verildi.

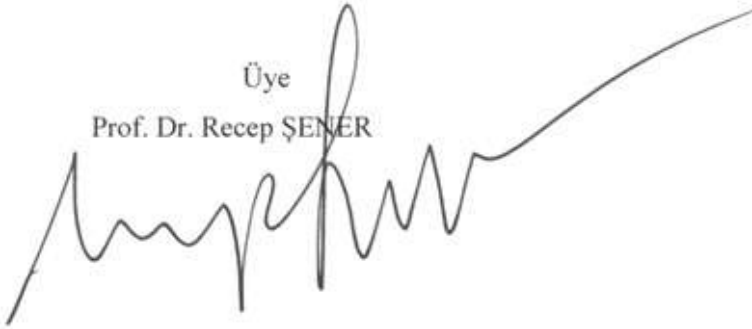
Tez Danışmanı

Yrd. Doç. Dr. Emin UZUN



Üye

Prof. Dr. Recep ŞENER



Üye

Prof. Dr. Selim BEKÇIOĞLU



YEMİN

Yüksek lisans tezi olarak sunduğum “Türk Sermaye Piyasasında Aracı Kurumların Yeri ve Önemi, Karşılaşılan Sorunlar ve Çözüm Önerileri” adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurulmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin Kaynakça’da gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.



06 / 06 / 2012

Volkan ŞAYAK

YÜKSEKÖĞRETİM KURULU DOKÜMANTASYON MERKEZİ
TEZ VERİ GİRİŞ FORMU

YAZARIN

Soyadı : ŞAYAK

Adı : VOLKAN

Kayıt No:

TEZİN ADI

Türkçe : Türk Sermaye Piyasasında Aracı Kurumların Yeri ve Önemi, Karşılaşılan Sorunlar ve Çözüm Önerileri

Y. Dil : In The Turkish Capital Market The Place and Importance of Intermediary Institutions, Common Problems and Solutions

TEZİN TÜRÜ: Yüksek Lisans
(X)

Doktora
O

Sanatta Yeterlilik
O

TEZİN KABUL EDİLDİĞİ

Üniversite : MUĞLA ÜNİVERSİTESİ

Fakülte :

Enstitü : SOSYAL BİLİMLER

Diğer Kuruluşlar :

Tarih : 16 / 05 / 2012

TEZ YAYINLANMIŞSA

Yayınlayan :

Basım Yeri :

Basım Tarihi :

ISBN :

TEZ YÖNETİCİSİNİN

Soyadı, Adı : UZUN, Emin

Ünvanı : Yrd. Doç. Dr.

TEZİN KONUSU (KONULARI) :

1. Türk Sermaye Piyasasında Aracılık ve Aracı Kurumlar
2. Aracı Kurumların Kuruluş ve Faaliyet Esasları
3. Aracı Kurumların Sorumlulukları ve Denetimi

TÜRKÇE ANAHTAR KELİMELER:

1. Türk Sermaye Piyasası
2. Aracılık
3. Aracı Kurumlar
4. Anket

İNGİLİZCE ANAHTAR KELİMELER:

1. Turkish Capital Market
2. Brokerage
3. Brokerage Firms
4. Questionnaire

- 1- Tezimden fotokopi yapılmasına izin vermiyorum
- 2- Tezimden dipnot gösterilmek şartıyla bir bölümünün fotokopisi alınabilir
- 3- Kaynak gösterilmek şartıyla tezimin tamamının fotokopisi alınabilir

Yazarın İmzası :



Tarih : 06 / 06 /2012

ÖZET

Sermaye piyasası, tasarrufların hisse senedi ve tahvil gibi menkul kıymetler kanalıyla orta ve uzun vadeli yatırımlara dönüştürülmesini sağlayan piyasadır. Sermaye piyasası araçlarının pazarlanması ve sermaye piyasası faaliyetlerinin yerine getirilmesi, piyasadaki yardımcı kuruluşlar tarafından yerine getirilmektedir. Bu yardımcı kuruluşlardan bir tanesi de aracı kurumlardır.

Aracı kurumlar, sermaye piyasasında aracılık faaliyetinde bulunmak amacıyla kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına veya kendi namına başkası hesabına Kurul kaydına alınmış sermaye piyasası araçlarının alım ve satımını yapan kurumlardır.

Aracı kurumlar, sermaye piyasası araçlarının alım satımında yatırımcı ile karşı taraf arasında aracılık faaliyetinde bulunma ve aynı zamanda yatırımcıyı bilgilendirme fonksiyonunu da yerine getirmektedir. Sermaye Piyasası Kanunu'na göre aracılık faaliyetleri, bankalar ve aracı kurumlar dışında herhangi başka bir kuruluş tarafından yerine getirilemeyeceğinden aracı kurumların varlığı büyük önem arz etmektedir.

Fon akımına yardımcı olan aracı kurumlar, gerek tasarruf sahiplerine gerekse menkul kıymet ihraç eden ortaklıklara danışmanlık hizmeti sunmakta ve menkul kıymetlerin satışını kolaylaştırmaktadır. Ayrıca, aracı kurumlar, mülkiyetin geniş bir tabana yayılmasına ve şirketlerin ucuz finansman temin etmesine yardımcı olmaktadır.

Sermaye piyasasının gelişmesi, büyük ölçüde aracı kurumların gelişmesine bağlıdır. Bu nedenle aracı kurumların gelişmesini engelleyen sorunlar, dolaylı olarak sermaye piyasasını da etkilemektedir.

Bu çalışmada, aracı kurumların gelişmesini engelleyen sorunlar tespit edilmeye ve bunlara çözüm önerileri bulunmaya çalışılmıştır.

ABSTRACT

Capital market converts savings through securities such as stocks and bonds into medium and long-term investments. Marketing the instruments and fulfillment of capital market activities are realized by the financial intermediary organizations. One of these is the brokerage firms.

Financial intermediaries, sell and buy capital market instruments which are registered by the Board on the behalf of third parties as well as their own.

Financial intermediaries, fulfill intermediation and advisory functions in the transaction capital market instruments. According to the Capital Market Law requirements, intermediary transactions are done solely by banks and brokerage firms; so the presence of brokerage firms is of great importance.

Brokerage firms help the flow of funds provide consulting services to investors and facilitate the sale of securities. In addition, brokerage firms spread the base capital ownership and help the companies procuring cheap financing.

The development of capital markets, is dependent on to a grater extend to the development of intermediary institutions. Problems that prevent the development of intermediary institutions also indirectly affect the capital market development.

In this study, the problems that impede the development of intermediary institutions have been determined and have been sought some solution to those problems.

İÇİNDEKİLER

Sayfa No:

ÖZET	I
ABSTRACT	II
İÇİNDEKİLER	III
TABLolar LİSTESİ	VIII
ŞEKİLLER LİSTESİ	XI
KISALTMALAR	XII
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM**ARACILIK VE ARACI KURUMLAR KAVRAMI VE****TARİHSEL GELİŞİMİ**

1.1. Aracılık Kavramı	3
1.2. Aracı Kurumlar Kavramı	4
1.3. Aracı Kurumların Merkez Dışı Örgütleri	6
1.3.1. Aracı Kurum Şubeleri	10
1.3.2. Aracı Kurum Acenteleri	10
1.3.3. Aracı Kurum İrtibat Büroları	12
1.3.4. Aracı Kurumların Yurt Dışındaki Merkez Dışı Örgütleri	12
1.4. Sermaye Piyasasında Faaliyet Gösteren Aracı Kurumlar Dışındaki Kuruluşlar	13
1.4.1. Bankalar	15
1.4.2. Yatırım Ortaklıkları	16

1.4.3. Yatırım Fonları.....	18
1.4.4. Diğer Kurumlar.....	20
1.5. Ülkemizde Aracı Kurumların Tarihsel Gelişimi.....	21
1.5.1. Osmanlı Dönemi.....	21
1.5.2. Cumhuriyet Dönemi.....	23
1.6. ABD’ de Aracılık Faaliyeti.....	28
1.6.1. ABD Sermaye Piyasalarında Aracılık ve Aracılar.....	29
1.6.2. ABD Sermaye Piyasalarında Düzenleyici Kuruluş.....	32
1.6.3. ABD’de Aracılık Faaliyetlerinin Hukuki Niteliği.....	34

İKİNCİ BÖLÜM

ARACI KURUMLARIN KURULUŞ VE

FAALİYET ESASLARI

2.1. Aracı Kurumların Kurulmasında İzin Yetkisi.....	36
2.2. Aracı Kurumların Kuruluş Koşulları.....	36
2.2.1. SPK ve TTK Mevzuatına Göre Kuruluş Koşulları.....	38
2.2.2. Diğer Mevzuatın Kuruluşa İlişkin Koşulları.....	44
2.3. Aracı Kurumların Kuruluş İşlemleri.....	45
2.4. Aracı Kurumların Faaliyet Koşulları.....	45
2.4.1. Faaliyet İzni ve İzin Esasları.....	46
2.4.2. Başvuru ve Faaliyet İzni Alınmasında Süre.....	52
2.4.3. Yetki Belgesi.....	54
2.4.4. Aracılık Teminatı.....	55
2.4.5. Borsa Üyelik Belgesi.....	56

2.5. Uluslararası Pazarda İşlem Yapacak Aracı Kurumların Faaliyet Koşulları.....	57
2.6. Yurt Dışında Yerleşik Aracı Kurumların Türkiye’de Faaliyet Koşulları.....	59
2.7. Aracı Kurumların Sermaye Piyasası Faaliyetleri.....	59
2.7.1. Halka Arza Aracılık Faaliyetleri.....	61
2.7.2. Alım Satıma Aracılık Faaliyetleri.....	64
2.7.3. Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyeti.....	70
2.7.4. Portföy Yöneticiliği.....	71
2.7.5. Yatırım Danışmanlığı.....	72
2.7.6. Sermaye Piyasası Araçlarının Geri Alım veya Satım Taahhüdü İle Alım Satımı (Repo - Ters Repo İşlemleri).....	73
2.7.7. Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Menkul Kıymetlerin Ödünç Alma ve Verme İşlemleri.....	74

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

ARACI KURUMLARIN SORUMLULUKLARI

VE DENETİMİ

3.1. Aracı Kurumlara Getirilen Yasal Yükümlülükler.....	77
3.1.1. Asgari Özsermaye	78
3.1.2. Sermaye Yeterliliği Tabanı	79
3.1.3. Genel Borçlanma Sınırı.....	85
3.1.4. Likidite	86
3.2. Yükümlülüklere Aykırılıklar.....	86

3.3. Aracı Kurumların Defter ve Belge Düzeni.....	88
3.3.1. Aracı Kurumların Düzenleyecekleri Belgeler.....	89
3.3.2. Aracı Kurumların Tutacakları Defterler.....	91
3.3.3. Aracı Kurumların Hazırlayacakları Beyanname ve Raporlar..	92
3.3.4. Aracı Kurumların Düzenleyecekleri Malî Tablolar.....	93
3.4. Aracı Kurumların Reklâm Ve İlânları.....	95
3.5. İştirak Sınırlamaları.....	96
3.6. Bildirim	97
3.7. Aracı Kurumların Yapamayacakları İş ve İşlemler.....	100
3.8. Aracı Kurumların Denetimi.....	102
3.8.1. İç Denetim.....	103
3.8.2. Dış Denetim.....	105
3.9. Denetim Sonucunda Alınabilecek Önlemler.....	108
3.9.1. Malî Durumu Zayıflayan Aracı Kurumlar.....	108
3.9.2. Faaliyet Yetki Belgelerinin İptali veya Faaliyetlerinin Geçici Olarak Durdurulması.....	109
3.9.3. Aracı Kurumların Sona Ermesi ve Tedrici Tasfiyesi.....	110
3.10. Aracı Kurumların Cezai Sorumluluğu.....	112

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

ARACI KURUMLARA YAPILAN ANKET ÇALIŞMASININ

SONUÇLARI

4.1. Araştırmanın Amacı ve Yöntemi.....	116
--	------------

4.2. Frekans ve Yüzde Dağılımları.....	117
4.3. Varyans Analizi Sonuçları.....	128
4.4. Ki-Kare Testi Analiz Sonuçları.....	139
4.5. Açık Uçlu Soruların Değerlendirilmesi.....	147
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	151
KAYNAKÇA.....	157
EKLER.....	165
ÖZGEÇMİŞ	

TABLolar

Tablo 1.1. 2011 Eylül Ayı İtibariyle Aracı Kurumların Merkez Dışı Örgüt Sayıları.....	7
Tablo 1.2. Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarının Portföy Bilgileri.....	18
Tablo 2.1. 2011 Yılı Eylül Ayı İtibariyle Aracı Kurumların Ödenmiş Sermaye Miktarları.....	40
Tablo 2.2. Aracı Kurumların 2011 Yılı İçin Gerekli Asgari Özsermaye Tutarları.....	52
Tablo 2.3. Yetki ve İzin Belgelerine Göre Aracı Kurumlar.....	61
Tablo 2.4. Aracı Kurumların Karşılaştırmalı İnternet İşlemleri.....	68
Tablo 2.5. Aracı Kurumların Karşılaştırmalı Çağrı Merkezi İşlemleri.....	69
Tablo 3.1. Yükümlülöklere Aykırılık Halinde Uygulanacak Tedbirler.....	87
Tablo 4.1. Ankete Katılan Aracı Kurumların Demografik Özellikleri.....	118
Tablo 4.2. SPK'nın Yatırımcıları Bilgilendirmesi.....	119
Tablo 4.3. Kurtaj (Komisyon) Oranlarının Serbest Bırakılması.....	119
Tablo 4.4. Bankaların Aracılık Faaliyetinde Bulunması.....	120
Tablo 4.5. İMKB'de Faaliyet Gösteren Aracı Kurumlar.....	120
Tablo 4.6. Sermaye Piyasası'nın Gelişmemesindeki Etkenler.....	121
Tablo 4.7. Aracı Kurumların Başarısını Belirleyen Faktörler.....	122

Tablo 4.8. Yürütülen Fonksiyonların Yoğunluğuna Göre İşlem Hacimleri...	123
Tablo 4.9. İşlem Hacimlerinin Artış Dönemleri.....	124
Tablo 4.10. İşlem Hacimlerini Etkileyen Faktörler.....	125
Tablo 4.11. İMKB'nin İşlevleri.....	126
Tablo 4.12. Aracı Kurumlara Etkileri.....	127
Tablo 4.13. Faaliyet Süresine Göre Fark Olup Olmadığının Araştırılması...	129
Tablo 4.14. Aracı Kurumların İşlem Hacimlerine Siyasi İstikrarın Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları	130
Tablo 4.15. Personel Sayısına Göre Fark Olup Olmadığının Araştırılması...	131
Tablo 4.16. Bankaların Aracılık Faaliyetinde Bulunmasının Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları.....	132
Tablo 4.17. Sermaye Piyasasının Gelişmemesinde Yüksek Faiz Oranlarının Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları.....	132
Tablo 4.18. Sermaye Piyasasının Gelişmemesinde Piyasadaki Ekonomik Sorunların Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları.....	133
Tablo 4.19. Aracı Kurumların İşlem Hacimlerine Faiz Oranlarının Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları.....	133
Tablo 4.20. Merkez Dışı Örgüt Sayısına Göre Fark Olup Olmadığının Araştırılması.....	134
Tablo 4.21. Bankaların Aracılık Faaliyetinde Bulunmasının Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları.....	135

Tablo 4.22. Sermaye Piyasasının Gelişmemesinde Yüksek Faiz Oranlarının Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları.....	135
Tablo 4.23. Aracı Kurumların İşlem Hacimlerine Faiz Oranlarının Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları.....	136
Tablo 4.24. Yaş Aralığına Göre Fark Olup Olmadığının Araştırılması.....	137
Tablo 4.25. Sermaye Piyasasının Gelişmemesinde Yüksek Faiz Oranlarının Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları.....	138
Tablo 4.26. Sermaye Piyasasının Gelişmemesinde Etkin Çalışan Aracı Kurum Sayısının Azlığının Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları....	138
Tablo 4.27. Aracı Kurumların İşlem Hacimlerine Faiz Oranlarının Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları.....	139
Tablo 4.28. İMKB'nin İşlevlerinden Sermaye Mülkiyetini Geniş Bir Tabana Yayımak Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları.....	139
Tablo 4.29. Yanıtların Faaliyet Süresine Bağımlılığının Araştırılması.....	141
Tablo 4.30. Yanıtların Personel Sayısına Bağımlılığının Araştırılması.....	142
Tablo 4.31. Yanıtların Eğitim Durumuna Bağımlılığının Araştırılması.....	143
Tablo 4.32. Yanıtların Personelin Yaş Durumuna Bağımlılığının Araştırılması.....	144
Tablo 4.33. Yanıtların Merkez Dışı Örgüt Sayısına Bağımlılığının Araştırılması.....	146

ŞEKİLLER

Şekil 3.1. Bilânço..... 80

Şekil 3.2. Bilânço..... 85

KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
Kurul	: Sermaye Piyasası Kurulu
SEC	: Securities and Exchange Commission
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TAKASBANK	: Takas ve Saklama Merkezi
TC	: Türkiye Cumhuriyeti
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TSPAKB	: Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
TL	: Türk Lirası
YP	: Yabancı Para

GİRİŞ

Malî piyasanın bir kolu olan sermaye piyasası, orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasadır. Sermaye piyasası araçlarını satın almak ve bunların getirisinden istifade etmek isteyen tasarruf sahipleri ve sermaye piyasası araçlarını ihraç eden işletmeler arasında köprü vazifesini aracı kurumlar üstlenmiştir.

Aracı kurumlar, menkul kıymetlerin, menkul kıymet dışında kalan kıymetli evrakın, malî değerleri temsil eden veya ihraç edenin malî yükümlülüklerini içeren her türlü evrakın, başkası nam ve hesabına veya başkası hesabına-kendi namına yahut kendi nam ve hesabına, aracılık amacıyla alım satımı ile uğraşan, yatırımlar konusunda müşterilerine danışmanlık hizmeti sunan, piyasa araştırmaları ve aracılıkla bağdaşabilen işleri yapan, sermaye piyasasının Anonim Ortaklık tipinde kurulmuş yardımcı kuruluşlarıdır.

Aracı kurumların öncelikli fonksiyonu aracılıktır. Diğer bir deyişle, aracı kurumlar sermaye piyasasında fon arz eden tasarrufçular ile fon talep eden kuruluşlar arasında aracılık görevini üstlenirler. Usulüne uygun olarak çıkarttıkları menkul kıymetleri ihraç etmek isteyen şirketler aracı kurumlara başvurur. Bu menkul kıymetlerin halka arzına aracılık aracı kurumların pazarlama fonksiyonu olarak düşünülebilir.

Aracı kurumlar, hem menkul kıymet ihraç eden ortaklıklara, hem yatırımcılara danışmanlık hizmeti sunarlar. Aracı kurumlar ihracın projesini hazırlamada, ödünç alınacak para miktarını, ihraç edilecek senet türünü, bu senetlerin vade, kupon büyüklüğü gibi özelliklerini, en uygun satış tarihini saptamada yardımcı olabilirler. Ayrıca tasarruf sahiplerine, yatırım yapılacak menkul kıymetlerin tercihi konusunda yetişmiş ve bilgili personeli ile yol gösterme ve onları aydınlatma fonksiyonunu da üstlenmişlerdir. Ayrıca, aracı kurumların portföy yöneticiliği fonksiyonu da vardır. Aracı kurumlar müşterileri adına dengeli ve riski dağıtılmış bir portföy hazırlar ve bunları yönetirler.

Sermaye mülkiyetinin geniş bir tabana yayılmasına yardımcı olan aracı kurumların rolü, diğer sermaye piyasası kurumlarına göre oldukça önemlidir. Yatırımcıların sermaye piyasasına güven duyması ve tasarruflarını bu piyasada değerlendirmesi aracı kurumlar yardımıyla olmaktadır.

Dört bölümden oluşan bu çalışmanın amacı, sermaye piyasasının dolayısıyla ülke ekonomisinin gelişmesine direkt etki eden aracı kurumların sorunlarının tespit edilmesi ve bu sorunlara çözüm önerileri getirilmesidir.

Birinci bölümde, Türk Sermaye Piyasası'nda aracılık ve aracı kurumlar kavramı, aracı kurumların fonksiyonları ve merkez dışı örgütleri, aracı kurumların tarihsel gelişimi konularına yer verilmiştir.

İkinci bölümde, aracı kurumların kuruluş ve faaliyet esasları, aracılık dışındaki sermaye piyasası faaliyetleri ve yapabilecekleri diğer iş ve işlemler konularına yer verilmiştir.

Üçüncü bölümde, aracı kurumların işlem limitleri, yapamayacakları iş ve işlemler, hazırlamakla yükümlü oldukları malî tablo ve raporlar, denetimi, aracı kurumların cezaî ve hukuki sorumluluğu incelenmiştir.

Dördüncü bölümde ise, aracı kurumlara yönelik yapılan anket çalışmasının değerlendirilmesine yer verilmiştir. Anket ile ilgili gerekli analizler yapılmış ve yorumlanmıştır.

Sonuç ve öneriler bölümünde ise belirlenen sorunlara ve bunlara ait çözümlere yer verilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

ARACILIK VE ARACI KURUMLAR KAVRAMI VE TARİHSEL GELİŞİMİ

1.1. Aracılık Kavramı

Aracılık kelime anlamı itibariyle; bir işin çözümünde tarafları bir araya getirmek suretiyle yardım etmek, tavassut etmek anlamına gelmektedir. Aracı ise bunu yerine getiren, uzlaştıran, anlaşma sağlayan kimseyi veya üretici ile tüketici arasında alım satım konusunda bağlantı kuran ve bundan kazanç sağlayan kimseyi ifade etmektedir (Türk Dil Kurumu Sözlüğü, 2005: 111–112).

07.09.2000 tarih ve 24163 Sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan Seri: V, No: 46 Sayılı “Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” e göre sermaye piyasasında aracılık; sermaye piyasası araçlarının Sermaye Piyasası Kanunu’un 30 ve 31’ inci maddeleri çerçevesinde yetkili kuruluşlar tarafından kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına ticarî amaçla alım satımıdır.

Burada üzerinde durulması gereken bir başka kavram “ticarî amaç”tır. Bu kavram, bir alım satımın aracılık amacıyla yapılıp yapılmadığını belirlemede anahtar rolü oynamaktadır. “Ticarî amaç”ı sadece kazanç sağlama ölçütüyle açıklamaya olanak yoktur. Bu yüzden “ticarî amaç”ı belirlerken, mesleki fonksiyon ile bağlantı kurmak yerinde olacaktır. Bu durumda, normal ticarî yaşam koşulları altında objektif bir ölçüye göre, sermaye piyasası araçlarının alım satımını ve buna bağlı yan işleri meslek edinmiş bir kişi veya kuruluşun mesleki fonksiyonunu yerine getirmek amacı ile alım satım yapması, ticarî amaçlı sayılabilir (Manavgat, 1991: 63–64).

Tebliğin 45. maddesinde “alım satıma aracılık, ilgili mevzuata uygun olarak daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık sıfatıyla ve ticarî amaçla alım satımını ifade eder” hükmü yer almaktadır. Maddeden anlaşılan hususa göre “aracılık sıfatının kullanılması” ve buna ek olarak da yapılan işin “ticarî

amaç”la yapılmış olması gereklidir. Şu halde, ticarî amaç taşımayan hiçbir alım satım, aracılık kapsamında sayılamayacaktır (Günel, 1997: 270).

Sermaye Piyasası Kanunu’nda 30. maddenin 1. fıkrasında aracılık türleri;

a) Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık,

b) Daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımı,

c) Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövize dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların alım satımının yapılmasına aracılık, olarak belirlenmiştir.

Kanunun 31. maddesinde ise “30’uncu maddenin birinci fıkrasının (a) ve (b) bentlerinde sayılan sermaye piyasası faaliyetleri münhasıran aracı kuruluşlarca yürütülür” denilmiştir. Burada belirtilen aracı kuruluşlar, Sermaye Piyasası Kurulu’ndan sermaye piyasasında faaliyette bulunmak için yetki belgesi almış banka ve aracı kurumlardan oluşmaktadır.

1.2. Aracı Kurumlar Kavramı

Sermaye Piyasası Kanunu Gerekçesi Bölüm V a bendinde “İngiltere’de "underwriter" veya "issuing house", ABD’de "underwriter", "broker", "investment banker" adları altında faaliyet gösteren aracılar, şirketler tarafından ihraç olunan menkul kıymetlerin halka satışına yardımcı olmaktadır” denilerek, bu kuruluşların yaptığı aracılık faaliyetlerini Türkiye’de “aracı kurumların” yapacağı belirtilmiştir (Tevetoğlu, 2006: 17).

ABD hukuku açısından menkul kıymetlerle ilgili aracılık faaliyetinde bulunanlar, Menkul Kıymetler Kanunu ve Menkul Kıymetler Borsa Kanunu’nda tarif edilen “broker (aracı)”, “dealer (pazarlayıcı)”, “underwriter (aracı kurum)” ve “investment banker (yatırım bankerleri)” lerdir (Ünal, 1997: 46). Bu kuruluşların tanımı yapılmış, her birinin yaptıkları faaliyetler, aralarındaki farklar açıklanmıştır.

Ancak Sermaye Piyasası Kanunu'nda ve Kurul tebliğlerinde “aracı kurum” tanımına yer verilmemiştir. Kurul tebliğlerinde “aracı kurumları”, “bankalarla” birlikte “aracı kuruluş” olarak nitelendirmektedir. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 31. maddesinin 1. fıkrasında “Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık ve daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımı münhasıran aracı kuruluşlarca yürütülür” denilmektedir. Aracı kurumlar bu faaliyetlerden en az birisiyle meşgul olmak zorundadır.

Aracı Kurumların Sermaye Piyasası Kanunu'nun 30-34. maddelerine dayanarak bir tanımı yapılabilir. Bu maddeler çerçevesinde aracı kurumlar; menkul kıymetlerin, menkul kıymet dışında kalan kıymetli evrakın, malî değerleri temsil eden veya ihraç edenin malî yükümlülüklerini içeren her türlü evrakın, başkası nam ve hesabına veya başkası hesabına-kendi namına yahut kendi nam ve hesabına, aracılık amacıyla alım satımı ile uğraşan, yatırımlar konusunda müşterilerine danışmanlık hizmeti sunan, piyasa araştırmaları ve aracılıkla bağdaşabilen işleri yapan, sermaye piyasasının anonim ortaklık tipinde kurulmuş yardımcı kuruluşlarıdır (Manavgat, 1991: 20).

Aracı kurumlar öncelikle sermaye piyasası yardımcı kuruluşu fonksiyonunu yerine getirirler (Manavgat, 1991: 20). Kanun'da da görüldüğü üzere aracı kurumların öncelikli fonksiyonu aracılıktır. Diğer bir deyişle aracı kurumlar sermaye piyasasında fon arz eden tasarruflular ile fon talep eden kuruluşlar arasında aracılık görevini üstlenirler. Fon ihtiyacı olan işletmeler, ellerinde bulunan sermaye piyasası araçlarını aracı kuruma verir. Aracı kurum, bu araçları yatırımcılara satarak veya kendi hesabına alarak işletmenin fon ihtiyacını karşılar. Menkul kıymetlerin likiditesini sağlar.

Usulüne uygun olarak çıkarttıkları menkul kıymetleri ihraç etmek isteyen şirketler aracı kurumlara başvurur. Bu menkul kıymetlerin halka arzına aracılık aracı kurumların pazarlama fonksiyonu olarak düşünülebilir.

Aracı kurumların pazarlama fonksiyonu (Tebliğ Seri: V, No: 46 md.38);

- Sermaye piyasası araçlarının halka arzedilmesi ile ilgili olarak ihraççı ve/veya hissedar ile birlikte ihraç fiyatı, miktarı ile halka arz sürecinin belirlenmesine yönelik çalışmalar yapılması,
- İzahname ve kayıt başvurusu için sunulacak diğer bilgi ve belgelerin hazırlanarak Kurul'a başvuruda bulunulması ve bu belgelerde yer alacak bilgilerin doğruluğunun sağlanmasını teminen her türlü danışmanlık hizmetinden yararlanılması,
- Konsorsiyum oluşturulması, gişe hizmetleri vermek üzere bir satış grubu oluşturulması, talep toplanması,
- Halka arzedilecek sermaye piyasası araçlarının satışına ve tanıtımına yönelik olarak yurt içi ve yurt dışı organizasyonlar düzenlenmesi ve satışın organize edilmesi gibi kurumsal finansman faaliyetlerinin yürütülmesi ve benzeri faaliyetleri, içerir.

Aracı kurumlar, hem menkul kıymet ihraç eden ortaklıklara, hem yatırımcılara danışmanlık hizmeti sunarlar. Aracı kurumlar ihracın projesini hazırlamada, ödünç alınacak para miktarını, ihraç edilecek senet türünü, bu senetlerin vade, kupon büyüklüğü gibi özelliklerini, en uygun satış tarihini saptamada yardımcı olabilirler. Ayrıca, tasarruf sahiplerine, yatırım yapılacak menkul kıymetlerin tercihi konusunda yetiştirilmiş ve bilgili personeli ile yol gösterme ve onları aydınlatma fonksiyonunu da üstlenmişlerdir (Manavgat, 1991: 21–22). Ayrıca aracı kurumların portföy yöneticiliği fonksiyonu da vardır. Aracı kurumlar müşterileri adına dengeli ve riski dağıtılmış bir portföy hazırlar ve bunları yönetirler.

1.3. Aracı Kurumların Merkez Dışı Örgütleri

Aracı kurumları merkez dışı örgütleri şube, irtibat büroları ve banka ya da bankalarla tesis edilen acenteliklerinden oluşur. Aracı kurumlar şube ve irtibat bürosu açılması ve acentelik tesisine ilişkin yönetim kurulu kararı ile Kurul'a başvururlar. Kurul merkez dışı örgüt açma başvurularını aracı kurumların faaliyetlerini ilgili Kurul düzenlemelerine uygun şekilde yürütebilecek nitelik ve

yeterlilikte olup olmadıkları ve mevzuata uyum konusunda gerekli özeni gösterip göstermedikleri açısından değerlendirir. Başvurular 30 işgünü içerisinde Kurul tarafından sonuçlandırılır (İMKB yayınları, 1999: 62).

Aracı kurumların herhangi bir merkez dışı örgütü faaliyete geçtikten sonra, Kurul’ca yapılacak incelemeler sonucunda merkez dışı örgütün mevzuata aykırı iş ve işlemlerinin tespiti halinde, şube, irtibat bürosunun faaliyetleri veya acente bankanın bu kapsamdaki faaliyetleri tamamıyla veya acentelik faaliyetinin sürdürüldüğü belli şubeleri itibarıyla durdurabilir ve/veya aracı kurumun yeni şube, irtibat bürosu veya acente açmasına kısıtlama getirilebilir (Tebliğ Seri: V, No: 46, md.20, f.3).

Her türlü şube, irtibat bürosu veya acente izni ile işletme adı kullanım izni, konuya ilişkin Kurul izninin tebliğini izleyen 15 gün içinde ilgili ticaret siciline tescil ettirilir (Şakar, 1997: 66).

Şube, irtibat bürosu veya acente faaliyetlerinin Kurul tarafından veya aracı kurumun talebi doğrultusunda geçici olarak durdurulması halinde, Kurul’ca tebliğini izleyen 15 gün içinde keyfiyet ülke çapında günlük olarak yayım yapan en az iki gazetede ilân olunur. Şube, irtibat bürosu veya acente faaliyetlerinin sürekli olarak durdurulması halinde ise gazete ilânının yanı sıra şube, irtibat bürosu veya acentenin tescili Kurul’ca tebliğini izleyen 15 gün içinde ticaret sicilinden terkin edilir ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi’nde ilân olunur. Acente faaliyetlerinin sürekli olarak durdurulması halinde ayrıca en geç bir ay içinde aracı kurumun acentesi ile yapmış olduğu acentelik sözleşmesi feshedilir ve noter onaylı fesih ihbarnamesinin bir örneği 10 gün içinde Kurul’a gönderilir (Tebliğ Seri: V, No: 46, md.17, f.4).

Tablo 1.1. 2011 Eylül Ayı İtibariyle Aracı Kurumların Merkez Dışı Örgüt Sayıları

Aracı Kurumlar	Şube	Acente Şubesi	İrtibat Bürosu
ACAR YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	1	-	-
ADA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	915	-
AKDENİZ MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.	-	-	-
ALAN YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	2	-	-
ALFA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-

ALTAY YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	1	-	-
ALTERNATİF YATIRIM A.Ş.	2	-	-
ANADOLU YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	-	29	-
ARTI MENKUL KIYMETLER A.Ş.	-	-	-
ATA YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	5	28	1
ATAONLİNE MENKUL KIYMETLER A.Ş.	-	-	-
AYBORSA MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.	-	-	-
BAHAR MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.	-	-	-
BAŞKENT MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
BGC PARTNERS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
BİZİM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	106	1
CAMIŞ MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	10
CENSA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	1
CEROS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
CITI MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
CREDIT AGRICOLE CHEUVREUX MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
CREDIT SUISSE İSTANBUL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
DEĞER MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	1
DEHA MENKUL KIYMETLER A.Ş.	1	-	-
DELTA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	1
DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	-	103	-
DENİZ TÜREV MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
DESTEK MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
DEUTSCHE SECURITIES MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
DÜNYA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
ECZACIBAŞI MENKUL DEĞERLER A.Ş.	7	-	-
EFG İSTANBUL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
EGEMEN MENKUL KIYMETLER A.Ş.	-	-	-
EKİNCİLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	7	-	-
EKSPRES YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
ENTEZ MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.	-	-	1
ERSTE SECURITIES İSTANBUL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
ETİ YATIRIM A.Ş.	-	-	1
EURO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	3	-	-
EVGİN YATIRIM MENKUL DEĞERLER TİCARET A.Ş.	-	-	-
FİNANS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	8	14	-
GALATA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	2
GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	-	911	-
GEDİK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	27	21	-
GFC GENERAL FİNANS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
GLOBAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	6	-	10
GÜNEY MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.	3	-	-
GÜVEN MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
HAK MENKUL KIYMETLER A.Ş.	-	-	-
HALK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	3	18	-
HSBC YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	321	-
ING MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	2
INTEGRAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
İNFO MENKUL DEĞERLER A.Ş.	1	-	-
İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	9	1179	3

J.P. MORGAN MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
K MENKUL KIYMETLER A.Ş.	-	-	1
KALKINMA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
KAPİTAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
KARE YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
MARBAŞ MENKUL DEĞERLER A.Ş.	1	-	-
MED MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
MEKSA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	6	-	3
MERRILL LYNCH MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	1	-	-
MİRA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	1	-	-
MORGAN STANLEY MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
OPTİMAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
OSMANLI MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	2
OYAK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	22	5	-
ÖNER MENKUL KIYMETLER A.Ş.	-	-	-
PAY MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.	2	-	5
POLEN MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	3
PRİM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	1
RAYMOND JAMES YATIRIM MEN. KIY. A.Ş.	-	-	-
SANKO MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	3
SARDİS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
SAYILGAN MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.	2	-	2
SOYMEN MENKUL KIYMETLER A.Ş.	6	-	-
STANDARD ÜNLÜ MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
STRATEJİ MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	2	70	-
TACİRLER MENKUL DEĞERLER A.Ş.	16	-	2
TAIB YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
TAKSİM YATIRIM A.Ş.	1	-	3
TEB YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	602	-
TEKSTİL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	1	24	-
TERA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	5
TİCARET MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
TOROS MENKUL KIYMETLER TİCARET A.Ş.	1	-	-
TURKISH YATIRIM A.Ş.	3	16	1
UBS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
ULUS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
UNICORN CAPITAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
UNİCREDİT MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	1	675	-
X TRADE BROKERS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	-	-
YAPI KREDİ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	-	894	-
YATIRIM FİNANSMAN MENKUL DEĞERLER A.Ş.	11	3	1
ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	5	587	1

Kaynak: TSPAKB'nin yayımladığı “Aracı Kurum 2011/9 Karşılaştırmalı Verileri” ve SPK'nun yayımladığı “Aylık Bülten Eylül/2011” den derlenerek hazırlanmıştır.

1.3.1. Aracı Kurum Şubeleri

Şubeler aracı kurumların tüm yetkilerine sahiptir.

Aracı kurumların şube açabilmeleri için (Tebliğ Seri: V, No: 46, md.21, f.1);

a) Hizmetin gerektirdiği yeterli mekan ve teknik donanımın sağlanmış, iş yerinin amaca uygun olarak tefriş edilmiş olması,

b) Faaliyet konularına ve şubenin ihtiyacına uygun sağlıklı bir yönetimin, merkez ile irtibatlı ve Kurul'un düzenlemelerine uygun muhasebe sistemi ile kayıt ve belge düzeninin, süratli bir iş akışı ve iletişimin kurulmuş, şube uhdesinde bulunacak nakit ve kıymetli evrak ile diğer varlıkların asgari yangın ve hırsızlık rizikolarına karşı sigorta ettirilmiş ve bu konuda diğer güvenlik önlemlerinin alınmış bulunması,

c) Bu Tebliğ'in 9 uncu maddesinin (d) bendinde belirtilen nitelikleri haiz, en az 2 yıllık ön lisans eğitimi veren kurumlardan mezun bir şube müdürü ile şubenin ihtiyacına uygun yeterli ihtisas personeli ve diğer personelin sağlanmış olması, şarttır.

Bu şartların yerine getirilmemesinden ve şubenin yapacağı iş ve işlemlerden kaynaklanan her türlü hukuki ve cezai sorumluluk aracı kuruma aittir.

Şube bir merkeze bağlı olmakla birlikte, kendi başına muamele yapan bir birimdir. Şubenin malvarlığı, kar ve zararı merkeze aittir (İnceoğlu, 2004: 64). Ayrıca şubenin ayrı muhasebesinin tutulması gerekir (Poroy, Yasaman, 1998: 68).

1.3.2. Aracı Kurum Acenteleri

Acenteler, aracı kurum ile imzaladıkları yazılı acentelik sözleşmesi çerçevesinde faaliyet gösterdikleri mahalde, sermaye piyasası araçlarının alım- satım emirlerinin aracı kuruma iletilmesine ve gerçekleşen emirlerin tasfiyesine aracılık eden gerçek kişi veya ticaret şirketleridir (Karslı, 1994: 126).

Aracı kurum ile acente arasında (Rodoplu, 2001: 228);

- Çalışacağı bölgede başka bir aracı kurum ile acentelik sözleşmesi yapmayacağı,
 - Sadece alım-satım aracılık ve bunların bedellerini tahsile ve müşteriye teslim yetkili,
 - Sermaye piyasası araçlarının nakit ve teslim süresi içerisinde doğabilecek risklere karşı sigorta ettirilmesi,
 - Acentenin, aracı kurumun müşterilerinden aldığı sermaye piyasası aracı bedellerini yatıracağı banka şubesi ve hesap numarası,
 - Sermaye piyasası araçlarını aracı kurum adına depo edeceği banka şubesi,
 - Tarafları tanıtıcı bilgi ve yetkili imzaları içeren,
- bir sözleşme düzenlenmesi gerekmektedir.

Bir aracı kurum ile acentelik sözleşmesi imzalayan bankalar, acente sıfatıyla aşağıdaki faaliyetlerde bulunabilirler (Tebliğ Seri: V, No: 46, md.24, f.2);

- a) Sermaye piyasası araçlarına ilişkin alım ve satım emirlerinin aracı kuruma iletilmesine ve gerçekleşen emirlerin tasfiyesine aracılık etmek,
- b) Acentesi olunan aracı kurumun halka arza aracılık faaliyetleri kapsamında, taleplerin toplanması, bu taleplerin aracı kurum merkezine iletilmesi ve paranın tahsili ya da geri ödenmesi gibi işlemleri kapsamak üzere gişe hizmeti vermek,
- c) Acentesi olunan aracı kurum portföy yöneticiliği yetki belgesine sahip ise acente sıfatıyla bu faaliyetin tanıtımını yapmak ve bu faaliyetle ilgili sadece tahsil ve tediye işlemlerini yürütmek,
- d) Acentesi olunan aracı kurum yatırım danışmanlığı yetki belgesine sahip ise bu faaliyet kapsamında aracı kurumdaki gelen doküman ve bilgileri müşterilere açıklamak ve yatırım danışmanlığı faaliyetinin tanıtımını yapmak.

Acenteler, Türk Ticaret Kanunu, Vergi Usul Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu ile ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde birinci sınıf tacirlere mahsus bütün

defter ve kayıtları tutmak, belgeleri düzenlemek, aracılık faaliyetlerine ilişkin muhasebe ve belge işlemleriyle ilgili olarak Kurul'ca yapılacak düzenlemelere uymak zorundadırlar (İMKB yayımları, 1999: 64).

Sermaye piyasasında faaliyette bulunan, bankaların kurmuş olduğu aracı kurumların ilgili bankalarının şubeleri, o aracı kurumun acentesi olarak faaliyette bulunmaktadır.

Aracı kurumlar malî açıdan daha külfetli olan şube açmak yerine, acentelik sözleşmeleri yapmak suretiyle belli bir bölgede faaliyet gösterebilmektedirler (Kayıhan, 2003: 49).

1.3.3. Aracı Kurum İrtibat Büroları

İrtibat Büroları, aracı kurumu ve aracı kurumun yetkili olduğu sermaye piyasası faaliyetlerinin tanıtımını yapmak amacıyla aracı kurumu temsil etmekle görevli hizmet birimleridir. İrtibat büroları sadece müşteri emirlerini aracı kuruma iletebilirler (Tebliğ Seri: V, No: 46, md.22, f.1).

Aracı kurumların irtibat bürosu açabilmeleri için (Rodoplu, 2001: 229);

a) Hizmetin gerektirdiği mekan ve teknik donanımın sağlanmış, işyerinin amaca uygun olarak tefriş edilmiş olması,

b) Kurul tarafından belirlenen niteliklere haiz en az lise mezunu bir büro sorumlusu ile büronun ihtiyacına uygun yeterli sayıda ihtisas personeli ve personelin sağlanmış olması şarttır.

Bu şartların yerine getirilmemesinden ve irtibat bürosunun yapacağı iş ve işlemlerden kaynaklanan her türlü hukuki ve cezai sorumluluk aracı kuruma aittir (Koruyan, 2001: 109).

1.3.4. Aracı Kurumların Yurt Dışındaki Merkez Dışı Örgütleri

Aracı kurumlar Kurul'dan izin almak şartıyla yurt dışında;

- a) Şube veya irtibat bürosu açmak,
- b) İlgili ülkenin yetkili otoritesinden faaliyet izni almış aracı kuruluşlar ile acentelik tesis etmek,
- c) Türkiye’de acentelik sözleşmesi akdettikleri bankaların yurt dışındaki şubeleri ile acentelik tesis etmek, suretiyle örgütlenebilirler (Tebliğ Seri: V, No: 46, md.30, f.1).

Aracı kurumlar yurt dışında merkez dışı örgüt açmak için;

a) Acentelik sözleşmesi imzalanacak aracı kuruluş ya da banka şubesinin ilgili ülkenin yetkili otoritesi tarafından yetkilendirilmiş olduğuna ve Türkiye’de kurulmuş bir aracı kurumla acentelik sözleşmesi imzalanmasında sakınca bulunmadığına dair yetkili otoriteden alınacak yazı,

b) Başvuru konusu merkez dışı örgütün organizasyon yapısı ile yapılması planlanan faaliyetleri içerecek şekilde hazırlanmış fizibilite etüdü,

c) Başvuru konusu merkez dışı örgütte görev alacak sorumlu personel ile diğer personeli tanıtıcı bilgiler ile bu kişiler hakkında ilgili ülkenin yetkili otoritesi tarafından uygulanmış herhangi bir idari, hukuki ya da cezai müeyyidenin bulunup bulunmadığına ve söz konusu müeyyidenin niteliğine dair bir yazı,

ile birlikte Kurul’a başvurmaları gerekir.

Ayrıca merkez dışı örgüt açılacak ülkede ilave şartları aranması durumunda, aracı kurum tarafından bunlar hakkında Kurul’a bilgi verilerek, ilgili belgelerin Kurul’a gönderilmesi gerekir (Tebliğ Seri: V, No: 46, md.31, f.1).

1.4. Sermaye Piyasasında Faaliyet Gösteren Aracı Kurumlar Dışındaki Kuruluşlar

Sermaye piyasası orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı bir piyasadır. Ancak taraflar, basitçe çizilen bu tablo içerisinde genellikle doğrudan doğruya ilişki kurmazlar. Kurumlaşmış bir yapı içerisinde yatırımcılar, sermaye piyasası araçlarını satın alarak, tasarruflarını fon talep edenlere aktarırlar. Böylece

ortaklık veya alacaklılık ilişkisi kurulur. Bu sistemde tasarrufçu, hem iyi gelir getiren, hem güvenli bir yatırım yapmak ister (Manavgat, 1991: 13). Tasarrufçu, bu piyasanın kurallarını ve işleyişini bilemez. Ortaklıkları ve dahil oldukları ekonomik işkolu hakkındaki bilgileri eksiktir. Ekonomik ve malî olayları, yürürlükteki yasal hükümleri ve değişiklikleri takip edemezler. Küçük birikimciler bilgi yönünden güçsüzdürler, bu nedenle de riski dağıtamadıkları için sermayelerini kaybetme riskine açıktırlar (Rodoplu, 2001: 222).

Diğer taraftan, sermaye piyasası araçlarını ihraç eden işletmeler de sermaye piyasasına yabancıdırlar. Piyasadaki değişimleri izleme ve önlem alabilme olanaklarından yoksundurlar. Faiz oranlarındaki değişimler, yükselmeler alçalmalar, istem değişiklikleri bu ortaklıkların ihraç yaptığı piyasaları altüst edebilir. Tüm olumsuzlukların getirdiği kötü sonuçlara katlanmak zorunda kalabilirler (Tekinalp, 1982: 78).

Sermaye piyasasında fon arz eden tasarrufçular ile fon talep eden ortaklıkların karşılaştıkları sorunları gidermek yardımcı kuruluşların görevidir.

Sermaye piyasasında yardımcı kuruluşlar (Akyüz, 1989: 155);

- Tasarruf sahiplerine danışmanlık hizmeti sunup onları aydınlatır,
- Büyük portföyleri kolaylıkla işletip riski dağıtırlar,
- Menkul kıymetlerin alım satımında likidite sağlar,
- İşletmelerin uzun vadeli yatırımlarını kısa vadeli fonlarla karşılar.

Sermaye Piyasası Kanunu, sermaye piyasasında faaliyette bulunan yardımcı kuruluşları dört ana grupta düzenlemiştir (Sermaye Piyasası Kanunu md. 32):

- Aracı Kurumlar,
- Yatırım Ortaklıkları,
- Yatırım Fonları,
- Sermaye Piyasasında Faaliyet Göstermesine İzin Verilen Diğer Kurumlar.

1.4.1. Bankalar

Bankalar, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 32. maddesinde yer alan sermaye piyasasında faaliyette bulunan yardımcı kuruluşlar içerisinde sayılmamıştır. Fakat SPK'nun yayınlamış olduğu Seri:V, No: 46 Sayılı "Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" in 2. maddesinde aracı kuruluşlar olarak aracı kurumlar ve bankalar yer almıştır. Bunun sebebi bankaların, kuruluşları, faaliyet esasları ve denetimleri bakımından Bankalar Kanunu'na tâbi olması olabilir.

Bankalar (Seri: V, No: 46 Sayılı SPK tebliği md. 5),

1) Daha önce ihraç edilmiş sermaye piyasası araçlarının,

a) Borsa dışında,

b) Hisse senedi işlemleri hariç olmak üzere borsada, alım satımına aracılık,

2) Repo-ters repo,

3) Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövize dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeli dahil türev araçların dayandığı kategoriler itibariyle ayrı ayrı, ya da bütün olarak türev araçların alım satımına aracılık,

faaliyetlerini yapabilirler.

Mevduat kabul etmeyen bankalar ise yukarıda sayılan faaliyetlerin yanı sıra sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık, portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerini de yapabilirler.

Yukarıda sayılan bu faaliyetler, her bir faaliyet için bu Tebliğ'de ve ilgili tebliğlerde belirlenen esaslar çerçevesinde Kurul'dan yetki belgesi almak suretiyle yürütülebilir.

Bankalar bu faaliyetlerde bulunabilmek amacıyla, her bir faaliyet için Kurul'dan yetki belgesi almak zorundadır.

Diğer yandan, Sermaye Piyasası Kanunu gerekçesi V. bölüm a bendinde “gerek yaygın şube şebekelerine sahip olmaları, gerek büyük itibar müesseseleri olmaları dolayısıyla aracı kurumlar dışında, bankaların da aracılık faaliyetlerinde bulunmaları sağlanmıştır. Esasen Bankalar Kanunumuz bankaların menkul kıymetler üzerine işlemlerini teşvik etmektedir. Ayrıca, böyle bir hükmün konulmaması faaliyetleri münhasıran menkul kıymet alımı satımı olan yatırım bankalarının kapsam dışı bırakılması sonucunu verirdi ki bunu yatırım bankacılığının mahiyeti ile de bağdaştırmak mümkün değildir” denilmiştir (Günel, 1997: 311).

Sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunan bankalar için gereken asgarî fon miktarı, muhasebe, kayıt ve belge düzeni gibi hususlar Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın uygun görüşü alınarak Kurul tarafından çıkarılacak bir yönetmelikle düzenlenir. Bankalar ve sigorta şirketleri kuruluş, denetim, gözetim, muhasebe, malî tablo ve rapor standartları konularında kendi özel kanunlarındaki hükümlere tabidir (Sermaye Piyasası Kanunu md.50).

Sermaye Piyasası Kurulu, 15.08.1996 tarihli toplantısında bir ilke kararı ile sermaye piyasasında güven ve istikrarın sağlanması ile daha etkin ve rekabetçi bir piyasa ortamının oluşturulması amacıyla, piyasada faaliyet gösteren bankalar ile aracı kurumlar arasındaki rekabet eşitliğinin sağlanması için sermaye piyasası faaliyetinde bulunan bankaların faaliyetlerini 02.01.1997 tarihinden itibaren mevcut aracı kurumlardan mevzuat çerçevesinde birini satın almak veya mevcut yetki belgelerini bir aracı kurum kurarak, bu aracı kuruma devretmek suretiyle yürütmelerine karar vermiştir (Tanör, 1999: 251–253; aktaran Özsözgün, 2001: 148).

02.01.1997 tarihinde yürürlüğe giren karar, Danıştay tarafından iptal edilmesine rağmen bu tarihten sonra hisse senedi işlemlerine aracılık, sadece “aracı kurumlar” tarafından yapılmaya başlanmıştır.

1.4.2. Yatırım Ortaklıkları

Yatırım ortaklıkları, sermaye piyasası araçları ile ulusal ve uluslararası borsalarda veya borsa dışı organize piyasalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli

madenler portföyü işletmek üzere anonim ortaklık şeklinde ve kayıtlı sermaye esasına göre kurulan sermaye piyasası kurumlarıdır (Seri: VI, No: 4 md.3).

Yatırım ortaklığının başlıca işlevleri şunlardır (Karşlı, 1994: 133):

Portföy işletmek amacıyla,

a) Ortaklık portföyünü oluşturmak, yönetmek ve gerektiğinde portföyde değişiklikler yapmak,

b) Portföy çeşitlendirmesiyle yatırım riskini, faaliyet alanlarına ve ortaklıkların durumlarına göre en aza indirecek bir biçimde dağıtmak,

c) Menkul kıymetlere, malî piyasa ve kurumlara, ortaklıklara ilişkin gelişmeleri sürekli izlemek ve portföy yönetimiyle ilgili olarak gerekli önlemleri almak,

d) Portföyün değerini korumaya ve artırmaya yönelik araştırmalar yapmak.

Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları, yatırım fonlarında olduğu gibi A ve B Tipi olmak üzere iki ayrı tipte kurulabilmektedir. Portföy değerinin en az % 25'ini, devamlı olarak özelleştirme kapsamına alınmış Kamu İktisadî Teşebbüsleri dahil Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerine yatırmış yatırım ortaklıkları A Tipi, bunun dışında kalanlar B Tipi olarak adlandırılmaktadır. Halen yürürlükte olan vergi mevzuatına göre B Tipi ortaklıklar elde ettikleri portföy işletmeciliğinden doğan kazançları üzerinden % 10 oranında vergi yükümlülüğüne tâbi iken, A Tipi ortaklıklarda vergi yükü % 0'dır (<http://www.spk.gov.tr>).

Eylül 2011 itibariyle piyasada faaliyet gösteren menkul kıymet yatırım ortaklığı sayısı 27'dir. Bu ortaklıkların portföy bilgileri aşağıdaki gibidir.

Tablo 1.2. Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarının Portföy Bilgileri

Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları	
Sermaye Piyasası Portföyü	%
Hisse senedi	34,44
Kamu Borçlanma Araçları	38,28
Ters Repo İşlemleri	10,59
Borsa Para Piyasası	2,53
Yabancı Menkul Kıymet	0,17

Kaynak: Sermaye Piyasası Kurulu, Aylık Bülten, Eylül 2011, Tablo V. 4. 2.

Gayrimenkul yatırım ortaklığı, gayrimenkul ve gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarından oluşan portföyü işleten ve gayrimenkule dayalı projelere yatırım yapmak suretiyle faaliyet gösteren özel bir portföy yönetim şirkettir. Amacı ise; getirisi yüksek olan gayrimenkullere ve gayrimenkullere dayalı projelere yatırım yapmak, portföydeki gayrimenkullerden kira geliri elde etmek ve bu şekilde kira ve alım satım kazançları yoluyla gayrimenkullerin yüksek rantına ulaşmaktır (Tuncel,1997: 73; aktaran Nurçiçek, 1999: 20). Aralık 2011 itibariyle piyasada faaliyet gösteren gayrimenkul yatırım ortaklığı sayısı 25'e ulaşmıştır.

Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı, kayıtlı sermaye sistemine tabi olarak kurulan ve çıkarılmış sermayelerini esas olarak sermaye ve faiz kazancı elde etmek amacıyla girişim sermayesi yatırımlarına yönelen ve Sermaye Piyasası Kanunu'nda risk sermayesi yatırım ortaklığı olarak ifade edilen halka açık anonim ortaklıklardır (İMKB yayımları, 1999: 79). Aralık 2011 itibariyle piyasada faaliyet gösteren gayrimenkul yatırım ortaklığı sayısı 6'ya ulaşmıştır.

1.4.3. Yatırım Fonları

Halktan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek

amacıyla kurulan mal varlığına Yatırım Fonu adı verilir (Sermaye Piyasası Kanunu, md.37, f.1).

Yatırım fonları da yatırım ortaklıkları gibi yalnızca portföy yatırımı yaparlar, hisse senedini edindikleri şirketlerin yönetimine karışmazlar, onlar için menkul kıymetler ön plandadır, kıymetlerin ait olduğu şirketler ve o şirketlerin yönetim ve faaliyetleri ikinci plandadır (Karşlı, 1994: 142).

Fonun tüzel kişiliği yoktur; ancak malvarlığı kurucunun malvarlığından ayrıdır. Kurucu, fonu, yatırım fonu katılma belgesi sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde temsil eder, yönetir veya yönetimini denetler. Fon varlığının korunması ve saklanmasından kurucu sorumludur. Kurucu ile katılma belgesi sahipleri arasındaki ilişkilere Sermaye Piyasası Kanunu'nda ve ilgili mevzuatta hüküm bulunmayan hallerde Borçlar Kanununun Vekâlet Akdi hükümleri uygulanır (Sermaye Piyasası Kanunu, md.37, f.2).

Her bir yatırımcı fonun sahip olduğu portföyün bir kısmını temsil eden katılma belgesini alarak fona ortak olurlar. Katılma belgesi, yatırımcının fon portföyüne ortak olmasını sağlayan bir belgedir. Yatırım fonlarındaki katılma belgelerini, şirketlerin hisse senetlerine benzetebiliriz. Nasıl yatırımcılar, hisse senedi alarak şirketlere ortak olurlar ve o şirketler üzerinde hak sahibi olurlar ise, benzer şekilde yatırım fonlarında da katılma belgesi ile fon portföyüne ortak olunur. Ancak, hisse senedi sahipleri şirket yönetimine katılabilirken, katılma belgesi sahiplerinin fon yönetimine katılma hakları yoktur (www.spk.gov.tr).

Yatırım fonları iki tipte kurulabilir. A Tipi ve B Tipi. A Tipi yatırım fonlarının portföylerinin en az aylık ortalama bazda, % 25'i Türk şirketlerinin hisse senetlerinden oluşur. B Tiplerinin portföylerinde böyle bir sınırlama yoktur. Fonların A veya B Tipi olması konusunda önemli olan nokta A Tipi fonlara vergi avantajı tanınmasıdır (Karşlı, 1994: 157).

Yatırım fonları, katılanlara şu avantajları sağlar (Karşlı, 1994: 148):

- Sermayenin ve portföyün profesyonel yöneticiler tarafından yönetilmesi,
- Risk dağılımı, portföy çeşitlendirme ve en az risk,
- Kıymet alım-satımında iyi zamanlama,
- Katılma belgelerinin küçük fiyatlı oluşu sayesinde alma ve satma kolaylığı,
- Paraya ihtiyaç olduğu zaman kolay ve zararsızca paraya çevrilip ihtiyaç giderildikten sonra yeniden alma imkânı,
- Küçük tasarruflarla temin edilemeyecek kazanç potansiyeli yüksek menkul kıymetlere yatırım yapılmasına olanak sağlayacaktır.

1.4.4. Diğer Kurumlar

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 39. maddesinde "Diğer Sermaye Piyasası Kurumları" ifadesi kullanılmış ve bunlar tek tek sayılmamıştır. Bu maddeye göre diğer sermaye piyasası kurumları:

- Sermaye piyasası araçlarının takas ve saklanması, derecelendirilmesi ile uğraşan kuruluşlar,
- İhraççıların ve Sermaye piyasası kurumlarının denetlenmesi ile uğraşan kuruluşlar,
- Yatırım danışmanlığı, portföy yönetimi gibi sermaye piyasası faaliyetlerini yerine getiren şirketler,
- Varlık yönetim şirketleri,
- İpotek finansmanı kuruluşları, konut finansmanı fonları, varlık finansmanı fonları,
- Risk sermayesi yatırım fonları,
- Risk sermayesi yatırım ortaklıkları,
- Vadeli işlemler aracılık şirketleri,
- Sermaye piyasasında faaliyette bulunacak gayrimenkul değerlendirme kurumları ve portföy saklama şirketleridir.

1.5. Ülkemizde Aracı Kurumların Tarihsel Gelişimi

Aracı kurumların tarihsel gelişimi Osmanlı dönemi ve cumhuriyet dönemi olarak iki başlık altında incelenmiştir.

1.5.1. Osmanlı Dönemi

Başta İngiltere’de olmak üzere sermaye piyasalarının 18. yüzyılda yayılmaya başladığını, 19. yüzyılda gelişimini sürdürdüğünü ve 20. yüzyılda tamamen organize olarak, ekonominin başlıca fon tedarik kaynağını oluşturduğunu görüyoruz. Batı’da özellikle firmaların fon ihtiyaçlarını karşılamak üzere oluşan bu piyasa, Osmanlı’da hazinenin fon ihtiyaçlarını karşılamak üzere meydana gelmiştir (Civan, 1994: 20–21).

Osmanlı imparatorluğu döneminde artan iç fon ihtiyaçlarının karşılanması için, padişah üçüncü Mustafa zamanında, tahvillerle ilk iç borçlanma yapılmıştır. Ayrıca 1844 yılında hazine bonoları piyasaya çıkartılmıştır. 1847 yılında İstanbul Bankası ve akabinde Osmanlı Bankası kuruldu (Civan, 1994: 21).

Bankerler, Osmanlı ekonomi ve siyaset yaşamında 19. yüzyılın ikinci yarısında önem kazanmaya başlamışlardır. Bu dönemde, sanayi devrimi ve kapitalizmin hızlı gelişimi, batının, Osmanlı İmparatorluğu pazarına girmesi için uygun bir ortam hazırlamıştır. Ancak dışa kapalı bir toplum olan Osmanlıların, batılı sermaye çevrelerine ulaşabilmek için bazı araçlara ihtiyaçları olmuştur. İşte bu aşamada bankerler ön plana çıkmış ve ilk kez adlarından söz ettirmişlerdir. Daha sonraki dönemlerde Galata Bankerleri olarak anılmışlardır (Manavgat, 1991: 3).

4 Ağustos 1854 tarihinde Kırım Savaşı nedeniyle Osmanlı İmparatorluğu ilk dış borçlanmasını yapmış ve bu, tahvil piyasasının oluşumunda atılan ilk adım olmuştur. Yabancı ortaklıkların tahvillerinin İmparatorlukta pazarlanması, dış kredi anlaşmalarında garantörlük işlemleri bankerler tarafından yürütülmüştür (İMKB yayınları, 1999: 284–285).

Daha sonra bu borçlanmaların artması sonucunda Galata’da menkul kıymet ticareti ile uğraşan gayri müslim kişilerden oluşan bir kaç yüz kişilik özel esnaf grubu oluşmuştur. İç borçlanma karşılığı çıkarılmış olan hazine bonoları ve devlet tahvilleri, nama yazılı olduğundan ortadan kaldırılmış ve onların yerine hamiline yazılı senetlere geçilerek bankerler tarafından istenilen kolaylık sağlanmıştır. Bu işlemden sonra tüm devlet tahvilleri, yabancı tahviller, yerli yabancı anonim şirketlerin hisse senetlerinden birçoğu alınıp satılmaya başlanmıştır (Rodoplu, 2001: 381).

1866 yılında, Kırım Savaşı’nı finanse etmek amacıyla Osmanlı İmparatorluğu tarafından çıkarılan tahvil ve hazine bonolarının alım-satımını denetim altına almak için “Dersaadet Tahvilat Borsası” İstanbul’da kurulmuştur (Akyüz, 1989: 156).

Piyasada yapılan yeni düzenleme, beraberinde canlılık da getirmiştir. 1871–1875 yılları Galata Bankerlerinin en iyi dönemi olmuştur. Fakat 1875 yılında alınan, Osmanlı tahvilatının (tahvillerinin) faiz ve anapara taksitlerinin yarıya indirilmesi kararı borsanın iş hacmini olumsuz yönde etkilemiştir. Ve daha sonra 13 Eylül 1881 tarihinde çıkarılan Muharrem Kararnamesi, Galata Bankerlerinin çöküşünde en önemli etkenlerden biri olmuştur. Bu kararnameyle kurulan Duyûn-u Umumiye kuruluşu, İmparatorluğun gelirlerinin toplanması işini yabancıların eline bırakmış, batı sermayesi Osmanlı piyasasında güçlü bir hakimiyet kurmuştur. Onlarla rekabet edemeyen Galata Bankerleri iflâsın eşiğine sürüklenmişlerdir (Manavgat, 1991: 4–5).

1906 yılında Esham ve Tahvilat borsası nizamnamesi yürürlüğe konulmuştur. Bu nizamname ile borsanın düzenli bir şekilde çalışması amacı güdülmüş ve borsa üyeleri Mubayaacı, Simsar ve Cober isimleri altında bölümlendirilmiştir. 1908 yılında Meşrutiyet ile borsada bir canlılık meydana gelmiştir (Civan, 1994: 21).

Bu çalışmalar etkili olmamış ve 1914 yılında 1. Dünya savaşının başlamasıyla borsa kapatılmıştır.

1.5.2. Cumhuriyet Dönemi

Cumhuriyetin ilânından sonra, Rum azınlığın hakimiyetindeki borsayı eski havasından kurtarmak için, bulunduğu semt değiştirilmiştir. Bu dönemde, etkinliklerini tümüyle yitiren Galata Bankerlerinin yerini, denetimden uzak biçimde tahvil, hisse senedi alışverişi yapan, yabancı paralar üzerinde spekülasyon işlemler yürüten, siyasi amaçlar güden Rum azınlıkları almıştır. Ancak, 1929 ekonomik krizinin alınmasını gerektirdiği sert önlemler dizisi ve yürürlüğe konulan 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu, Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu Rum azınlıklarında etkinliklerini yitirmesine yol açmıştır (Manavgat, 1991: 5).

İkinci dünya savaşından sonra olumlu gelişmeler ve sağlanan kredilerle 1950’li yıllarda hızlı bir sanayileşme dönemi görülmüştür. Ülkemizde, artan özel teşebbüs finansman ihtiyacı ve büyük kamu yatırımlarının yapılması gereği; ülkemizde örgütlenmiş bir sermaye piyasasının önemi daha da artmışsa da 1929 yılında çıkarılan 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu, Maliye Bakanlığı’nın ilgisizliği ve dünya borsalarındaki gelişmeleri takip etmemesi ile yetersiz kalmıştır (Civan, 1997: 22).

1960’lı yıllara kadar süren sessizlikten sonra, bu yıllarda, Türkiye’de sermaye piyasasını oluşturma yolunda girişilen reform çalışmaları ve bunu takiben 1970’lerde bazı ortaklıklardaki halka açılma kıpırdanmaları, bankerlerin yeniden teşkilatlanmaya başlamalarına neden olmuştur. Ancak, bu dönemde eğilim, mevduat toplamaya yönelik olmuş, gerçek anlamda sermaye piyasası kuruluşları olan aracı kurumların ortaya çıkması için bir süre daha beklemek gerekmiştir (Manavgat, 1991: 5–6).

1980’li yıllara gelindiğinde karşımıza “Bankerler Olayı” çıkmaktadır. Bu olayın başlıca sebebi o yıllarda görülen hiper-enflasyondur. Yüksek enflasyon mevduat ve tahvil faizlerini negatif gelir haline getirmiş, zamanın mevzuatı tahvil ve mevduat faizlerinin enflasyon düzeyine çıkarılmasına engel olduğu ve birincil satışları daima gelir yönünden enflasyonun gerisinde bıraktığı için, tahvil ve mevduat

sertifikası satışları ikincil piyasaya intikal etmiş ve ikincil piyasada mantar gibi bankerlerin çoğalmasına sebep olmuştur (İMKB yayınları, 1999: 5).

24 Ocak 1980 ekonomik istikrar programıyla alınan kararlar sonucunda serbest bırakılan faizler dolayısıyla bankalar ve bankerler arasında bir faiz yarışı başlamıştır. Finansman ihtiyacı olan bankalar, sertifika çıkararak bankerlerden mevduat toplamış; bunun sonucu olarak bankerler de halktan mevduat toplamaya başlamışlardır. Bankerler herhangi bir denetime tabi olmadıkları için yüksek faizlerle milyonlarca lira toplamışlardır. Hızla gelişen bankerlik faaliyeti çığırından çıkmış, çoğu tasarrufçu parasını bankerlere kaptırmaya başlamıştır. Bankerler anapara ve faizleri ödeyemez duruma gelmişlerdir.

11.09.1981 yılında Ödünç Para Verme İşleri Hakkında 2520 sayılı Kanun yayımlanmıştır. Kanun, bankerlik yapmak isteyenlere Malîye Bakanlığı'ndan ruhsat alma zorunluluğu getirmiş, reklâm ve ilânlarını TCMB'nin ön iznine tabi tutmuştur. Bu kanun sonucunda birçok bankerde kısa süre içinde iflas ve tasfiyeler görülmeye başlanmıştır.

“Bankerler Olayı”, Sermaye Piyasası Kanunu'nun oluşması ve sermaye piyasasında gerekli önlemlerin alınması sürecini hızlandırmıştır.

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu 30.7.1981 tarih ve 17416 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanmıştır. Ancak yasanın önemli bölümü 1 Şubat 1982 tarihinde yürürlüğe konmuştur. Şubat ayında tamamıyla yürürlüğe giren Sermaye Piyasası Kanunu ülkemizdeki boşluğu büyük ölçüde doldurmuştur.

Ekonomik ve malî politikalar, küçük tasarrufları ekonomiye kanalize edecek ve ekonomiyi büyük ölçüde finanse edecek güçlü bir sermaye piyasasının kurulmasını gerektirmiştir. Bu Kanunun uygulanmasından doğan boşlukları doldurmak ve gerekse ekonominin gelişmesine doğan yeni ihtiyaçları karşılamak üzere ilk önce “Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair 29.4.1992 tarih ve 3794 sayılı Kanun”, 13.5.1992 tarih ve 21227 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanmıştır. Daha sonra “Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılmasına

Dair 15.12.1999 tarih ve 4487 sayılı Kanun” 18.12.1999 tarih ve 23910 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanmıştır. Ekonomimizin ihtiyaçlarına göre Sermaye Piyasası Kanunu sürekli olarak güncellenmektedir.

Sermaye piyasalarında gözlenen genel istikrarsızlığın ve az gelişmişliğin bir uzantısı olarak aracı kurumlar sektörünün de kuruluşundan bu yana önemli sorunlarla boğuştuğu ve bu süreçte önemli bir kan kaybına uğradığı görülmektedir (Coşkun, 2009: 2).

1981 sonrası Aracı Kurumlarla ilgili önemli gelişmeleri sıralarsak (www.spk.gov.tr);

- 26.12.1985; “İstanbul Menkul Kıymetler Borsası” açılarak faaliyete başlamıştır (Akyüz, 1989: 156). Borsanın faaliyete başlamasıyla sermaye piyasasında işlem yapan bankalar dışında birden fazla aracı kurum kurulmuştur. Yeni olmasına rağmen aracı kurumların sayısı 1986 yılı sonunda 11 olmuştur.

- Temmuz 1989; Takas ve Saklama Merkezi (TAKASBANK) kuruldu.

- Haziran 1991; Tahvil ve Bono Piyasası kurularak Kesin Alım-Satım Pazarı faaliyete başladı.

- Ocak 1992; Takas ve Saklama Merkezi ayrı bir şirket haline dönüştürüldü.

- Şubat 1993; Tahvil ve Bono Piyasası Repo-Ters Repo Pazarı faaliyete başladı.

- Ağustos 1996; Bankalara, 2 Ocak 1997 tarihinden geçerli olmak üzere, hisse senetleri piyasası işlemlerini, kuracakları veya devralacakları bir aracı kurum üzerinden gerçekleştirmeleri zorunluluğu getirildi.

- Kasım 1996; Aracı kuruluşlara İMKB’de, yabancı banka, aracı kuruluş ve gerçek kişiler, nam ve hesabına yaptıkları işlemleri, haftalık bazda, İMKB’ye bildirim zorunluluğu getirildi.

- Aralık 1999; Kurul’ca tüm yetki belgeleri iptal edilen aracı kurumların sermaye piyasası faaliyetlerinden doğan alacak sahiplerinin alacaklarının Fonun imkanları da dikkate alınarak kısmen de olsa ödenmesini teminen özel bir Fon (Özel

Fon) kurulması hükme bağlandı.

- Nisan 2001; Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB) faaliyete geçti.
- Haziran 2001; "Aracı Kurumların Tedrici Tasfiye Usul ve Esasları Hakkında Yönetmelik" yayımlandı.
- Temmuz 2002; Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. kuruldu.
- Şubat 2005; Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. açıldı.

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB), aracı kuruluşların üye olduğu, kamu tüzel kişiliğini haiz öz düzenleyici bir meslek kuruluşudur. 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 15.12.1999 tarihli ve 4487 sayılı Kanunla eklenen 40/B ve 40/C maddelerine dayanılarak kurulmuştur. TSPAKB Statüsü 11 Şubat 2001 tarih 24315 sayılı Resmî Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir.

Birliğin amacı; sermaye piyasasının ve aracılık faaliyetlerinin gelişmesini, Birlik üyelerinin dayanışma ve sermaye piyasasının gerektirdiği özen ve disiplin içerisinde çalışmalarını, üyelerin iktisadi menfaatlerinin korunmasını, haksız rekabetin önlenmesini, mesleki konularda üyelerin aydınlatılmasını sağlamak üzere Kanun ve Statü ile verilen görevleri yerine getirmektir (www.tspakb.org.tr).

Birliğin görev ve yetkileri TSPAKB Statüsü’nde düzenlenmiştir. İlgili statünün 6. maddesine göre birliğin görevleri şunlardır:

a) Sermaye piyasasının ve aracılık faaliyetlerinin gelişmesini sağlamak üzere araştırmalar yapmak ve eğitim programları düzenlemek.

b) Birliğin üyeleri tarafından yürütülen faaliyetlerin adil ve dürüst olması, iş ahlakının sağlanması, Birlik üyelerinin dayanışma ve sermaye piyasasının gerektirdiği özen ve disiplin içerisinde çalışmalarını için meslek kurallarını oluşturarak SPK’ya bildirmek.

c) Haksız rekabeti önlemek amacıyla gerekli tedbirleri alarak SPK’ya bildirmek.

d) Bu Statüde öngörülen disiplin cezalarını vermek amacıyla ilgili kuruluşlarla işbirliği yapmak.

e) Mesleki gelişmeleri, idari ve yasal düzenlemeleri izleyerek, bu konuda üyeleri aydınlatmak.

f) Aracı kuruluşlar arası ilişkilerde mesleki dayanışmayı güçlendirmek.

g) Üyeleri arasında veya üyeleri ile müşterileri arasında borsa işlemleri dışındaki işlemlerden doğan uyuşmazlıkların çözümüne yardımcı olmak; bu amaçla, hakem listesi oluşturarak, tarafların mutabakatı halinde hakem veya hakemleri atamak suretiyle Hukuk Usulü Muhakemeleri Kanunu çerçevesinde tahkim hizmeti vermek.

h) Üyelerin, müşterilerine verdikleri hizmetler karşılığında tahsil edecekleri komisyon, ücret ve masrafların oran ve sınırlarına ilişkin esaslarla ilgili önerileri SPK'ya bildirmek.

i) Üyeleri hakkında yapılan şikayetleri değerlendirmek ve yapılan işlemin sonuçlarını SPK'ya bildirmek.

j) Kendisine mevzuatla bırakılan veya SPK'ca belirlenen konularda düzenlemeler yapmak, yürütmek, denetlemek.

k) Yabancı ülkelerin sermaye piyasasında bulunan dengi kuruluşlar ile sermaye piyasaları konusunda her türlü işbirliği yapmak.

Birliğin merkezi İstanbul'dur. Ancak Birlik, yurt içinde merkez dışı örgüt kurabilir (TSPAKB Statüsü, md. 3).

Aracı kuruluşların, aracılık faaliyeti yetki belgelerinin veriliş tarihinden itibaren 3 ay içinde Birlik tarafından belirlenen bilgi ve belgelerle birlikte Birliğe üyelik için gerekli başvuruyu yapmaları zorunludur. Anılan yükümlülüğe uymayan aracı kuruluşların aracılık faaliyetleri SPK'ca durdurulur. Her ne suretle olursa olsun aracılık faaliyeti yetki belgelerinin tamamı iptal edilerek faaliyetleri sürekli durdurulan üyelerin üyelik kaydı silinir.

Üyeliğe kabul başvurusunun reddine ilişkin olarak alınan karara karşı, kararın ilgiliye tebliğini izleyen 10 işgünü içerisinde SPK nezdinde itiraz edilebilir. İtiraz SPK'ca karara bağlanır (TSPAKB Statüsü, md. 4). Üyelik başvurusundan önce üyeliğe giriş ücretinin Birlik adına açılan hesaba yatırılması ve ödemeye ilişkin makbuzun başvuru belgeleri ile birlikte ibrazı zorunludur. Giriş ücretini yatırmayan aracı kuruluşların üyelik başvuruları kabul edilmez.

Birlik, kuruluş amaçları ile Kanunda ve bu Statüde belirtilenler dışında herhangi bir faaliyette bulunamaz, kendisine Kanun ve bu Statü ile verilen görevlerin yerine getirilmesiyle ilgili olmayan toplantılar düzenleyemez, siyasetle uğraşamaz, siyasi partiler, sendikalar ve derneklerle ortak hareket edemez, siyasi partilere maddi yardım yapamaz ve siyasi ilişki ve işbirliği içinde bulunamaz, milletvekili ve mahalli idare seçimlerinde belli adayları destekleyemez. Amaçları dışında veya mevzuata aykırı faaliyet gösteren Birlik sorumlu organlarının görevlerine son verilmesi ve yerlerine yenilerinin seçilmesi için SPK, genel kurulu olağanüstü toplantıya çağırabilir. Görevlerine son verilen Birlik organları üyelerinin cezai sorumlulukları saklıdır (TSPAKB Statüsü, md. 7).

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

1.6. ABD'de Aracılık Faaliyeti

Türk sermaye piyasasında aracılık ve aracı kurumlar kavramları açıklandıktan sonra, ABD'de aracılık faaliyetlerinin nasıl işlediği konusuna değinilmiştir.

1.6.1. ABD Sermaye Piyasalarında Aracılık ve Aracılar

Sermaye piyasası ile ilgili ülkemizde yapılan hukuki düzenlemelere Amerika Birleşik Devletleri (ABD) sermaye piyasalarına ilişkin hukuki düzenlemeler kaynaklık etmiştir (Karakaya, 2008: 25).

ABD hukukunda aracılar esas itibariyle “Broker-Dealer” ve “Underwriter”lardır. “Broker” kelimesi sözlük anlamıyla “Borsa acentesi”, “Tellal”, “Simsar”, “Komisyoncu” vb. aracılık faaliyetlerinde bulunan hukuki müesseseleri ifade etmektedir (Ünal, 1997: 43).

ABD hukukunda “broker” (aracı) terimi genel olarak altı anlam taşımaktadır (Ünal, 1997: 43–44);

- 1) Bir ücret karşılığında anlaşma ve pazarlık yapmakla görevlendirilen acente (agent),
- 2) Üçüncü şahıslarca satışa sunulan menkul kıymetlerin pazarlayıcısı (dealer),
- 3) Taraflar arasındaki arabulucu (negotiator) veya aradaki kimse(middleman),
- 4) Bir komisyon karşılığı ticarî mallarla ilgili anlaşmaların, bir başkası adına akdedilmesi için söz konusu kimse tarafından görevlendirilen kimse,
- 5) Satıcı ve alıcıları bir araya getirmeyi meslek edinmiş kimse,
- 6) Hizmet, mal ve menkul kıymet alıcı veya satıcılarının bir acentesi. Bu durumda da acentelik hizmeti muayyen bir ücretten ziyade bir komisyon karşılığı yapılmaktadır.

ABD uygulamasında sermaye piyasalarında aracılık faaliyetleri Broker – Dealer, Underwriter ve Investment Bankers olarak adlandırılan kurumlar tarafından yerine getirilmektedir. Bu kurumlar ABD Menkul Kıymetler Kanunu’nda (Securities Act of 1933 - SEC 33) ve Menkul Kıymetler Borsa Kanunu’nda (Securities Act of 1934 – SEC 34) tanımlanmıştır.

“Dealer” (pazarlayıcı); 1933 yılında çıkarılan SEC’e göre Dealer kavramı, pazarlayıcı olarak tanımlanmıştır. Dealer (pazarlayıcı), daha önce çıkarılmış olan menkul kıymetlerin halka arz edilmesine, alım – satımının yapılmasına veya herhangi başka bir yolla ticaretinin yapılmasına doğrudan doğruya veya dolaylı olarak aracılık eden kişidir (www.sec.gov). 1934 Menkul Kıymetler Borsa Kanunu’nun tarifine göre ise pazarlayıcı (dealer) kavramı; kendi hesabına bir aracı vasıtasıyla veya başka şekilde menkul kıymet satma ve satın alma işini meslek haline getirmiş kimselere veya kendi hesabına başka bir işin parçası olmamak kaydıyla menkul kıymet alım satımı yapan kimselerdir. Bankalar bu kavramın dışında bırakılmıştır (Ünal, 1997: 46).

“Broker” (aracı); 1934 Menkul Kıymetler Borsa Kanunu, 1933 Menkul Kıymetler Kanunu’ndan farklı olarak “broker” terimini de tarif etmiştir. Söz konusu kanuna göre; aracı (broker), başkalarının hesabına menkul kıymetlerdeki efektif muameleleri iş edinen bankalar hariç her şahsı ifade eder (www.sec.gov).

Dealer’lar menkul kıymetlerin pazarlanması ve ticareti ile uğraşan kimselerdir. Genellikle kendi hesaplarına menkul kıymet alım satımı yaparlar ve alım-satım fiyatı arasındaki farktan yararlanırlar. Broker’lar ise menkul kıymet alım satımını meslek haline getirmiş yatırım profesyonelleridir. Burada belirtilmesi gereken önemli bir husus; Türk Sermaye Piyasaları’nda aracılık faaliyeti, Amerikan Sermaye Piyasalarındaki Broker’ların faaliyeti ile örtüşmekte iken, aralarındaki en önemli fark, Türk Sermaye Piyasaları’nda aracı kurumlar tüzel kişiliğe sahip anonim ortaklıklar olarak kurulurken, Amerikan Sermaye Piyasaları’nda faaliyet gösteren Broker’lar, şahıs olabilecekleri gibi, tüzel kişiliğe sahip olan ya da olmayan ortaklıklar şeklinde kurulabilirler (Karakaya, 2008: 26).

Menkul kıymetlerle ilgili konulardaki “aracı” ve “pazarlayıcı” terimlerinin tarifleri, menkul kıymet muameleleriyle kamu yatırımlarına tesir işlevini üzerine alan, gerek kendi hesaplarına alım ve satım yapan veya başkalarının acentesi gibi hareket eden gerek kendilerini “aracılık firmaları” (brokerage firm), “yatırım bankerleri” (investment bankers), “menkul kıymetler pazarlayıcıları” (securities dealers) veya sadece “aracılar” (brokers) gibi adlandırılan “ferdi mal sahiplikleri”

(individual propriertorshiips), “ortaklıkları” (partnerships) ve “şirketleri” (corporations) içine alabilecek yeterli genişliktedir (Ünal, 1997: 48).

“Underwriter” (Aracı kurum); ABD hukukunda “underwriter” kavramı aracılık faaliyetinin özel bir şeklini icra eden herhangi bir şahıs, banker veya birliği ifade etmektedir. Bunlar ihraç edilen bir menkul kıymet için muayyen bir tarihte, muayyen bir meblağın sağlanacağını garanti ederler. Garanti içinde primlerin geri ödenmesindeki rizikoları da üzerlerine almaktadırlar. “Underwriter” genellikle menkul kıymetleri başkalarına tekrar satmak üzere, belirlenmiş bir fiyatla ihraç edilen menkul kıymetlerin tamamını satın almayı kabul etmiş kimselerdir (www.sec.gov).

Bu terim aynı zamanda (Ünal, 1997: 49);

a) Dağıtımını yapmak için menkul kıymet satın alınmasını,

b) Halka menkul kıymet arz edenler veya menkul kıymet satan diğer şahıslar için yahut onların hesabına menkul kıymetlerin dağıtımının yapılmasını,

c) Menkul kıymet arz edenler veya diğer şahıslar için veya onların hesabına yapılan menkul kıymet dağıtımını (pazarlamasını) idare etmek veya tavsiyelerde bulunmak gibi hizmetlerle, menkul kıymetlerin dağıtımının ihraççı ve diğer şahıslar namına yapılacağını kabul eden kimseleri de ihtiva etmektedir.

“Investment Bankers” (Yatırım bankerleri); yatırım bankerleri aracılık yükleniminde (underwriting) bulunan, yeni menkul kıymetlerini halka arz eden ortaklıkla halk arasındaki aracılarıdır. Genel uygulamada, bir veya daha fazla yatırım bankeri, ihraççı ortaklıktan yeni çıkarılan menkul kıymetleri satın alırlar. Bu aracı grubu, menkul kıymetleri şahıslara ve müesseselere satmak için bir birlik (konsorsiyum) kurarlar. Yatırım bankerlerinin diğer aracılarıdan farkı, özellikle yeni çıkarılan menkul kıymetlerde aracılık faaliyeti icra etmesinde görülür (Ünal, 1997: 50).

ABD’de Underwriter’lar genellikle yatırım bankerleri anlamına gelen Investment Bankers’lardır. Bankalar, yatırım ortaklıkları, ihraççı ortaklıklar aracılık faaliyetleri için yatırım bankerleri kullanırlar (Karakaya, 2008: 26).

ABD’de yatırım bankerlerinin en önemli fonksiyonları, ortaklıklar tarafından çıkarılacak belgelerin hangi tür ve miktarda çıkarılması gerektiği ve en kısa zamanda ne gibi metodlar uygulanarak satılabileceği gibi konularda araştırmalar yapmaktır. Bu araştırmalar sonucunda, ya aracılık faaliyeti için girilen ihaleleri kazanmak yoluyla veya doğrudan anlaşmalar yaparak menkul kıymetlerin halka arzını temin etmektedirler (Ünal, 1997: 50).

Yatırım bankerleri gerçek kişi olabileceği gibi tüzel kişiliğe sahip olan ya da olamayan bir ortaklık şeklinde de kurulabilirler (www.sec.gov).

1.6.2. ABD Sermaye Piyasalarında Düzenleyici Kuruluş

ABD’de 1929 yılında yaşanan büyük ekonomik krizde sermaye piyasaları da büyük bir çöküntüye uğramıştır. Bu da ABD sermaye piyasasında yeni hukuki düzenlemelerin gerekliliğini ortaya koymuştur. 1933 tarihli Menkul Kıymetler Kanunu ve 1934 tarihli Menkul Kıymetler Borsa Kanunu küçük yatırımcıları sahtecilikten koruma ve şirketlerin malî raporlarını kolaylıkla anlamalarını sağlama konularında federal hükümete önemli roller kazandırmıştır.

1934 yılında kurulmuş olan SEC, ABD’deki borsaların en başta gelen düzenleyicisidir. Türkiye’deki SPK’nın karşılığı olarak Amerika’da Securities and Exchange Commission (SEC) bulunmakta ve bu kurum önemli görevler yerine getirmektedir. SEC’e verilen başlıca görev kamuya aydınlatma prensibinin tam olarak uygulanmasını sağlamak ve federal kanunlara aykırı davranışlara engel olmaktır (Karakaya, 2008: 27).

Bunun yanı sıra SEC’in görevleri arasında; sermaye piyasasını düzenlemek, yatırım danışmanlığı şirketlerini ve faaliyetlerini denetlemek, sermaye piyasası ile ilgili yasaları geliştirip uygulanmasını sağlamak yer almaktadır (Öztürk, 2005: 75).

SEC bu amaçlarına ulaşabilmek için bir düzenlemeler ağı uygular. Halka hisse senedi, bono ve başka senetler sunan şirketler SEC'e ayrıntılı bir malî kayıt belgesi vermek zorundadır ve bu bilgiler halka açıklanır. SEC bu belgelerin tam ve doğru olup olmadığına karar verir ve böylelikle yatırımcıların piyasadaki menkul kıymetler konusunda sağlam ve gerçekçi kararlar almaları güvence altına konulmuş olur.

SEC hisse senetleri çıkarıldıktan sonra da borsadaki işlemleri denetler ve fiyatlarla oynanmasını engelleyen yönetmeliklerin uygulanmasını sağlar; bu nedenle, aracılar, tezgah üstü piyasada işlem yapanlar ve borsaların kendileri Komisyona kayıt yaptırmak zorundadırlar. ABD'de menkul kıymetlerin, menkul kıymet satıcılarının ve aracılık faaliyetinde bulunanların SEC'e tescil edilmesi zorunludur. Ancak yatırımcılar için durum biraz daha farklıdır. Yatırımcılar menkul kıymetlerini SEC'e tescil ettirmeden de satabilirler (Karakaya, 2008: 28).

Yeni kurulan bir aracı kurumun, aracılık faaliyetleri yanında portföy yönetimi, danışmanlık, aracılık yüklenimi, blok satış işlemi ve benzeri faaliyetleri yapabilmesi için (Çıtak, 1998: 25);

a) SEC'ne tescil olması,

b) NASD (National Association of Securities Dealers) üyesi olması; aracı kurumlarda çalışan yatırım uzmanlarının sınavı NASD ile anlaşması bulunan bir bilgisayar şirketince yapılmaktadır. Yatırım uzmanları ile ilgili olan ve Seri: 7 adı verilen bu sınava ancak bir aracı kurumda çalıştığını belgeleyen ve başvurusunu bu aracı kurum vasıtası ile yapan yatırım uzmanları katılabilmektedir.

c) Eyaletlerde faaliyet gösterebilmesi için Eyaletin Düzenleyici Organlarından izin alması,

d) NYSE, Amex, CBOT veya bölgesel borsaların birinden üyelik alması gereklidir. Aracı kurumun üyeliğe kabul için 6-8 hafta süre ile belgeler üzerinde inceleme yapılmaktadır. Aracı kurum ortakları ve üst yöneticilerinin, öz geçmişleri,

malî durumları ve düzenleyici organlar ile geçmişte herhangi ihtilaflarının olup olmadığı araştırılmaktadır. Ayrıca, aracı kurumdaki yetkili yöneticilerin malî sistemle ilgili en az 2-3 yıllık deneyimlerinin bulunması veya borsa işlemleri ile ilgili olarak da en az bir yıllık deneyimlerinin bulunması şartı aranmaktadır.

1.6.3. ABD’de Aracılık Faaliyetlerinin Hukuki Niteliği

ABD’de sermaye piyasasında aracı kurumların aracılık faaliyetlerinin hukuki niteliğine ilişkin yapılan yasal düzenlemeler genelde eyalet bazında ve her eyaletin kendine özgü bir düzenlemesi olduğu için bu çalışmada, ABD sermaye piyasasında aracı kurumların aracılık faaliyetlerinin hukuki niteliği genel olarak, ayrıntıya yer vermeden ele alınacaktır.

Temsil ilişkisi; bir kimsenin bir başkası namına isteğe bağlı olarak sözleşmesel bir işlem aracılığıyla haklar ve sorumluluklar iktisap etmesini gösterir. Temsil ilişkisinin bir tarafında temsil yetkisi veren iş sahibi bulunurken diğer tarafında temsilci yer alır. Burada iş sahibi temsilcisine kendi namına hareket etme ve onu temsil etme yetkisi vermektedir (Karakaya, 2008: 28).

Bu temsil ilişkisinde menkul kıymet alıcısı veya satıcısı “iş sahibi” konumunda olurken, aracı “acente” konumunda olmaktadır. Zaten aracıyı tarif eden tüm kanuni tarifler aracıyı acente (agent) olarak nitelendirmektedir. Yetki veren iş sahibi, temsilciye ya tüm işlerinde yada belirli çeşit işlerinde veya belirli bir bölge yahut yerde temsil yetkisi vermiş olabilir. ABD hukukunda bu tür temsil ilişkisi genel olarak “acentelik” şeklinde adlandırılır (Ünal, 1997: 51).

Acentelik ilişkisi bir sözleşmeden ya da kanundan doğar. Bir taraf diğer tarafa bir işin görülmesi için açıkça ya da zımni olarak yetki verir. Bu ilişki güvene dayalı bir ilişkidir ve acentenin kendi inisiyatifi ile kendi namına hareket edebilmesi için müvekkilinin buna izin vermiş olmasını gerektirir.

Acenteler ayrıca tamamı veya bir kısmı devlete ait kuruluşlar da olabilir. Bu tür acenteler devletin muayyen bazı işleri görmek (ithalat, ihracat, ev yapımı, ev

kredisi verme gibi) üzere teşekkül ettirdiği kurumları veya ana sermayesi devlete ait teşekkülleri ifade etmektedir. Kamu kuruluşu olan bu acentelerin aracı-pazarlayıcı (brokers-dealers) kavramı ile ilgisi yoktur (Ünal, 1997: 52).

Broker-Dealer'lar, yaptıkları aracılık faaliyetinin karşılığında bir ücret ya da komisyon alırlar. Genelde başkaları adına hareket ederler. Ancak bazen, bir kimsenin kendi adına menkul kıymet alım-satımı yapması işlemi de aracılık işlerinin kapsamı içerisindedir. Bu son halde Dealer'lık söz konusudur (Karakaya, 2008: 29).

İKİNCİ BÖLÜM

ARACI KURUMLARIN KURULUŞ VE

FAALİYET ESASLARI

2.1. Aracı Kurumların Kurulmasında İzin Yetkisi

SPK'nun yayınlamış olduğu Seri: V, No: 46 Sayılı “Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ”in 6. maddesinde “Aracı kurumların kuruluşuna Kurul’ca izin verilebilmesi için” ibaresi yer almaktadır. Buradan anlaşılacağı üzere aracı kurumların kurulmasında izin yetkisi Sermaye Piyasası Kurulu’na aittir (Sumer, 2002: 671).

Kurucuların, kuruluş şartlarına uygun olarak hazırlayacakları esas sözleşme ve kurucuların müflis olmadığını kanıtlayan belgeler ve yine SPK'nun gerekli göreceği ek bilgi ve belgelerle Kurul’a başvurmaları şarttır.

Ayrıca, aracı kuruluşların aracılık faaliyetlerine ilişkin esaslar Kurul tarafından düzenlenir. Kurul, her bir aracılık faaliyetinin ayrı kuruluşlar tarafından yapılmasına ilişkin düzenlemeler yapmaya yetkilidir. Aracı kuruluşlar, Kurul’ca belirlenecek esaslar dahilinde, izin almak şartıyla, diğer sermaye piyasası faaliyetlerinde de bulunabilirler.

Borsada işlem yapacak aracı kuruluşların, ilgili borsadan borsa üyelik belgesi almaları zorunludur.

Aracı kurumların faaliyet ve merkez dışı örgütleri ile ilgili ilkeler Kurul’ca belirlenir. Aracı kurumların merkez dışı örgütlerine Kurul’ca izin verilir.

2.2. Aracı Kurumların Kuruluş Koşulları

Aracı kurumlar Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerine tabidir ve bu kanun hükümlerine göre kurulmak zorundadır. Sermaye Piyasası Kanunu madde 33’de

aracı kurumların kuruluş şartları ele alınmıştır. Buna göre; Aracı kurumların kuruluşlarına Kurul’ca izin verilebilmesi için (Günel, 1997: 270),

- a) Anonim ortaklık şeklinde kurulmaları,
- b) Hisse senetlerinin tamamının nama yazılı olması,
- c) Hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması,
- d) Sermayelerinin Kurulca belirlenen miktardan az olmaması,
- e) Esas sözleşmelerinin Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerine uygun olması,

f) Kurucularının müflis olmadığına veya yüz kızartıcı bir suçtan dolayı hükümlülüklerinin bulunmadığının tespit edilmiş olması,

gerekir.

Ayrıca aracı kurumların kuruluş şartları 07.09.2000 tarih ve 24163 Sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan Seri:V, No: 46 Sayılı “Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” ile de düzenlenmiştir. Bu tebliğe göre; Aracı kurumların kuruluşuna Kurul’ca izin verilebilmesi için,

- a) Kanun’un 33 üncü maddesinde aranan, yukarıda yazılı şartları taşımaları,
- b) Ödenmiş sermayelerinin Seri: V, No: 34 sayılı Tebliğ uyarınca alım satım aracılığı, halka arza aracılık, repo-ters repo, portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı yetki belgelerinin tamamı için aranan asgari özsermaye tutarından az olmamak kaydıyla Kurul’ca belirlenecek tutardan az olmaması ve Kurul’ca belirlenecek esaslar çerçevesinde blokajın yapılmış ve/veya teminatların yatırılmış olması,

c) Kurucuların aracı kurum kurucusu ve ortağı olmanın gerektirdiği malî güç ve itibara sahip olmaları,

gerekir denilmektedir.

2.2.1. SPK ve TTK Mevzuatına Göre Kuruluş Koşulları

Anonim ortaklık şeklinde kurulma; Anonim şirket, bir unvana sahip, esas sermayesi muayyen ve paylara bölünmüş olan ve borçlarından dolayı yalnız mamelekiyle mesul bulunan şirkettir. Ortakların sorumluluğu, taahhüt etmiş oldukları sermaye payları ile sınırlıdır (TTK, md. 269).

Özel kanunlarla kurulan anonim şirketler, kuruluş kanunlarında aksine hüküm olmadıkça, TTK hükümlerine tabidir (TTK, md. 270). Aracı kurumlar bir anonim ortaklık olduğundan Ticaret Kanunu hükümlerine göre kurulacaktır. Ancak aracı kurumları düzenleyen mevzuat esas itibariyle Ticaret Kanunu'na göre özel kanun durumundaki Sermaye Piyasası Kanunu olduğundan, öncelikle bu kanun hükümlerine uymak zorundadırlar. Bu kanunda hüküm bulunmadığı hallerde de Ticaret Kanunu hükümleri uygulanacaktır.

Sermaye Piyasası Kanunu'nun aracı kurumların anonim ortaklık şeklinde kurulmasını şart koşmasının sebebi, sermaye ile sınırlı sorumluluğu sağlamaktır. Ayrıca tüzel kişiliği haiz ortaklık yapısı benimsenerek piyasada güven ön planda tutulmaya çalışılmıştır (Manavgat, 1992: 37).

Dünyanın en gelişmiş sermaye piyasalarından birine sahip olan ABD'nde, aracı kurumlara benzer fonksiyonları gören investment bankerler, gerçek kişi olabildiği gibi, kişi ortaklığı veya anonim ortaklık da olabilmektedir (Willet, 1971: 10; aktaran Manavgat, 1992: 37).

Aracılık amacıyla kurulacak anonim şirket, TTK'nun kuruluşu ilişkin hükümleri çerçevesinde "ani" veya "tedrici" şekilde, yani hisse senetlerini halka arz etmek suretiyle kurulabilir. Daha önce başka amaçlarla kurulmuş olan bir anonim şirketin statüsünü tadil ederek sermaye piyasasında aracılık faaliyetini benimsemesi mümkündür (Önal, 1984: 188).

Türk Ticaret Kanunu madde 273'e göre bir anonim şirkete kuruluş iznini Sanayi ve Ticaret Bakanlığı verebilir. Bu yüzden bir aracı kurumun kurulabilmesi için önce bakanlıktan izin alınması gerekir.

Hisse senetlerinin tamamının nama yazılı olması; Türk Ticaret Kanunu madde 409'a göre anonim ortaklıkların hisse senetleri hamiline veya nama yazılı olabilir. Fakat aracılık faaliyetinde bulunacak olan aracı kurumların kurmuş oldukları anonim ortaklıkların hisse senetlerinin tamamının nama yazılı olması gerekmektedir.

Aracı kurumlar için sermaye piyasasının yapısına en uygun, en güvenilir kuruluş tipi olmaları nedeniyle tercih edilen anonim ortaklık modelinde etkin denetimin sağlanabilmesinde, yönetim üstünlüğünü elinde bulunduran pay sahiplerinin bilinmesinin rolü büyüktür (Manavgat, 1992: 45). Sermaye Piyasası Kanunu'nda da aracı kurumlar için "Bir itibar müessesesi olmaları dolayısıyla sermayelerine hâkim olanların bilinebilmesi açısından sermayenin tamamının nama yazılı olması öngörülmektedir" ifadesi yer almaktadır.

Hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması; TTK hükümlerine göre hisse senetleri, hamiline veya nama yazılı olur. Bedelleri tamamen ödenmemiş paylar için hamiline yazılı hisse senetleri ve ilmühaberler çıkarılamaz (Md. 409). TTK sistemine göre payın bedelinin ayın veya nakit şeklinde ödenmiş olmasının herhangi bir farkı yoktur.

Sermaye Piyasası Kanunu md. 33'e göre aracı kurumların faaliyet konularına göre istenen sermaye tutarları için çıkarılan hisse senedi bedellerinin tam ve nakden ödenmesi şarttır. Yani hisse senetleri aynı sermaye karşılığı satışa sunulamaz ve nakitten başka bir sermaye ile aracı kurum kurulamaz (Nurçiçek, 1999: 30).

Hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması zorunluluğunun bir sebebi de malî durumu zayıflayan aracı kurumlar için öngörülen tedrici tasfiyenin, ancak ortaklığın varlıklarının büyük ölçüde nakit olması halinde hızla tamamlanabilmesindedir. Oysa aynı sermaye kabul edildiği takdirde, ortaklık malvarlığında yer alacak ayınların, paraya çevrilmesi uzun zaman alabileceği gibi,

gerçek değeri ile satılamaması olasılığı ağır bastığından, tasfiyenin kısa sürede ve alacaklıların haklarını karşılayacak şekilde sonuçlandırılması güç olacaktır (Manavgat, 1992: 44–45).

Sermayelerinin Kurul’ca belirlenen miktardan az olmaması; Sermaye Piyasası Kanunu madde 33 ile aracı kurumların asgari sermaye miktarlarının Sermaye Piyasası Kurulu’na belirleneceği hüküm altına alınmıştır. Kurul’un aramış olduğu ödenmiş sermayedir. Aracı kurumların “ödenmiş sermayelerinin Seri: V, No: 34 sayılı Tebliğ uyarınca alım satım aracılığı, halka arza aracılık, repo-ters repo, portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı yetki belgelerinin tamamı için aranan asgari özsermaye tutarından az olmamak kaydıyla Kurul’ca belirlenecek tutardan az olmaması ve Kurul’ca belirlenecek esaslar çerçevesinde blokajın yapılmış ve/veya teminatların yatırılmış olması” gerekir (Seri V, No: 46, md.6, b bendi). Bu miktar her sene Kurul tarafından bir önceki senenin yeniden değerlendirme kat sayısı oranında artırılır ve ilân edilir.

Asgari sermaye koşulu, aracılık faaliyetlerinin gerektirdiği malî güce sahip ortaklıkların sermaye piyasasına girebilmesi ve ortaklıklar ile tasarruf sahiplerinin güvenliğinin sağlanması amacına yöneliktir (Manavgat, 1992: 43).

Tablo 2.1. 2011 Yılı Eylül Ayı İtibariyle Aracı Kurumların Ödenmiş Sermaye Miktarları

Aracı Kurumlar	Ödenmiş Sermaye (TL)
ACAR YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	2.540.000
ADA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	500.000
AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	30.000.000
AKDENİZ MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.	1.210.000
ALAN YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	1.100.000
ALFA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	5.100.470
ALTAY YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	335.000
ALTERNATİF YATIRIM A.Ş.	6.500.000
ANADOLU YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	5.400.000
ARTI MENKUL KIYMETLER A.Ş.	225.000
ATA YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	19.600.000
ATAONLINE MENKUL KIYMETLER A.Ş.	1.100.000
AYBORSA MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.	1.000.000
BAHAR MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.	1.000.000
BAŞKENT MENKUL DEĞERLER A.Ş.	2.000.000

BGC PARTNERS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	9.550.000
BİZİM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	3.000.000
CAMIŞ MENKUL DEĞERLER A.Ş.	3.696.000
CENSA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	200.000
CEROS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	3.400.000
CITI MENKUL DEĞERLER A.Ş.	2.000.000
CREDIT AGRICOLE CHEUVREUX MENKUL DEĞERLER A.Ş.	13.000.000
CREDIT SUISSE İSTANBUL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	5.761.000
DEĞER MENKUL DEĞERLER A.Ş.	1.150.000
DEHA MENKUL KIYMETLER A.Ş.	90.000
DELTA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	7.200.000
DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	25.000.000
DENİZ TÜREV MENKUL DEĞERLER A.Ş.	8.000.000
DESTEK MENKUL DEĞERLER A.Ş.	3.000.000
DEUTSCHE SECURITIES MENKUL DEĞERLER A.Ş.	9.000.000
DÜNYA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	650.000
ECZACIBAŞI MENKUL DEĞERLER A.Ş.	11.000.000
EFG İSTANBUL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	8.450.000
EGEMEN MENKUL KIYMETLER A.Ş.	1.100.000
EKİNCİLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	2.054.000
EKSPRES YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	950.000
ENTEZ MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.	2.000.000
ERSTE SECURITIES İSTANBUL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	5.800.000
ETİ YATIRIM A.Ş.	7.200.000
EURO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	7.000.000
EVGİN YATIRIM MENKUL DEĞERLER TİCARET A.Ş.	3.800.000
FİNANS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	12.700.000
GALATA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	4.500.000
GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	8.327.648
GEDİK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	30.000.000
GFC GENERAL FİNANS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	3.000.000
GLOBAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	17.000.000
GÜNEY MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.	750.000
GÜVEN MENKUL DEĞERLER A.Ş.	500.000
HAK MENKUL KIYMETLER A.Ş.	1.000.000
HALK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	28.000.000
HSBC YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	7.000.000
ING MENKUL DEĞERLER A.Ş.	2.000.000
INTEGRAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	2.600.000
İNFO MENKUL DEĞERLER A.Ş.	1.500.000
İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	45.000.000
J.P. MORGAN MENKUL DEĞERLER A.Ş.	3.200.000
K MENKUL KIYMETLER A.Ş.	7.000.000
KALKINMA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	5.000.000
KAPİTAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	5.000.000
KARE YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	11.000.000
MARBAŞ MENKUL DEĞERLER A.Ş.	5.000.000
MED MENKUL DEĞERLER A.Ş.	200.000

MEKSA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	7.100.000
MERRILL LYNCH MENKUL DEĞERLER A.Ş.	375.000
METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	10.000.000
MİRA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	3.000.000
MORGAN STANLEY MENKUL DEĞERLER A.Ş.	13.500.000
OPTİMAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	1.500.000
OSMANLI MENKUL DEĞERLER A.Ş.	4.500.000
OYAK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	45.430.000
ÖNER MENKUL KIYMETLER A.Ş.	4.500.000
PAY MENKUL DEĞERLER A.Ş.	400.000
PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.	4.000.000
POLEN MENKUL DEĞERLER A.Ş.	2.280.000
PRİM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	750.000
RAYMOND JAMES YATIRIM MEN. KIY. A.Ş.	1.984.000
SANKO MENKUL DEĞERLER A.Ş.	2.500.000
SARDİS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	900.000
SAYILGAN MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.	1.000.000
SOYMEN MENKUL KIYMETLER A.Ş.	6.000.000
STANDARD ÜNLÜ MENKUL DEĞERLER A.Ş.	2.683.330
STRATEJİ MENKUL DEĞERLER A.Ş.	3.000.000
ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	25.000.000
TACİRLER MENKUL DEĞERLER A.Ş.	7.500.000
TAIB YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	5.000.000
TAKSİM YATIRIM A.Ş.	4.000.000
TEB YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	10.000.000
TEKSTİL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	10.000.000
TERA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	2.280.000
TİCARET MENKUL DEĞERLER A.Ş.	10.000.000
TOROS MENKUL KIYMETLER TİCARET A.Ş.	2.100.000
TURKISH YATIRIM A.Ş.	4.400.000
UBS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	9.000.000
ULUS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	1.000.000
UNICORN CAPITAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	21.600.000
UNİCREDİT MENKUL DEĞERLER A.Ş.	21.845.375
VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	6.000.000
X TRADE BROKERS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	2.500.000
YAPI KREDİ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	98.918.083
YATIRIM FİNANSMAN MENKUL DEĞERLER A.Ş.	45.500.000
ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	11.000.000

Kaynak: TSPAKB “Aracı Kurum 2011/9 Karşılaştırmalı Verileri”

Esas sözleşmelerinin Sermaye Piyasası Kanunu’na uygun olması; Aracı kurumlar ana sözleşmesinin, halka açık anonim ortaklıkların tabi olduğu hükümlerin

tümüne değil, yalnızca aracılık faaliyetleri ve aracı kurumlara ilişkin hükümlere uygun olması gerekir (Manavgat, 1992: 46).

Aracı kurumlar esas sözleşmesini, Türk Ticaret Kanunu'na göre hazırlayacak, ancak bu sözleşme Sermaye Piyasası Kanunu 33/e maddesi hükmü gereğince Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerine aykırı hükümler içermeyecektir. Fakat TTK 279. madde hükümlerindeki hususlar ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun aracı kurumlar ile ilgili hükümleri sözleşmede yer almalıdır (Ünal, 1997: 89). Buna göre aracı kurumların, aracı kurum sözleşmesinde yer alacak olan ticaret unvanlarında sermaye piyasası faaliyetlerini göstermesi amacıyla "menkul değerler" veya "menkul kıymetler" ibarelerinden birinin yer alması şarttır (Seri V, No: 46, md.7).

Ancak alım satım aracılığı, halka arza aracılık, repo-ters repo, portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı yetki belgelerinin tamamına sahip olan aracı kurumlar, ticaret unvanlarında "yatırım menkul değerler", "yatırım menkul kıymetler" veya yalnızca "yatırım" ibarelerini kullanabilirler.

Aracı kurumların işletme adı kullanmak istemeleri halinde Kurul'dan izin almaları ve bu adı tescil ve ilân ettirmeleri zorunludur.

Aracı kurumların yazılı ve görsel basın-yayın organlarında yer alacak her türlü ilân ve reklâmlar ile tüm yazışmalarında işletme adları ile birlikte ticaret unvanlarını kullanmaları şarttır.

Sermaye Piyasası Kurulu aracı kurum sözleşmelerinin Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerine uygun olup olmadığı konusunda Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na görüş bildirmektedir. Eğer Kurul'un bildirmiş olduğu görüş uygunsa Sanayi ve Ticaret Bakanlığı aracı kurum esas sözleşmesini TTK hükümlerine göre değerlendirir ve ona göre karar verir.

Sermaye Piyasası Kanunu madde 33 f bendinde aracı kurum kurucularının müflis olmadığı veya yüz kızartıcı bir suçtan dolayı hükümlülüklerinin bulunmadığının tespit edilmiş olması gerekir denilmektedir.

Yani, aracı kurum ortaklıklarının, yönetim kurulu üyelerinin, denetçilerinin ve bütün çalışanlarının (Günel, 1997: 270);

- Ödünç para verme işleri hakkında mevzuata aykırılıktan veya yüz kızartıcı bir suçtan,
- Kaçakçılık, ihaleye fesat karıştırma, devlet sırlarını ifşa, vergi kaçakçılığı veya vergi kaçakçılığına teşebbüs suçlarından,
- Sermaye Piyasası Kanunu'na muhalefetten dolayı hüküm giymemiş olmaları,
- Kendileri veya sınırsız sorumlu ortak oldukları kuruluşları hakkında iflas veya konkordato kararı verilmemiş olması şartı aranır.

Ayrıca tüzel kişi kurucuların, faaliyet yetki belgelerinden bir veya birden fazlası sürekli veya geçici olarak kaldırılmış yahut borsa üyeliğinden çıkarılmış kuruluşlarda, bu müeyyideyi gerektiren olayda sorumluluğu bulunan kişilerden olmadığını noter tasdiki ile belgelendirmesi gerekir.

2.2.2. Diğer Mevzuatın Kuruluşa İlişkin Koşulları

Aracı kurumlar TTK ve Sermaye Piyasası Kanunu ile ilgili mevzuat hükümlerine tabi olurken aynı zamanda anonim ortaklık olmaları sebebiyle 4077 sayılı “Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun” hükümlerine de tabidirler. Söz konusu kanunun 29. maddesi uyarınca, yeni kurulacak ve sermayeleri en az yüz bin lira ve daha yukarıda olan anonim ve limited şirket statüsündeki tüm ortaklıkların sermayelerinin ve bu statüdeki ortaklıkların sermaye artırımını halinde artırılan sermayelerinin % 0,2 oranında bir meblağı T.C. Merkez Bankası Ankara Şubesi nezdindeki “Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Tüketicinin Korunması Hesabına” yatırmakla yükümlüdürler (Ünal, 1997: 91–92).

Aracı kurumların da sermayeleri yüz bin lirayı aştığı için bu ödemeyi yapmaları ve ödeme yaptıklarına dair dekontu, kuruluş için gerekli belgeler arasında bulundurmaları gerekmektedir.

2.3. Aracı Kurumların Kuruluş İşlemleri

Aracı kurum kurucuları kuruluş işlemlerini tamamlayabilmek için sırasıyla aşağıda yazılı şartları yerine getirmelidirler;

- Sermaye Piyasası Kanunu ve TTK hükümlerine uygun, ortaklar tarafından imzalanmış bir şirket ana sözleşmesinin hazırlanıp notere tasdik ettirilmesi,
- Sermayelerinin % 50'sini İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş.'nde Hazine Bonosu veya Devlet tahvili olarak bloke ettirmeleri,
- Sermaye Piyasası Kanunu'nda ve Kurul tebliğlerinde belirtilmiş olan kuruluş şartlarını tamamladıklarını kanıtlayan belgelerle SPK'na başvurmaları,

Bu başvuruda Kurul'ca gerekli görülmesi halinde ek bilgi ve belge istenebilir. Kurul, kuruluş başvurularında aracı kurumlardan ve tüzel kişi ortaklarından özel olarak bağımsız dış denetim ve derecelendirme yaptırmış olma şartını arayabilir (Seri V, No: 46, md.8).

- Kurul'un kuruluş için uygun görüşü alındıktan sonra, Türk Ticaret Kanunu hükümlerine göre anonim ortaklık statüsünde kurulabilmek için Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na müracaat etmeleri,
- Sermayelerinin % 0,2 oranındaki bir tutarı, 4077 sayılı "Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun"un 29. maddesi hükümlerine göre ilgili hesaba yatırmaları,
- İlgili hesaba yatırdıkları parayı gösterir banka dekontu ve kurul tarafından verilen belgelerle birlikte Ticaret Siciline Tescil ettirmeleri ve Türk Ticaret Sicil Gazetesi'nde ilân ettirmeleri gerekmektedir.

2.4. Aracı Kurumların Faaliyet Koşulları

Bankalar ile kuruluş işlemlerini tamamlamış aracı kurumların faaliyete geçmek üzere Kurul'dan gerekli izni alabilmeleri için, öngörülen genel şartları ve faaliyet konularına ilişkin özel şartları yerine getirmeleri ve faaliyetlerini, yürütebilecek nitelikte ve yeterlilikte olduklarının Kurul'ca kabulü gerekir (İMKB yayınları, 1998: 58).

2.4.1. Faaliyet İzni ve İzin Esasları

Sermaye Piyasası Kanunu madde 31’de “faaliyet izni” hükmü yer almaktadır. Bu maddeye göre Sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunacak kurumların, Kurul’dan izin almaları zorunludur. Faaliyet ve aracılık türleri itibariyle başvuru ve izin esasları Kurul’ca düzenlenir. Sermaye piyasası kurumlarına bir veya birden fazla faaliyet ve aracılık türü için Kurul’ca izin verilebilir. 30’uncu maddenin birinci fıkrasının (a) ve (b) bentlerinde sayılan (Halka arz aracılığı ve Alım-satım aracılığı) sermaye piyasası faaliyetleri münhasıran aracı kuruluşlarca yürütülür. Buna göre, aracı kuruma faaliyet izni, ancak halka arz aracılığı veya alım-satım aracılığı belgelerinden birisine sahipse verilebilmektedir. Böylece ilk başvuruda bu iki “olmazsa olmaz” belgeden birinin de talep edilmesi şarttır (Günel, 1997: 271).

İzin verilen kuruluşlara, icra edecekleri sermaye piyasası faaliyetlerini gösteren Yetki Belgesi verilir (Korkmaz, 2001: 37). Yapılabilecek sermaye piyasası faaliyetleri ve aracılık türleri itibariyle yüklenilebilecek sorumluluğun azami sınırına ilişkin esaslar Kurul’ca düzenlenir (Kayar, 2002: 145).

Yetki Belgesi olmayanlar veya belgeleri iptal olunanlar, sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunamayacakları gibi ticaret unvanlarında veya ilân ve reklamlarında bu faaliyetlerde buldukları intibainı yaratacak hiçbir kelime veya ibare kullanamazlar.

Sermaye piyasası kurumlarında, sermaye piyasası faaliyetlerini yürütmekle görevlendirilecek personelde aranacak asgarî şartlar Kurul’ca belirlenir.

Aracı kuruluşların sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmak üzere Kurul’dan izin alabilmeleri için aşağıdaki genel şartlar aranır (Seri V, No: 46, md.9):

- a) Kuruluş şartlarını kaybetmemiş olmaları,
- b) Kuruluş sermayelerinin asgari kısmının nakden ve tamamen ödenmiş olması,

c) Aracı kurumların faaliyet konularına göre Seri: V, No: 34 sayılı Tebliğ ile öngörülen yükümlülükleri yerine getirmiş olmaları,

d) Ortak, yönetici, ihtisas personeli ile müfettiş ve 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu uyarınca atanan denetçilerinin,

- Sermaye piyasası mevzuatı, 4389 sayılı Bankalar Kanunu, 4208 sayılı Kara paranın Aklanmasının Önlenmesine Dair Kanun ile ödünç para verme işleri hakkında mevzuata aykırılıktan ve/veya taksirli suçlar hariç olmak üzere affa uğramış olsalar dahi ağır hapis veya 5 yıldan fazla hapis yahut zimmet, nitelikli zimmet, irtikâp, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, inancı kötüye kullanma, dolanlı iflas gibi yüz kızartıcı suçlar ile istimal ve istihlak kaçakçılığı dışında kalan kaçakçılık suçları; Resmî ihale ve alım satımlara fesat karıştırma veya Devlet sırlarını açığa vurma, vergi kaçakçılığı veya vergi kaçakçılığına teşebbüs suçlarından dolayı hüküm giymemiş olması,

- Faaliyet yetki belgelerinden biri veya birden fazlası Kurul'ca iptal edilmiş yahut borsa üyeliğinden sürekli olarak çıkarılmış kuruluşlarda, bu müeyyideyi gerektiren olayda sorumluluğu bulunan kişilerden olmaması,

- Ödeme Güçlüğü İçinde Bulunan Bankerlerin İşlemleri Hakkında 35 sayılı Kanun Hükmünde Kararname ve eklerine göre kendileri veya ortağı olduğu kuruluşlar hakkında tasfiye kararı verilmemiş olması,

- İşlem yasaklı olmaması (Bu şart ortaklar için kuruluş ve pay devirlerinde aranır),

gerekir. Aracı kurumların sermayesinin % 10'una veya daha fazlasına sahip tüzel kişilerin % 10'dan fazla paya sahip ortaklarının da bu bentte belirtilen nitelikleri haiz olmaları gerekir.

Bu kişiler için sermaye piyasası mevzuatına aykırılıktan veya bu maddenin yukarıda sayılan (d) bendinin 1 numaralı alt bendinde belirtilen diğer fiillerden dolayı suç duyurusunda bulunulması halinde, isnat edilen suçun ağırlığı dikkate alınarak, değerlendirilecek olan tüm faaliyet yetki belgesi, izin belgesi, ortaklık yapısı değişikliği ve merkez dışı örgüt açma başvuruları bu işlemin sonuçlanmasına kadar ertelenebilir.

e) Tercih edilen faaliyet konularına uygun hizmet birimlerinin kurulmuş, bu birimler için yeterli personel kadrosunun oluşturulmuş, faaliyet konularına uygun sağlıklı bir yönetim, Kurul'ca yapılan düzenlemelere uygun muhasebe kayıt, bilgi ve belge sistemi ile düzenli iş akışı ve haberleşmeyi sağlayacak yeterli bir organizasyonun kurulmuş, teknik donanımın sağlanmış, uygun bir iç kontrol ve denetim sisteminin kurulmuş, personelin buna uygun görev tanımları ile yetki ve sorumluluklarının belirlenmiş ve kurum uhdesinde bulunacak nakit ve kıymetli evrak ile diğer bütün varlıkların asgari yangın ve hırsızlık rizikolarına karşı sigorta ettirilerek bu konuda gerekli diğer güvenlik önlemlerinin alınmış olması gerekir.

Kurul, gerektiğinde mesleki yeterlilikleri kanıtlayıcı belge istenmesine karar verebilir (Tanör, 1999: 293).

Aracı kurum yöneticileri kapsamına; yönetim kurulu üyeleri, genel müdür, genel müdür yardımcıları ve aracı kurum bünyesinde bulunan birimlerin yönetiminden sorumlu olan kişiler girer.

İhtisas personeli ise aracı kurum bünyesinde bulunan birimlerin yönetiminden sorumlu kişilere bağlı olarak çalışan müşteri temsilcisi, borsa üye temsilcisi, kurumsal finansman uzmanı, portföy yöneticisi, yatırım danışmanı ile yaptıkları iş itibarıyla benzer sorumluluğu taşıyan diğer kişileri ifade eder (Kayar, 2002: 147).

Taşınma imkânsızlıkları ya da genişleyememe gibi sorunların ortaya çıkması halinde, aracı kurumlar müşterilerine doğrudan hizmet verilen birimler dışındaki birimlerini, işletme bütünlüğünü bozmayacak şekilde merkez binası ile aynı mahalde olmak ve bir taneden fazla olmamak kaydıyla ve Kurul'a bilgi vermek suretiyle ek hizmet binasına taşıyabilirler.

Ayrıca bankaların merkez birimleri dışında, yetkili oldukları faaliyet konuları kapsamında olmak kaydıyla diğer şubeleri nezdinde veya şubelerinden ayrı olarak bünyelerinde oluşturacakları alt birimler ile merkez birimleri arasında sürekli iletişimi, bilgi ve belge akışı ile işletme bütünlüğü sağlayacak bir organizasyonu, kayıt ve belge düzenini kurmaları, söz konusu alt birimler için yeterli mekân ve

teknik donanım ile yeterli sayıda ve nitelikte personeli sağlamaları zorunludur (Kayar, 2002, 146).

f) Yürütecekleri faaliyetlere göre mevzuatta farklı eğitim ve mesleki tecrübe şartları öngörülmediği takdirde yönetim kurulu üyeleri hariç olmak üzere aracı kurum yöneticilerinin 4 yıllık lisans eğitimi veren kurumlardan, ihtisas personelinin ise en az liseden mezun olmaları gerekir.

Genel müdürün münhasıran bu görev için istihdam edilmiş olması, genel müdür ve genel müdür yardımcılarının malî piyasalar veya işletmecilik alanlarında en az 7 yıllık mesleki tecrübeye veya Kurul'un lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri uyarınca Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisans Belgesine sahip olması gerekir. Genel müdürlük görevine 6 aydan fazla vekâlet edilemez (Seri: V, No: 50 sayılı Tebliğ)

Kurul'un lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri uyarınca aracı kuruluşlarda çalışan yönetici ve ihtisas personelinin mesleki yeterliliklerini gösterir lisans belgesine sahip olmaları zorunludur (Kayar, 2002: 147).

g) Aracı kurumların yönetim kurullarında yönetim yetkisinin murahhas üyelere bırakılmak istenmesi halinde, en az iki üyenin murahhas olarak tayini ve her birinin yetki ve sorumluluk alanlarının, tereddüde yer bırakmayacak biçimde belirlenmesi zorunludur. Murahhas üye tayinine ve bunların yetki ve sorumluluklarının belirlenmesine ilişkin yönetim kurulu kararları ile bunda yapılan değişiklikler, ilgili yönetim kurulu kararının alınmasını izleyen 3 işgünü içinde Kurul'a bildirilir.

h) Aracı kurum yönetim kurulu üyeleri, yönetim kurulunun alacağı kararlarda taraf olan kimselerle son iki yılda istihdam, sermaye veya ticarî anlamda bir ilişki kurmuş olması ya da eş dahil üçüncü dereceye kadar kan ve sıhrî hısımlık bulunması durumunda, bu hususu gerekçeleri ile birlikte yönetim kuruluna bildirmek ve toplantı tutanağına işlenmesini sağlamakla yükümlüdür. Bu hususta 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 332'nci maddesi hükmü saklıdır.

Yönetim kurulu üyeleri, 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 334 üncü maddesi ile getirilen şirketle muamele yapma yasağından ve 335 inci maddesi ile getirilen rekabet yasağından muaf tutulmak için ortaklık genel kurulundan izin alamazlar. Bu hususa ortaklık esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur.

i) Mevzuatta öngörülen teminat ve blokajların tesis edilmiş olması zorunludur.

j) Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'ne üye olmak üzere başvurmuş olmaları ve Yatırımcıları Koruma Fonu'na katılmış olmaları zorunludur.

Yukarıda sayılan şartlar yönetmelikte faaliyet şartları olarak sayılmıştır. Fakat bütün bu şartlar aynı zamanda kuruluştaki aranan şartların genişletilmiş şekli olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bankaların aracılık faaliyetlerinde bulunabilmeleri için yukarıdaki (a), (b), (c), (g), (h) ve (i) bentlerinde sayılan koşullar aranmaz, (d) ve (f) bendi hükümleri ise tercih edilen faaliyet konularına göre kurulmuş hizmet birimlerinde çalışan yönetici ve ihtisas personeli için aranır.

Kurul'un yayınlamış olduğu Seri: V, No:34 sayılı Tebliğ'de aracı kurumların alım satım aracılığı faaliyeti için sahip olmaları gereken özsermaye tutarı 90.000 TL olarak belirlenmiştir. Ayrıca, aracı kurumlar yapılan her bir sermaye piyasası faaliyeti için özsermayelerini aşağıda belirtilen oranlarda artırmak zorundadırlar.

a) Halka arza aracılık faaliyeti için, alım satım aracılığı faaliyeti için sahip olunması gereken özsermaye tutarının % 50'si,

b) Menkul kıymetlerin geri alma veya satma taahhüdü ile alım satımı faaliyeti için, alım satım aracılığı faaliyeti için sahip olunması gereken özsermaye tutarının % 50'si,

c) Portföy yöneticiliği faaliyeti için, alım satım aracılığı faaliyeti için sahip olunması gereken özsermaye tutarının % 40'ı,

d) Yatırım danışmanlığı faaliyeti için, alım satım aracılığı faaliyeti için sahip olunması gereken özsermaye tutarının % 10'u.

Fakat Kurul'un yayınlamış olduğu Seri: V, No: 48 sayılı Tebliğ ile yukarıdaki tebliğ hükmü kaldırılmıştır.

Daha sonra yayınlanan Seri: V, No: 58 sayılı Tebliğ'de "bu maddeye göre belirlenen asgari özsermaye tutarları, Maliye Bakanlığı'nca ilân edilen yeniden değerlendirme oranının % 20'sinin altına inmemek kaydıyla her yıl Kurul'ca belirlenir. Aracı kurumlar, belirlenen yeni özsermaye tutarlarını ilgili yılın en geç altıncı ayının sonu itibarıyla sağlamak zorundadır" denilmektedir.

Ancak bu şekilde hesaplanmış özsermayenin en az % 25'inin ödenmiş veya çıkarılmış sermaye olarak sağlanması zorunludur.

Kurul'un 29.12.2010 tarih ve 38/1150 sayılı kararı uyarınca yapılan duyurusunda: "Kurulumuzun Seri: V, No: 34 Sayılı Aracı Kurumların Sermayelerine ve Sermaye Yeterliliğine İlişkin Esaslar Tebliği'nin 7'nci maddesi uyarınca, 30.06.2011 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere aracı kurumların asgari özsermaye tutarlarının, 2010 yılı için Maliye Bakanlığı tarafından % 7,7 olarak ilân edilmiş olan yeniden değerlendirme oranının % 20'si oranında (% 1,54) arttırılması suretiyle tespit edilen aşağıdaki tutarlara yükseltilmesine karar verilmiştir" denilmektedir (TSPAKB, Genel Mektup No: 643).

Bu duyuruya göre:

Tablo 2.2. Aracı Kurumların 2011 Yılı İçin Gerekli Asgari Özsermaye Tutarları

Yetki Belgelerine Göre Gerekli Asgari Özsermaye Tutarları (TL)		
Yetki Belgesi	Mevcut Asgari Özsermaye	2011 Yılı Asgari Özsermaye
Alım Satım Aracılığı	803.000	815.000
Halka Arza Aracılık	403.000	409.000
Repo-Ters Repo	403.000	409.000
Portföy Yöneticiliği	322.000	327.000
Yatırım Danışmanlığı	84.000	85.000
TOPLAM	2.015.000	2.045.000

Kaynak: Sermaye Piyasası Kurulu, Haftalık Bülten, 2010/53.

2.4.2. Başvuru ve Faaliyet İzni Alınmasında Süre

Aracı kuruluşlar, faaliyete geçmek üzere Kurul'dan izin almak için öngörülen genel ve özel şartları sağladıklarını tevsik eden belgeleri ekleyecekleri bir dilekçe ile Kurul'a başvururlar. Kurul'a sunulacak bilgi ve belgelerin, kurumu temsile yetkili olanların imzalarını taşıması ve Tebliğ'de öngörülen faaliyete geçiş şartlarını tevsik etmesi bakımından eksiksiz olması şarttır (Seri V, No: 46, md.10). Kurul, yapacağı incelemeler sonucunda aracı kuruluşların faaliyetlerini ilgili Kurul düzenlemelerine uygun şekilde yürütebilecek nitelik ve yeterlilikte olduklarını kabul ettiği takdirde faaliyet iznini verir.

Aracı kurumlar faaliyete geçmek üzere Kurul'a izin için başvurduğu zaman istenen belgeler şunlardır (Ünal, 1997: 104):

- 1-) Tercih ettikleri faaliyet konuları açıklayıcı bilgiler ile,
- 2-) Kurul'un öngördüğü şart ve nitelikleri yerine getirdiklerini belgeleyen evrakı,

- 3-) Faaliyet konusuna ilişkin potansiyel iş hacmini gösteren bir etüdü,
- 4-) Yönetici ve diğer ihtisas personelini tanıtıcı bilgileri,
- 5-) Teşkilat şemalarını,
- 6-) İş akışı ve iç kontrol sistemine ilişkin prosedürü,
- 7-) Muhasebe hesap planı ile işlemlerde kullanacakları belgelerin örneklerini,
- 8-) Yerleşim planı, teknik donanım ve organizasyonu tanıtıcı bilgileri,
- 9-) Esas sözleşmelerini,
- 10-) Ortakları tanıtıcı bilgileri,
- 11-) Başvuru tarihinden en çok yedi gün öncesinin tarihini taşıyan mizanları.

Kurul, faaliyet izni başvurularında aracı kuruluşlardan özel olarak, bağımsız dış denetim yaptırmış olmalarını da isteyebilir (Tanör, 1999: 296).

Kurul'ca tanınan süreler içinde eksikleri tamamlanmamış başvurular işlemden kaldırılır.

Faaliyet izin başvuruları, ayrı ayrı incelenerek Kurul'ca uygun görülen kuruluşa, icra edeceği her bir faaliyeti gösteren yetki belgesi verilir. Yetki belgelerinin tescil ve ilân ettirilmesi zorunludur.

Yetki belgelerinin verilmesinden önce ve yetki belgelerinin verilmesini izleyen her yıl 492 sayılı Harçlar Kanunu uyarınca gerekli harçların yatırılması ve ödemeye ilişkin makbuzun Kurul'a ibrazı zorunludur. Faaliyet iznini müteakip yetki belgelerinin verilmesi sırasında en geç 3 ay içinde harçların yatırılarak ödemeye ilişkin makbuzun Kurul'a iletilmemesi halinde yetki belgesi iptal edilir (İMKB yayınları, 2008: 60).

Aracı kurumların kuruluş için izin almalarını takiben altı ay içinde, faaliyet izni için Kurul'a başvurmaları zorunludur. Kurul'a faaliyet izni almak üzere başvurmayan kuruluşun bu başvuruya ilişkin izin alma hakkı düşer. Bu kuruluşlar, yukarıda verilen sürenin geçmesi veya faaliyet izni verilmesinin uygun

görülmemesinin kendilerine bildirilmesi tarihinden itibaren en geç 3 ay içinde esas sözleşmelerindeki ticaret unvanına, amaç ve faaliyet konularına ilişkin hükümleri, sermaye piyasası faaliyetlerini kapsamayacak şekilde değiştirmek ve söz konusu değişikliklerin yayımlandığı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'ni ilân izleyen 10 gün içinde Kurul'a göndermek zorundadırlar (Seri V, No: 46, md.10).

Bu süre içinde başvurmayan ya da başvurusunun sonucunda kendisine faaliyet izni verilmesi uygun görülmeyen kuruluşun bu başvuruya ilişkin izin alma hakkı düşer.

Faaliyet izni bulunmayanlar, faaliyetleri geçici olarak durdurulanlar ile faaliyet yetki belgeleri iptal edilmiş olanlar yetkisiz olarak faaliyetlerde bulunamayacakları gibi ticaret unvanlarında, ilân ve reklâmlarında söz konusu faaliyetlerde buldukları izlenimini yaratacak hiç bir kelime, deyim ve işaret kullanamazlar (Kayar, 2002: 60).

Faaliyetleri durdurulan aracı kuruluşlar, bu müeyyideyi gerektiren aykırılıkların giderildiğinin Kurul'ca tespiti halinde, Kurul'ca uygun görüldüğü takdirde yeniden faaliyetlerine başlayabilirler (İMKB yayınları, 1999: 60).

2.4.3. Yetki Belgesi

30.7.1981 tarih ve 17416 sayılı Resmî Gazete'de yayınlanan 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda faaliyet izni belgesi olarak gösterilen "Borsa Bankerliği Belgesi" kanunun yeni şeklinde Yetki Belgesi adını almıştır. Sermaye Piyasası Kanunu 31. maddesi 2. fıkrasında " faaliyet izni verilen kuruluşlara, icra edecekleri sermaye piyasası faaliyetlerini gösteren Yetki Belgesi verilir. Yapılabilecek sermaye piyasası faaliyetleri ve aracılık türleri itibariyle yüklenilebilecek sorumluluğun azami sınırına ilişkin esaslar Kurul'ca düzenlenir" denilmektedir.

Yetki Belgesi, Sermaye Piyasası Kanunu çerçevesinde aracı kurum olarak faaliyette bulunma yetkisini, yapılabilecek aracılık işlemlerinin kapsamını ve aracılık

suretiyle yüklenilebilecek sorumluluğun azami sınırını gösteren bir çalışma ruhsatıdır (Önal, 1984: 193).

Sermaye Piyasası Kurulu Seri: V No: 46 sayılı Tebliğ'in 10. maddesi 3. fıkrasında yetki belgesi düzenlenmiştir. Adı geçen Tebliğ'de "faaliyet izin başvuruları, ayrı ayrı incelenerek Kurul'ca uygun görülen kuruluşa, icra edeceği her bir faaliyeti gösteren yetki belgesi verilir. Yetki belgelerinin tescil ve ilân ettirilmesi zorunludur" denilmektedir.

Her türlü yetki ve izin belgesi, konuya ilişkin Kurul izninin tebliğini izleyen 15 gün içinde ilgili ticaret siciline tescil ettirilir. Yetki belgelerinin tescil hususu ayrıca ülke çapında günlük olarak yayımlanan en az iki gazetede ilân ettirilir (Günel, 1997: 271).

2.4.4. Aracılık Teminatı

Kurul aracı kurumlar hakkında genel ve özel olarak ve/veya işlem bazında teminat istemeye ve bu teminatların kullanım esaslarını belirlemeye yetkilidir.

Aracı kurumlar, faaliyet izni alabilmek için belli oranda bir aracılık teminatı yatırmak zorundadırlar. Teminat yatırılmaz ise başvuru reddedilmiş sayılır. Faaliyet izni alındıktan sonra teminatların yükseltilmesi veya tamamlanması gerektiği durumlarda, ilave veya eksik teminatın, bu durumun ortaya çıktığı tarihten itibaren 3 ay içinde TCMB'na yatırılması zorunludur. Aksi halde, Kurul aracı kuruluşların faaliyetlerini temsil eden yetki belgelerini tamamen veya belirli faaliyet alanları itibariyle iptal edebilir ya da faaliyetlerini geçici olarak durdurabilir (Tanör, 1999: 297).

Aracı kuruluşların, sermaye piyasası faaliyetleri nedeniyle yatıracakları teminatların türü, miktarı, kullanım alanı ve şekli Kurul'ca belirlenir. Teminatlar rehnedilemez, hacedilemez, kullanılma amaçları dışında tasarruf edilemez, üçüncü kişilere devredilemez (Sermaye Piyasası Kanunu, md. 34, f. 4).

Aracı Kurumlar, faaliyet izni alabilecek nitelikte olduklarının, Kurul'ca kendilerine bildirildiği tarihten itibaren en geç 1 ay içinde ve yetki belgelerinin verilmesinden önce teminatı yatırmak zorundadırlar (Günel, 1997: 273).

Kurul'ca kabul edilen teminat çeşitleri (Tebliğ Seri: V, No: 34, md. 21):

- a) Borsalarda ve teşkilâtlanmış diğer piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçları,
- b) Borsalarda ve teşkilâtlanmış diğer piyasalarda işlem görsün veya görmesin devlet tahvili, hazine bonosu gibi kamu menkul kıymetleri,
- c) Yatırım fonu katılma belgeleri,
- d) Varlığa dayalı menkul kıymet, banka bonosu ve banka garantili bono,
- e) Hazine Müsteşarlığı'nca belirlenen rafineriler tarafından işlenmiş ve uluslararası ticarete konu olan altın ve diğer kıymetli madenler,
- f) Nakit, konvertibl yabancı para ve banka teminat mektubundan ibarettir ve teminat miktarı Kurul adına TCMB'na yatırılır.

Aracı Kurumların asgari teminat miktarı, “alım-satım aracılığı” faaliyeti için Seri: V, No: 34 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında alım-satım aracılığı faaliyetleri için öngörülen asgari özsermayenin % 0,55'ine, “halka arza aracılık” faaliyeti için de aynı Tebliğ'in (a) bendinde öngörülen asgari özsermayenin % 0,74'üne tekabül eden tutardır (İMKB yayınları, 1999: 60).

Yukarıda sözü geçen Tebliğ'de yer alan özsermaye miktarları, Maliye Bakanlığı'nca ilân edilen yeniden değerlendirme oranının % 20'sinin altına inmemek kaydıyla her yıl Kurul'ca belirlendiği için teminat miktarı da buna bağlı olarak her sene değişmektedir.

2.4.5. Borsa Üyelik Belgesi

Kurul'dan yetki belgesi alan aracı kuruluşlardan borsada işlem yapacak olanlar, ilgili borsa veya borsalara “Borsa Üyelik Belgesi” almak üzere başvurmak zorundadırlar (Tanör, 1999: 297).

Aracı kurumların borsaya üye olabilmesi için bazı şartlar gerekmektedir. Bunları sıralarsak;

1-) Faaliyet İzni ve Yetki Belgesi Almış Olmak; borsaya üye olabilmek için aracı kurumlar önce Kurul'dan aracılık için faaliyet izni ve yetki belgesi almak zorundadırlar.

2-) Borsa Üyelik Teminatı Yatırmak; Aracı Kurumlar Borsa'ya üye olabileceklerinin kendilerine bildirilmesinden itibaren 1 ay içinde ve üyelik belgesi verilmeden önce, Borsa üyelerine, Borsa'ya ve Borsa müşterilerine verebilecekleri zararları karşılamak üzere Borsa adına üyelik teminatı ve faaliyet gösterecekleri her bir piyasa için ilgili yönetmeliklerde belirlenen piyasa teminatlarını yatırmak zorundadırlar (İMKB Yönetmeliği, md. 12).

3-) Üyeliğe Giriş Aidatı; Aracı Kurumlar Borsa'ya üye olacaklarının kendilerine bildirilmesinden itibaren 1 ay içinde ve üyelik belgesi verilmeden önce TCMB İstanbul Şubesi nezdinde Borsa adına açılan özel hesaba bir defaya mahsus olmak üzere İMKB tarafından belirlenen giriş aidatını yatırmak zorundadırlar.

Yukarıda belirtilen şartları yerine getiren aracı kurumlar, bunları yerine getirdiklerini gösteren belgelerle Borsa'ya üyelik için başvururlar. Üyelik başvurusu kabul edilen üyelere "Borsa Üyelik Belgesi" verilir. Borsa Üyelik Belgesi'nde üyenin hangi pazar ve piyasalarda işlem yapmaya yetkili olduğu ve Borsa'ca öngörülen diğer bilgiler yer alır. Borsa Üyelik Belgesi, belgenin verildiği tarihi izleyen en geç 15 gün içinde Ticaret Sicili'ne tescil ettirilerek, Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi ile ülke çapında yayımlanan en az iki gazete ve Borsa tarafından çıkarılan bültenlerde ilân ettirilir (Ünal, 1997: 118).

2.5. Uluslararası Pazarda İşlem Yapacak Aracı Kurumların Faaliyet Koşulları

Aracı Kurumlar, Uluslararası Pazar Alt Piyasalarında işlem yapma yetkisi almak için bir dilekçe ile İMKB Başkanlığı'na başvururlar. Başvurunun uygun görülmesi halinde Faaliyet Ruhsatı alan ve aşağıda belirtilecek olan belgeleri

tamamlayan kuruluşlar işlem yapmaya başlayabilirler. Bu belgeler (İMKB yayınları, 1999: 458–459):

- Faaliyet Ruhsatı Örneği: T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı Serbest Bölgeler Genel Müdürlüğü’nden alınacak “Faaliyet Ruhsatları”nın İMKB Serbest Bölge Müdürlüğü’nden veya noterden onaylı bir örneği,

- Taahhütname: Her bir Piyasa için birer örneği Borsa’dan temin edilecek aracı kuruluşu temsile yetkili kişilerce imzalı “Uluslararası Pazar İşlem Yapma Taahhütnamesi”,

- İmza Sirküleri: Aracı Kurumu temsile yetkili kişilerin imza sirküleri

- Yetki Belgesi

ile birlikte Borsa Başkanlığı’na başvuru yapmaları gerekmektedir. Ayrıca Piyasalarda işlem yapmaya başlayabilmek için aşağıdaki hususlarda yerine getirilmelidir.

- Piyasa’da işlem yapacak üyeler, ilgili Piyasa’da gösterecekleri faaliyet türüne göre Piyasa Genelgelerinde belirtilen “teminatı” yatıracaklardır.

- Piyasa’da işlemler, işlem yetkisi verilen aracı kuruluşların Piyasa eğitimi almış bulunan “temsilcileri” tarafından gerçekleştirilir.

- Aracı Kurumlar Piyasa işlemleri için kullanacakları “telefon ve faks numaralarını” ve Piyasa’da faaliyette bulunacak “yetkili kişileri” Uluslararası Pazar Müdürlüğü’ne bildireceklerdir.

Borsa’nın yapacağı ve yaptıracığı incelemeler sonucunda Yönetim Kurulu uygun gördüğü takdirde, yukarıda belirtilen koşulların yerine getirilmesini takiben aracı kuruluşlara aracı ve/veya piyasa yapıcı olmak üzere yetki verir (İMKB yayınları, 1999: 459). Söz konusu faaliyetlerde bulunacak kuruluşlarda aranacak şartlar Yönetim Kurulu tarafından belirlenir.

2.6. Yurt Dışında Yerleşik Aracı Kurumların Türkiye’de Faaliyet Koşulları

Yurt dışında yerleşik ve ilgili ülkenin yetkili otoritesinden faaliyet izni almış olan aracı kuruluşlar (Tebliğ Seri: V, No: 46, md.37),

a) Kurul’dan ve yurt içinde işlem yapacağı borsadan izin almak kaydıyla Kurul’un uygun göreceği pazar ve piyasalarda uzaktan erişim yoluyla yalnızca yurt dışında yerleşik müşterilerine hizmet vermek üzere,

b) Kurul’un onayıyla yapılmış olan anlaşmalar çerçevesinde oluşturulan piyasalarda,

işlem yapabilirler.

Bu başvurular, ilgili ülkenin yetkili otoritesi ile Kurul arasında yeterli bilgi akışı ve ülke mevzuatları arasında uyum olup olmadığı hususları ve mütakabiliyet esasları çerçevesinde değerlendirilir.

Yurt dışında yerleşik kuruluşların, internet de dahil, her türlü elektronik bilgi iletişim aracı, ortamı ve benzeri araçlar üzerinden, Türkiye’de yerleşik yatırımcılara yönelik olarak bu Tebliğ’in 4 üncü maddesinde sayılan (aracı kurumların sermaye piyasası faaliyetleri) faaliyetlerde bulunmaları halinde Kurul’dan izin alınması zorunludur.

Faaliyetlerin Türkiye’de yerleşik yatırımcılara yönelik olduğunun tespitine ilişkin kıstaslar Kurul’ca belirlenir.

2.7. Aracı Kurumların Sermaye Piyasası Faaliyetleri

Aracı Kurumların sermaye piyasası faaliyetleri Sermaye Piyasası Kanunu 30. maddede düzenlenmiştir. Bu maddeye göre aracı kurumların Sermaye Piyasası Kanunu kapsamına giren sermaye piyasası faaliyetleri;

a) Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık,

b) Daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımı,

c) Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövize dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil türev araçların dayandığı kategoriler itibarıyla ayrı ayrı veya bütün olarak türev araçların alım satımına aracılık,

d) Sermaye piyasası araçlarının geri alım veya satım taahhüdüyle alım satımı (repo-ters repo),

e) Yatırım danışmanlığı,

f) Portföy işletmeciliği veya yöneticiliği,

g) Diğer sermaye piyasası kurumlarının faaliyetleridir.

Aracı Kurumlar yukarıda sayılı faaliyetleri, her bir faaliyet için ilgili tebliğlerde belirlenen esaslar çerçevesinde Kurul'dan yetki belgesi almak suretiyle yapabilirler (Küçüksözen, 1999: 137). Faaliyet ve aracılık türleri itibarıyla başvuru ve izin esasları Kurul'ca düzenlenir. Sermaye piyasası kurumlarına bir veya birden fazla faaliyet ve aracılık türü için Kurul'ca izin verilebilir. 30'uncu maddenin birinci fıkrasının (a) ve (b) bentlerinde sayılan sermaye piyasası faaliyetleri münhasıran aracı kuruluşlarca yürütülür (Sermaye Piyasası Kanunu, md.31, f.1).

Aracı kuruluşların aracılık faaliyetlerine ilişkin esaslar Kurul tarafından düzenlenir. Kurul, her bir aracılık faaliyetinin ayrı kuruluşlar tarafından yapılmasına ilişkin düzenlemeler yapmaya yetkilidir. Aracı kuruluşlar, Kurul'ca belirlenecek esaslar dahilinde, izin almak şartıyla, diğer sermaye piyasası faaliyetlerinde de bulunabilirler (Kayar, 2002: 143). Aracı kurumların yetki ve izin belgeleri aşağıda gösterilmiştir.

Tablo 2.3. Yetki ve İzin Belgelerine Göre Aracı Kurumlar

Yetki ve İzin Belgelerine Göre Aracı Kurumlar			
	2009	2010	2011/9
Alım Satım Aracılık	103	103	102
Halka Arza Aracılık	54	53	56
Türev Araçların Alım Satımına Aracılık	71	79	81
Repo/Ters Repo İşlemleri	56	54	53
Portföy Yönetimi	48	49	48
Yatırım Danışmanlığı	57	58	57
Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Menkul Kıymetlerin Ödünç Alma ve Verme İşlemleri	98	99	98

Kaynak: SPK, Aylık İstatistik Bülteni Eylül 2011, Bölüm VI, Liste 2A, 2B.

2.7.1. Halka Arza Aracılık Faaliyetleri

Halka arza aracılık faaliyeti, yeni ihraç edilen veya evvelce ihraç edilmiş olup da ilk defa halka satılan sermaye piyasası araçlarının halka arz yoluyla satışına aracılık yapılmasını ifade eder (Karşlı, 1994: 110).

Aracı Kurumların halka arza aracılık faaliyetinde bulunabilmeleri için gerekli olan asgari özsermaye tutarları 2010 yılında 403.000 TL'dir. Bu tutar Kurul tarafından, 2010 yılı için Maliye Bakanlığı tarafından % 7,7 olarak ilân edilmiş olan yeniden değerlendirme oranının % 20'si oranında arttırılarak 2011 yılı için 409.000 TL olarak belirlenmiştir.

Bu faaliyet müşterilere sermaye piyasası aracının türü ve fiyatı konusunda tavsiyede bulunma, toplama ve dağıtım bilgisini verme, gerekli belgeleri toplama ve yatırımcılara pazarlamaktan ibarettir (Kohn, 2004: 324).

Halka Arz: Sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulmasını; halkın bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesini; hisse senetlerinin borsalar veya teşkilâtlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem görmesini; bu Kanuna göre halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışını ifade eder (Sermaye Piyasası Kanunu, md. 3, c bendi).

İhraç: Bu Kanun'un uygulanmasında ihraç, sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp, halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışıdır (Aktaş, 2005: 124).

Sermaye piyasası araçlarının halka arzının, sermaye piyasası aracını ihraç eden ile aracı kurum arasında yazılı bir "aracılık sözleşmesi"ne bağlanması şarttır. Bu sözleşmede (Karşlı, 1994: 111):

- Satış konusu sermaye piyasası aracı, pay sayısı, miktarı, ihraççı kuruluş hakkında bilgi,
- İlan ve reklâmların kimin tarafından yapılacağı ve sorumluluk esasları,
- Aracılığın türü, satış yöntem ve koşulları, verilecek hizmetlerin kapsamı ve esasları, tarafların hak ve yükümlülükleri ve varsa garantiler,
- Satış süresi, satış fiyatı, satış yerleri, satış bedellerinin ödenmesi ve diğer esaslar, satış bitiminde yapılacak işler,
- Satıştan sonra başka hizmetler de öngörülüyorsa bunların kapsamı,
- Ücret, komisyon ve masraflar, sözleşmenin süresi, tarafları tanıtıcı bilgiler,
- Aracılığın türü ve esasları, konsorsiyum oluşturulacaksa bunun esasları bulunur.

Halka arza aracılık yetki belgesine sahip kuruluşlar (Tanör, 1999: 282);

a) Halka arza aracılık işlemlerini, izahnamede, sirkülerde (duyuruda), ilân ve reklâmlarda, aracılık sözleşmesinde belirlenen esaslar çerçevesinde yürütürler (Güven, 2002: 14).

b) Yapay piyasa yaratılması sonucunu verecek yahut aracılık komisyonu dışında, kendilerine veya üçüncü şahıslara menfaat sağlanmasına imkân tanıyacak tasarruflarda bulunamazlar.

c) Sermaye piyasası araçlarının halka arzı ile ilgili olarak, ilgili mevzuat ile belirlenen yükümlülüklerle aykırı işlem ve faaliyetlerde bulunamazlar.

d) Sermaye piyasası aracının halka arzı ile ilgili olarak, ihraççı ve/veya hissedar hakkında detaylı ve dikkatli inceleme yapma konusunda en iyi gayreti gösterirler.

e) Halka arz fiyatının sermaye piyasası aracının gerçek değerini en doğru şekilde göstermesi yönünde azami özeni gösterirler.

f) Halka arz sürecinde kamuya açıklanmamış bilgilerin kurum dışına ve kurum içinde farklı birimlere geçmesini engellerler.

g) Aracı kurumların halka arza aracılık faaliyetleri esnasında yüklenebilecekleri taahhütlerin tutarı, Kurul'un sermaye yeterliliği düzenlemeleri uyarınca belirlenecek sınırı aşamaz.

Halka arza aracılık, en iyi gayret aracılığı ve aracılık yüklenimi şeklinde yapılabilir.

En iyi gayret aracılığı (Best Effort); Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının, izahnamede gösterilen satış süresi içinde satılmasını, satılamayan kısmın ise satışı yapana iadesini veya bunları daha önce satın almayı taahhüt etmiş üçüncü kişilere satılmasını ifade eder (Rodoplu, 2001: 230).

Burada aracının risk üstlenme fonksiyonu hiç görülmez. Bu yöntemin aracı kurumlarca tercih edilmesinde iki önemli etken vardır. Bunlardan birincisi aracı kurumun malî yapı itibarıyla güçlü olmamasıdır. Aracı kurum yüklenim sözleşmesi akdederek, satış süresi sonunda satılmayan menkul kıymetlerin satın alınması riskini taşıyamayacaktır. İkinci önemli etken ise, ihraç eden ortaklığın küçük ve tanınmamış olmasıdır (Manavgat, 1992: 65).

Aracılık Yüklenimi (Underwriting); ise, Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının,

a) Halka arz yoluyla satılmasının ve satılamayan kısmının tamamının bedeli satış süresi sonunda tam ve nakden ödenerek satın alınmasının (Bakiyeyi Yüklenim),

b) Bedeli, satışın başlamasından önce tam ve nakden ödenmek suretiyle tamamının satın alınarak halka satılmasının (Tümünü Yüklenim),

c) Halka arz yoluyla satılmasının ve satılamayan kısmının bir kısmının bedeli satış süresi sonunda tam ve nakden ödenerek satın alınmasının (Kısmen Bakiyeyi Yüklenim) veya bedeli, satışın başlamasından önce tam ve nakden ödenmek suretiyle bir kısmının satın alınarak halka satılmasının (Kısmen Tümünü Yüklenim),

satışını yapana karşı taahhüt edilmesidir (Tebliğ Seri: V, No: 46, md. 38, f.4).

“Bakiyeyi Yüklenim”, tam aracılık (strict underwriting) kavramlarıyla da açıklanmaktadır. Gerçek anlamda yüklenimi içermesi itibariyle, aracı kurumların sermaye piyasasında risk üstlenen kuruluşlar olarak fonksiyon görmelerini sağlar (Sumer, 2002: 81).

“Tümünü Yüklenim”, kesin bağlantı aracılığı (firm commitment underwriting) kavramlarıyla açıklanmaktadır. Burada aracı kurum, ihraç edilen senetleri satış süresi içinde satın almakta, böylece ortaklığın ihraçtan sağlamayı umduğu finansmanı peşinen karşılamaktadır (İnceoğlu, 2004: 30).

2.7.2. Alım Satım Aracılık Faaliyetleri

Alım satım aracılık, ilgili mevzuata uygun olarak daha önce ihraç edilmiş, Kurul kaydına alınmış bulunan sermaye piyasası araçlarının aracılık sıfatıyla ve ticarî amaçla alım satımını ifade eder. Alım satım işlerine aracılık ikincil piyasada gerçekleşir (Rodoplu, 2001: 231).

İkincil piyasaları ilgilendiren bu tür aracılıkta aracı kurumlar, yatırımcı emirlerine uygun olarak Borsa’da veya Borsa dışında sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık faaliyetinde bulunmaktadırlar (Berzek, 1995: 56).

Sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık faaliyetinde bulunacak aracı kurumların, Kurul’un Seri: V, No: 34 sayılı Tebliği’nin 7’nci maddesi uyarınca bu faaliyet için öngörülen asgari özsermaye yükümlülüğünü yerine getirmiş olmaları zorunludur. Aracı Kurumların alım satım aracılık faaliyetinde bulunabilmeleri için

gerekli olan asgari özsermaye tutarları 2011 yılı için 815.000 TL olarak belirlenmiştir.

Aracı Kurumlar, alım satım aracılığı faaliyetini 3 türlü yürütebilirler. Bunlar:

Başkası Nam ve Hesabına Aracılık; işlem türünde aracı kurum, müşterisiyle yaptığı anlaşma gereğince sermaye piyasası araçlarını alıp satmakta fakat işlemde taraf olmamaktadır. Taraflar, aracı kurumun müşterisiyle, işlemin niteliğine göre alıcı ve satıcıdır (Manavgat, 1992: 66). Bu teknik anlamda **aracılık** yani “broker”lık faaliyetidir. Brokerlar aslında sermaye piyasası araçlarını alıp satmazlar, onların görevi müşterilerinin işlemlerini en uygun fiyatta gerçekleştirmektir (Kidwell, Peterson, Blackwell, 2000: 35). Brokerlar alıcı ve satıcıları bir araya getirirler. Bu faaliyeti görürken belli bir komisyon alırlar.

Kendi Nam ve Hesabına Aracılık; aracı kurumun, senetleri, ihraçta veya ikinci el piyasada satın alması ve daha sonra kendi adına satmasıdır. Elde edilen kâr, alım ile satım arasındaki olumlu farktır. Aracı kurumlar bu faaliyet türünde “dealer” yani pazarlamacı gibi görev yapmaktadırlar. Dealerların temel görevi sermaye piyasası araçları için piyasa oluşturmaktır. Bunun için sermaye piyasası araçları ile ilgili envanter tutarlar. Bunları, alım ve satım fiyatlarını belirlerler. Alım satım arasındaki fark onların kârı olur (Kidwell, Peterson, Blackwell, 2000: 35).

Başkası Hesabına Kendi Namına Aracılık, burada dış ilişkide taraf olarak aracı kurum görülür. Hak ve borçlar önce aracı kuruma geçer, daha sonra iç ilişkiye dayanılarak müşteriye devredilir (Manavgat, 1992: 66).

- Sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık faaliyetinde bulunacak aracı kurumların, sermaye piyasası araçları ile ilgili iş ve işlemlerin yürütülmesini sağlayabilecek, bu faaliyetlere elverişli mekân, teknik donanım ile yeterli sayıda yönetici ve ihtisas personeli ile diğer personeli sağlamış bulunmaları gerekir.

- Aracı kuruluş, alım-satım aracılığı faaliyetine başlamadan önce müşterileri ile yazılı bir sözleşme yapmak ve aralarındaki ilişkiyi genel olarak düzenlemek

zorundadır. Mevzuatta bu sözleşme, “çerçeve sözleşme” olarak adlandırılmış ve bu sözleşmede bulunması gereken asgari hususlar belirtilmiştir (Günel, 1997: 281).

- Aracı kurumlar, çerçeve sözleşmesinde müşterinin verdiği yetkiye bağlı olarak, gün içinde herhangi bir müşteri emrine konu olmayan ve gün sonu itibarıyla alacak bakiye veren müşteri hesaplarındaki nakitleri, yetkili oldukları faaliyetler, işletme politikaları ile müşterinin tercihleri doğrultusunda, muhasebe sistemlerinde hesap bazında izlemek kaydıyla, toplu olarak veya müşteri bazında değerlendirebilirler (Tebliğ Seri: V, No: 46, md. 50, f.1).

- Aracı kurumlar, çerçeve sözleşmesinde, müşterilerinin verdiği yetkiye bağlı olarak müşterileri nam ve hesabına sermaye piyasası araçlarının anapara, faiz, temettü ve benzeri gelirlerinin tahsili, ödenmesi ile yeni pay ve bedelsiz pay alma haklarının ve hisse senetlerinden doğan oy haklarının kullanılması hizmetlerini verebilirler (Tebliğ Seri: V, No: 46, md. 51).

Aracı kurumlar, ilgili çerçeve sözleşmeyi imzaladıktan sonra müşterilerinden sermaye piyasası araçlarının alım satımına ilişkin emirleri kabul edebilirler. Borsada işlem yapmayı gerektiren emirler, ilgili mevzuatta belirlenen esaslar çerçevesinde alınır ve yerine getirilir. Dolayısıyla, aracı kurumlar sözleşme koşullarına ve müşterilerinden gelen talimatlara uygun olarak alım satım aracılık faaliyeti gerçekleştirme borcu altında olup, sözkonusu borcu yerine getirirken, gerekli özeni göstermek ve müşteri menfaatini gözetmekle de yükümlüdürler (Çetin, Töremiş, 2008: 96). Aracı kurumlar borsa dışında yapılacak işlemlerde, müşteri emirlerini, çerçeve sözleşmesinde belirlenen esaslara göre kabul ederler ve “özen borcu” çerçevesinde yerine getirirler (İMKB yayınları, 1999: 43).

“Özen Borcu”, her olayın gerektirdiği ve genel koşullar altında, kendi işlemlerini gerçekleştirirken gösterdikleri varsayılan özenin, müşteri için de gösterilmesi anlamındadır. Mesleki özen, aracının, dikkatli ve basiretli bir başka aracının aynı koşullar altında ayrıntılara vereceği önemi, göstereceği dikkat ve gayreti kapsar (Günel, 1997: 281).

Aracı kurumlar, alım satım aracılık faaliyeti kapsamında müşterilerle sözleşme imzalanması ve hesap açılması kaydıyla, müşterilerinden borsaya iletmek üzere elektronik ortamda emir kabul edebilirler. Aracı kurumlar söz konusu faaliyete başlamadan önce Kurul'a bildirimde bulunmak zorundadırlar.

Borsaya iletmek üzere elektronik ortamda emir kabul edecek olan aracı kurumlar (Tebliğ Seri: V, No: 46, md. 49),

a) Elektronik ortamda aldıkları emirler için yazılı veya sözlü olarak kabul ettikleri diğer emirlerin borsaya iletilmesinde uyulması gereken öncelik kurallarına riayet ederek, elektronik ortamda emir ileten müşterileri ile diğer yollarla emir ileten müşterileri arasında eşitsizliklerin ortaya çıkmasına engel olmakla,

b) Elektronik ortamda aldıkları emirler için Seri: V, No: 6 sayılı Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ'de yer alan yükümlülükleri sağlamakla,

c) Güvenlik, kapasite ve yedekleme açısından yeterli bilgisayar ağını kurmak ve alternatif iletişim yöntemleri sağlamakla,

d) Elektronik ortamda kabul edilen emirlerin izlenmesi, borsaya iletilmesi, bu emirlere ilişkin kayıtların tutulması ve müşterilerle iletişimin sağlanması için yeterli sayıda personel istihdam etmekle,

yükümlüdürler.

Bu tür işlem yapacak kurumların ilgili internet sayfasında,

a) Emir iletimi, işlemlerin gerçekleştirilmesi ve tasfiyesinin nasıl yapılacağına,

b) Elektronik ortamda kabul edilen emirlerin durumunun müşteri tarafından elektronik ortamda takibi ve müşteriye elektronik ortamda yapılacak bildirim esaslarına,

c) Sermaye piyasası araçları, borsa ve piyasa bilgilerine,

d) Kullanılan bilgisayar ağı ve şifreleme sisteminin olası risklerine ve güvenliğine,

e) Olası risklere karşı hazırlanan “beklenmedik durum planları”nın içeriğine,
f) Bilgisayar ağında meydana gelebilecek sorunlar karşısında kullanılacak alternatif iletişim yöntemlerine,

g) Bu işlemlerde “sayfada verilen bilgilerin genel nitelikte olduğuna ve müşterilerin alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilginin sayfada olmayabileceğine” ilişkin bir açıklamaya,

yer vermeleri zorunludur. Elektronik ortamda alınan emirler genel hükümler açısından sözlü emir niteliğindedir.

Aracı Kurumların son üç yılda elektronik ortamda yapmış oldukları işlemlere bakarsak;

Tablo 2.4. Aracı Kurumların Karşılaştırmalı İnternet İşlemleri

İnternet İşlemleri			
	2009	2010	2011/09
Aracı Kurum Sayısı	64	65	64
Hisse Senedi			
İşlem Yapan Yatırımcı Sayısı	262.969	297.486	354.443
Gerçekleşen İşlem Sayısı	30.997.052	39.954.020	42.177.261
Gerçekleşen Hacim (milyon TL)	137.566	254.695	273.334
SGMK Kesin Alım-Satım			
İşlem Yapan Yatırımcı Sayısı	409	240	141
Gerçekleşen İşlem Sayısı	2.503	1.540	775
Gerçekleşen Hacim (milyon TL)	18	25	12
Vadeli İşlem ve Opsiyon			
İşlem Yapan Yatırımcı Sayısı	7.611	7.134	6.442
Gerçekleşen İşlem Sayısı	5.810.525	4.706.324	5.242.829
Gerçekleşen Hacim (milyon TL)	151.508	253.320	214.360
Varant			
İşlem Yapan Yatırımcı Sayısı	-	457	3.713
Gerçekleşen İşlem Sayısı	-	31.435	854.735
Gerçekleşen Hacim (milyon TL)	-	97	1.447

Kaynak: TSPAKB, Aracı Kurumlar Faaliyet Verileri 2011/09, s. 18

Tablo 2.5. Aracı Kurumların Karşılaştırmalı Çağrı Merkezi İşlemleri

Çağrı Merkezi İşlemleri			
	2009	2010	2011/09
Aracı Kurum Sayısı	13	13	13
Hisse Senedi			
İşlem Yapan Yatırımcı Sayısı	23.053	25.935	21.530
Gerçekleşen İşlem Sayısı	500.049	512.005	410.403
Gerçekleşen Hacim (milyon TL)	4.526	4.966	7.586
SGMK Kesin Alım-Satım			
İşlem Yapan Yatırımcı Sayısı	232	160	83
Gerçekleşen İşlem Sayısı	873	513	266
Gerçekleşen Hacim (milyon TL)	80	64	26
Vadeli İşlem ve Opsiyon			
İşlem Yapan Yatırımcı Sayısı	748	668	488
Gerçekleşen İşlem Sayısı	34.741	32.775	13.331
Gerçekleşen Hacim (milyon TL)	1.927	1.395	539
Varant			
İşlem Yapan Yatırımcı Sayısı	-	30	425
Gerçekleşen İşlem Sayısı	-	638	4.317
Gerçekleşen Hacim (milyon TL)	-	1	8

Kaynak: TSPAKB, Aracı Kurumlar Faaliyet Verileri 2011/09, s. 19

Aracı kurumların, Türk Parasının Kıymetini Koruma Mevzuatı saklı kalmak kaydıyla, yurt dışı piyasalarda menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak yapacakları aracılık faaliyetlerinde aşağıdaki esaslara uymaları zorunludur (İMKB yayınları, 1999: 44):

a) İşlemlerin, ilgili ülke mevzuatına göre faaliyet göstermeye yetkili aracı kuruluşlar vasıtasıyla yürütülmesi durumunda, söz konusu aracı kuruluşlarla yazılı sözleşme yapılması şarttır.

b) Müşterilerle alım satım aracılık çerçeve sözleşmesinin yapılması ve yurt dışı işlemleri ile ilgili olarak bu sözleşmeye, sermaye piyasası aracının ve bedelinin transferi, saklama işlemleri, işlemlerin teyidi, karşılıklı hak ve yükümlülükler gibi özel hususların da konulması zorunludur.

c) Aracı kurumların yurt dışı piyasalarda yapacakları işlemlerle ilgili olarak müşteriler itibarıyla izlemeye yönelik belge, kayıt ve iletişim sistemini kurmaları zorunludur.

2.7.3. Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyeti

Türev araçların alım satımına aracılık faaliyeti, Kanun'un 30'uncu maddesinin birinci fıkrasının (c) bendi uyarınca ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövize dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların aracı sıfatıyla ve ticarî amaçla alım satımını ifade eder.

Aracı kuruluşlara, bu maddenin birinci fıkrasında belirtilen türev araçların dayandığı kategoriler itibarıyla ayrı ayrı, ya da bütün olarak türev araçların alım satımına aracılık yetki belgesi verilebilir.

Bu Tebliğ'in yürürlüğe girmesinden önce "altın ve dövize dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin alım satımına aracılık yetki belgesi" almış olan İstanbul Altın Borsası üyeleri, yalnızca altın ve dövize dayalı türev araçların alım satımına aracılık edilmesi faaliyetinde bulunabilirler. Bu kuruluşların faaliyetleri sırasında, türev araçların alım satımına aracılığa ilişkin olarak bu Tebliğ'de düzenlenen esaslara uymaları zorunludur. Aracı kurum ve bankalar dışındaki İstanbul Altın Borsası üyeleri yalnızca "altın ve dövize dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin alım satımına aracılık yetki belgesi" almak üzere Kurul'a başvuruda bulunabilirler.

Aracı kuruluşların türev araçların alım satımına aracılık faaliyetinde bulunabilmeleri için,

a) Alım satım aracılığı yetki belgesine sahip olmaları,

b) Münhasıran türev araç işlemlerinin denetim ve kontrolünden sorumlu olmak üzere dört yıllık lisans eğitimi veren kurumlardan mezun ve Kurul'ca belirlenen eğitim programlarını başarıyla tamamlamış, türev araçlar ihtisas personelinin bağlı olduğu bir birim yöneticisinin istihdam edilmiş olması,

c) Bünyelerinde dört yıllık lisans eğitimi veren kurumlardan mezun, Kurul'un lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri uyarınca gerekli lisans belgesine sahip ve Kurul'ca belirlenen eğitim programlarını başarıyla tamamlamış, münhasıran ve ayrı

ayrı görevlendirilmek üzere yeter sayıda müşteri temsilcisi ile muhasebe ve operasyon sorumlusunun bulunması,

d) Türev araçların alım satımına aracılık faaliyetinin yürütülmesi için yeterli mekân, teknik donanım ve organizasyonun sağlanmış, hizmet birimlerinin ve iç kontrol sisteminin kurulmuş, personelin buna uygun görev tanımları ile yetki ve sorumluluklarının belirlenmiş, muhasebe kayıt, bilgi ve belge sistemi ile düzenli iş akışı ve haberleşmeyi sağlayacak organizasyon ve teknik donanımın sağlanmış, türev araçlara ilişkin risk ölçüm mekanizmasının oluşturulmuş, günlük türev araçlarla ilgili piyasa fiyatlarını dikkate alarak müşteri bazında oluşan riskleri kontrol edebilecek, gerekli teminatları hesaplayabilecek, ortaya çıkan risklere karşı müşterilerin uyarılmasını sağlayacak bilgisayar sisteminin oluşturulmuş olması, gereklidir.

2.7.4. Portföy Yöneticiliği

Portföy, banka, simsar veya bir aracı kuruluşun kendi elinde tuttuğu, istediği gibi tasarruf ettiği menkul değerler toplamıdır (Türk Dil Kurumu Sözlüğü, 2005: 1620). Portföy, çeşitli menkul kıymetlerden meydana gelen, ağırlıklı olarak hisse senedi, tahviller ve türevlerinden oluşan, belirli bir kişi veya grubun elinde olan finansal nitelikteki kıymetler olarak tanımlanabilir (Ceylan, Korkmaz, 1995: 7). Ayrıca, portföyü işletilmek veya yönetilmek amacıyla çeşitli varlıkların bir araya getirilmesi olarak da tanımlayabiliriz (Karakaş, 2000: 6).

Portföy yöneticiliği; finansal varlıklardan oluşan portföylerin, her bir müşteri adına, müşterilerle yapılacak portföy yönetim sözleşmesi çerçevesinde maddi bir menfaat sağlamak üzere vekil sıfatıyla yönetilmesidir (İMKB yayımları, 1999: 44).

Alım satım aracılık faaliyetinin yürütülmesi sırasında, bu faaliyetin içeriğiyle ilgili olarak süreklilik arz etmeksizin verilen hizmetler portföy yöneticiliği faaliyeti kapsamında değildir. Portföy yöneticiliği faaliyeti portföy yönetimi şirketinin yanı sıra Kurul'dan yetki belgesi alması koşuluyla aracı kurum ve mevduat kabul etmeyen bankalar tarafından da yürütülebilir (Tebliğ Seri: V, No: 59, md. 4).

Aracı kurumların portföy yöneticiliği faaliyetinde bulunabilmeleri için, alım satım aracılığı veya halka arza aracılık faaliyetlerinden birisinde bulunduğu dair yetki belgesi olması gerekir. Portföy Yöneticiliği yetki belgesi almak için Kurul'a başvurduğu zaman Kurul'un belirlemiş olduğu, gerekli olan asgari özsermaye tutarı 2011 yılı için 327.000 TL'dir.

2.7.5. Yatırım Danışmanlığı

Yatırım danışmanlığı; karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin etmek suretiyle, müşterilere sermaye piyasası araçları ile bunları ihraç eden ortaklık ve kuruluşlar hakkında ve sermaye piyasası ile ilgili diğer konularda yönlendirici nitelikte yazılı veya sözlü yorum ve yatırım tavsiyelerinde bulunulması faaliyetidir (İMKB yayımları, 1999: 47).

Aracı kurumların alım satım aracılığı faaliyetlerinin icrası sırasında müşterilerine sermaye piyasası araçları, bunları ihraç eden ortaklık ve kuruluşlar, piyasa eğilimleri hakkında ve sermaye piyasası ile ilgili diğer konularda yazılı veya sözlü yorum ve yatırım tavsiyelerinde bulunması yatırım danışmanlığı kapsamında sayılmaz (Seri: V, No: 55, md.7 b bendi).

Yatırım danışmanlığı faaliyetinde bulunabilmek için, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri ve mevduat kabul etmeyen bankaların Kurul'un aracılık faaliyetleri ve aracı kuruluşlara ilişkin düzenlemelerinde belirtilen esaslar çerçevesinde Kurul'a başvurmaları ve izin almaları gereklidir. Aracı kurumların yatırım danışmanlığına ilişkin yetki belgesi alabilmesi için kurul tarafından belirlenen asgari özsermaye tutarı 2011 yılı için 85.000 TL'dir.

Yetkili kurumlar yatırım danışmanlığı faaliyetinin yürütülmesi sırasında;

a) Müşterilerine gerçek dışı, yanlış, yanıltıcı veya abartılmış bilgilere dayalı tavsiyelerde bulunamazlar,

b) Yatırım tavsiyelerini, güvenilir belge, destekleyici rapor ve analizlere dayandırmak zorundadırlar,

c) Müşterilerinin malî durumunu, yatırım amaçlarını, likidite, getiri ve risk tercihlerini dikkate alarak en uygun yatırım kararını almalarını sağlayacak yönde tavsiyede bulunurlar,

d) Doğrudan veya dolaylı olarak kendileri ile müşterileri arasında bir çıkar çatışması olduğunda, öncelikle müşterisinin menfaatini gözetmekle, müşteriler arasındaki çıkar çatışmalarının önlenememesi halinde ise müşterilerine adil davranmakla yükümlüdürler.

Aracı kurumlar, yatırım danışmanı olarak görevlendirecekleri personelde mesleki yeterliliği aramak ve sağlamak zorundadır. Mesleki yeterlilik, lisans düzeyinde ve sonrasındaki eğitim ve öğretimi ile mesleki deneyimlerin yatırım danışmanlığı yapabilecek düzeyde olmasını ifade eder. Yetkili kurumlar ve yatırım danışmanları, yatırım danışmanlığı faaliyetlerinde bağımsız olmak zorundadırlar. Yatırım danışmanları, çalışmalarında ve karar almada gerekli mesleki özen ve titizliği göstermek zorundadırlar. Yetkili kurumlar ile yatırım danışmanları yetkili kuruma dışarıdan hizmet verenler, işleri dolayısıyla yatırım danışmanlığı faaliyeti hakkında öğrendikleri sırları açıklayamazlar, bu sırları kendilerinin veya üçüncü kişilerin menfaatine kullanamazlar.

2.7.6. Sermaye Piyasası Araçlarının Geri Alım veya Satım Taahhüdü İle Alım Satımı (Repo - Ters Repo İşlemleri)

Aracı kurumların menkul kıymetlerin geri alma taahhüdü ile satım veya geri satma taahhüdü ile alım işlemleri, Seri: V, No: 7 sayılı Kurul tebliğinde düzenlenmiştir. Bu tebliğe göre “repo”, menkul kıymetlerin geri alma taahhüdü ile satımını, “Ters Repo” ise, menkul kıymetlerin geri satma taahhüdü ile alımını, ifade eder. Tebliğin 4. maddesine göre repo ve ters repo işlemlerini, Sermaye Piyasası Kanunu’nun 34’ üncü maddesi uyarınca faaliyet izni almış bankalar ile daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık etmeye yetkili ve Kurul’un sermaye yeterliliğine ilişkin düzenlemeleri uyarınca gerekli asgari özsermaye yükümlülüğünü sağlamış olan aracı kuruluşlar yapabilirler. Kurul’un 2011 yılı için belirlemiş olduğu asgari özsermaye miktarı 409.000 TL’dir.

Repo ve ters repo işlemlerine konu olabilecek menkul kıymetler münhasıran şunlardır (Seri: V, No: 7, md.5):

- a) Devlet tahvilleri,
- b) Hazine bonoları,
- c) Banka bonoları ve banka garantili bonolar,

d) Özelleştirme İdaresi Başkanlığı ve Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na ihraç edilen borçlanma senetleriyle, mahalli idareler ve bunlarla ilgili idare, işletme ve kuruluşların Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca ihraç ettikleri borçlanma senetleri,

e) Varlığa dayalı menkul kıymetler dahil olmak üzere menkul kıymetler borsaları veya teşkilâtlanmış diğer piyasalarda işlem gören veya borsada tescil edilmiş olan borçlanma senetleri.

Repo (repurchase agreement) işlemi, elinde fon fazlası bulunan tasarruf sahibi, yatırımcı, kurumsal yatırımcı ve malî kuruluşların kısa vadeli atıl fonlarını, fon açığı bulunan kuruluşlara belli bir faiz karşılığında kullandırarak değerlendirmek ve böylece gelir sağlamak için yaptıkları bir işlem, yani geri alma taahhüdüyle satış anlaşmasıdır (Karşlı, 1994: 121).

Repo ve ters repo işlemlerini yapan taraflar arasında, işlemlerin genel esaslarını düzenleyen yazılı bir çerçeve anlaşması yapılması, taraflar arasında kararlaştırılan şartlarla işlemin yapılarak menkul kıymet bedelinin çerçeve anlaşmasında belirlenen şekilde ödenmesi gerekmektedir.

2.7.7. Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Menkul Kıymetlerin Ödünç Alma ve Verme İşlemleri

Sermaye piyasası araçlarının kredili alım, açığa satış ve ödünç alma ve verme işlemlerine, sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık yetki belgesine sahip aracı kurumlar Kurul'dan ayrıca izin almaksızın aracılık edebilirler (Seri: V, No: 65, md. 4).

Aracı kurumlar sermaye piyasası araçlarının kredili alımı ve açığa satış işlemlerinde bulunacak gerçek veya tüzel kişiler adına “kredi hesabı” açmak zorundadırlar. Müşterilerin hem sermaye piyasası araçlarının kredili alımı hem de açığa satış işlemlerinin aynı anda olması halinde her iki işlem türü için de ayrı hesap açılır (Seri: V, No: 65, md. 10).

Sermaye piyasası araçlarının kredili alımı, açığa satışı ve ödünç alma ve verme işlemlerinde bulunulabilmesi için aracı kurum ile müşteri arasında işlemin niteliğine göre “sermaye piyasası araçlarının kredili alım işlemi çerçeve sözleşmesi”, “açığa satış işlemi çerçeve sözleşmesi” ve “sermaye piyasası araçları ödünç alma ve verme işlemleri çerçeve sözleşmesi” imzalanması zorunludur. Bu sözleşmelerde yer verilmesi gereken asgari hususlar Kurul’ca belirlenir. Bu sözleşmeler, aracı kurumlarla müşterisi arasındaki ilişkiyi genel olarak düzenleyen, başlangıçta bir kez akdedilen ve münferit işlemlerin esasını oluşturan çerçeve anlaşmalardır (Seri: V, No: 65, md. 11).

Kredili Menkul Kıymet İşlemi; bir aracı kuruluş nezdinde, müşteri adına kredi hesabı açılması koşulu ile müşteri ve aracı kuruluş arasında yapılacak sözleşme hükümleri çerçevesinde kredili olarak menkul kıymet alınmasını ifade eder. Aracı kurumlar, kredili menkul kıymet işlemleri ile sınırlı olmak koşuluyla, bankalardan kredi alma ve kullandırma yetkisine sahip oldukları gibi, kendi kaynaklarını kullanmak suretiyle de müşterilerine kredi verebilirler. Banka tarafından açılan kredi, kredili menkul kıymet işlemlerini gerçekleştirmek amacı dışında kullanılamaz (İMKB yayımları, 1999: 51).

Müşteri sermaye piyasası araçlarının kredili alımı işleminde, başlangıçta asgari % 50 oranında özkaynak yatırmak zorundadır. Başlangıçta yatırılacak özkaynak, açılan kredi ile satın alınan menkul kıymetlerin cari piyasa değeri kadar nakit veya menkul kıymetin peşin olarak yatırılmasını ifade eder. Kredili sermaye piyasası aracı işlemlerinin devamı süresince özkaynak oranının asgari % 35 olması zorunludur. Özkaynak oranı [(İşleme konu kıymetlerin cari piyasa değeri – kredi tutarı) / işleme konu kıymetlerin cari piyasa değeri] formülüyle hesaplanır (Seri: V, No: 65, md. 17, f. 2).

Açığa satış işlemi; sahip olunmayan sermaye piyasası araçlarının satılmasını ya da satışa ilişkin emrin verilmesini ifade eder. Burada amaç elde olmayan ya da olduğu halde teslim edilmek istenmeyen hisse senetlerinin fiyatının düşeceği beklentisiyle satışını ifade eder. Eğer beklentiler doğru çıkarsa alış ve satış fiyatları arasındaki fark kârı oluşturur.

Müşteri tarafından verilen satım emrinin açığa satış olduğunun emrin verilmesi esnasında aracı kuruma yazılı olarak bildirilmesi zorunludur. Müşteri tarafından açığa satış emri olduğu yazılı olarak bildirilen emirlerin alınması veya aracı kurum tarafından bir işlemin açığa satış olduğunun tespit edilmesi yahut aracı kurumun kendi hesabına açığa satış işlemi gerçekleştirecek olması durumunda, aracı kurum emri Borsa'ya iletirken emrin açığa satış emri olduğunu açıkça belirtir eğer belirtmezse bildirilmeyen emirlerden dolayı cezai sorumluluk aracı kuruma aittir (Seri: V, No: 65, md. 28, f. 1).

Ödünç Menkul Kıymet İşlemi; Sermaye piyasası aracı ödünç alma ve verme işlemi, ilgili çerçeve sözleşmede belirlenen esaslar dahilinde, ödünç veren tarafından ödünç alan tarafa, belirli bir dönem için sermaye piyasası araçlarının verilmesi ve aynı cins sermaye piyasası aracının mislen geri alınmasını ifade eder (Seri: V, No: 65, md. 31, f. 1).

Ödünç alınan sermaye piyasası araçlarının ödünç verene tesliminden önce, ihraççı ortaklık tarafından temettü veya faiz ödenmesi durumunda, söz konusu ödemeler ödünç alan tarafından ödünç veren tarafa sermaye piyasası araçları ödünç alma ve verme işlemi çerçeve sözleşmesi hükümleri dahilinde ödenmek zorundadır. Ödünç alan, ödünç aldığı sermaye piyasası araçları karşılığında, ödünç veren tarafa ödünç alınan sermaye piyasası araçlarının cari değerinin % 100'ünden az olmamak kaydıyla, aralarında serbestçe belirlenecek tutarda özkaynak verir (İMKB yayınları, 1999: 53).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

ARACI KURUMLARIN SORUMLULUKLARI

VE DENETİMİ

3.1. Aracı Kurumlara Getirilen Yasal Yükümlülükler

Aracı kurumların iflâs riskinin asgariye indirilmesi ve finansal dayanıklılığının artırılması, düzenleyici otoritenin zorunlu ilgi sahasını teşkil etmektedir. Bu amaçla mevcut Resmî disiplin yapısında aracı kurumlara yönelik olarak asgari bir öz disiplin (dar anlamda risk yönetimi) çerçevesi öngörülmüştür. Söz konusu zorunlu çerçevede; etkili öz disiplin çatısına (muhasabe ve finansal raporlama, iç denetim, iç kontrol sistemi, risk yönetimi ve kurumsal yönetim), sermaye yeterliliğine, teminatlara ve rezervlere yönelik düzenlemeler ön plana çıkmaktadır. Düzenleyici sermaye ve risk yönetimi bağlamında söz konusu yapı içinde sermaye yeterliliği düzenlemesinin önemli olduğu düşünülmektedir (Coşkun, 2010: 162).

Sermaye Piyasası Kurulu, 26.6.1998 tarihli ve 23384 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan, 30.09.1998 tarihinden itibaren de yürürlüğe giren Seri: V, No: 34 sayılı "Aracı Kurumların Sermayelerine ve Sermaye Yeterliliğine İlişkin Esaslar Tebliği" ile aracı kurumlar için bir sermaye yeterliliği kavramı ortaya koymuştur. Genel anlamda bu tebliğ hükümleri itibariyle aracı kurumları bilânçolarının aktifinde likiditesi yüksek olan varlıkları bulundurmaya veya likiditenin düşmesine paralel olarak sermayelerini yükseltmeye yönelten bir nitelik arz etmektedir.

Sermaye yeterliliği hesaplamalarında geçerli olan özsermaye, aracı kurumların değerleme günü itibariyle hazırlamış oldukları bilânçolarında yer alan ve aracı kurumun net aktif toplamının ortaklık tarafından karşılanan kısmını ifade eden tutarların yer aldığı grubu oluşturur (Rodoplu, 2001: 234–235).

Aracı kurumların *sermaye yeterliliği tabanı*, yukarıda açıklanan toplam özsermayelerinden aşağıda sayılan varlık kalemlerinin indirilmesi suretiyle bulunan tutarı ifade eder (İMKB yayımları, 1999: 55):

a) Duran varlıklar;

1) Maddi duran varlıklar (net),

2) Maddi olmayan duran varlıklar (net),

3) Borsalarda ve teşkilâtlanmış diğer piyasalarda işlem görenler hariç olmak üzere, değer düşüklüğü karşılığı ve sermaye taahhütleri düşüldükten sonra kalan finansal duran varlıklar,

4) Diğer duran varlıklar,

b) Müşteri sıfatı ile olsa dahi, personelden, ortaklardan, iştiraklerden, bağlı ortaklıklardan ve sermaye, yönetim ve denetim açısından doğrudan veya dolaylı olarak ilişkili bulunulan kişi ve kurumlardan olan teminatsız alacaklar ile bu kişi ve kurumlar tarafından ihraç edilmiş ve borsalarda ve teşkilâtlanmış diğer piyasalarda işlem görmeyen sermaye piyasası araçları.

Sermaye yeterliliği tebliği hükümleri doğrultusunda, aracı kurumların aşağıdaki yükümlülüklerin tümünü yerine getirmeleri gerekmektedir:

- Asgari özsermaye yükümlülüğü,
- Sermaye yeterliliği tabanı yükümlülüğü,
- Genel borçlanma sınırı,
- Likidite yükümlülüğü.

3.1.1. Asgari Özsermaye

Aracı kurumların özsermayelerini kontrol altına alan bir yükümlülüktür. Bu maddeye göre belirlenen asgari özsermaye tutarları, Malîye Bakanlığı'nca ilân edilen yeniden değerlendirme oranının % 20 sinin altına inmemek kaydıyla her yıl Kurul'ca belirlenir. Aracı kurumlar, belirlenen yeni özsermaye tutarlarını ilgili yılın en geç 6'ncı ayının sonu itibarıyla sağlamak zorundadır.

Ancak bu şekilde hesaplanmış özsermayenin en az % 25'inin ödenmiş veya çıkarılmış sermaye olarak sağlanması zorunludur (İMKB yayınları, 2008: 72).

Aracı kurumlar, herhangi bir risk karşılığı olmasa bile asgari bir tutarda özsermaye bulundurmaları zorundadır. Bu tutar, aracı kurumun sahip olduğu yetki belgeleri dikkate alınarak belirlenmekte, reel değerinin korunması için her yıl yeniden değerlendirme oranının % 20'sinin altına inmemek kaydıyla ve 1999 yılından başlamak üzere, Kurul'ca belirlenen oranlarda artırılması öngörülmektedir.

Özsermaye, bu tebliğe göre değerlendirilmiş malî tablolar dikkate alınarak hesaplanmalıdır. Özsermaye malî tablolarda özsermaye kalemi altında gösterilen tüm kalemleri kapsamaktadır. Ancak dönem karı için vergi karşılığı ayrılması ve bunun özsermayeden düşülmesi gerekmektedir.

Özsermaye için tebliğin ilgili maddesinde belirtilen asgari tutarların sağlanması, özsermayenin yeterli düzeyde olduğu anlamına gelmemelidir. Sermaye yeterliliği tabanı hesaplamalarında daha ayrıntılı olarak görüleceği üzere, sermaye yeterliliği tabanı yükümlülüğünün sağlanabilmesi için bu tutarın en az aktifte bulundurulmuş duran varlıklar kadar artırılması zorunludur. Diğer bir deyişle, asgari özsermaye yükümlülüğü, asgari sermaye yeterliliği tabanı yükümlülüğünün sağlanması amacıyla sözkonusu maddede belirtilen tutarlardan çoğu zaman fazla olmak zorundadır (Seri: V, No:34 sayılı tebliğ'in uygulaması ile ilgili açıklamalar).

3.1.2. Sermaye Yeterliliği Tabanı

Aracı kurumların sermaye yeterliliği tabanları,

- a) Sahip oldukları yetki belgelerine tekabül eden asgari özsermayeleri,
- b) Risk karşılığı,
- c) Değerleme gününden önceki son üç ayda oluşan faaliyet giderleri, kalemlerinin herhangi birinden az olamaz.

Sermaye yeterliliği tabanı, bu tebliğe göre hesaplanan özsermayeden Tebliğ'in 4'üncü maddesinde belirtilen bazı likit olmayan varlıklar ile sermaye çıkışı niteliğindeki kalemlerin indirilmesi suretiyle bulunmaktadır. Bu şekilde bulunan sermaye yeterliliği tabanı tutarının yukarıda sayılan kalemlerin herhangi birinden az olmaması gerekir. Dolayısıyla, aracı kurumun asgari özsermaye tutarından, risk karşılığında, değerlendirme gününden önceki üç aylık faaliyet giderinden hangisi büyükse sözkonusu tutar, aracı kurumun sermaye yeterliliği tabanı yükümlülüğü olmaktadır. Ayrıca son üç aylık faaliyet gideri; sene başından itibaren sözkonusu ayların sonu itibariyle oluşan kümülatif faaliyet giderleri toplamını değil, yalnızca bu aylar içinde oluşan faaliyet giderleri toplamını kapsamaktadır.

Sermaye yeterliliği tabanı hesaplanmasında, özsermayeden belirli kalemlerin indirilmesi gerektiğinden ve sermaye yeterliliği tabanı da asgari özsermayeden az olamayacağından, çoğu zaman sermaye yeterliliği tabanını sağlamak için aracı kurumun özsermayesinin, yetki belgelerine göre sahip olunması gereken asgari özsermaye tutarından daha fazla olması gerekecektir. Konu aşağıda basit bir örnekle anlatılmıştır (Seri: V, No:34 sayılı tebliğin uygulaması ile ilgili açıklamalar).

Aracı kurumun 30.04.1998 tarihi itibariyle bilançosunun aşağıdaki şekilde olduğunu ve aracı kurum için asgari özsermayenin 300 TL olarak belirlendiğini, risk karşılığı olarak 10 TL hesaplandığını ve son üç aylık faaliyet giderlerinin 150 TL olduğunu varsayalım.

ABC Aracı Kurumunun 30/4/1998 Tarihli Bilânçosu			
Aktif	TL	Pasif	TL
Menkul Kıymetler	250	Kısa Vadeli Borçlar	100
Duran Değerler	200	Sermaye	350

Şekil 3.1. Bilânço

Kaynak: Seri: V, No:34 Sayılı Tebliğ'in Uygulaması İle İlgili Açıklamalar

Bu aracı kurumun özsermayesi 350 TL olup, gerekli asgari tutarın üzerindedir. Duran değerlerin tamamının indirildiği varsayımı altında aracı kurumun

sermaye yeterliliği tabanı 150 TL'dir (özsermaye - duran değerler). Son üç aylık faaliyet gideri ve risk karşılığı asgari özsermaye yükümlülüğünden daha az olduğundan, aracı kurumun sermaye yeterliliği tabanının, asgari özsermaye tutarı olan 300 TL kadar olması gerekmektedir. Sermaye yeterliliği tabanı 300 TL'den az olduğundan, sermaye yeterliliği tabanı açığı ortaya çıkmaktadır. Aracı kurumun sermaye yeterliliği tabanı açığını kapatması için, ya aktifte bulunan duran değerleri elden çıkarıp menkul kıymet alması, ya da ilâve sermaye getirmesi gerekmektedir. Bu örnekte aracı kurumun asgari sermaye yeterliliği tabanını sağlayabilmesi için ilave 150 TL sermaye getirmesi ve bunun tamamını menkul kıymetlere yatırması gerekmektedir. Bu durumda aracı kurumun özsermayesi 500 TL'ye yükselmek zorunda kalacaktır. Böylece aracı kurum, asgari özsermaye yükümlülüğünden fazla bir özsermaye bulundurmamak zorunda kalmaktadır.

2000-2001 krizinde, sayıları az ve sektörel etkileri sınırlı olmakla birlikte, bazı aracı kurumlar sermaye yeterliliği taban açığı ve likidite yetersizliği ile karşılaşmış ve sektör büyüklükleri kriz koşullarından olumsuz yönden etkilenmiştir (Bayraktar, 2001: 14-16).

Risk karşılığı, aracı kurumların karşılaşılabilecekleri çeşitli risklerin toplamını TL cinsinden ifade eden bir büyüklüktür. Risk karşılığı, pozisyon riski, karşı taraf riski, yoğunlaşma riski ve döviz kuru riski olarak bu Tebliğ hükümleri çerçevesinde hesaplanan tutarların toplamını ifade eder (İMKB yayınları, 1999: 55).

Pozisyon riski, varlıkların ihraççısından veya bu varlıkların işlem gördüğü piyasalarda oluşan fiyat dalgalanmaları ile alacak ve borçların cari değerlerindeki değişmelerden kaynaklanan riskleri ifade eder. Aracı kurumlar bu risk için Seri: V, No:34 sayılı Tebliğ'in 1 numaralı ekindeki tabloda belirtilen oranlarda karşılık hesaplarlar. Bu oranlar genellikle bilançonun likiditesi yüksek olan kalemleri için düşük, likiditesi yüksek olan kalemleri için ise yüksek tutulmuştur (Rodoplu, 2001: 237).

Karşı taraf riski; karşılığında yeterli teminat bulunmadan borç verilmesi, diğer taahhütlerde bulunulması, varlıkların ödünç, emanet veya teminat olarak tevdi

edilmesi gibi nedenlerle, varlıkların geri alınmasında ortaya çıkan riskleri ifade eder. Sözkonusu varlıkların cari değerinin, teminat olarak karşı taraftan alınan varlıkların cari değerinin pozisyon riski oranında azaltılmış tutarını aşan kısmı teminat açığı olarak hesaplanmıştır. Teminat açığı her bir kişi veya kurum bazında hesaplanır. Aracı kurumların kurucusu veya yöneticisi olduğu yatırım fonları ile ilgili işlemlerde ortaya çıkan teminat açığı için karşı taraf riski hesaplanmaz (İMKB yayınları, 1999: 58).

Yurt içinde ve yurt dışında kurulmuş olan takas kurumları ve merkez bankaları ile yapılan işlemler nedeniyle oluşan teminat açığının % 0'ı, Türkiye'de kurulmuş bankalar, aracı kurumlar, sigorta şirketleri, yatırım fonları ve yatırım ortaklıklarından olan alacaklar nedeniyle oluşan teminat açığının % 5'i, diğer tüm kişi ve kurumlar için ise % 100'ü karşı taraf riski olarak dikkate alınır.

Yoğunlaşma riski; aracı kurumun belirli bir varlık veya yükümlülüğünün, sermaye yeterliliği tabanının önemli bir oranını oluşturması halindeki riski ifade eder. Bir ihraççıya ait sermaye piyasası araçlarının veya bir kişi veya kurumdan olan alacak toplamının veya pozisyon riski hesaplanması öngörülen oranların Tebliğ'de belirtilen katları (3 ile 9 arasında değişecek ve ilgili kalemin tutarının sermaye yeterliliği tabanına oranının artmasına bağlı olarak artacak şekilde) kadar ayrıca yoğunlaşma riski için karşılık ayrılır.

Aracı kurumların döviz kuru riski her bir döviz cinsi itibariyle hesaplanacak net açık pozisyonlarının toplamından oluşur. Net açık pozisyon, uzun pozisyonlar (bilânço aktifindeki varlıklar ile uzun pozisyon vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri) ile kısa pozisyonların (bilânço pasifinde yer alan kalemler ile kısa pozisyon vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri) birbirinden mahsup edilmesi sonucu bulunan tutarı ifade eder. Döviz kuru riski hesaplamalarında, sözkonusu net açık uzun ve net açık kısa pozisyon toplamından büyük olanı dikkate alınır. Bu şekilde bulunan toplamın aracı kurumun sermaye yeterliliği tabanının % 2'sini aşması halinde, aşan kısmın % 8'i döviz kuru riski olarak dikkate alınır.

Özsermaye ve sermaye yeterliliği tabanı hesaplamalarında, aşağıda belirtilen varlıklar ve yükümlülükler bu maddede belirtilen şekilde hesaplanan cari değerleri dikkate alınarak değerlendirilir (Seri: V, No:34, md.5):

a) Borsalarda ve teşkilâtlanmış diğer piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçları ve kıymetli madenler:

Geçici olarak iktisap edilen, borsalarda ve teşkilâtlanmış diğer piyasalarda işlem gören borçlanma araçları dahil sermaye piyasası araçları ve kıymetli madenler, değerlendirme gününde ilgili borsalarda oluşan ağırlıklı ortalama fiyatlar veya oranlar üzerinden; gün içinde iki seans uygulanan borsalarda ikinci seansta gerçekleşen ağırlıklı ortalama fiyat veya oranlar üzerinden; borsalarda ve teşkilâtlanmış diğer piyasalarda işlem görmekle birlikte değerlendirme gününde borsalarda alım satıma konu olmayan sermaye piyasası araçları ve kıymetli madenler ise son işlem tarihindeki ağırlıklı ortalama fiyatlar veya oranlar üzerinden,

b) Borsalarda ve teşkilâtlanmış diğer piyasalarda işlem görmeyen uluslararası ticarete konu kıymetli madenler:

Borsalarda ve teşkilâtlanmış diğer piyasalarda işlem görmeyen uluslararası ticarete konu kıymetli madenler, değerlendirme günündeki normal alım satım fiyatları üzerinden,

c) Dövizler: Varsa borsalarda ve teşkilâtlanmış diğer piyasalarda oluşan fiyatlar, bu şekilde oluşan fiyatların bulunmaması halinde ise Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından ilân edilen döviz kurları üzerinden, bu şekilde ilân edilmiş bir kuru bulunmayan yabancı paralar, uluslararası piyasalarda oluşan çapraz kurlar dikkate alınarak,

d) Borsalarda ve teşkilâtlanmış diğer piyasalarda işlem gören vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri:

Borsalarda ve teşkilâtlanmış diğer piyasalarda işlem gören vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri, değerlendirme günündeki uzlaşma fiyatı veya takas kurumunca belirlenen diğer göstergeler esas alınarak; bu şekilde bir fiyat veya göstergenin

bulunmaması halinde, piyasalarda oluşan ağırlıklı ortalama fiyat; böyle bir fiyatın bulunmaması halinde sözkonusu sözleşmelerin en son işlem gördüğü günde oluşan ağırlıklı ortalama veya uzlaşma fiyatı; değerlendirme gününden önceki beş iş günü içinde yukarıda belirtilen şekilde bir fiyatın elde edilememesi halinde rayiç bedel dikkate alınarak; borsalarda ve teşkilâtlanmış diğer piyasalarda işlem görmeyen vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ise Kurul'un muhasebe tebliğlerinde öngörülen tarihi malîyet ilkesi uyarınca,

e) Borsalarda veya teşkilâtlanmış diğer piyasalarda işlem gören veya aktif bir piyasası olan diğer varlıklar ve yükümlülükler:

Yukarıda belirtilenlerin dışında kalmakla beraber, borsalarda veya teşkilâtlanmış diğer piyasalarda işlem gören veya aktif bir piyasası olan diğer varlıklar ve yükümlülükler, değerlendirme gününde ilgili piyasada oluşan ağırlıklı ortalama fiyatlar ve oranlar dikkate alınarak,

f) Alacak ve borçlar:

Vadesi bir aydan daha uzun olup da, yukarıda değerlendirme hükmü getirilmemiş borçlanma araçları dahil tüm alacak ve borçlar, alacağın veya borcun vadesine en yakın vadeye sahip devlet iç borçlanma senetleri için değerlendirme gününde borsalarda ve teşkilâtlanmış diğer piyasalarda oluşan faiz oranlarının ortalaması dikkate alınarak, bileşik faiz esaslarına göre,

Türk Lirası dışındaki bu neviden borç ve alacaklar ise, ilgili ülkenin hazinesi tarafından ihraç edilmiş borçlanma araçları için borsalarda ve teşkilâtlanmış diğer piyasalarda oluşan faiz oranları dikkate alınarak,

değerlemeye tâbi tutulur.

Bu maddede değerlendirme hükmü getirilmemiş varlıklar veya yükümlülükler, Kurul'un muhasebe tebliğlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde değerlemeye tabi tutulur. Sermaye yeterliliği tabanı hesaplamalarında indirilen kalemler, bu Tebliğ'de ve Kurul'un muhasebe tebliğlerinde yer alan hükümler çerçevesinde değerlemeye tabi tutulmayabilir.

3.1.3. Genel Borçlanma Sınırı

Aracı kurumların, aracılık yüklenimi nedeniyle oluşan borçları veya taahhütleri, takas kurumlarına ve müşterilere olan borçları dahil, bilânçoda yer alan tüm kısa ve uzun vadeli borçları toplamı, sermaye yeterliliği tabanlarının 15 katını aşamaz. Borçların tutarının belirlenmesinde, bunların cari değerleri dikkate alınır. Konu bir örnek ile aşağıda incelenmiştir (Seri: V, No:34 sayılı tebliğin uygulaması ile ilgili açıklamalar).

Aracı kurumun 30.04.1998 tarihi itibari ile bilânçosunun aşağıdaki şekilde olduğunu varsayalım. Bilânçonun bu Tebliğ’de yer alan ilkeler uyarınca değerlemeye tabi tutulmuş haliyle hazırlandığını kabul edelim.

ABC Aracı Kurumunun 30/4/1998 Tarihli Bilânçosu			
Aktif	TL	Pasif	TL
Menkul Kıymetler	4.200	Kısa Vadeli Borçlar	4.000
Duran Değerler	300	Sermaye	500
Toplam	4.500	Toplam	4.500

Şekil 3.2. Bilânço

Kaynak: Seri: V, No: 34 Sayılı Tebliğ’in Uygulaması İle İlgili Açıklamalar

Bu aracı kurumun sermaye yeterliliği tabanı 200 TL, toplam borçları ise vergi ve diğer karşılıklar dahil 4.000 TL’dir. Bu aracı kurumun sermaye yeterliliği tabanı yükümlülüğünü karşıladığını ve bunun da 200 TL olduğunu varsayalım. Borçlar, sermaye yeterliliği tabanının 20 katıdır (kısa vadeli borçlar/sermaye yeterliliği tabanı). Tebliğle getirilen 15 kat sınırı aşılmış bulunmaktadır. Bu durumda aracı kurum, menkul kıymetlerinin bir kısmını satıp borçlarını 3.000 TL seviyesine getirmek veya sermaye yeterliliği tabanını 200 TL’nden en az 267 TL seviyesine çıkarmak zorundadır.

3.1.4. Likidite

Likidite yükümlülüğü, aracı kurumların en az kısa vadeli borçları kadar dönen varlık bulundurmasını ifade eder. Bu madde uygulamasında dönen varlıklar, cari değerleri ile dikkate alınır. Ancak, sermaye yeterliliği tabanı hesaplamasında indirilen kalemler ile pozisyon riski veya karşı taraf riski % 100 olarak belirlenen kalemler dönen varlık olarak dikkate alınmaz (Rodoplu, 2001: 239).

3.2. Yükümlülükler Aykırılıklar

Bu Tebliğ'de, aracı kurumların uymaları gereken yükümlülükler yukarıda sıralanmıştır (Seri: V, No: 34 sayılı tebliğin uygulaması ile ilgili açıklamalar).

Bunlara ilâve olarak, asgari özsermayenin belirli bir oranının ödenmiş veya çıkarılmış sermaye olması gibi daha alt yükümlülükler de bulunmaktadır.

Bu yükümlülükler uyulmaması durumunda uygulanacak tedbirler Tebliğ'in 27 ila 30'uncu maddelerinde belirtilmiştir. Bu maddelerde genel olarak, bu Tebliğ ile getirilen yükümlülüklerden uzaklaşıldıkça daha ağır tedbirlerin uygulanması öngörülmüştür. Bu tedbirler aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Tablo 3.1. Yükümlülükler Aykırılık Halinde Uygulanacak Tedbirler

Yükümlülükler Aykırılık Halinde Uygulanacak Tedbirler				
No	Aykırılık	Aykırılığın Sıklığı		
		Yıl içinde ilk kez	Yıl içinde ikinci kez	Yıl içinde üç veya daha fazla
		a	b	c
1	Asgari Sermaye Yeterliliği Tabanı (x)			
2	Asgari Tutarın $\%75 \leq x < \%100$	30 işgünü süre	20 işgünü süre	Faaliyeti geçici süre durdurma -yetki belgesi iptali
3	Asgari Tutarın $\%40 \leq x < \%75$	20 işgünü süre	10 işgünü süre	Faaliyeti geçici süre durdurma -yetki belgesi iptali
4	Asgari Tutarın $x < \%40$	10 işgünü süre	Faaliyeti geçici süre durdurma - yetki belgesi iptali	
5	Borçlar/Sermaye Yeterliliği Tabanı			
6	15 katın $\%30$ 'una kadar aşılması	30 işgünü süre	20 işgünü süre	Faaliyeti geçici süre durdurma -yetki belgesi iptali
7	15 katın $\%30$ ile $\%100$ 'ü arasında aşılması	20 işgünü süre	10 işgünü süre	Faaliyeti geçici süre durdurma -yetki belgesi iptali
8	15 katın $\%100$ 'ü ve üzerinde aşılması	10 işgünü süre	Faaliyeti geçici süre durdurma - yetki belgesi iptali	
9	Likidite oranı (x)			
10	$1 > x \geq 0.8$	30 işgünü süre	20 işgünü süre	Faaliyeti geçici süre durdurma -yetki belgesi iptali
11	$0.8 > x \geq 0.5$	20 işgünü süre	10 işgünü süre	Faaliyeti geçici süre durdurma -yetki belgesi iptali
12	0.5'den daha az	10 işgünü süre	Faaliyeti geçici süre durdurma - yetki belgesi iptali	

Kaynak: Seri: V, No: 34 Sayılı Tebliğ'in Uygulaması İle İlgili Açıklamalar

Bu tabloda belirtilen süreler ve tedbirler, daha da ağırlaştırılabilir. Bunun yanında aynı yükümlülüğün yıl içinde birden fazla ihlal edilmesi durumunda daha ağır olan oran uygulanmaktadır. Böylece, sermaye yeterliliği tabanı bir kez asgari tutarın $\% 90$ 'ına düşen bir aracı kuruma 30 işgünü süre verilir. Söz konusu oran aynı yıl içinde ikinci kez asgari tutarın altına düşer ve asgari tutarın $\% 50$ 'si olarak gerçekleşirse, bu durumda aracı kuruma 2'nci satırın b sütununda öngörülen değil, 3'üncü satırın b sütununda belirtilen on işgünü süre verilir.

3.3. Aracı Kurumların Defter ve Belge Düzeni

Aracı kurumların tutacakları defter, kayıt ve belgeler Sermaye Piyasası Kanunu madde 16'da açıklanmıştır. Bu maddeye göre: İhraççılar ve sermaye piyasası kurumları, konsolide olanlar dahil kamuya açıklanacak veya gerektiğinde Kurul'ca istenecek malî tablo, rapor ve bilgileri tespit olunacak şekil ve esaslara, genel kabul görmüş muhasebe kavram, ilke ve standartlarına uymak suretiyle düzenlemekle yükümlüdürler.

İhraççılar ve sermaye piyasası kurumları düzenleyecekleri malî tablolardan Kurul'ca belirlenenleri daha önce kurulmuş ve bağımsız denetleme kuruluşlarına, bilgilerin doğruluk ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtma ilkesine uygunluğu bakımından inceleyerek bir rapor almak zorundadırlar.

Kurul, halka arzda, kayıtlı sermaye sistemine geçişte, bu Kanun kapsamındaki anonim ortaklık ve sermaye piyasası kurumlarının tasfiyesi, devri, birleşmesi ve nevi değiştirmelerinde bağımsız denetim raporu isteyebilir.

Bağımsız denetleme kuruluşları, denetledikleri malî tablo ve raporlara ilişkin olarak hazırladıkları raporlardaki yanlış ve yanıltıcı bilgi ve kanaatler nedeniyle doğabilecek zararlardan hukuken sorumludurlar.

Kurul'ca düzenlenmesi öngörülen malî tablo ve raporlar ile, bağımsız denetlemeye tabi olunması durumunda bağımsız denetim raporu Kurul'ca belirlenen usul ve esaslar dahilinde Kurul'a gönderilir ve kamuya duyurulur.

Aracı kurumlar 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu, 213 sayılı Vergi Usul Kanunu ve menkul kıymetler borsalarına ilişkin mevzuat hükümleri çerçevesinde, işletmenin ihtiyacına uygun birinci sınıf tacirlerin tutmak zorunda oldukları defter ve kayıtları tutmak, belgeleri düzenlemek ve aracılık faaliyetlerine ilişkin muhasebe kayıt, belge ve işlemlerinde Kurul'ca yapılacak düzenlemelere uymak zorundadırlar (Seri: V, No: 46 md. 62).

Ayrıca, 31.1.1992 tarih ve 21128 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan Seri: V, No: 6 sayılı “Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ”in 3. maddesine göre: Aracı kuruluşlar, aracılık faaliyetlerine ilişkin muhasebe kayıt ve işlemlerine dayanak teşkil etmek üzere, bu Tebliğ’de açıklanan form ve belgeleri eksiksiz olarak düzenlemek, saklamak ve menkul kıymet işlemleri ile ilgili muhasebe kayıtlarını bir gün içinde yasal defterlerine işlemek zorundadırlar.

Aracı kurumlar, şubelerinde yürüttükleri aracılık faaliyeti ile ilgili muhasebe kayıtlarını merkezlerinde veya şubelerinde tutarlar ve muhasebe hesaplarının işleyişinde, Kurulun aracı kurumların hesap planına ilişkin düzenlemelerinde yer alan “Aracı Kurum Hesap Plânı”nı esas alırlar.

3.3.1. Aracı Kurumların Düzenleyecekleri Belgeler

Aracı kurumların, Kurul’un aracılık faaliyetlerine ilişkin düzenlemelerinde belirtilen defter ve belgeler yanında, aşağıdaki belgeleri düzenlenmesi zorunludur (Değişik: Seri: V, No:66 sayılı Tebliğ md. 4):

- a) Nakit Alındı-Ödendi Belgesi,
- b) İşlem Sonuç Formu,
- c) Hesap Ekstresi,
- d) Menkul Kıymet Giriş-Çıkış Fişi,
- e) Müşteri Emri Formu,
- f) Seans Takip Formu,
- g) İşlem Dağıtım Listesi (Menkul Kıymet ve Müşteri İtibariyle).

Aracı kuruluşların sermaye piyasası faaliyetleri dolayısıyla aldıkları ve yaptıkları her türlü yazışma, sözleşme, taahhüt, kefalet, diğer teminat senetleri ve mahkeme ilânları gibi belgeler ile kimlik tespiti amacıyla alınan ya da düzenlenen belgeleri, vekâletnameleri ve müşteri tanıma kuralı çerçevesinde düzenlenen belgeleri düzenli ve tasnif edilmiş bir biçimde saklamaları zorunludur.

Birinci fıkrada yer alan belgelerden müşteri emri formu dışında kalanlar ile ikinci fıkrada belirtilenlerin saklama süresine ilişkin olarak Türk Ticaret Kanunu'nun 68/1 maddesi hükmüne uyulur.

Bu belgelerden müşteri emri formu dışında kalanlar için saklanması gereken süre Ticaret Kanunu'nun 68/1 maddesi hükmüne göre 10 yıldır (İMKB yayınları, 2008: 79). Gerçekleşip gerçekleşmemesine bakılmaksızın müşteri emirlerine ilişkin tüm "Müşteri Emri Formları" ile elektronik ortamda alınan emirlere ilişkin belgeler düzenleme tarihinden itibaren beş yıl süreyle saklanır. Sözlü emirlere ilişkin ses kayıtları emir tarihinden sonra gelen takvim yılı sonuna kadar saklanır. Bunlardan ihtilafı olanların bu süre ile kayıtlı olmaksızın ihtilaf sonuçlanıncaya kadar muhafazası zorunludur (Değişik Seri: V, No: 73 sayılı Tebliğ, md. 1, f.2).

Aracı kuruluşlar, hazırladıkları hesap ekstresini aylık dönemler itibariyle ilgili dönemi izleyen yedi gün içinde müşterilerin adreslerine taahhütlü olarak göndermek zorundadırlar. Ancak, ilgili dönem içinde herhangi bir işlem yapmayan müşteriler ile hesap ekstresi gönderilmemesi hususunda münhasıran sözleşme imzalanan müşterilere anılan belge gönderilmeyebilir. Hesap ekstresinde yer alan bilgilerin belirli süre geçtikten sonra müşteri tarafından kabul edilmiş sayılacağına ilişkin sorumsuzluk kayıtlarına çerçeve sözleşmelerde ve ilgili diğer belgelerde yer verilmez (Değişik Seri: V, No: 73 sayılı Tebliğ, md. 1, f.3).

Aracı kuruluşlar, aracılık faaliyetlerinin yürütülmesi sırasında her müşteri için ayrı bir hesap numarası verir ve bu numara müşteri ile ilgili her türlü işlem ve alt hesaplarda kullanılır. Hesap sahibi müşterilerin çerçeve sözleşmelerinde yer alan adres bilgilerindeki değişikliklerin aracı kuruluşlar tarafından 2 gün içerisinde Takasbank'a bildirilmesi zorunludur. Halka arz işlemleri nedeniyle müşterilere hesap açılması zorunlu değildir.

Müşteri kimliğinin belge ve kayıtlarda yer alması gerekmez, ancak müşteri kimliğinin belge ve kayıtlarda gösterilmesine ilişkin diğer mevzuat hükümleri saklıdır. İstenildiğinde hesap numarası sahibi müşterilerin kimlik bilgileri ve adresi aracı kuruluşça Kurul'a veya Kurul'ca görevlendirilenlere ibraz edilir.

Aracı kuruluşlar, hesap numarası verdikleri müşterilerinin kimlik bilgilerinin doğruluğundan sorumludurlar.

Tutulması zorunlu olan tüm belge ve kayıtlarda, silinemez yazı araçlarının kullanılması, silinti ve kazıntı yapılmaması; düzeltmelerin yanlış kaydın görülmesine engel olmayacak tarzda yapılması, boş satır bırakılmaması zorunludur (Değişik Seri: V, No: 73 sayılı Tebliğ, f.5).

3.3.2. Aracı Kurumların Tutacakları Defterler

Aracı kuruluşların tutmaları gereken defterler şunlardır (İMKB yayınları, 1999: 66):

- 1-) Genel Kurul Toplantı Tutanak Defteri,
- 2-) Yönetim Kurulu Karar Defteri,
- 3-) Ortaklar Pay Defteri,
- 4-) Kasa Defteri,
- 5-) Defter-i Kebir,
- 6-) Yevmiye Defteri,
- 7-) Envanter Defteri,
- 8-) Amortisman – Yeniden Değerleme Defteri,
- 9-) Borsa İşlem Defteri,
- 10-) Gelen – Giden Evrak Defteri.

Bu defterlerin ilk sekizinin Ticaret Kanunu ve Vergi Usul Kanunu gereğince tutulması zorunludur. Borsa işlem defteri, İMKB Yönetmeliği çerçevesinde zorunlu tutulmuştur.

Aracı kuruluşlar, aracılık faaliyetlerine ilişkin muhasebe kayıt ve işlemlerine dayanak teşkil etmek üzere, bu Tebliğ’de açıklanan form ve belgeleri eksiksiz olarak düzenlemek, saklamak ve menkul kıymet işlemleri ile ilgili muhasebe kayıtlarını bir

gün içinde yasal defterlerine işlemek zorundadırlar (Değişik: Seri: V, No: 66 sayılı Tebliğ md. 3, f.1).

3.3.3. Aracı Kurumların Hazırlayacakları Beyanname ve Raporlar

Aracı kurumların hazırlamak zorunda oldukları beyanname ve raporlar şunlardır (İMKB yayınları, 1999: 67–68; Aktaş, 1999: 157):

- 1-) Kurumlar Vergisi Beyannamesi,
- 2-) Gelir Vergisi (Muhtasar) Beyannamesi,
- 3-) BSMV Beyannamesi,
- 4-) Konut Fonu Beyannamesi,
- 5-) SSK Prim Beyannamesi,
- 6-) Tasarruf Teşvik Fonu Beyannamesi,
- 7-) Yıllık Malî Tablolar,
- 8-) Yıllık Faaliyet Raporu ve Denetçi Raporu,
- 9-) Ara Malî Tablolar,
- 10-) Aylık Mizanlar,
- 11-) Aylık İşlem Tabloları.

İlk 6 beyanname Vergi Mevzuatı ve ilgili mevzuat çerçevesinde düzenlenmesi gereken beyannamelerdir.

Yıllık Malî Tablolar; Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca düzenlenmesi ve bağımsız denetime tabi tutulması gereken ayrıntılı bilânço, özet bilânço, ayrıntılı gelir tablosu, özet gelir tablosu, fon akım tablosu, nakit akım tablosu, satışların maliyeti tablosu ve kar dağıtım tablosudur. Ara malî tabloların bağımsız denetime tabi tutulması şart değildir.

Aylık İşlem Tabloları, alım satıma aracılık faaliyeti, saklama hizmeti, Türk parasının kıymetini koruma kanununa ilişkin faaliyetler, devlet tahvili ve hazine

bonosu ihaleleri, halka arz faaliyetleri, repo – ters repo faaliyetleri, portföy yönetimi ve yatırım danışmanlığı işlemleri için her biri ayrı ayrı olmak üzere düzenlenir.

3.3.4. Aracı Kurumların Düzenleyecekleri Malî Tablolar

Sermaye piyasasında, yatırımcıların yatırım kararlarını verirken, ihraççı işletmeyi tanıması, ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının kendisine getireceği hak ve yükümlülükler ile, getirileri bilmesi ulaşılacak istenen bir idealdir. Bu yolda ilerlenebilmesi için şirketler, kendileri ve ihraç ettikleri sermaye piyasası araçları ile ilgili her türlü bilgiyi, ticarî sırlar saklı kalmak şartıyla, Kurul denetiminde halka açıklamalı ve adeta şeffaf bir görüntüye sahip olmalıdır (Nurçipek, 1999: 77).

Yatırımcı çoğunlukla, aracı kurumun, satışına aracılık ettiği senedi ihraç eden ortaklığı iyi analiz ettiğini, güvenilir bulunduğunu düşünmekte ve aracı kurumun ismi, yatırımcı için güvence oluşturmaktadır (Manavgat, 1992: 128). Yatırımcılar, aracı kurumların SPK'na göndermiş oldukları tablolara göre aracı kurum hakkında karar vermektedirler.

Sermayesi Piyasası mevzuatı açısından en önemli unsur malî tablolardır. Aracı kurumların düzenleyecekleri malî tablolar SPK tarafından standart olarak saptanmıştır. Sermaye Piyasası mevzuatına göre aracı kurumlar ayrıntılı bilânço, özet bilânço, ayrıntılı gelir tablosu, özet gelir tablosu, fon akım tablosu, nakit akım tablosu, satışların malîyeti tablosu ve kar dağıtım tablosunu belirlenen formatlar itibariyle düzenlemek zorundadırlar. Söz konusu malî tablolar genel kurul toplantısını izleyen bir ay içerisinde SPK'na gönderilmek zorundadır. Aynı bir aylık süre içinde özet malî tablolar Türkiye çapında yayın yapan en az iki gazete ile Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilân edilmek zorundadır. Malî tablolara birlikte yayımlanan özet denetçi raporu veya bağımsız denetleme raporu özetlerinin yer aldığı gazetelerin birer örneği, ilânı izleyen altı işgünü içerisinde, Kurul'a gönderilir. Denetçi rapor özetleri yerine bağımsız denetleme rapor özetlerinin yayımlandığı durumlarda, denetçi rapor özetlerinin yıllık faaliyet raporları ile birlikte ayrıca Kurul'a gönderilmesi gerekir (İMKB yayımları, 1999: 75).

Yıllık malî tablolar dışında altı aylık dönemi kapsayan ara malî tablolar da düzenlenip, SPK'na gönderilmek zorundadır.

Sermaye piyasasında finansal tablolarla halka açıklanacak bilgilerin, yöneticiler, yatırımcılar, kredi verenler ve diğer finansal bilgi kullanıcılarının ihtiyaçlarına yararlı olabilmesi için, sahip olması gereken bazı özellikler vardır. Bu özellikler (Akdoğan, Tenker, 2007: 38–39);

- Finansal tablolarda yer alan bilgilerin yatırımcılar için ilgili ve önemli olması,
- Bilgilerin objektif, güvenilir ve anlaşılabilir olması,
- Bilgilerin uygun zamanda açıklanması,
- Bilgilerin dönemler arasında karşılaştırma yapabilme imkanı vermesi,
- Bilgilerin firmalar arasında karşılaştırma imkanı verecek şekilde tek düzen içinde olmasıdır.

Ayrıca, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, 26.6.1998 tarihli ve 23384 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan, 30.09.1998 tarihinden itibaren de yürürlüğe giren Seri: V, No: 34 sayılı “Aracı Kurumların Sermayelerine ve Sermaye Yeterliliğine İlişkin Esaslar Tebliği”nin 25. maddesine göre aracı kurumlar:

Risk karşılıklarını gösteren, “Risk Karşılıkları Hesaplama Tablosu”nu; özsermaye ve sermaye yeterliliği tabanı yükümlülüğünü gösteren, “Sermaye Yeterliliği Tabanı Hesaplama Tablosu”nu; likidite oranlarını gösteren “Likidite Oranı Hesaplama Tablosu”nu hazırlarlar.

Aracı kurumlar sözkonusu tabloları, Kurul'ca belirlenen hesaplama periyodunda hazırlamak, öngörülen süre içinde Kurul'a göndermek ve merkezlerinde dosyalamak zorundadır. Sermaye yeterliliği tabanının, özsermayenin veya likidite

yükümlülüğünün bu Tebliğ’de belirtilen asgari tutarların altında kalması, borçlanma oranının bu Tebliğ’de öngörülenden fazla olması durumunda, sözkonusu tablolar yukarıda belirtilen süre beklenmeksizin, derhal Kurul’a iletilir.

Kurul, gerekli görmesi halinde, yükümlülüklerinden bir ya da daha fazlasını karşılayamadığı tespit edilmiş olan aracı kurumlardan, bu Tebliğ uyarınca hesaplanarak Kurul'a bildirilmesi öngörülen tabloları daha sık periyotlarda talep edebilir.

Aracı kurumlar ve portföy yönetim şirketleri, her ay sonu itibariyle Kurul’ca belirlenen hesap detayında hazırlayacakları aylık mizanlarını, aracı kuruluş ve portföy yönetim şirketleri ise, bu Tebliğ’in beş numaralı ekinde yer alan tablolarını, Tebliğ’in Resmî Gazete’de yayımlandığı tarihten sonraki her ayı takip eden beş işgünü içinde Kurul’a gönderirler.

3.4. Aracı Kurumların Reklâm ve İlânları

Aracılık faaliyetleri ile ilgili olarak aracı kurumların verecekleri ilân ve reklâmın tasarruf sahiplerinin yatırım kararlarını doğrudan doğruya etkilemeleri nedeniyle sermaye piyasasında düzeni sağlayabilmek açısından, titizlikle denetlenmeleri gereklidir (Manavgat, 1992: 123).

Aracı kurumların, Sermaye Piyasası Kanunu kapsamına giren faaliyetleri dolayısıyla yapacakları ilân ve reklamlar, Kurul’un ön iznine tabi tutulmuştur. Kurul’ca ilân ve reklam izni verilebilmesi için aracı kurum tarafından ilân ve reklâm örneğinin, bir dilekçe ekinde Kurul’a gönderilmesi ve yetkili kamu makamlarının ilân ve reklamlar konusundaki kısıtlama, yasak ve düzenlemelerine aynen uyulacağına taahhüt edilmiş olması gerekmektedir. (Önal, 1984: 208).

Aracı kurumların aracılık faaliyetleri nedeniyle yapacakları reklâm ve ilân metinlerinin ve içeriğinin aşağıdaki nitelikleri taşıması gerekir (Önal, 1984: 208–209):

- Mesleğin gerektirdiği ciddilikte olması,
- Aşırı giderlere yol açmaması,
- Abartılmış, gerçeğe uymayan ve yanıltıcı bilgi unsurlarını içermemesi,
- Halka sunulan menkul kıymetlerin ve hizmet işlemlerinin gerçek niteliğini; fiyat getiri ve ücretlerini ve menkul kıymet getirilerinin net mi, brüt mü olduğunu açıkça belirtmesi,
- İlân metninde, ilân ve reklâm verilen kuruluşun nominal ve ödenmiş sermayesi ile iş merkezi adresinin, telefon numaralarının, Kurul izninin tarih ve sayısının gösterilmesi gerekir.

Sermaye Piyasası Kanunu reklâmları durdurma ve yasaklama yetkisini Kurul'a vermiştir. İlân ve reklâm metninin uyulması zorunlu olan esaslara aykırı olması halinde ilân ve reklâmı veren veya verdiren gerçek veya tüzel kişinin cezai sorumluluğu olduğu gibi; menkul kıymetlerin güven ve istikrar içinde işlem görmesi ve tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunması amacının gerektirdiği hallerde Kurul bu ilân ve reklâmları durdurabilir ve yasaklayabilir (Ünal, 1999: 113).

Sermaye piyasası faaliyetinde bulunan kuruluşlar sermaye piyasası faaliyetlerine ilişkin olarak yazılı veya basılı araçlarla yapılacak tüm ilân ve reklâmlar ile diğer dokümanların bir örneğini üç yıl süreyle saklamak zorundadırlar (Seri: V, No: 46, md.19).

3.5. İştirak Sınırlamaları

Halka arza aracılık yetki belgesine sahip olanlar dışındaki aracı kurumlar (Kayar, 2002: 153):

- Aksi ilgili mevzuatta belirtilmedikçe, yalnızca banka, aracı kurum, kıymetli maden aracı kurumu, sigorta şirketi, portföy yönetim ve yatırım danışmanlığı şirketleri, yatırım ortaklıkları, özel finans kurumu, finansal kiralama, faktoring ve finansman şirketleri gibi malî kuruluşlar ile,

- Kurul'ca izin verilmesi halinde faaliyet konularıyla doğrudan ilgili şirketlere iştirak amacıyla ortak olabilirler.

Bir şirkette % 10 veya daha fazla paya sahip olunması, şirketlerin yönetim ve denetim kurullarına katılınması, genel kurullarda asaleten oy kullanılması veya iktisap edilen hisse senetlerinin bir yıldan uzun sürede elden çıkarılmaması *iştirak* amacıyla ortaklık kabul edilir (İnan, 2007: 160).

Aracı kurumlar, aksi mevzuatta yer almadıkça, malî kuruluşlar dışındaki şirketlere iştirak amacıyla ortak olamazlar.

Aracı kurumların iştirak yatırımlarında ayacakları sınırlar da şunlardır (Tanör, 1999: 312):

- Bir malî kuruluşa bedelsiz olarak edindikleri hisseler dahil, özsermayelerinin % 15'i oranında iştirak edebilirler. Malî kuruluşlara yapabilecekleri iştirak toplamı ise özsermayelerinin % 50'sini aşamaz.
- Ödenmiş sermayelerinin % 10'undan fazlasına sahip olan ortaklıklara ve yöneticilerinin ayrı ayrı veya birlikte sermayelerinin % 25'inden fazlasına sahip oldukları ortaklıklara iştirak edemezler (İnan, 2007: 160).

3.6. Bildirim

Aracı kurum ve bankaların bildirim yükümlülüklerine ilişkin esaslar Seri: V, No: 46 tebliği md. 18'de ayrıntılarıyla ele alınmıştır.

a) Aracı kurumlar, yardımcı hizmet kadrolarında görev yapan idari personel hariç, tüm personelinin bu Tebliğ'in 9'uncu maddesinin (d) bendinde öngörülen durumlarında herhangi bir değişiklik olması halinde, keyfiyeti 15 gün içinde Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'ne bildirirler.

b) Aracı kurumlar, yardımcı hizmet kadrolarında görev yapan idari personel hariç, tüm personelinin görevden ayrılması, bunların yerine veya mevcutlara ilave yeni kişilerin istihdam edilmesi, görev ve görev yerlerinin değiştirilmesi ve benzeri her türlü değişikliği 15 gün içinde; yeni istihdam edilenleri ise bu Tebliğin 9'uncu maddesinin (d) bendinde sayılan şartları taşıdıklarını gösterir belgeler ve kimlik bilgileri ile birlikte aynı süre içinde Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'ne bildirirler.

Bankalar da ortakları, yönetim kurulu üyeleri ve denetçileri dışında, sermaye piyasası faaliyetlerine ilişkin birimleri ve bu birimlerde görev yapan personelleriyle ilgili olarak bu değişiklikleri aynı süre ve yukarıdaki esaslar dahilinde Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'ne bildirirler.

c) Aracı kurumlar bu Tebliğde ve faaliyet konularına ilişkin olarak ilgili Tebliğlerde öngörülen genel ve özel şartlarla ilgili olarak merkez dışı örgütleri dahil teşkilatlarındaki organizasyon, mekan, belge ve kayıt sistemindeki değişiklikleri meydana geldikleri tarihi izleyen 15 gün içinde Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'ne bildirmek zorundadırlar.

Aracı kurumlar imza yetkililerini gösterir mevcut imza sirkülerlerini ve değişiklik meydana gelmesi halinde güncel imza sirkülerlerini de aynı süre içinde Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'ne gönderirler (İMKB yayınları, 2008: 62).

Aracı Kurum genel müdürünün görevden ayrılması halinde görevden ayrılma nedenleri aynı esaslar dahilinde Kurul'a bildirilir.

d) Aracı kurumlar, aktif varlıkları üzerinde, ipotek dahil olmak üzere her türlü takyidat tesis edilmesi ve aracı kurumlarca başkasının borcunu taahhüt edici işlemlerde bulunulması halinde bu işlemleri tesis edildikleri tarihten itibaren 15 gün içinde Kurul'a yazılı olarak bildirmek zorundadırlar.

e) Aracı kurumlar, ortakları, personeli, müşterileri ve diğer kurumlar aleyhine açtıkları dava ve takipler ile bunların kendileri aleyhine açtıkları dava ve takipleri ve sonuçlarını öğrendikleri tarihi izleyen 15 gün içinde Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'ne bildirmek zorundadırlar.

Bankalar da sermaye piyasası faaliyetleriyle sınırlı olarak bu bent hükmüne tabidirler (Kayar, 2002: 151).

f) Kurul'dan faaliyet izni almış bankaların, merkez birimleri dışında, yetkili oldukları faaliyet konuları kapsamında olmak kaydıyla diğer şubeleri nezdinde veya şubelerinden ayrı olarak bünyelerinde oluşturacakları alt birimler için 15 gün içinde Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'ne bildirimde bulunmaları zorunludur.

g) Aracı kurumların yurt dışındaki merkez dışı örgütlerinin faaliyete geçmelerini takiben ve faaliyetleri süresince, merkez dışı örgütün kendisine veya burada çalışan personele ilişkin olarak ilgili ülkenin yetkili otoritesi tarafından herhangi bir idari, hukuki, ya da cezai müeyyide uygulanması durumunda 15 gün içinde Kurul'a yazılı olarak bilgi verilir.

h) Aracı kurumlar Kurul'ca izin verilmesi gerekmeyen iştiraklerini edindikleri tarihten itibaren 15 gün içinde Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'ne bildirirler.

i) Aracı kurumların Kurul'un bağımsız denetime ilişkin düzenlemeleri kapsamında seçtikleri bağımsız denetim kuruluşu ile yapacakları bağımsız denetim sözleşmeleri aracı kurum tarafından ilgili düzenlemede belirlenen süre dahilinde Kurul'a gönderilmeksizin Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'ne gönderilir (İMKB yayınları, 2008: 62).

3.7. Aracı Kurumların Yapamayacakları İş ve İşlemler

Aracı kurumlarla ilgili Sermaye Piyasası Kanunu hükümleri 1978–1982 dönemi arasında yaşanan bankerlik krizinde görülen olaylara tepki ve mağdur durumda olan yatırımcıyı koruma olduğundan, aracı kurumları sıkı bir denetim altına almış, ağır şartlara ve sorumluluklara tabi tutmuştur. Sermaye Piyasası Kanunu'nun amacı; bir taraftan tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak, diğer taraftan sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını düzenlemek ve denetlemektir (Nurçiçek, 1999: 68).

Kurul'un yayınladığı Seri: V, No: 46 tebliği md. 58 hükümlerine göre aracı kurumların yapamayacağı iş ve işlemler şunlardır:

a) Mevzuatın imkân verdiği haller hariç olmak üzere, aracılık amacıyla alıp sattıkları sermaye piyasası araçlarına ilişkin veya bunlardan bağımsız olarak borçlanmayı temsil eden sermaye piyasası araçları dışında kendi malî taahhütlerini içeren evrak çıkaramazlar. Kendi hisse senetlerini temsil eden depo edilen menkul kıymet sertifikaları ihraç edemezler. Ticarî amaçlı kıymetli madenler, döviz ve gayrimenkul alım satımında bulunamazlar. Kredili menkul kıymet işlemlerine ilişkin mevzuatın imkân verdiği haller hariç olmak üzere ödünç para verme işlemleri yapamazlar.

Mevzuatın olanak tanıdığı hallerde, örneğin kredili menkul kıymet işlemlerinde bulunabilmelerine olanak tanıyan düzenlemelerin varlığı halinde yukarıdaki genel düzenlemenin dışına çıkabilirler (Tanör, 1999: 310).

b) Kurul'dan icrası için izin alınan faaliyetler ve bunlara ilişkin iş ve işlemler dışında hiç bir ticarî, sınaî ve zirai faaliyette bulunamazlar, sermaye piyasası faaliyetlerini yürütebilmek için gerekli olanın üstünde taşınmaz mal edinemezler.

c) Bankalar Kanunu'nda tanımlandığı üzere mevduat toplayamazlar, mevduat toplama sonucunu verebilecek iş ve işlemler yapamazlar.

d) Mevzuatın imkan verdiği haller hariç olmak üzere sermaye piyasası araçlarının, belli bir getiri sağlayacağı yönünde herhangi bir yazılı veya sözlü taahhütte bulunamazlar.

e) Abartılmış, gerçeğe uymayan, müşterilerini veya kamuoyunu yanıltıcı bilgileri içeren herhangi bir ilân ve reklâm ile diğer yazılı ve sözlü açıklamalarda bulunamazlar.

f) Aracı kurumlar sadece, müşterileri tarafından verilen satış emrinin yerine getirilmesi için teslim edilen menkul kıymetlerle, müşterinin alım emri gereği satın alınan menkul kıymetleri, borsa mevzuatında belirlenen satış emrinin geçerlilik süresi ve gerçekleşen alım emrinin tasfiyesi için öngörülen azami süre içinde emanetinde tutabilir. Bu halin dışında, aracı kurum, gerek kendisine gerekse müşterilerine ait menkul kıymetleri yetkili Takas ve Saklama Kuruluşu dışında hiçbir yerde tutamaz.

g) Müşteriye ait sermaye piyasası araçları ve nakit üzerinde hak ve yetkileri olmaksızın kendileri veya üçüncü şahıslar lehine herhangi bir tasarrufta bulunamazlar.

h) Herhangi bir şekilde yanlarında çalıştırdıkları kişilerin, müşteri aracı kurum ilişkisi dışında imkânlarından yararlanmak suretiyle kendi nam ve hesaplarına işlem yapmalarına olanak sağlayamazlar.

i) 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 329'uncu maddesinde müsaade edilen haller hariç olmak üzere, ihraç ettikleri hisse senetlerini, kendi nam ve hesaplarına alıp satamazlar.

j) Fiktif hesap açamazlar, işlemlerini kayıt dışı bırakamazlar ve gerçek mahiyetine uygun düşmeyen kayıtlar tesis edemezler.

k) Aracı kurum yöneticileri ve merkez dışı örgütleri dahil tüm çalışanları müşterilerden hisse senedi alım satım emri verme, ordino ve diğer belgeleri imzalama, nakit ve menkul kıymet yatırma ve çekme, virman işlemi yapma gibi

geniş yetkiler içeren vekâletname olarak müşteri adına işlem yapamazlar. Portföy yöneticiliği faaliyeti bu kapsamın dışındadır.

l) Yatırımcıların hak ve yararlarını zedeleyici, iyi niyet kurallarına aykırı hareket edemez ve işlemlerde bulunamazlar, müşterilerin piyasa hakkında bilgisizlik ya da tecrübesizliklerinden yararlanıp bunların alım-satım kararlarını etkileyerek kendi lehlerine kazanç sağlayamazlar ve herhangi bir şekilde gelirlerini artırmak amacıyla müşterilerin gereksiz alım-satım yapmalarına ortam hazırlayamazlar.

m) Ortak, yönetici, ihtisas personeli ile müfettiş ve 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu uyarınca atanan denetçileri işleri dolayısıyla aracı kurum ve müşterileri hakkında öğrendikleri sırları açıklayamazlar ve bu sırları kendilerinin veya üçüncü kişilerin menfaatine kullanamazlar.

Kamuyu aydınlatma amacıyla mevzuat gereği yapılan ilân ve duyurular, adli veya mevzuatla yetkili kılınmış olmak kaydıyla idari her türlü inceleme ve soruşturma halleriyle suç oluşturan durumlara ilişkin bilgilerin ilgililere verilmesi sır kapsamında değildir.

3.8. Aracı Kurumların Denetimi

Denetim, iktisadi faaliyet ve olaylarla ilgili iddiaların önceden saptanmış ölçütlere uygunluk derecesini araştırmak ve sonuçları ilgi duyanlara bildirmek amacıyla tarafsızca kanıt toplayan ve bu kanıtları değerleyen sistematik süreçtir (Güredin, 1997: 5), (Bozkurt, 1998: 17).

Yatırımcılar, yatırım yapacakları ve halka arz edilen menkul kıymetleri güvenilir bir aracı kurum vasıtasıyla almak isterler. Aracı kurumların güvenilirliğinin sağlanabilmesi için sıkı bir denetim altında olmaları gerekir.

Bu Kanun ve diğer kanunların sermaye piyasası ile ilgili hükümlerinin uygulanmasının ve her türlü sermaye piyasası faaliyet ve işlemlerinin denetimi Kurul uzman ve uzman yardımcıları tarafından yapılır (Sermaye Piyasası Kanunu, md. 45, f.1).

3.8.1. İç Denetim

14.07.2003 tarih ve 25168 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan Seri: V, No: 68 sayılı “Aracı kurumlarda uygulanacak iç denetim sistemine ilişkin esaslar hakkında tebliğ” ile aracı kurumların karşılaştıkları risklerin izlenmesini ve kontrolünü sağlamak üzere kuracakları iç denetim sistemlerine ilişkin esas ve usulleri düzenlenmiştir.

Sözkonusu tebliğin 4. maddesine göre, aracı kurumlar, bünyelerinde faaliyetlerinin kapsam ve yapısıyla uyumlu, değişen koşullara cevap verebilecek nitelik, yeterlilik ve etkinlikte iç denetim sistemlerini kurmak, idame ettirmek ve geliştirmek zorundadırlar.

Aracı kurumlar iç denetim için öncelikle iç kontrol sistemi ve teftiş sistemi kurmak zorundadırlar. İç kontrol sistemi; Aracı kurumun merkez dışı örgütleri dahil tüm iş ve işlemlerinin yönetim stratejisi ve politikalarına uygun olarak düzenli, verimli ve etkin bir şekilde mevcut mevzuat ve kurallar çerçevesinde yürütülmesi, hesap ve kayıt düzeninin bütünlüğünün ve güvenilirliğinin, veri sistemindeki bilgilerin zamanında ve doğru bir şekilde elde edilebilirliğinin sağlanması, hata, hile ve usulsüzlüklerin önlenmesi ve tespiti amacıyla aracı kurumda uygulanan organizasyon planı ile bunlara ilişkin tüm esas ve usulleri ifade eder.

İç kontrol sistemi kapsamındaki faaliyetler, yönetim kurulu, aracı kurumun her seviyedeki personeli ile iç denetimden sorumlu elemanlar tarafından yürütülür (Özbilgin, 2010: 225).

Aracı kurumların iç kontrol faaliyetleri, tespit edilen risklerin de izlenmesine olanak verecek şekilde günlük faaliyetlerin ayrılmaz bir parçası olarak düzenlenir ve sürdürülür (Seri: V, No: 68, md. 5).

Etkin bir iç denetim sistemi, aracı kurum faaliyetlerinin tam ve güvenli olarak sürdürülmesine, aracı kurumlara dolayısıyla sermaye piyasalarına olan güveni olumsuz etkileyebilecek beklenmedik risklerin en aza indirilmesine yardımcı

olacaktır. Zira etkin bir iç denetim sistemi, aracı kurum ve müşterileri zarara uğratabilecek işlemlerin çok daha önce fark edilmesine ve böylece olası zararların önlenmesine imkan verecektir (Dağlı, 2002: 21).

Etkin bir iç kontrolün sağlanmasında, tüm personelin kendi görevlerini yazılı prosedürlere uygun olarak yerine getirme yükümlülükleri ile meslek ilkeleriyle bağdaşmayan uygulamalar ve kurum politikalarına aykırı veya yasal olmayan faaliyetler gibi hususları üst düzey yönetime aktarmaları için görev ve yetkileri yazılı olarak tanımlanır ve ilgili personele bildirilir. Prosedürler her düzeyde personelin etkin bir şekilde iç kontrol sistemine iştirakini sağlayacak şekilde oluşturulur.

Teftiş sistemi; Aracı kurumun günlük faaliyetlerinden bağımsız, yönetimin ihtiyaçları ve aracı kurumun yapısına göre mevzuat ve aracı kurum politikalarına uygunluk denetimleri şeklinde müfettişlerce gerçekleştirilen, iç kontrol sisteminin işleyişi başta olmak üzere aracı kurumların tüm faaliyetlerini ve birimlerini kapsayan ve bu alanlara ilişkin değerlendirme yapılmasını sağlayan, değerlendirmelerde kullanılan kanıt ve bulguların raporlama, izleme ve inceleme sonucunda elde edildiği sistematik denetim sürecini ifade eder.

Teftiş faaliyeti, aracı kurumun tüm faaliyetlerini ve birimlerini kapsar. Aracı kurumların bünyelerinde bir teftiş birimi oluşturmaları ve bu birimde münhasıran çalışmak üzere yeter sayıda müfettiş istihdam etmeleri zorunludur. Bankalarla veya özel finans kurumlarıyla acentelik tesisine izin verilen aracı kurumlar acentelerinin sermaye piyasası faaliyetleriyle sınırlı olmak üzere banka veya özel finans kurumlarının teftiş birimlerinden istifade edebilirler.

Teftiş birimi doğrudan yönetim kuruluna bağlı ve sorumlu olarak çalışır. Yönetim kurulu bu birime ilişkin yetkilerini, genel müdür dışında olmak üzere en az iki yönetim kurulu üyesine devredebilir.

Müfettişler aracı kurumun merkez ve merkez dışı örgütlerinin faaliyetlerinin sermaye piyasası mevzuatı ve ilgili mevzuat hükümleri yanında, aracı kurum esas

sözleşmesi ve iç kontrole yönelik yazılı prosedürler çerçevesinde yürütülmesinin kontrol ve denetiminden sorumludur.

Teftiş, aracı kurum içinde tüm varlıkların, hesap ve kayıtların, belgelerin, personelin ve aracı kurumun güvenliğini etkileyebilecek diğer tüm unsurların yerinde incelenmesinin yanı sıra, aracı kurum yapısı ve faaliyetlerinin özelliğine göre merkezden de inceleme ve denetleme faaliyetlerinde bulunulmasını, gerektiğinde soruşturma yapılmasını, ifade alınmasını, savunma istenmesini, belge ve bilgilere el konulmasını, gerekli görülmesi halinde sorumlu personelin inceleme sonuçlandırılıncaya kadar işten uzaklaştırılmasının aracı kurum yönetim kuruluna önerilmesi gibi eylemleri de kapsar.

Müfettişler tarafından yapılan denetim çalışmaları rapora bağlanarak aracı kurum merkezinde saklanır ve yönetim kuruluna sunulur. Düzenlenen raporlar ve bu raporlara esas teşkil eden belgeler düzenlenmelerini izleyen yıldan itibaren en az 5 yıl süreyle veya bu süre içinde hukuki ihtilafa konu olanların, ihtilafın sonuçlanmasına kadar saklanması zorunludur (Seri: V, No: 68, md. 12).

3.8.2. Dış Denetim

Dış denetim ise; Kurul tarafından yapılan ve Malîye Bakanlığı'nın uygun gördüğü kişiler tarafından yapılan kamu denetimini ve bağımsız dış denetleme kuruluşlarınca yapılan denetimi kapsar.

Kamu denetimi, aracı kurumların, her türlü sermaye piyasası faaliyet ve işlemlerinin denetimi Kurul uzman ve uzman yardımcıları tarafından yapılır. Ayrıca, SPK denetçilerinin yanı sıra, malîye müfettişleri, hesap uzmanları ve bankalar yeminli murakıplarının da gerektiğinde denetim yetkisi vardır (Manavgat, 1992: 133).

Kurul'ca görevlendirilen Kurul uzman ve uzman yardımcıları; ihraççılar, sermaye piyasası kurumları, bunların iştirak ve kuruluşları ile diğer gerçek ve tüzel kişilerden bu Kanun ve diğer kanunların sermaye piyasasına ilişkin hükümleriyle

ilgili göreceklere bilgileri istemeye, bunların tüm defter, kayıt ve belgelerini ve sair bilgi ihtiva eden vasıtalarını incelemeye ve bunların örneklerini almaya, işlem ve hesaplarını denetlemeye, ilgililerden yazılı ve sözlü bilgi almaya, gerekli tutanakları düzenlemeye yetkili olup, ilgililer de istenilen bilgi, belge, defter ve sair vasıtaların örneklerini vermek, yazılı ve sözlü bilgi vermek ve tutanakları imzalamakla yükümlüdürler (Sermaye Piyasası Kanunu, md. 45, f.2).

Denetimle görevlendirilen uzmanlar tarafından istenecek defter, evrak, dosya, kayıt ve diğer belgelerin ibraz veya teslim edilmemesi halinde, ihraççılar, sermaye piyasası kurumları, bunların iştirak ve kuruluşları nezdinde arama yapılabilir. Arama, Kurulun gerekçeli bir yazı ile arama kararı vermeye yetkili sulh ceza hakiminden talepte bulunması üzerine, sulh ceza hakiminin istenilen yerlerde arama yapılmasına karar vermesi halinde yapılabilir. Aramada bulunan ve incelenmesine lüzum görülen defterler ve belgeler ayrıntılı bir tutanakla tespit olunur ve yerinde incelemenin mümkün olmadığı hallerde, muhafaza altına alınarak inceleme yapanın çalıştığı yere sevk edilir. Arama sonucunda alınan defter ve belgeler üzerindeki incelemeler en geç üç ay içinde sonuçlandırılarak bir tutanakla sahibine geri verilir (Sermaye Piyasası Kanunu, md. 45, f.4).

Bağımsız dış denetim, ortaklıkların ve yardımcı kuruluşların hesap ve işlemlerinin bağımsız denetleme kuruluşlarınca görevlendirilen yetkili denetleme elemanları tarafından bu kuruluşlar adına, denetleme ilke, esas ve standartlarına göre incelenmesi ve bu inceleme sonuçlarına dayanılarak, düzenlenmiş malî tabloların, 2499 sayılı Kanun çerçevesinde gerçeği yansıtır yansıtmadığının tespiti ve rapora bağlanmasıdır (Seri: X, No: 16, md.2, f.1).

Bu denetleme, mevzuat ve genel kabul görmüş muhasebe esas ve ilkelerine uygunluk yönünden, defter, kayıt ve belgeler üzerinde yapılır. Bunun yanı sıra, ortaklıkla işlemde bulunan gerçek ve tüzel kişiler işbirliğine razı olduklarında bu denetleme, bu kişilerle hesap mutabakatı da sağlanarak yürütülür.

Bağımsız denetim sürekli, sınırlı ve özel denetim şeklinde yapılır (Ünal, 1999: 222):

Sürekli denetim, her yıl yapılan ve gerekli tüm denetim tekniklerini kapsayan denetim şeklinde tanımlanabilir. Sadece 1 ya da bir kaç yıl ile sınırlandırılmaksızın denetim devamlılık arz eder. Bu tip denetim faaliyeti yılsonunda değil, sözleşme tarihinden bağımsız olarak denetim tarihine kadar olan dönem boyunca denetçinin tayin edeceği aralıklarla yapılır (Öztürk, 2005: 33).

Sınırlı denetim, sürekli denetim yaptıran ortaklık ve sermaye piyasası kurumlarınca düzenlenmiş ara malî tabloların, sürekli bağımsız denetimi yapan bağımsız denetim kuruluşu tarafından ağırlıklı olarak bilgi toplama ve analitik inceleme teknikleri kullanılarak sürekli denetim programlarına uyumlu bir şekilde denetlenmesidir.

Özel denetim, sermaye piyasası araçlarının halka arzı için Kurul'a başvuru sırasında veya birleşme, bölünme, devir ve tasfiye durumunda bulunan ortaklıklar ile aynı durumdaki sermaye piyasası kurumlarınca düzenlenmiş malî tabloların denetlenmesidir. Özel denetimde, denetlenecek malî tabloların bağımsız denetim çalışmasının başladığı ay sonu itibariyle hazırlanmış olması esastır.

Denetleme sonucunda hazırlanan raporların bir örneği, bağımsız denetim kuruluşunu temsil ve ilzama yetkili imzasını taşıyan bir yazı ekinde müşterinin yönetim kurulu başkanlığına verilir.

Bağımsız denetim raporunun özeti, Türk Ticaret Kanunu'nun 362'inci maddesi uyarınca, ilgili bulunduğu yıla ilişkin malî tablo ve raporların görüşüleceği genel kurul toplantısından en az on beş gün önce pay sahiplerinin emrine hazır bulundurulur ve genel kurulda okunur. Kurulun ilgili tebliği uyarınca ve süresi içinde ilânı gereken malî tablo ve raporlarla birlikte yayımlanarak kamuya duyurulur. Bağımsız denetim raporunun bir örneği aynı süre içinde müşteri tarafından Kurul'a gönderilir.

Halka arz izni için hazırlatılan özel denetim raporu izahnameyle birlikte yayımlanmak üzere Kurula verilecek başvuru dilekçesine eklenir. Özel denetim rapor

özeti izahnameyle birlikte yayımlanır. Halka arz için yayımlanacak sirkülerde, özel denetim raporunun izahnameyle birlikte yayımlandığı açıklanır.

3.9. Denetim Sonucunda Alınabilecek Önlemler

Yapılan denetimler, aracı kurumun yapısında veya faaliyetlerinde olduğunu gösterirse, denetim veya gözetim organı olan SPK bazı önlemler alabilir. Bunlardan bir bölümü idari önlem niteliğinde iken, tedrici tasfiyenin istenebilmesi malî nitelik taşımaktadır. Bu önlemlerin dışında ortaya çıkacak olasılıklara göre aracı kurumun ve yöneticilerinin cezai sorumluluğuna gidilebilir (Manavgat, 1992: 135).

3.9.1. Malî Durumu Zayıflayan Aracı Kurumlar

Mevzuat ve esas sözleşme hükümlerine aykırı faaliyetleri tespit edilen veya malî durumu zayıflayan aracı kurumlara; verilecek uygun süre içinde, malî durumlarının güçlendirilmesini istemeye; kurum görevlilerinin imza yetkilerini sınırlandırmaya veya kaldırmaya; verilen bu süre içinde, bu kurumlar tarafından gerekli tedbirlerin alınmaması halinde veya malî durumlarının taahhütlerini karşılayamayacak kadar zayıflamış olduğunun tespiti halinde gerekli tedbirleri almaya, herhangi bir süre vermeksizin kurumların faaliyetlerini geçici olarak; durdurmaya veya sürekli olarak durdurarak yetkilerini kaldırmaya; bu tedbirlerden netice alınmadığı takdirde tedrici tasfiyelerine karar vermeye ve tasfiyenin bitmesini takiben gerektiğinde veya tedrici tasfiyeye gitmeksizin doğrudan iflaslarını istemeye Kurul yetkilidir (Seri: V, No: 46, md.63, f.1).

Aracı kurumların taahhütlerinin % 10'undan veya alacaklılarının sayı itibari ile % 10'undan fazlasının münferiden veya toplu olarak ibralaşma yoluyla ya da benzeri bir biçimde azaltarak kısmi ifa için ibraname alınması halinde faaliyetleri sürekli olarak durdurulur ve yetki belgeleri iptal edilir. Şu kadar ki, yukarıdaki oranının altında ibralaşma yapılmış veya benzeri biçimde taahhütlerin azaltılmış olması halinde dahi, aracı kurumun durumu dikkate alınarak Kurul'ca Sermaye Piyasası Kanunu 46. maddenin birinci fıkrasına göre işlem tesis edilebilir (İMKB yayınları, 2008: 70).

3.9.2. Faaliyet Yetki Belgelerinin İptali veya Faaliyetlerinin Geçici Olarak Durdurulması

Kurul, aşağıdaki hallerde, olayın mahiyet ve önemini gözönüne alarak, aracı kuruluşların faaliyetlerini temsil eden yetki belgelerini tamamen veya belirli faaliyet alanları itibarıyla iptal edebilir ya da faaliyetlerini geçici olarak durdurabilir (Seri: V, No: 46, md.64):

a) Kurul’ca gerekli görülen önlemlerin alınmamış olması, mevzuat ve esas sözleşme hükümlerine aykırılıkların tespit edilmesi,

b) Malî durumunun taahhütlerini karşılayamayacak kadar zayıflamış olduğunun tespit edilmesi,

c) Kuruluş, faaliyete geçme, faaliyet izni alınmasına ilişkin olarak öngörülen şartlar ile aracı kurumun ortak ve yöneticilerinin, personelinin acentelerinin, şubelerinin ve irtibat bürolarının Kanun’da ve Kurul düzenlemelerinde sayılan şart ve niteliklerden herhangi birini yerine getirmemesi ya da yitirmesi,

d) Faaliyet izni alındıktan sonra teminatların yükseltilmesi veya tamamlanması gerektiği durumlarda, ilave veya eksik teminatın, bu durumun ortaya çıktığı tarihten itibaren en geç üç ay içinde yatırılmamış olması,

e) Sermaye yeterliliği ile ilgili Kurul düzenlemelerine aykırı durumların ortaya çıkması halinde, gerekli şartların Kurul’ca verilecek süreler içinde yerine getirilmemesi.

İki yıl içinde faaliyetlerinin tamamı iki kez geçici olarak durdurulan aracı kuruma bu tedbir üçüncü defa uygulanmaz, faaliyetleri ile ilgili yetki belgeleri iptal edilir. Yine bu süre içinde, aynı faaliyeti iki kez geçici olarak durdurulan aracı kuruma üçüncü kez aynı müeyyide uygulanmaz, sadece ilgili faaliyet iznini içeren yetki belgesi iptal edilir (Karşlı, 1994: 115).

Kurul’ca yapılacak değerlendirmede, aracı kurumların yetki belgesine bağlı faaliyetlerinden birinde 12 ay süresince herhangi bir iş ve işlem yapılmadığının tespit

edilmesi durumunda veya aracı kurum tarafından bu faaliyetlerinden birinin altı ay veya daha fazla süreyle yürütülmeyeceğinin bildirilmesi halinde de ilgili yetki belgesi iptal edilir. Ancak bu süreler, aracı kurum tarafından haklı bir sebebin ileri sürülmesi halinde Kurul'ca uzatılabilir (Kayar, 2002: 165).

Faaliyete geçtikten sonra Kurul tarafından veya kendi talepleri doğrultusunda yetki belgeleri iptal edilerek faaliyetlerine son verilen aracı kurumlar da keyfiyetin kendilerine bildirildiği tarihten itibaren en geç üç ay içinde esas sözleşmelerindeki ticaret unvanına, amaç ve faaliyet konularına ilişkin hükümleri, sermaye piyasası faaliyetlerini kapsamayacak şekilde değiştirmek ve söz konusu değişikliklerin yayımlandığı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'ni ilânı izleyen 10 gün içinde Kurul'a göndermek zorundadırlar (İMKB yayınları, 2008: 71).

3.9.3. Aracı Kurumların Sona Ermesi ve Tedrici Tasfiyesi

Yetkileri kaldıran aracı kurumların tedrici tasfiyelerine Kurul'ca karar verilebilir. Bu kurumların tasfiye işlemleri Yatırımcıları Koruma Fonu tarafından yürütülür. Tedrici tasfiyenin amacı, aracı kurumların mal varlığını işin niteliğine göre aynen veya nakde çevirmek suretiyle elde edilen bedeli tahsis ederek, Kanun çerçevesinde yaptıkları sermaye piyasası faaliyetleri nedeniyle müşterilerine karşı olan nakit ödeme ve sermaye piyasası araçları teslim yükümlülüklerini tasfiye etmektir. Tedrici tasfiye karar ve işlemlerinde Türk Ticaret Kanunu, İcra ve İflâs Kanunu ve diğer mevzuatın tasfiye ile ilgili hükümleri uygulanmaz. Tedrici tasfiye kararı verildikten sonra, aracı kurumun yasal organlarının görev ve yetkileri, tasfiye sonuçlanıncaya kadar Fon tarafından yerine getirilir (Sermaye Piyasası Kanunu, md. 46/B, f.2)

Aracı kurumun yönettiği, yatırım fonu ve yatırım ortaklığı portföyleri dahil, portföylerin yönetiminin, bir başka kuruluşa devrine Kurul'ca karar verilebilir. Hakkında tedrici tasfiye kararı verilen aracı kurumun ödemeleri durur ve tüm mal varlığı üzerinde, bu karar tarihi itibarıyla sadece Fon tarafından tasarruf edilebilir. Fon, aracı kurumun aktif ve pasifini tespit eder. Aracı kurumun, tasfiye kapsamında yer alan yükümlülüklerinden, nakit borçları, tedrici tasfiye kararının verildiği

tarihteki anapara ve işlemiş faizleri toplamı üzerinden; sermaye piyasası aracı teslim borçları ise, aynen teslimin yapılamayacağı hallerde, varsa teslimde temerrüde düşülen tarihteki, aksi halde tedrici tasfiye kararının verildiği gündeki piyasa değeri itibariyle bulunacak nakit değerleri üzerinden hesaplanır. Aracı kurumun tedrici tasfiye kararının verilmesinden sonra vadesi gelen sözleşmelerinden doğan hak ve borçları da, vadeleri itibariyle belirlenir. Aracı kurumun, vadeli borçlarına vadeden, diğer borçlarına ise tedrici tasfiye tarihinden itibaren 3095 sayılı Kanuni Faiz ve Temerrüt Faizine İlişkin Kanunun 2'nci maddesinin üçüncü fıkrasında öngörülen oranda kanuni temerrüt faizi yürütülür. Mevzuat uyarınca aracı kurum tarafından verilmiş teminatlar da, aktifin hesabında dikkate alınır (Sermaye Piyasası Kanunu, md. 46/B, f.5).

Fon, aracı kurumun tasfiye kapsamında yer alan gerçek hak sahiplerini ve alacak tutarlarını, Kurul'daki kayıtlar, aracı kurumun kayıtları, bu kuruluşun ilgili olduğu diğer Resmî ve özel kurumların kayıtları ile güvenilir bulunan diğer bilgi ve belgelere dayanarak tespit eder. Tedrici tasfiyeye tabi tutulmayan ve haklarında iflas kararı verilen aracı kurumların, sıra cetvelinde yer alan hisse senedi işlemlerinden doğan nakit ve hisse senedi alacaklılarına, Fon'dan, Fon yönetiminin onayı ile bu cetvelde görünen alacak tutarları gözetilerek ödeme yapılır. İlgili mevzuat uyarınca faaliyetleri durdurulan bankaların, hisse senedi işlemlerinden doğan nakit ve hisse senedi alacaklısı gerçek hak sahipleri ve alacak tutarları ise bankanın yönetiminin ilgili mevzuat uyarınca devredildiği kuruluş tarafından tespit edilir ve Fon yönetiminin onayı ile Fon'dan yapılacak ödemelerde esas alınır. Bu fıkra uyarınca yapılacak ödemelerde, tedrici tasfiyeye tabi tutulan aracı kurumların alacaklılarına ödeme yapılma esasları uygulanır.

Tedrici tasfiyenin başlangıcında, öncelikle müşteri saklama hesaplarındaki sermaye piyasası araçları hak sahiplerine dağıtılır. Bu amaçla müşteri hesabına saklanan sermaye piyasası araçları, münferit hesaplar itibariyle karşılaştırılır ve münhasıran bu hesap sahiplerine olan yükümlülüklerin karşılanmasında kullanılır.

Hesabında alacağını karşılamaya yetecek kadar, ya da hiç hisse senedi bulunmayan saklama hesabı sahiplerinin nakit ve hisse senedi alacakları toplamının 7

bin 500 Türk Lirası tasfiye sonucu beklenmeksizin Fon tarafından ödenir. Ancak aynı kurumdan alacaklı görünen ve birlikte hareket ettiklerine Fon yönetimince kanaat getirilenlere, toplamı yukarıdaki tutarı aşmamak kaydıyla alacakları oranında ödeme yapılır. Tedrici tasfiyeye tabi tutulan aracı kurumdan alacaklı görünen ortakları, yönetim kurulu ve denetleme kurulu üyeleri, imzaya yetkili personeli ile bunların eşlerine ve üçüncü derece dahil kan ve sıhrî hısımlarına, fondan avans ödemesi yapılmaz. Bu fıkra uyarınca yapılacak ödemelerin tutarı, her yıl ilân edilen yeniden değerlendirme kat sayısı oranında artırılır.♦

Fon, avans ödemelerini yaptıktan sonra aracı kurumun tedrici tasfiyesine devam eder. Tasfiye bakiyesi, tasfiyenin amacı kapsamında yer alan hak sahiplerinden alacağının tamamı karşılanamayanların alacağının ödenmesinde kullanılır. Ancak, tasfiye bakiyesi bu alacakların tamamının karşılanmasına yetmezse, ödemeler garameten yapılır. Bu alacaklar tamamen karşılandıktan sonra artan kısımdan, öncelikle kamu alacakları ve kalandan Fonun yaptığı avans ve tasfiye giderleri nedeniyle doğan alacağı ödenir. Bakiye, diğer alacaklılara tahsis edilir. Aracı kurumun aktifleri, tasfiyenin amacı kapsamındaki hak sahiplerinin alacaklarını, Fondan yapılan ödemeleri ve tasfiye giderlerini karşılamaya yetmezse, Fon, Kurul'un uygun görüşüyle aracı kurumun iflâsını isteyebilir.

3.10. Aracı Kurumların Cezai Sorumluluğu

Diğer kanunlara göre daha ağır bir cezayı gerektirmediği takdirde (Sermaye Piyasası Kanunu, md. 47):

A-1) Sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek, henüz kamuya açıklanmamış bilgileri kendisine veya üçüncü kişilere menfaat sağlamak amacıyla kullanarak, sermaye piyasasında işlem yapanlar arasındaki fırsat eşitliğini bozacak şekilde mameleki yarar sağlamak veya bir zararı bertaraf etmek içerden öğrenenlerin ticaretidir. Bu fiili işleyen 11'inci madde kapsamındaki ihraççılarla, sermaye piyasası

♦ 21/6/2001 tarihli ve 24439 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan, “**Aracı Kurumların Tedrici Tasfiye Usul ve Esasları Hakkında Yönetmelik**”, md.15

kurumlarının veya bunlara bağı veya bunlara hakim işletmelerin yönetim kurulu başkan ve üyeleri, yöneticileri, denetçileri, diğer personeli ve bunların dışında meslekleri veya görevlerini ifa etmeleri sırasında bilgi sahibi olabilecek durumda olanlarla, bunlarla temasları nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak bilgi sahibi olabilecek durumundaki kişiler,

2) Yapay olarak, sermaye piyasası araçlarının, arz ve talebini etkilemek, aktif bir piyasanın varlığı izlenimini uyandırmak, fiyatlarını aynı seviyede tutmak, arttırmak veya azaltmak amacıyla alım ve satımını yapan gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenler,

3) Sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi veren; haber yayan; yorum yapan, ya da açıklamakla yükümlü oldukları bilgileri açıklamayan gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenler,

4) Sermaye piyasasında izinsiz olarak faaliyette bulunan veya yetki belgeleri iptal olunduğu veya faaliyetleri geçici olarak durdurulduğu halde ticaret unvanlarında, ilân ve reklamlarında sermaye piyasasında faaliyette buldukları intibamı yaratacak kelime veya ibare kullanan veya faaliyetlerine devam eden gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri,

5) Yatırımcı tarafından sermaye piyasası faaliyetleri sebebiyle veya emanetçi sıfatıyla veya idare etmek için veya teminat olarak veyahut her ne nam altında olursa olsun, sermaye piyasası kurumlarına kayden veya fiziken tevdi veya teslim edilen sermaye piyasası araçları, nakit ve diğer her türlü kıymeti kendisinin veya başkasının menfaatine satan veya rehnedenden veya her ne şekilde olursa olsun kullanan, gizleyen yahut inkar eyleyen veyahut bu amaca ulaşmak, ya da bu fiillerini gizlemek için bilgisayar ortamında tutulanlar dahil kayıtları tahvil ve tağyir eden ilgili gerçek kişilerle tüzel kişilerin yetkilileri,

6) Yönetim, denetim veya sermaye bakımından dolaylı veya dolaysız olarak ilişkili bulunduğu diğer bir teşebbüs veya şahısla emsallerine göre bariz şekilde farklı

fiyat, ücret ve bedel uygulamak gibi örtülü işlemlerde bulunarak karını ve/veya mal varlığını azaltan tüzel kişilerin yetkilileri ve bunların fiillerine iştirak edenler,

7) Karşılıksız olarak sermaye piyasası araçlarının geri alım taahhüdü ile satımını yapan ilgili gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri,

İki yıldan beş yıla kadar hapis ve beşbin günden onbin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar.

B-1) Sermaye Piyasası Kanunu'na göre Kurul veya Kurul tarafından görevlendirilenlere istenecek bilgileri vermeyen veya eksik veya gerçeğe aykırı olarak verenlerle; defter ve belgeleri bu görevlilere ibraz etmeyen, saklayan, yok eden veya bunların görevlerini yapmalarını engelleyenler,

2) Defter ve kayıt tutmayanlar,

Bir yıldan üç yıla kadar hapis ve ikibin günden beşbin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar.

Gerçeğe aykırı defter ve kayıt tutan, hesap açan veya bunlarda her türlü muhasebe hilesi yapan, ya da gerçeğe aykırı bağımsız denetleme raporu düzenleyenler ile düzenlenmesini sağlayanlar, Türk Ceza Kanununun belgede sahtecilik suçuna ilişkin hükümlerine göre cezalandırılır.

Bu Kanuna dayanılarak yapılan düzenlemelere, belirlenen standart ve formlara ve Kurulca alınan genel ve özel nitelikteki kararlara aykırı hareket ettiği tespit edilen gerçek kişiler ve tüzel kişilere, gerekçesi belirtilmek suretiyle Kurul tarafından onbeşbin Türk Lirasından yüzbin Türk Lirasına kadar idarî para cezası verilir (Sermaye Piyasası Kanunu, md. 47/A).

İdarî para cezalarının verilmesini gerektiren fiillerin tekrarı halinde, verilen para cezası iki katı, ikinci ve müteakip tekrarlarında üç katı artırılarak uygulanır. Bu cezaların verildiği tarihten itibaren iki yıl içinde idarî para cezası verilmesini gerektiren aynı fiil işlenmediği takdirde önceki cezalar tekrarda esas alınmaz.

Bu Sermaye Piyasası Kanunu kapsamındaki ihraççılarla, sermaye piyasası kurumlarının yönetim kurulu üyeleri, denetçileri, müdür ve diğer personeli ve yatırım fonu temsilcileri ile sorumlularının ortaklığın, kuruluşun veya fonun paraları ve diğer malları ile sermaye piyasası araçları, defter, evrak, dosya, kayıt ve diğer belgeleri üzerinde işledikleri suçların genel hükümlere göre belirlenen cezaları yarı oranında arttırılarak hükmolunur (Sermaye Piyasası Kanunu, md. 48).

Üstte yazan cezalı işlemlerin kapsamına giren suçlardan dolayı soruşturma yapılması, SPK tarafından Cumhuriyet savcılığına yazılı başvuruda bulunulmasına bağlıdır. Bu başvuru ile Kurul aynı zamanda katılan sıfatını kazanır. Bu Kanuna aykırı fiillerin işlendiğine dair bilgi edinen Cumhuriyet savcıları, Kurulu haberdar ederek durumun incelenmesini isteyebilirler. Cumhuriyet savcıları kovuşturmaya yer olmadığına karar verirlerse, Kurul kendisine tebliğ edilecek bu kararlara karşı Ceza Muhakemesi Kanununa göre itiraza yetkilidir (Sermaye Piyasası Kanunu, md. 49).

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

ARACI KURUMLARA YAPILAN ANKET

ÇALIŞMASININ SONUÇLARI

4.1. Araştırmanın Amacı ve Yöntemi

Bu araştırmada Türk Sermaye Piyasası'nda faaliyet gösteren aracı kurumların yapısal özellikleri, karşılaştıkları sorunlar ve bu sorunlara ilişkin çözüm önerilerinin belirlenmesi amaçlanmıştır.

30 Temmuz 1981 yılında 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun yayınlanması ve 26 Aralık 1985 yılında "İstanbul Menkul Kıymetler Borsası"nın açılarak faaliyete başlamasıyla sermaye piyasasında işlem yapan bankalar dışında birden fazla aracı kurum kurulmuştur. Yeni olmasına rağmen aracı kurumların sayısı 1986 yılı sonunda 11 olmuştur. Bu sayı zamanla artış göstermiş ve 2011 yılında 102'ye ulaşmıştır. Bu artışın en büyük sebebi başlangıçta binlerle ifade edilen sermaye piyasasında işlem yapan menkul kıymet yatırımcılarının sayısının günümüzde milyonlara ulaşmasıdır.

Yatırımcılar sermaye piyasasındaki faaliyetlerini aracı kurumlar ve bankalar vasıtasıyla gerçekleştirmektedirler. Bu kadar önemli bir görevi üstlenmiş olan aracı kurumların sorunlarının belirlenmesi ve bu sorunlara çözüm önerileri getirilmesi sermaye piyasasının gelişmesine de katkıda bulunacaktır.

Ayrıca, sermaye piyasasında işlem yapan kişi, kurum ve kuruluşların aracı kurumlarla ilgili bilgi ihtiyaçlarının karşılanmasına katkıda bulunmakta bu çalışmanın amacı olmuştur.

Bu araştırma "anket çalışması" na dayanarak gerçekleştirilmiştir. Yapılan anket çalışmasında, araştırmanın evrenini Türk Sermaye Piyasası'nda faaliyet gösteren aracı kurumlar oluşturmaktadır. Aracı kurumların yaptıkları tüm işlemleri yapabilen ancak aracı kurum sayılmayan bankalar bu araştırmanın kapsamı dışında

bırakılmıştır. 2011 yılı itibariyle TSPAKB'ne üye ve sermaye piyasasında faaliyet gösteren aracı kurum sayısı 102'dir. Bu ana kütlede $D = \% 10$ hata payı ile anket yapılması gereken örneklem sayısı 52 olarak bulunmuştur. Değerlendirmede kolaylık sağlamak ve daha güvenilir bir sonuç elde etmek amacıyla aracı kurumların hepsine internetten e-mail yoluyla anket gönderilmiştir.

İnternette e-mail yoluyla gönderilen anketlerin 56'sına yani $\% 55$ 'ine cevap alınmıştır. Hesaplama çıkan örneklem sayısının 52 olduğu düşünüldüğünde alınan cevapların yeterli olduğu ve sonucu daha da anlamlandırdığı düşünülebilir. Ankette 16 kapalı uçlu, 1 adet açık uçlu olmak üzere toplam 17 soru bulunmaktadır. Oluşturulan anket formuna çalışmamızın ekinde yer verilmiştir.

Aracı kurumların anket formuna verdikleri cevaplar bilgisayara girilerek büyük bir kısmı bilgisayarda değerlendirilmiştir. Bilgilerin değerlendirilmesinde, grafik ve tabloların hazırlanmasında SPSS (Statistical Package For Social Sciences) paket programından yararlanılmıştır.

SPSS özellikle anket ve araştırma formlarından elde edilen verilerin analizinde kullanılan ve yaygın kullanımı olan bir istatistik program paketidir (Özdamar, 1999: 51; aktaran Çakmak, 2007: 55).

Bilgisayarda değerlendirmeye uygun olmayan soruların değerlendirilmesi elle yapılmış ve böylelikle cevapların doğruluk derecesi artırılmıştır.

SPSS programı yardımıyla elde edilen verilerin analizi için tanımlayıcı (frekans, yüzde analizi) ve açıklayıcı (ki-kare testi ve varyans analizi) istatistik yöntemleri kullanılmıştır. Bu yöntemlerin uygulanması sonucu ortaya çıkan sonuçlar tablolar halinde verilmiş ve tablolar için gerekli yorumlar yapılmıştır.

4.2. Frekans ve Yüzde Dağılımları

Ankete katılanların demografik özellikleri ve anket sorularına verdikleri cevapların yüzde dağılımları aşağıdaki frekans tablolarında gösterilmiştir.

Tablo 4.1. Ankete Katılan Aracı Kurumların Demografik Özellikleri

Faaliyet Süresi (Yıl)		
Özellikler	Sayı	Yüzde (%)
0-2	9	16,1
3-5	7	12,5
6-10	12	21,4
11-15	9	16,1
15+	19	33,9
Toplam	56	100,0
Personel Sayısı		
1-10	4	7,1
11-25	15	26,8
26-49	19	33,9
50-100	7	12,5
101+	11	19,6
Toplam	56	100,0
Personelin Ağırlıklı Olarak Eğitim Durumu		
Önlisans	11	19,6
Lisans	45	80,4
Toplam	56	100,0
Personelin Ağırlıklı Olarak Yaş Aralığı		
21-30	13	23,2
31-40	34	60,7
41-50	9	16,1
Toplam	56	100,0
Merkez Dışı Toplam Örgüt Sayısı		
0	21	37,5
1-5	17	30,4
6-10	7	12,5
11-20	2	3,6
21-50	3	5,4
51+	6	10,7
Toplam	56	100,0

Tablo 4.1'e göre, ankete cevap veren 56 aracı kurumun % 33.9'u 15 üzeri yıl ve % 21.4'ü 6-10 yıldır faaliyet göstermektedir.

Aracı kurumların % 33.9'u 26–49 arası, % 26.8'i 11–25 arası ve % 19.6'sı 101 üzeri personel çalıştırmaktadır.

Çalışan personelin ağırlıklı olarak eğitim durumu % 80.4'le lisans mezunlarından oluşmaktadır.

Ankete katılan aracı kurumlardan % 37.5'inin merkez dışı örgütü bulunmamakta ve tüm faaliyetlerini genel merkezlerinden yürütmektedir. % 30.4'ünün ise 1-5 arası merkez dışı örgütü bulunmaktadır.

Tablo 4.2. SPK'nın Yatırımcıları Bilgilendirmesi

SPK'nın Yatırımcıları Tam Zamanında ve Doğru Şekilde Bilgilendirmesi	Sayı	Yüzde (%)
Evet	56	100
Hayır	0	0
Toplam	56	100,0

Tablo 4.2'de görüldüğü üzere ankete katılanlara SPK'nın yatırımcıları tam zamanında ve doğru bir şekilde bilgilendirip bilgilendirmediği sorulmuş ve % 100'ü evet cevabını vermiştir.

Tablo 4.3. Kurtaj (Komisyon) Oranlarının Serbest Bırakılması

Kurtaj (Komisyon) Oranlarının Serbest Bırakılmasını Olumlu Buluyor musunuz?	Sayı	Yüzde (%)
Evet	24	42,9
Hayır	32	57,1
Toplam	56	100,0

Tablo 4.3'e göre, ankete katılanların % 42.9'u aracılık komisyon oranlarının serbest bırakılmasını olumlu bulurken, % 57.1'i oranların serbest bırakılmasından memnun değildir. Hayır diyen aracı kurumlar, banka aracı kurumlarında hisse senedinin cross-cell (çapraz satış) ürünü olduğu ve karlılık ön plânda olmadığı için

avantajlı durumda geldiklerini düşünmektedir. Evet diyenler ise rekabeti artırdığı için olumlu olduğu görüşünü savunmaktadır.

Tablo 4.4. Bankaların Aracılık Faaliyetinde Bulunması

Bankaların Aracılık Faaliyetinde Bulunması Aracı Kurumları Olumsuz Olarak Etkiliyor mu?	Sayı	Yüzde (%)
Evet, olumsuz etkiliyor	46	82,2
Çok fazla olumsuz etkilemiyor	5	8,9
Hayır, olumsuz etkilemiyor	5	8,9
Toplam	56	100,0

Tablo 4.4'e göre, ankete katılanların % 82.2'si bankaların aracılık faaliyetinde bulunmasının aracı kurumları olumsuz olarak etkilediğini, geri kalanlar % 8.9 oranında eşit olarak çok fazla olumsuz etkilemediğini ve olumsuz etkilemediğini düşünüyor.

Tablo 4.5. İMKB'de Faaliyet Gösteren Aracı Kurumlar

İMKB'de Faaliyet Gösteren Aracı Kurumlar Sayı ve Nitelik Olarak Yeterli mi?	Sayı	Yüzde (%)
Evet yeterli	8	14,3
Sayı olarak yeterli, Nitelik olarak yetersiz	48	85,7
Sayı olarak yetersiz, Nitelik olarak yeterli	0	0,0
Hayır, yeterli değil	0	0,0
Toplam	56	100,0

Tablo 4.5'e göre, ankete katılanların % 85.7'si İMKB'de faaliyet gösteren aracı kurumların sayısının yeterli ancak niteliklerinin yetersiz olduğu görüşündedir. %14.3'ü ise her iki açıdan da yeterli olduğunu düşünmektedir.

Tablo 4.6. Sermaye Piyasası'nın Gelişmemesindeki Etkenler

Sermaye Piyasası'nın Gelişmemesindeki Etkenler	En Önemsiz		Önemsiz		Az Önemli		Önemli		En Önemli		Toplam	
	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%
Eğitim Durumu	0	0	1	1,8	10	17,9	19	33,9	26	46,4	56	100
Ekonomik Krizler	0	0	0	0	42	75,0	14	25,0	0	0		
Yüksek Faiz Oran.	0	0	1	1,8	21	37,5	34	60,7	0	0		
Sermaye Piyasasındaki Yapısal Sorunlar	0	0	0	0	8	14,3	23	41,1	25	44,6		
Sermaye Piyasasındaki Ekonomik Sorun.	0	0	0	0	6	10,7	18	32,1	32	57,1		
Etkin Çalışan Aracı Kurum Sayısının Azlığı	22	39,3	19	33,9	15	26,8	0	0	0	0		
Borsada İşlem Gören Hisse Senedi Azlığı	21	37,5	29	51,8	6	10,7	0	0	0	0		

Anketin 10. sorusunda, Türkiye'de sermaye piyasasının gelişmemesindeki 7 etkenin aracı kurumlar açısından önem derecesinin belirlenmesi istenmiştir.

Tablo 4.6'ya göre, ankete katılanların % 46.4'ü bir etken olarak Türkiye'deki eğitim durumunu en önemli ve % 33.9'u önemli olarak sıralandırmıştır.

% 75'i sermaye piyasasının gelişmemesinde ülkemizde yaşanan ekonomik krizlerin etkisini az önemli, % 25'i önemli olarak derecelendirmiştir.

Ankete katılanlar sermaye piyasasındaki yapısal ve ekonomik sorunları sırasıyla % 44.6 ve % 57.1 oranında en önemli, % 41.1 ve % 32.1 oranında önemli olarak derecelendirmişlerdir.

Tabloya göre ankete katılanların % 39.3'ü etkin çalışan aracı kurum sayısının azlığını en önemsiz ve % 33.9'u önemsiz olarak; borsada işlem gören hisse senedi sayısının azlığını ise % 51.8'i önemsiz ve % 37.5'i en önemsiz olarak derecelendirmiştir.

Tablo 4.7. Aracı Kurumların Başarısını Belirleyen Faktörler

Bir Aracı Kurumun Başarısını Belir. Faktörler	En Önemsiz		Önemsiz		Az Önemli		Önemli		En Önemli		Toplam	
	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%
İdeal Organizasyon Sistemi	0	0	0	0	3	5,4	12	21,4	41	73,2	56	100
Müşteri İşlemlerinde Açıklık	0	0	0	0	34	60,7	20	35,7	2	3,6		
Sağlıklı Bilgi Toplama	7	12,5	24	42,9	21	37,5	3	5,4	1	1,8		
Bilgiyi Müşteriye Objektif Olarak Aktarmak	0	0	8	14,3	15	26,8	29	51,8	4	7,1		
Müşteri Emirleri Doğrultusunda Hareket Etmek	10	17,9	18	32,1	18	32,1	10	17,9	0	0		

Anketin 11. sorusunda, bir aracı kurumun başarısını tayin eden faktörlerin önem derecesinin belirlenmesi istenmiştir. Elde edilen sonuçlar Tablo 4.7’de sunulmuştur.

Ankete katılanların % 73.2’si ideal organizasyon sistemini başarıyı belirleyen en önemli faktör olarak görmektedir. % 60.7’si müşteri işlemlerinde açıklığı az önemli olarak ve % 35.7’si önemli olarak görmektedir.

Sağlıklı bilgi toplamayı aracı kurumların % 42.9’u önemsiz, % 37.5’i az önemli olarak derecelendirmiştir.

Bilgiyi müşteriye objektif olarak aktarmak % 51.8’i tarafından önemli olarak görülmektedir. Tümüyle müşteri emirleri doğrultusunda hareket etmek ise % 32.1 oranında eşit olarak önemsiz ve az önemli olarak derecelendirilmiştir.

Tablo 4.8. Yürütülen Fonksiyonların Yoğunluğuna Göre İşlem Hacimleri

Yürütülen Fonksiyonların Yoğunluğuna Göre İşlem Hacimleri	1		2		3	
	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%
Alım Satıma Aracılık	41	73,2	12	21,4	3	5,4
Halka Arza Aracılık			2	3,6		
Yatırım Danışmanlığı					4	7,1
Repo/Ters Repo İşlemleri			4	7,1	4	7,1
Portföy Yönetimi						
Türev Araçların Alım Satımına Aracılık	7	12,5	17	30,4	15	26,8
Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri	8	14,3	21	37,5	21	37,5
Toplam	56	100,0	56	100,0	47	100,0

Anketin 12. sorusunda aracı kurumlardan yürüttükleri 7 adet fonksiyonun yoğunluğuna göre işlem hacimlerini etkileyen, en çok işlem yaptıkları 3'ünü sıralamaları istenmiştir.

Tablo 4.8'e göre ankete katılan aracı kurumların işlem hacimlerini etkileyen birincil olarak en çok yaptıkları işlem % 73.2 ile alım-satıma aracılıktır. İkincil olarak yaptıkları ise kredili menkul kıymet, açığa satış ve ödünç alma ve verme işlemleridir. Üçüncü olarak ise türev araçların alım-satımına aracılıktır.

Ankete katılan 9 aracı kurum üçüncü olarak herhangi bir fonksiyonu işaretlememiştir. Bu araştırıldığında sebep olarak bu 9 aracı kurumun sadece iki adet işlem yapmaya yetki belgesi olduğu görülmüştür.

Tablo 4.9. İşlem Hacimlerinin Artış Dönemleri

İşlem Hacimlerinin Artış Dönemleri	1		2		3	
	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%
Hafta Başında	18	32,1			8	14,3
Hafta Sonunda						
Borsa Endeksi Düşerken	26	46,4	20	35,7	7	12,5
Borsa Endeksi Artarken	6	10,7	25	44,6		
Hisse Senetleri Fiyatları Düşerken	6	10,7	7	12,5	16	28,6
Hisse Senetleri Fiyatları Artarken			4	7,1	4	7,1
Şirketlerin Bilânçoları Açıklandıktan Sonra						
Toplam	56	100,0	56	100,0	35	100,0

Anketin 13. sorusunda, aracı kurumlara işlem hacimlerinin hangi dönemlerde arttığı sorulmuş ve bunlardan üçünü sıralamaları istenmiştir.

Tablo 4.9'a göre, ankete katılanlardan birincil olarak % 46.4'ü borsa endeksi düşerken ve % 32.1'i hafta başında olduğunu belirtmiştir. İkinci olarak, % 44.6'sı borsa endeksi artarken ve % 35.7'si borsa endeksi düşerken olarak işaretlemiştir. Üçüncü olarak ise % 28.6'sı hisse senetleri fiyatları düşerken ve az bir kısmı da hisse senetleri fiyatları artarken olarak belirtmişlerdir.

Tablo 4.10. İşlem Hacimlerini Etkileyen Faktörler

Araç Kurumlarının İşlem Hacimlerini Etkileyen Faktörler	En Önemsiz		Önemsiz		Az Önemli		Önemli		En Önemli		Toplam	
	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%
Faiz Oranları	0	0	0	0	21	37,5	35	62,5	0	0	56	100
Döviz Fiyatları	2	3,6	24	42,9	28	50,0	0	0	0	0		
Altın Fiyatları	5	8,9	25	44,6	24	42,9	2	3,6	0	0		
Siyasi İstikrar	0	0	0	0	4	7,1	15	26,8	37	66,1		
Emisyon hacmi	7	12,5	10	17,9	37	66,1	1	1,8	1	1,8		
Enflasyon Oranı	0	0	17	30,4	27	48,2	12	21,4	0	0		
Ekonomik Büyüme Oranı	0	0	9	16,1	9	16,1	21	37,5	17	30,4		
Psikolojik Faktörler	0	0	0	0	12	21,4	12	21,4	32	57,1		

Anketin 14. sorusunda, araç kurumlarının işlem hacimlerini 8 adet faktörün etkileme derecelerini belirtmeleri istenmiştir.

Tablo 4.10'a göre, faiz oranlarının ankete katılanların işlem hacimlerini etkileme derecesini % 62.5'i önemli ve % 37.5'i az önemli olarak belirtmiştir. Döviz fiyatlarını ise % 50'si az önemli ve % 42.9'u önemsiz olarak belirtmiştir.

Ankete katılanlar % 66.1 olarak siyasi istikrarı ve % 57.1 olarak psikolojik faktörleri en önemli olarak görmektedir. Emisyon hacmi ve enflasyon oranını az önemli olarak derecelendirmişlerdir. % 37.5'i ise önemli olarak ekonomik büyüme oranını görmektedir.

Tablo 4.11. İMKB'nin İşlevleri

İMKB'nin İşlevleri	En Önemsiz		Önemsiz		Az Önemli		Önemli		En Önemli		Toplam	
	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%
Menkul Kıymetin Likiditesini Sağlamak	0	0	1	1,8	8	14,3	15	26,8	32	57,1	56	100
Ekonomiye Kaynak Yaratmak	1	1,8	0	0	9	16,1	25	44,6	21	37,5		
Sermaye Mülkiyetini Geniş Bir Tabana Yayımlamak	0	0	0	0	10	17,9	24	42,9	22	39,3		
Ekonominin Göstergesi Olma	14	25,0	29	51,8	13	23,2	0	0	0	0		
Yatırımcının Korunması (Güvence)	0	0	0	0	9	16,1	16	28,6	31	55,4		
Menkul Kıymetlerle İlgili Bilgilere Kolay Ulaşma	1	1,8	2	3,6	25	44,6	16	28,6	12	21,4		

Anketin 15. sorusunda, aracı kurumlardan İMKB'nin işlevlerini önem derecesine göre işaretlemeleri istenmiştir.

Tablo 4.11'e göre, aracı kurumlar İMKB'nin en önemli işlevleri olarak % 57.1 oranla menkul kıymetin likiditesini sağlamak ve % 55.4 oranla yatırımcının korunması (güvence) olarak görmektedir.

Ayrıca ekonomiye kaynak yaratmak, sermaye mülkiyetini geniş bir tabana yaymak ve menkul kıymetlerle ilgili bilgilere kolay ulaşma işlevlerinin önemli olduğunu ancak ekonominin göstergesi olma gibi bir işlevin önemsiz olduğunu belirtmişlerdir.

Ankete katılan aracı kurumlar İMKB'nin ekonominin göstergesi olmadığını düşünmektedir.

Tablo 4.12. Aracı Kurumlara 7 Adet Faktörün Etkileri

Aracı Kurumlara Etkileri	En Önemsiz		Önemsiz		Az Önemli		Önemli		En Önemli		Toplam	
	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%	Sayı	%
Yatırımcıların Kurul Tarf. Tam Bilgilendirilmemesi	0	0	31	55,4	25	44,6	0	0	0	0	56	100
Aracılık Komisyon Oranları. Serbest Bırakılması	0	0	0	0	15	26,8	24	42,9	17	30,4		
Kendi Nam ve Hesabına Alım Satımda Zarar	0	0	12	21,4	18	32,1	26	46,4	0	0		
Halka Arza Aracılıkta Menkul Kıymetin Tam. Satılamaması	0	0	16	28,6	26	46,4	14	25,0	0	0		
Müşterinin Yükümlülüklerini Yerine Getirmemesi	0	0	1	1,8	10	17,9	14	25,0	31	55,4		
Acentelerin Riskli Faaliyetleri	0	0	1	1,8	12	21,4	12	21,4	31	55,4		
Şubelerin Riskli Faaliyetleri	1	1,8	0	0	12	21,4	14	25,0	29	51,8		

Anketin 16. sorusunda, 7 adet faktörün aracı kurumları etkileme derecelerini belirtmeleri istenmiştir.

Tablo 4.12'ye göre aracı kurumları en önemli olarak müşterilerin yükümlülüklerini yerine getirmemesi, acentelerin riskli faaliyetleri ve şubelerin riskli faaliyetleri etkilemektedir.

Ankete katılanlar aracılık komisyon oranlarının serbest bırakılması, kendi nam ve hesabına alım satımda zarar edilmesi ve halka arza aracılıkta menkul kıymetin tamamının satılamaması faktörlerini önemli ve az önemli olarak değerlendirmiştir.

% 55.4'ü tarafından yatırımcıların kurul tarafından tam olarak bilgilendirilmemesi faktörünü önemsiz olarak nitelendirilmiştir.

4.3. Varyans Analizi Sonuçları

İkiden fazla grup arasında fark olup olmadığını belirlemek için basit varyans analizi (One Way Anova) uygulanmıştır. Varyans analizi faaliyet süresi, toplam personel sayısı, toplam merkez dışı örgüt sayısı ve çalışan personelin ağırlıklı yaş aralığı faktörleri için uygulanmıştır.

Gruplar arasında fark varsa farklılığın hangi gruptan kaynaklandığını bulmak için ise, Duncan testi uygulanmıştır (Gavcar, 2003: 220). Varyans analizi uygulanan grupların anket sorularına verdiği cevaplar araştırılmış ve aralarında istatistiksel anlamda fark olanlar yani $p \leq 0.05$ tablolarda dikkate alınarak yorumlanmıştır.

Tablo 4.13. Faaliyet Süresine Göre Fark Olup Olmadığının Araştırılması

Sorular	F Değeri	Anlamlılık Düzeyi
8	2,514	0,053
9	0,349	0,843
10-a	0,805	0,528
10-b	1,249	0,302
10-c	0,287	0,885
10-d	0,328	0,858
10-e	0,201	0,937
10-f	1,602	0,188
10-g	0,097	0,983
11-a	0,325	0,860
11-b	0,882	0,481
11-c	1,541	0,204
11-d	1,281	0,290
11-e	0,252	0,907
14-a	0,387	0,817
14-b	0,847	0,502
14-c	1,556	0,200
14-d	3,473	0,014*
14-e	1,298	0,283
14-f	0,349	0,844
14-g	1,826	0,138
14-h	0,676	0,612
15-a	0,734	0,573
15-b	0,858	0,495
15-c	1,675	0,170
15-d	0,342	0,848
15-e	1,383	0,253
15-f	0,780	0,544
16-a	1,135	0,351
16-b	0,277	0,891
16-c	0,609	0,658
16-d	0,425	0,790
16-e	1,222	0,313
16-f	1,479	0,222
16-g	1,479	0,222

* $p \leq 0,05$

Faaliyet süresi için yapılan varyans analizi değerleri tablo 4.13’de gösterilmiş ve işaretli olan soruda (14-d) gruplar arası farklılık olduğu görülmüştür. İşaretli

soruda farklılığın hangi gruptan kaynaklandığını bulmak için yapılan Duncan testi sonuçları aşağıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo 4.14. Aracı Kurumların İşlem Hacimlerine Siyasi İstikrarın Etkisi
Yönünden Duncan Testi Sonuçları**

Faaliyet Süresi	Sayı	$\alpha = .05$	
		1	2
0-2	9	4,1111	
6-10	12	4,3333	4,3333
11-15	9		4,6667
15+	19		4,8421
3-5	7		4,8571
Toplam	56	0,393	0,068

Soru 14 d şikkı yani “Aracı kurumların işlem hacimlerine siyasi istikrarın etkisi” sorusuna faaliyet süresi 0–2 ve 6–10 yıl olanların verdiği cevaplar diğer gruplardan farklıdır. Bu gruplar siyasi istikrarın etkisini az önemli ve önemli diğer gruplar ise en önemli olarak görmektedir.

Tablo 4.15. Personel Sayısına Göre Fark Olup Olmadığının Araştırılması

Sorular	F Değeri	Anlamlılık Düzeyi
8	5,679	0,001*
9	0,515	0,725
10-a	0,975	0,429
10-b	0,691	0,602
10-c	3,601	0,012*
10-d	0,381	0,821
10-e	2,861	0,033*
10-f	0,218	0,927
10-g	1,130	0,353
11-a	2,122	0,091
11-b	2,034	0,103
11-c	1,564	0,198
11-d	0,494	0,740
11-e	0,177	0,949
14-a	3,273	0,018*
14-b	2,076	0,098
14-c	0,600	0,664
14-d	0,539	0,708
14-e	0,895	0,474
14-f	0,562	0,691
14-g	1,016	0,408
14-h	1,490	0,219
15-a	0,250	0,908
15-b	1,329	0,272
15-c	0,697	0,597
15-d	1,254	0,300
15-e	0,225	0,923
15-f	0,479	0,751
16-a	2,106	0,123
16-b	0,870	0,488
16-c	0,797	0,532
16-d	0,319	0,864
16-e	0,351	0,842
16-f	1,671	0,171
16-g	1,351	0,264

*p≤0,05

Personel sayısı için yapılan varyans analizi değerleri tablo 4.15’de gösterilmiş ve işaretli olan sorularda (8, 10-c, 10-e, 14-a) gruplar arası farklılık olduğu

görülmüştür. İşaretli sorularda farklılığın hangi gruptan kaynaklandığını bulmak için yapılan Duncan testi sonuçları aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

Tablo 4.16. Bankaların Aracılık Faaliyetinde Bulunmasının Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları

Personel Sayısı	Sayı	$\alpha = .05$	
		1	2
1-10	4	1,0000	
11-25	15	1,0000	
26-49	19	1,1053	
101+	11	1,5455	1,5455
50-100	7		2,0000
Toplam	56	0,061	0,089

“Bankaların aracılık faaliyetlerinde bulunması aracı kurumları olumsuz etkiliyor mu” sorusuna personel sayısı 50–100 arası olan aracı kurumların verdiği cevaplar diğer gruplardan farklıdır. Bu grup aracı kurumları olumsuz etkilemediğini, diğer gruplar ise olumsuz etkilediğini belirtmişlerdir.

Tablo 4.17. Sermaye Piyasasının Gelişmemesinde Yüksek Faiz Oranlarının Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları

Personel Sayısı	Sayı	$\alpha = .05$	
		1	2
101+	11	3,3636	
26-49	19	3,3684	
50-100	7	3,7143	3,7143
11-25	15	3,8667	3,8667
1-10	4		4,0000
Toplam	56	0,059	0,267

Soru 10 c şikkı yani “Türkiye’de sermaye piyasasının gelişmemesindeki etkenlerden yüksek faiz oranlarının etkisi” sorusuna personel sayısı 1–10 arası olanların verdiği cevap diğer gruplardan farklıdır. Bu grup yüksek faiz oranlarının önemli olduğunu diğer gruplar ise daha az önemli olduğunu belirtmişlerdir.

Tablo 4.18. Sermaye Piyasasının Gelişmemesinde Piyasadaki Ekonomik Sorunların Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları

Personel Sayısı	Sayı	$\alpha = .05$	
		1	2
50-100	7	3,7143	
101+	11		4,4545
1-10	4		4,5000
11-25	15		4,6000
26-49	19		4,6316
Toplam	56	1,000	0,616

Soru 10 e şikkı yani “Türkiye’de sermaye piyasasının gelişmemesine sermaye piyasasındaki ekonomik sorunların etkisi” sorusuna personel sayısı 50–100 arası olanların verdiği cevap diğer gruplardan farklıdır. Bu grup ekonomik sorunların önemli olduğunu diğer gruplar ise en önemli olduğunu belirtmişlerdir.

Tablo 4.19. Aracı Kurumların İşlem Hacimlerine Faiz Oranlarının Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları

Personel Sayısı	Sayı	$\alpha = .05$		
		1	2	3
101+	11	3,3636		
26-49	19	3,4737	3,4737	
50-100	7	3,7143	3,7143	3,7143
11-25	15		3,8667	3,8667
1-10	4			4,0000
Toplam	56	0,142	0,100	0,232

Soru 14 a şikkı yani “Aracı kurumların işlem hacimlerine faiz oranlarının etkisi” sorusuna personel sayısı 1–10 arası olanların verdiği cevap diğer gruplardan farklıdır. Bu grup faiz oranlarının etkisini önemli diğer gruplar ise az önemli olarak görmektedir.

Tablo 4.20. Merkez Dışı Örgüt Sayısına Göre Fark Olup Olmadığının Araştırılması

Sorular	F Değeri	Anlamlılık Düzeyi
8	63,438	0,000*
9	0,929	0,471
10-a	0,562	0,729
10-b	0,922	0,474
10-c	3,583	0,008*
10-d	0,876	0,504
10-e	0,688	0,635
10-f	0,480	0,790
10-g	1,057	0,395
11-a	1,139	0,352
11-b	1,824	0,125
11-c	0,555	0,734
11-d	0,707	0,621
11-e	0,549	0,738
14-a	4,903	0,001*
14-b	1,098	0,373
14-c	0,550	0,738
14-d	0,601	0,699
14-e	0,966	0,447
14-f	0,659	0,656
14-g	0,700	0,626
14-h	0,934	0,467
15-a	0,927	0,472
15-b	1,195	0,325
15-c	0,440	0,819
15-d	0,256	0,935
15-e	1,057	0,395
15-f	0,969	0,446
16-a	0,863	0,512
16-b	0,311	0,904
16-c	1,324	0,269
16-d	0,630	0,678
16-e	1,032	0,409
16-f	1,834	0,123
16-g	1,557	0,189

* $p \leq 0,05$

Merkez dışı örgüt sayısı için yapılan varyans analizi değerleri tablo 4.20'de gösterilmiş ve işaretli olan sorularda (8, 10-c, 14-a) gruplar arası farklılık olduğu

görülmüştür. İşaretli sorularda farklılığın hangi gruptan kaynaklandığını bulmak için yapılan Duncan testi sonuçları aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

Tablo 4.21. Bankaların Aracılık Faaliyetinde Bulunmasının Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları

Merkez Dışı Örgüt Sayısı	Sayı	$\alpha = .05$		
		1	2	3
0	21	1,0000		
1-5	17	1,0000		
6-10	7	1,1429		
11-20	2		1,5000	
21-50	3		1,6667	
51+	6			2,8333
Toplam	56	0,389	0,285	1,000

“Bankaların aracılık faaliyetlerinde bulunması aracı kurumları olumsuz etkiliyor mu” sorusuna merkez dışı örgüt sayısı 51 üzeri olan aracı kurumların verdiği cevaplar diğer gruplardan farklıdır. Bu grup aracı kurumları olumsuz etkilemediğini, diğer gruplar ise olumsuz etkilediğini belirtmişlerdir.

Tablo 4.22. Sermaye Piyasasının Gelişmemesinde Yüksek Faiz Oranlarının Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları

Merkez Dışı Örgüt Sayısı	Sayı	$\alpha = .05$		
		1	2	3
21-50	3	3,0000		
6-10	7	3,2857	3,2857	
1-5	17	3,4118	3,4118	3,4118
51+	6	3,6667	3,6667	3,6667
0	21		3,8571	3,8571
11-20	2			4,0000
Toplam	56	0,052	0,097	0,087

Soru 10 c şikkı yani “Türkiye’de sermaye piyasasının gelişmemesine yüksek faiz oranlarının etkisi” sorusuna merkez dışı örgüt sayısı 11–20 arası olan aracı kurumların verdiği cevaplar diğer gruplardan farklıdır. Bu grup faiz oranlarının etkisinin önemli olduğunu, diğer gruplar ise az önemli olduğunu belirtmişlerdir.

**Tablo 4.23. Aracı Kurumların İşlem Hacimlerine Faiz Oranlarının Etkisi
Yönünden Duncan Testi Sonuçları**

Merkez Dışı Örgüt Sayısı	Sayı	$\alpha = .05$		
		1	2	3
21-50	3	3,0000		
6-10	7	3,2857	3,2857	
1-5	17	3,4706	3,4706	3,4706
51+	6		3,6667	3,6667
0	21			3,9048
11-20	2			4,0000
Toplam	56	0,106	0,191	0,079

Soru 14 a şıkkı yani “Aracı kurumların işlem hacimlerine faiz oranlarının etkisi” sorusuna merkez dışı örgüt sayısı 11–20 ve 21–50 arası olan aracı kurumların verdiği cevaplar diğer gruplardan farklıdır. 11–20 olan grup faiz oranlarının etkisini önemli olarak görmekte, 21–50 olan grup ise az önemli olarak görmektedir.

Tablo 4.24. Yaş Aralığına Göre Fark Olup Olmadığının Araştırılması

Sorular	F Değeri	Anlamlılık Düzeyi
8	0,072	0,931
9	0,044	0,957
10-a	0,125	0,882
10-b	1,514	0,229
10-c	3,924	0,026*
10-d	0,138	0,871
10-e	0,234	0,792
10-f	7,318	0,002*
10-g	0,929	0,401
11-a	1,108	0,338
11-b	0,942	0,396
11-c	0,152	0,860
11-d	1,710	0,191
11-e	1,788	0,177
14-a	4,364	0,018*
14-b	0,837	0,439
14-c	2,752	0,073
14-d	1,408	0,254
14-e	1,190	0,312
14-f	0,450	0,640
14-g	2,919	0,063
14-h	2,459	0,095
15-a	1,181	0,315
15-b	1,604	0,211
15-c	3,977	0,025*
15-d	1,073	0,349
15-e	1,339	0,271
15-f	0,066	0,936
16-a	0,683	0,509
16-b	0,316	0,730
16-c	0,189	0,828
16-d	0,272	0,763
16-e	0,842	0,437
16-f	1,045	0,359
16-g	0,713	0,495

*p≤0,05

Yaş aralığı için yapılan varyans analizi değerleri tablo 4.24'de gösterilmiş ve işaretli olan sorularda (10-c, 10-f, 14-a ve 15-c) gruplar arası farklılık olduğu

görülmüştür. İşaretli sorularda farklılığın hangi gruptan kaynaklandığını bulmak için yapılan Duncan testi sonuçları aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

Tablo 4.25. Sermaye Piyasasının Gelişmemesinde Yüksek Faiz Oranlarının Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları

Yaş Aralığı	Sayı	$\alpha = .05$	
		1	2
31-40	34	3,4706	
21-30	13	3,6154	3,6154
41-50	9		4,0000
Toplam	56	0,455	0,051

Soru 10 c şikkı yani “Türkiye’de sermaye piyasasının gelişmemesine yüksek faiz oranlarının etkisi” sorusuna çalışan personelinin yaş aralığı 41–50 arası olan aracı kurumların verdiği cevaplar diğer gruplardan farklıdır. Bu grup faiz oranlarının etkisinin önemli olduğunu, diğer gruplar ise az önemli olduğunu belirtmişlerdir.

Tablo 4.26. Sermaye Piyasasının Gelişmemesinde Etkin Çalışan Aracı Kurum Sayısının Azlığının Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları

Yaş Aralığı	Sayı	$\alpha = .05$	
		1	2
21-30	13	1,2308	
31-40	34		2,0000
41-50	9		2,3333
Toplam	56	1,000	0,236

Soru 10 f şikkı yani “Türkiye’de sermaye piyasasının gelişmemesine etkin çalışan aracı kurum sayısının azlığı” sorusuna çalışan personelinin yaş aralığı 21–30 arası olan aracı kurumların verdiği cevaplar diğer gruplardan farklıdır. Bu grup etkin çalışan aracı kurum sayısının azlığının önemsiz olduğunu, diğer gruplar ise az önemli olduğunu belirtmişlerdir.

Tablo 4.27. Aracı Kurumların İşlem Hacimlerine Faiz Oranlarının Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları

Yaş Aralığı	Sayı	$\alpha = .05$	
		1	2
31-40	34	3,5000	
21-30	13	3,6923	3,6923
41-50	9		4,0000
Toplam	56	0,278	0,085

Soru 14 a şıkkı yani “Aracı kurumların işlem hacimlerine faiz oranlarının etkisi” sorusuna çalışan personelinin yaş aralığı 41–50 arası olan aracı kurumların verdiği cevaplar diğer gruplardan farklıdır. 41–50 olan grup faiz oranlarının etkisini önemli olarak görmekte, diğer gruplar ise az önemli olarak görmektedir.

Tablo 4.28. İMKB’nin İşlevlerinden Sermaye Mülkiyetini Geniş Bir Tabana Yaymak Etkisi Yönünden Duncan Testi Sonuçları

Yaş Aralığı	Sayı	$\alpha = .05$	
		1	2
21-30	13	3,7692	
31-40	34	4,2941	4,2941
41-50	9		4,5556
Toplam	56	0,052	0,328

Soru 15 c şıkkı yani “İMKB’nin sermaye mülkiyetini geniş bir tabana yaymak” işlevine çalışan personelinin yaş aralığı 41–50 arası olan aracı kurumların verdiği cevaplar diğer gruplardan farklıdır. 41–50 olan grup bu işlevi en önemli olarak görmekte, diğer gruplar ise az önemli olarak görmektedir.

4.4. Ki-Kare Testi Analiz Sonuçları

Bir faktörün diğer faktöre bağlı olarak değişip değişmemesi veya bir faktör üzerine diğer bir faktörün etkisinin olup olmadığını belirlemek amacıyla Ki-Kare testi yapılmıştır.

Anket sorularına verilen cevaplar üzerinde etkisinin olup olmadığı araştırılan faktörler faaliyet süresi, personel sayısı, çalışan personelin eğitim durumu, çalışan personelin yaş aralığı ve merkez dışı örgüt sayısıdır. Elde edilen analiz sonuçları aşağıdaki tablolarda gösterilmiş ve istatistiksel anlamda ilişkisi olanlar yorumlanmıştır.

Tablo 4.29. Yanıtların Faaliyet Süresine Bağımlılığının Araştırılması

Sorular	Ki-Kare (χ^2)	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık Düzeyi
8	23,112	8	0,003*
9	1,492	4	0,828
10-a	13,419	12	0,339
10-b	4,996	4	0,288
10-c	5,869	8	0,662
10-d	4,201	8	0,839
10-e	9,643	8	0,291
10-f	9,777	8	0,281
10-g	3,811	8	0,874
11-a	12,141	8	0,145
11-b	7,032	8	0,533
11-c	19,109	16	0,263
11-d	13,349	12	0,344
11-e	3,574	12	0,990
14-a	1,649	4	0,800
14-b	9,002	12	0,703
14-c	10,078	12	0,609
14-d	15,952	8	0,043*
14-e	17,061	16	0,382
14-f	1,904	8	0,984
14-g	22,341	12	0,034*
14-h	4,427	8	0,817
15-a	16,233	12	0,181
15-b	18,578	12	0,099
15-c	12,274	8	0,139
15-d	2,980	8	0,936
15-e	13,457	8	0,097
15-f	16,375	16	0,427
16-a	4,576	4	0,334
16-b	3,559	8	0,895
16-c	5,107	8	0,746
16-d	2,305	8	0,970
16-e	16,729	12	0,160
16-f	13,615	12	0,326
16-g	14,514	12	0,269

*p≤0,05

Tablo 4.29'a göre, bankaların aracılık faaliyetinde bulunmalarının aracı kurumlara etkisi (8), siyasi istikrar (14-d) ve ekonomik büyüme oranının (14-g) aracı kurumların işlem hacimlerini etkilemesi sorularına verilen cevaplar faaliyet süresine bağlı olarak değişmektedir. Diğer sorularda faaliyet süresine bağımlılık yoktur.

Tablo 4.30. Yanıtların Personel Sayısına Bağımlılığının Araştırılması

Sorular	Ki-Kare (χ^2)	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık Düzeyi
8	27,338	8	0,001*
9	2,175	4	0,704
10-a	12,458	12	0,410
10-b	2,878	4	0,578
10-c	14,067	8	0,080
10-d	6,625	8	0,578
10-e	13,574	8	0,094
10-f	3,393	8	0,907
10-g	5,282	8	0,727
11-a	16,346	8	0,038*
11-b	15,685	8	0,047*
11-c	17,301	16	0,366
11-d	8,553	12	0,741
11-e	6,489	12	0,889
14-a	11,438	4	0,022*
14-b	10,305	12	0,589
14-c	13,511	12	0,333
14-d	7,692	8	0,464
14-e	14,073	16	0,593
14-f	10,086	8	0,259
14-g	10,079	12	0,609
14-h	8,175	8	0,417
15-a	7,244	12	0,841
15-b	12,202	12	0,430
15-c	5,162	8	0,740
15-d	10,350	8	0,241
15-e	6,795	8	0,559
15-f	11,765	16	0,760
16-a	10,969	4	0,027*
16-b	5,294	8	0,726
16-c	8,397	8	0,396
16-d	10,105	8	0,258
16-e	8,915	12	0,710
16-f	13,773	12	0,315
16-g	15,942	12	0,194

*p≤0,05

Tablo 4.30'a göre, bankaların aracılık faaliyetinde bulunmalarının aracı kurumlara etkisi (8), bir aracı kurumun başarısını tayin eden faktörlerden ideal organizasyon sistemi (11-a) ve müşteri işlemlerinde açıklık (11-b), faiz oranlarının (14-a) aracı kurumların işlem hacimlerini etkilemesi, yatırımcıların kurul tarafından

tam olarak bilgilendirilmemesinin aracı kurumlara etkisi (16-a) sorularına verilen cevaplar personel sayısına bağılı olarak değişmektedir. Diğer sorularda personel sayısına bağımlılık yoktur.

Tablo 4.31. Yanıtların Eğitim Durumuna Bağımlılığının Araştırılması

Sorular	Ki-Kare (χ^2)	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık Düzeyi
8	1,372	3	0,712
9	,339	1	0,560
10-a	,952	2	0,621
10-b	2,563	2	0,278
10-c	3,755	2	0,153
10-d	1,368	2	0,504
10-e	1,372	3	0,712
10-f	,339	1	0,560
10-g	3,991	2	0,136
11-a	,939	2	0,625
11-b	2,373	2	0,305
11-c	1,546	4	0,818
11-d	1,725	3	0,631
11-e	3,417	3	0,332
14-a	,611	1	0,434
14-b	2,527	3	0,471
14-c	1,938	3	0,585
14-d	,086	2	0,958
14-e	3,517	4	0,475
14-f	3,813	2	0,149
14-g	,975	3	0,807
14-h	,302	2	0,860
15-a	1,463	3	0,691
15-b	2,976	3	0,395
15-c	2,668	2	0,263
15-d	1,576	2	0,455
15-e	1,678	2	0,432
15-f	1,490	4	0,828
16-a	3,878	1	0,049*
16-b	,563	2	0,755
16-c	2,583	2	0,275
16-d	4,112	2	0,128
16-e	2,377	3	0,498
16-f	1,979	3	0,577
16-g	2,030	3	0,566

* $p \leq 0,05$

Tablo 4.31'e göre, yatırımcıların kurul tarafından tam olarak bilgilendirilmemesinin aracı kurumlara etkisi (16-a) sorusuna verilen cevaplar çalışan personelin eğitim durumuna bağlı olarak değişmektedir. Diğer sorularda eğitim durumuna bağımlılık yoktur.

Tablo 4.32. Yanıtların Personelin Yaş Durumuna Bağımlılığının Araştırılması

Sorular	Ki-Kare (χ^2)	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık Düzeyi
8	,172	4	0,997
9	,092	2	0,955
10-a	2,040	6	0,916
10-b	3,026	2	0,220
10-c	13,053	4	0,011*
10-d	,855	4	0,931
10-e	4,834	4	0,305
10-f	12,609	4	0,013*
10-g	4,577	4	0,334
11-a	2,636	4	0,620
11-b	2,745	4	0,601
11-c	5,272	8	0,728
11-d	7,210	6	0,302
11-e	6,406	6	0,379
14-a	7,918	2	0,019*
14-b	5,612	6	0,468
14-c	6,003	6	0,423
14-d	4,922	4	0,295
14-e	8,642	8	0,373
14-f	2,148	4	0,709
14-g	6,942	6	0,326
14-h	13,758	4	0,008*
15-a	3,921	6	0,687
15-b	8,304	6	0,217
15-c	10,238	4	0,037*
15-d	6,739	4	0,150
15-e	3,811	4	0,432
15-f	4,587	8	0,801
16-a	1,407	2	0,495
16-b	5,049	4	0,282
16-c	2,913	4	0,573
16-d	,934	4	0,920
16-e	6,120	6	0,410
16-f	4,613	6	0,594
16-g	4,945	6	0,551

*p≤0,05

Tablo 4.32'ye göre, sermaye piyasasının gelişmemesine faiz oranları (10-c) ve etkin çalışan aracı kurum sayısının azlığı (10-f) , faiz oranlarının (14-a) ve psikolojik faktörlerin (14-h) aracı kurumların işlem hacimlerini etkilemesi, İMKB'nin sermaye mülkiyetini geniş bir tabana yaymak işlevinin önem derecesi (15-c) sorularına verilen cevaplar ankete katılan aracı kurumların çalışan personelinin yaş aralığına bağlı olarak değişmektedir. Diğer sorularda çalışan personelin yaş aralığına bağımlılık yoktur.

Tablo 4.33. Yanıtların Merkez Dışı Örgüt Sayısına Bağlılığının Araştırılması

Sorular	Ki-Kare (χ^2)	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık Düzeyi
8	68,203	10	0,000*
9	4,758	5	0,446
10-a	11,846	15	0,691
10-b	4,728	5	0,450
10-c	18,018	10	0,055
10-d	8,619	10	0,569
10-e	7,103	10	0,716
10-f	6,556	10	0,767
10-g	12,841	10	0,233
11-a	10,887	10	0,366
11-b	14,254	10	0,162
11-c	9,270	20	0,980
11-d	25,921	15	0,039*
11-e	7,763	15	0,933
14-a	18,425	5	0,002*
14-b	9,184	15	0,868
14-c	10,181	15	0,808
14-d	6,386	10	0,782
14-e	11,993	20	0,916
14-f	14,202	10	0,164
14-g	10,614	15	0,779
14-h	8,565	10	0,574
15-a	15,059	15	0,447
15-b	11,846	15	0,691
15-c	7,582	10	0,670
15-d	6,870	10	0,738
15-e	12,047	10	0,282
15-f	13,857	20	0,838
16-a	4,450	5	0,487
16-b	5,846	10	0,828
16-c	10,644	10	0,386
16-d	13,370	10	0,204
16-e	15,420	15	0,422
16-f	16,149	15	0,372
16-g	17,141	15	0,311

*p≤0,05

Tablo 4.33'e göre, bankaların aracılık faaliyetinde bulunmalarının aracı kurumlara etkisi (8), bir aracı kurumun başarısını tayin eden faktörlerden bilgiyi müşteriye objektif olarak aktarmak (11-d), faiz oranlarının (14-a) aracı kurumların işlem hacimlerini etkilemesi sorularına verilen cevaplar ankete katılan aracı

kurumların merkez dışı toplam örgüt sayılarına bağlı olarak değişmektedir. Diğer sorularda merkez dışı toplam örgüt sayısına bağımlılık yoktur.

4.5. Açık Uçlu Soruların Değerlendirilmesi

Aracı kurumlara yaptığımız ankette yer alan 17 sorunun 16'sı kapalı uçlu, son soru ise "karşılaşılan başka sorunlarınız ve bunlara çözüm önerileriniz varsa belirtiniz" şeklinde açık uçludur. Kapalı uçlu sorulara alınan cevaplar SPSS programıyla bilgisayarda analiz edilmiştir. Açık uçlu soruya verilen cevaplar ise ayrı bir formda toplanmıştır.

Açık uçlu soruya alınan cevaplardan bazı önemli sonuçlar elde edilmiştir. Bu sonuçlar aşağıda maddeler halinde açıklanmıştır.

a) Sermaye Piyasası Faaliyetleri ile İlgili Sorunlar

Sermaye piyasası işlemlerine yönelik olarak bankalara sağlanan avantajların aracı kurumlar aleyhine haksız rekabet yaratması (Kredi sözleşmelerindeki damga vergisi, halka arzda kredili işlem yasağı gibi konular). Bu konuda SPK'nın gerekli düzenlemeleri yaparak aradaki haksız rekabeti gidermesi gerekmektedir.

Halka arzlarda kredi kullanımına olanak sağlanmadığı için beklenen verimin alınmadığı için kredi kullanımının serbest hale getirilmesi gerekmektedir.

Basılı ortamda çok sayıda belge üretme zorunluluğunun olması aracı kurumlarda işlem yoğunluğuna sebep olmaktadır. Bu belgelerin elektronik ortamda saklanması yeterli görülmelidir.

Seri: V No:46 Md. 13'e göre sözleşmelerin müteselsil sıra takip etmesi gerekmektedir. Ancak söz konusu durum, aracı kurumlar için, özellikle de çok fazla şube ve acentesi olan kurumları zor durumda bırakmaktadır. Aracı kurumlar tarafından yatırım numaraları sıra takip ederek açılmaktadır ve ayrıca bir sıra numarasına daha gerek kalmamalıdır.

Seri: V No:16 sayılı tebliğ, aracılık faaliyetinde belge ve kayıt düzeni ile ilgili düzenlemelere ek olarak SPK 13.3.2003 tarih ve 13 sayılı kararı uyarınca faks ile gelen talimatların ıslak imzalı asıllarının 15 gün içerisinde tamamlanması gerekmektedir. Söz konusu düzenleme uygulamada büyük sıkıntı yaratmaktadır.

Yatırımcı ve aracı kurum arasında yapılan çerçeve sözleşmelerin yatırımcıyı korumaya yönelik tek taraflı düzenlemeler içerdiği için sözleşmelerdeki hak ve yükümlülükler dengeli biçimde düzenlenmelidir. Çerçeve sözleşmelere standart bir şekil getirilebilir. Hatta bu sözleşme Birlik tarafından hazırlanarak internet sitesinde yayımlanmalı ve isteyen üyeler TSPAKB formatını kullanabilmelidir.

b) Aracı Kurumların Malîyetleri ile İlgili Sorunlar

Her bir finansal faaliyet Yetki Belgesi için yıllık olarak ödenen harçlar yüksek seviyededir. SPK, tüm yetkileri tek bir belge altında toplarsa harç malîyeti düşebilir.

Bankalar müşterileri ile imzaladıkları kredi sözleşmelerinde damga vergisinden muaf tutulurken, aracı kurumların müşterileri ile imzaladıkları kredi sözleşmelerine muafiyet tanınmaması haksız rekabet yaratmaktadır.

Çok sayıda malîyet unsuru (Borsa payı, tescil ücreti, ödünç işlem komisyonu, saklama komisyonu gibi ücretler) bulunmakta ve bunlar çok farklı yöntemlere göre hesaplanmaktadır. Bazı malîyet unsurlarının gözden geçirilerek düşürülmesi gerekmektedir.

c) SPK ile İlgili Sorunlar

Kredili işlem limitlerinde bankalar ve aracı kurumlar arasında bir haksız rekabet vardır. Bankalar herhangi bir limite tabi değilken aracı kurumlar için sıkı limitler bulunmaktadır. Bu durum düzeltilmelidir.

SPK denetimleri ilgili işlemlerden çok uzun bir süre sonra başlamaktadır. Bu gecikme ciddi bir operasyonel yük getirmektedir. Denetimlerde 5 yıl öncesine ait belgeler istenebilmektedir. Denetimlerin daha sık yapılması bu sorunu engelleyebilir.

SPK süreçleri yavaş işlemektedir. Başvurular çok geç yanıtlanmaktadır. Süreçler hızlandırılmalıdır.

Müşteri tanıma kuralında kurumların zan altında kalmasını engelleyecek düzenlemeler yapılması gerekiyor. Müşteriler aracı kurumu yanlış bilgilendirebilmektedir. Bu kural gözden geçirilmelidir.

SPK uzmanlarının denetimleri sırasında daha anlayışlı olmaları, kasıtlı olmayarak, bilmeden yapılan hataların düzeltilmesine gitmeleri, bu hatalarla ilgili hemen bir yaptırıma (para cezası vb.) gitmemeleri gerekir.

d) İMKB ile İlgili Sorunlar

İMKB ile ilgili en büyük sorun emir iletiminde yaşanmaktadır. İMKB sisteminde emir yoğunluğundan dolayı kesintiler yaşanmaktadır. Emir iletiminde aksaklıklar yaşanıyor. İMKB bağlantı hatlarında yaşanan sorunlar, işlemlerin zamanında gerçekleşmesini engellediği gibi, müşteri ilişkilerini de olumsuz yönde etkilemektedir.

İMKB çalışma saatleri elektronik ortamda açık kalacak ve 24 saat çalışabilecek şekilde kurgulanmalıdır. İşlem hacmi artışına büyük katkısı olur. Yabancı menkul kıymetlerin de işlem görmesinin sağlanmasıyla borsalar arası saat sisteminin ortasında yer alması nedeniyle İMKB gerçek bir dünya borsası olur. Seans saatlerinin uzatılması gerekmektedir.

e) Diğer Sorunlar

Aracı kurumlar emeklilik fonlarının satışına aracılık edebilmeli,

müşterilerinin döviz ve bireysel emeklilik fonlarının alım satım işlemlerine aracılık yapabilmeli ve sigorta poliçesi satabilmelidir.

Aracı kurumlar, mevzuat olarak tanımlanması halinde, “ödünç menkul kıymet alma ve verme” sistemine benzer olarak, hisse senedi alış işlemlerine mahsus olmak üzere, bünyelerindeki müşteriler arasında TL kaynak fazlası olanlar ile TL kullanım ihtiyacı olanlar arasında kredi ilişkisine aracılık edebilirler. Bu yolla, kredilerde kendi kaynak limitini dolduran aracı kurumların, (müşterinin bankalara yönlendirilmesine gerek kalmaksızın) “kredi kullandırma kapasiteleri” arttırılmış olacaktır. Aynı zamanda, banka kökenli olmayan aracı kurumların aleyhinde bir haksız rekabet kaynağı da dengelenmiş olacaktır.

SPK tarafından yapılan lisanslama sınavlarının zorluk derecesinin düşürülmesi. Çünkü yıllarını bu piyasaya verip, sınav da sorulan soruların teorik olarak iyi olması fakat pratikte hiçbir şekilde işe yaramamasından kaynaklanan ve sonuçta başarısız olup bazı lisansları alamamak neticesinde çoğu personel zor durumda kalmaktadır.

Lisanslama sınavını kazanan personelin belge alması için Birliğe başvuru yapması aşamasında istenen belgelerin fazla olması ve bu belgelerin azaltılması gerekmektedir. Lisanslama sınav sisteminin uzmanlık alanlarına göre farklılaştırılması gerekir. (Portföy yöneticisi, araştırma uzmanı vb. ayrı ayrı sınavlara girmeli).

Lisans belgesi verilmesi sistemindeki bürokrasi azaltılmalı ve esneklik getirilmelidir. Lisanslama sınavlarında ücret daha makul seviyelere çekilebilir.

Yatırımcı sayısının artırılması için yatırımcı güveni artırılmalı, reklam ve tanıtım faaliyetleri artırılmalıdır.

Aracı kurumlar derecelendirilmeli ve buna dayanarak yatırımcılar hangi kurumların nasıl çalıştığına dair fikir sahibi olabilmelidir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Sermaye piyasası orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı bir piyasadır. 1980 yılında “Bankerler Olayı”nın patlak vermesiyle sermaye piyasası büyük yara almış ve sermaye piyasasına olan güven azalmıştır. Bu güveni yeniden sağlamak amacıyla 28 Temmuz 1981 tarihinde yürürlüğe diren 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, sermaye piyasasının geliştirilmesi, düzenlenmesi ve denetlenmesi ile ilgili ilk önemli yasal düzenlemedir.

Ülkemizde yıllardır süren yüksek enflasyon, tasarrufların, enflasyonun üzerinde getirisi olan para piyasalarına kaymasına sebep olmuştur. İşletmeler uzun vadeli ve düşük faizli fon kaynağı bulamadıkları için yatırımlarını azaltmışlardır. Bu da ekonomiyi olumsuz şekilde etkilemiştir.

Enflasyonun düşmesi, para piyasalarının getirisinin azalması, tasarruf sahiplerini sermaye piyasasına yöneltmiştir. Sermaye piyasasında fon arz eden ve fon talep eden birimler arasında köprü vazifesini yardımcı kuruluşlar üstlenmiştir. Bu yardımcı kuruluşlardan en önemlisi kuşkusuz aracı kurumlar ve bankalardır.

Fon akımına aracılık eden aracı kurumlar gerek tasarruf sahiplerine gerekse menkul kıymet ihraç eden ortaklıklara danışmanlık hizmeti sunmakta ve menkul kıymetin satışını kolaylaştırmaktadır. Ayrıca, aracı kurumlar, sermaye mülkiyetinin geniş bir tabana yayılmasında ve şirketlerin ucuz finansman temininde aracılıkta yapmaktadırlar.

Türk Sermaye Piyasası’nda, daha önce ihraç edilmiş olan bir sermaye piyasası aracını almak, ya da satmak isteyen yatırımcıların, bu alım satım işlemini kendi aralarında gerçekleştirmeleri mümkün değildir. Borsada alım ve satım işlemi yapmak isteyen yatırımcılar bu isteklerini ancak bir aracı kurum vasıtasıyla gerçekleştirebileceklerdir. Aracılığın zorunlu olması nedeniyle de, aracı kurumlar sermaye piyasasının en önemli kurumlarından birini oluşturmaktadır. Zira, aracı kurumlar, tasarruflarını sermaye piyasasında değerlendirmek isteyen gerek Türk

gerekse yabancı yatırımcılara hizmet ederek Türkiye ekonomisine büyük katkıda bulunmaktadır.

Gelişen sermaye piyasasına paralel olarak aracı kurum sayısı da artış göstermiştir. 2011 Eylül ayı itibariyle sermaye piyasasında faaliyet gösteren 102 aracı kurum ve 40 banka bulunmaktadır. Ancak, bu aracı kurumların 11'inin çeşitli nedenlerle faaliyeti geçici olarak durdurulmuştur.

Aracı kurumlar, sermaye büyüklüğü, sahip olunan yetki belgelerinin sayıları, toplam merkez dışı örgüt sayıları vb. hususlarda birbirlerinden ayrılmaktadırlar. Aracı kurumlar arasındaki en büyük fark sermaye yeterlilik oranlarında gözükmektedir. Bazı aracı kurumlar, güçlü sermaye yapılarına sahipken bazıları SPK tarafından belirlenen sermaye yeterlilik oranlarına uymakta zorlanmaktadırlar.

Sermaye piyasasının gelişmesi büyük oranda aracı kurumların gelişmesine bağlıdır. Aracı kurumları etkileyen sorunlar dolaylı olarak sermaye piyasasını da etkilemektedir.

Bu araştırma ile aracı kurumların karşılaştıkları sorunlar tespit edilmeye ve bu sorunlara çözüm önerileri getirilmeye çalışılmıştır. Bu amaçla, 17 soruluk bir anket formu hazırlanmış ve sermaye piyasasında faaliyet gösteren 102 aracı kuruma e-mail yoluyla gönderilmiştir. İnternette e-mail yoluyla gönderilen anketlerin 56'sına yani % 55'ine cevap alınmıştır.

Ankete katılan 56 aracı kurumdan % 33.9'u 15 üzeri yıl ve % 21.4'ü 6-10 yıldır faaliyet göstermektedir. Aracı kurumların % 33.9'u 26-49 arası, % 26.8'i 11-25 arası ve % 19.6'sı 101 üzeri personel çalıştırmaktadır. Çalışan personelin ağırlıklı olarak eğitim durumu % 80.4'le lisans mezunlarından oluşmaktadır. Ankete katılan aracı kurumlardan % 37.5'inin merkez dışı örgütü bulunmamakta ve tüm faaliyetlerini genel merkezlerinden yürütmektedir. % 30.4'ünün ise 1-5 arası merkez dışı örgütü bulunmaktadır.

Yatırımcının güveninin sağlanması yatırım için gerekli olan bilgilerin doğruluğuna bağlıdır. Yatırımcıyı bilgilendirmek görevi SPK'ya verilmiştir. Aracı kurumlar, SPK'nın yatırımcıları tam ve zamanında doğru bir şekilde bilgilendirdiğini düşünmektedir. Bu bilgilendirme doğru şekilde yapılmaz veya yanıltıcı bilgiler verilir ise, yatırımcı sermaye piyasasından kaçacak ve bu da aracı kurumları olumsuz etkileyecektir.

2006 yılında % 0.2 olan zorunlu asgari komisyon uygulamasına son verilmesi ile birlikte aracı kurumlar arasında müşteri kapma yarışı komisyon ücretlerini hızla aşağı çekmiştir. Aracı kurumların uyguladığı ortalama komisyon ücreti % 0.06'ya kadar gerilemiştir. Çoğu aracı kurum, sektör ortalaması olan % 0.06'nın altında komisyon ücreti belirlerken, bazıları sadece işlem hacmi yapıyor görünmek adına "0" komisyonla çalışmaya başlamıştır. Aracı kurumlar aracılık kurtaj oranlarının serbest bırakılmasını olumlu bulmamaktadır. 2006 yılı öncesindeki asgari komisyon uygulamasına geri dönülmesi gerekmektedir.

Bankaların aracılık faaliyetinde bulunması aracı kurumları olumsuz olarak etkilemektedir. Aracı kurumlar bankaların Kurul'ca yapılan düzenlemeler sonucu daha avantajlı durumda olduğunu düşünmektedir. Gerekli düzenlemelerin yapılarak bu farkların giderilmesi gerekmektedir.

Ankete katılanlar İMKB'de faaliyet gösteren aracı kurumların sayı olarak yeterli ancak nitelik olarak yetersiz olduğunu düşünmektedir. Bunu 11 aracı kurumun faaliyetinin geçici olarak durdurulmasından anlayabiliriz. Kurul, aracı kurumların risklere karşı güçlü bir malî yapıya sahip olmaları için yetki belgelerine göre asgari özsermaye, asgari özsermaye yeterliliği tabanı, işlem hacimleri limiti vb. sınırlamalar getirmiş olup bu denetlemelerin düzenli olarak yapılması gerekmektedir.

Sermaye piyasasının gelişmemesindeki en önemli etkenler olarak ülkemizdeki eğitim durumu, sermaye piyasasındaki yapısal ve ekonomik sorunlar göze çarpmaktadır. Türkiye İstatistik Kurumu'nun 2008 yılında yapmış olduğu araştırmaya göre 15 ve üzeri yaş grubunda bulunan 52 milyon nüfusun % 9'u okuma yazma bilmemektedir. Sadece % 27'lik kısım lise ve üzeri eğitim görmüşlerdir.

Kalan % 64'lük kısım eğitim görmeyen, ilkokul mezunu ve ortaokul mezunlarından oluşmaktadır. Oranlara bakıldığında ülkemizin eğitim düzeyinin pek hayli iç açıcı olmadığı ortadadır. Eğitim seviyesinin artırılması sermaye piyasasını kuşkusuz olumlu etkileyecektir.

Sermaye piyasasındaki yapısal ve ekonomik sorunlar sermaye piyasasının gelişmesini olumsuz olarak etkilemektedir. Bu sorunlar; sermaye piyasalarının ekonomiye kredi ve fon aktarma malîyetlerinin düşürülmesi için güçlü bir seçenek olmaması, sermaye piyasalarında kamu sektörünün hakimiyeti ve özel sektörün piyasalardan yeterince yararlanamaması, sermaye piyasalarında rekabetin ve finansal derinleşmenin yetersizliği, sermaye piyasalarının yatırım, üretim ve ihracat sürecine yeterince katkıda bulunamaması ve benzeri. olarak gösterilebilir. Bu sorunların çözümü için Kurul'un kesin kararlar alması ve sermaye piyasalarında açıklık, güven ve istikrarı sağlaması gerekmektedir.

Aracı kurumların başarısını belirleyen faktörlerden en önemlisi kuşkusuz ideal organizasyon sistemidir. Gelişmekte olan sermaye piyasası ve İMKB'na paralel olarak aracı kurumlarda kendilerini geliştirmektedirler. Karmaşık ve risk faktörü yüksek bir piyasada faaliyet gösteren aracı kurumlardan Batı normlarına uygun bir organizasyon yapısı geliştirenler diğerlerine göre daha başarılı olacak ve gelirlerini arttıracaktır.

Aracı kurumlar şirketler bazında en son bilgileri yakından izlemeli ve bu bilgileri objektif olarak müşterilere aktarmalıdır. Bilgilerin doğru olması hem müşteri güvenini kazandıracak hem de aracı kurumun güvenilirliğini arttıracaktır. Aracı kurumlar tümüyle müşteri emirleri doğrultusunda hareket etmeli ve müşterilere karşı dürüst ve açık olmalıdır.

Aracı kurumların işlem hacimlerini etkileyen en önemli faktörler siyasi istikrar ve psikolojik faktörlerdir. Ülkemizde siyasi istikrarın olması dolaylı olarak psikolojik faktörleri de etkilemekte, bu sayede borsaya olan güveni arttırmakta, yurt dışından ve yurt içinden pek çok yatırımcı borsada işlem yapmaktadır.

Yıllardır reel faizin yüksek olması aracı kurumların işlem hacimlerinin düşük bankaların ise yüksek olmasına neden olmuştur. Yüksek reel faiz, yatırımların malî piyasalara kaymasına sebep olmuş yatırımcılar tasarruflarını mevduat olarak değerlendirmiştir. Sermaye piyasasının güçlü olması için enflasyon oranının ve faiz oranlarının Avrupa standartlarına çekilmesi gerekmektedir.

1985 yılında kurulmasından bu yana İMKB büyük gelişme göstermiştir. İMKB'nin menkul kıymetin likiditesini sağlamak, ekonomiye kaynak yaratmak, sermaye mülkiyetini geniş bir tabana yaymak, yatırımcının korunmasını sağlamak, menkul kıymet ile bilgilere kolay ulaşmayı sağlamak gibi önemli işlevleri vardır. İMKB'nin bu işlevleri aracı kurumlar tarafından çok önemli olarak görülmekte olup, İMKB'nin bu işlevlerini tam olarak yerine getirmesi, denetimlerini düzenli yapması ve manipülatif işlem yapan aracı kurumları belirlemesi önem arz etmektedir.

Aracı kurumlar normal aracılık faaliyetleri sırasında elde ettiği gelirlerinin giderlerini karşılayamaması sonucu ödeme güçlüğüne düşmektedirler. Bunun en önemli nedenleri ve bunlara karşı alınabilecek önlemler aşağıda belirtilmiştir:

a) Kendi nam ve hesabına alım satım işlemlerinde aracı kurumlar aşırı riske girmekte ve bunun karşılığı olarak zarar etmektedirler. Aracı kurumların, kendi nam ve hesabına yapacakları işlemleri sınırlandırması ve özsermayelerinin belli bir oranında bu işlemlerle uğraşması faydalarına olacaktır.

b) Aracı kurumlar aracılık yüklenimi ile menkul kıymetin halka arzında tamamının satılamaması durumunda elde kalanları satın almayı taahhüt etmektedirler. Aracı kurumlar piyasa araştırmasını tam olarak yapmalı ve halka arz edilen menkul kıymetin değerini, ne kadar talep olacağını tam olarak tespit etmelidirler. Ayrıca, aracılık yükleniminde riskin dağıtılması amacıyla başka aracı kurumlarla konsorsiyum oluşturulması gerekmektedir.

c) 2006 yılında asgari komisyon uygulamasına son verilmesi ile birlikte aracı kurumlar arasında müşteri kapma yarışı komisyon ücretlerinin hızla aşağı çekilmesine neden olmuştur. Çoğu aracı kurum sadece işlem hacmi yapıyor

görünmek adına “sıfır” komisyonla çalışmaya başlamıştır. Bu da aracı kurumların gelirlerini azaltmakta ve zarara uğramalarına neden olmaktadır. Müşteri kapma adına komisyonlu işlem yapılmamalı, diğer unsurları (güvenilirlik, objektiflik vb.) ön plana katarak müşteri bulmaya çalışılması aracı kurumların yararına olacaktır.

d) Müşterilerin yükümlülüklerini yerine getirmemesi (menkul kıymetin teslim edilmemesi, nakit ödemesinin yapılmaması vb.) sebebiyle aracı kurumlar zarara uğramaktadırlar. Aracı kurumlar, müşteri lehine yaptıkları işlemlerde nakdi ya da menkul kıymeti almadan işlem yapmamalıdır.

e) Acentelerin ve şubelerin riskli faaliyetleri aracı kurumları zor durumda bırakmaktadır. Bunu engelleyebilmek için limit üstü işlemlerin belirlenmesi, bu işlemlerde şube ve acentelerin genel merkezden izin alması bir önlem olabilecektir. Ayrıca şube ve acentelerin yaptıkları işlemler genel merkezden kontrol edilebilmelidir.

Aracı kurumların kendi tanıtımlarını yapması mümkün değildir. TSPAKB bu konuda liderlik etmelidir. Birliğin sermaye piyasalarının tanıtımına yönelik faaliyetleri için büyük şehirlerde veya Anadolu’da eğitim toplantıları düzenlemesi yatırımcılar açısından faydalı olacaktır. Birlik aracılığı ile basın yayın kuruluşları vasıtasıyla ilân reklam gibi tanıtım çalışmaları yapılabilir. Bölge bölge yatırımcıları bilgilendirme toplantıları düzenlenebilir. Yatırımcıların bilgilendirilmesine yönelik olarak, meslek örgütleri aracılığı ile özellikle medyada seminer ve toplantılar organize edilerek, yatırımcılara yönelik tanıtım kampanyaları yapılabilir.

Aracı kurumlar, mevzuat bakımından ve organizasyonel olarak, üst düzey finans sistemi, disiplini, kültürü ve denetimi olan kurumlardır. Aracı kurumlara Döviz Alım Satım Yetki Belgesi verilmesi, hem gelirlerin artırılması sonucunu doğuracak; hem de bir “finans market” bağlamında müşterilerin finansal ihtiyaçları karşılanarak, işlemsel veya kısa süreli ihtiyaçlarının karşılanmasında bankalarda zaman harcamalarına gerek kalmayacaktır. Mevcut kaynaklarla yerine getirilebilecek bu hizmet ile sektörün organizasyonel verimliliği ve finansal piyasalara entegrasyonu artırılmış olacaktır.

KAYNAKÇA

KİTAPLAR

Akdoğan, N. ve Tenker, N. 2007. *Finansal Tablolar ve Malî Analiz Teknikleri*, Gazi Kitabevi, Ankara.

Bozkurt, N. 1998. *Muhasebe Denetimi*, Alfa Basım Yayım Dağıtım, İstanbul.

Ceylan, A., Korkmaz, T. 1995. *Borsada Uygulamalı Portföy Yönetimi*, Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa.

Çıtak, S. 1998. *Amerika Birleşik Devletleri Finans Sistemi İçinde Aracı Kurumlar*, SPK Yayınları, Yayın No: 121, Ankara.

Gavcar, E. 2003. *İstatistik Yöntemler I*, Birleşik Matbaacılık Sanayi Ticaret Limited Şirketi, İzmir.

Günel, V. 1997. *Hukuki Açıdan Sermaye Piyasası Faaliyetleri (Araçlar-Kurumlar)*, İMKB Yayınları, İstanbul.

Güredin, E. 1997. *Denetim*, Alfa Basım Yayım Dağıtım, İstanbul.

İMKB. 1999. *Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu*, İMKB Yayınları, İstanbul.

İMKB. 1998. *Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu*, İMKB Yayınları, İstanbul.

İMKB. 2008. *Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu*, İMKB Yayınları, İstanbul.

İnan, M. 2007. *Sermaye Piyasası, Borsalar, Kurumlar, Araçlar, İşlemler*, Seçkin Yayıncılık, İstanbul.

İnceoğlu, M..M. 2004. *Sermaye Piyasasında Aracı Kurumların Hukuki Sorumluluğu*, Seçkin Yayıncılık, Ankara.

Karakaş, T. 2000. *Portföy Yönetimi Sözleşmesi*, Bankacılık Enstitüsü Yayınları, Ankara.

Karşlı, M. 1994. *Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler*, İrfan Yayınevi, İstanbul.

Kayar, İ. 2002. *Sermaye Piyasası Mevzuatı ve Etik Kurallar*, İfa Yayınları, İstanbul.

Kayhan, Ş. 2003. *Türk Hukukunda Acentelik Sözleşmesi*, Seçkin Yayıncılık, Ankara.

Kazgan, H., Ateş, T., Tekin, O., Koraltürk, M., Soyak, A., Erođlu, N., Kaban, Z., 1999. *Osmanlı'dan Günümüze Türk Finans Tarihi*, İMKB Yayınları, İstanbul.

Kidwell, D.,S., Peterson, R.,L., Blackwell, D.,W. 2000. *Financial Institutions, Markets and Money*, The Dryden Press, Orlando.

Kohn, M., G. 2004. *Financial Institutions and Markets*, Oxford University, New York.

Koruyan, A. 2001. *Sermaye Piyasası, Taraflar, Kurumlar, İşlemler*, İMKB Yayınları, İstanbul.

Manavgat, Ç. 1991. *Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar*, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara.

Poroy, Y., Yasaman, H. 1998. *Ticari İşletme Hukuku, 2. Bası*, Beta Yayınları, İstanbul.

Rodoplu, G. 2001. *Para ve Sermaye Piyasaları*, Tuğra Ofset, Isparta.

Sumer, A. 2002. *Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat*, Alfa Yayınları, İstanbul.

Tanör, R. 1999. *Türk Sermaye Piyasası, I. Cilt, Taraflar*, Beta Yayınları, İstanbul.

Tekinalp, Ü. 1982. *Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları*, Beta Basım Yayın, İstanbul.

Tevetoğlu, M. 2006. *Malî Durumu Bozulan Aracı Kurumlarda Alınacak Tedbirler ve Özellikle Tedrici Tasfiye*, İktisadi Araştırmalar Vakfı, İstanbul.

Ünal, O.,K. 1997. *Türk ve Amerika Birleşik Devletleri Hukukunda Aracı Kurumlar*, Yaklaşım Yayıncılık, Ankara.

Sermaye Piyasası Kanunu: Ankara, 2008

Türk Dil Kurumu Sözlüğü: İstanbul, 2005.

Türk Ticaret Kanunu: Ankara, 1990.

MAKALELER

Aktaş, R. 2005. *Sermaye Piyasası Kurulunun Belirlediği Finansal Tablo Formatlarının Aracı Kurumlar Açısından İncelenmesi*, Malî Çözüm Dergisi, Sayı:73, İstanbul.

Akyüz, A. 1989. *The Organization, Operation and Efficiency of Secondary Markets in Turkey*. SPK Yayınları, Yayın No:114, Antalya.

Bayraktar, A. 2001. *Aracı Kurumlarda Sistemik Risk Yönetimi ve Krizlerin Sektöre Etkisi*. SPK Yeterlik Etüdü, Ekim, Ankara.

Berzek, A.N. 1995. *Sermaye Piyasasında Aracılık Faaliyeti*. Prof. Dr. Reha POROY'a Armağan, İstanbul Üniversitesi, Hukuk Fakültesi Dergisi, İstanbul.

Civan, M. 1994. *Türk Sermaye Piyasasında Son Gelişmeler*. Türkiye Bankalar Birliği, Yayın No:182, Ankara.

Coşkun, Y. 2010. *Küresel Kriz Dersleri Işığında Aracı Kurumlarda Finansal Dayanıklılığı Artıran Düzenlemelerin Gözden Geçirilmesi*. Ekonomi Bilimleri Dergisi, Cilt 2, Sayı 2, Ankara.

Coşkun, Y. 2009. *Aracı Kurum Çevrimini Yönlendiren Etkenler ve Finansal Araç Piyasaları Hakkında Direktif'in (MİFID) Sektörel Gelişime Etkileri*. Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi, Sayı 3, Ankara.

Çetin, N. ve Töremiş, H.E. 2008. *Menkul Kıymet Borsalarında Alım Satım Aracılık Faaliyeti Kapsamında Aracı Kurumlarla Yatırımcılar Arasındaki İlişkinin Hukuki Niteliği*, Gazi Üniversitesi, Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt 12, Sayı 1-2, Ankara

Dağlı, M.K. 2002. *Aracı Kurumlarda İç Kontrol Sisteminin Önemi ve İç Kontrol Sisteminin Etkinleştirilmesi*, SPK Araştırma Raporu, Ankara.

Küçüksözen, C. 1999. *Sermaye Piyasasında Yatırımcının Korunması*, SPK Yayınları, Ankara.

Önal, R. 1984. *Sermaye Piyasasında Aracı Kuruluşlar*, Türkiye'de Sermaye Piyasası Seminer Tebliğleri, Tartışmalar-Panel, 20–21 Nisan, İstanbul.

Özbilgin, İ.G. 2010. *Aracı Kurumların İç Kontrol Sistemi ve İlgili Düzenlemenin Değerlendirilmesi*, Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt 12, Sayı 2, Ankara.

Sumer, A. 2002. *Aracı Kurumların Meslek Kurallarına Aykırı İşlemleri ve Sonuçları*, Prof. Dr. Ömer Teoman'a 55. Yaş Günü Armağanı, Cilt 1, İstanbul.

Şakar, S.,Ü. 1997. *Araçları, Kurumları ve İşleyişi ile Sermaye Piyasası*, Anadolu Üniversitesi Yayınları No:1010, İİBF Yayınları No:109, Eskişehir.

TEZLER

Aktaş, L., N. *Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar Üzerine Bir İnceleme*, Yüksek Lisans Tezi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yıldız Teknik Üniversitesi, İstanbul, 1999.

Çakmak, A.,K. *Halkın Belediye Hizmetlerinden Memnuniyet Derecesinin Belirlenmesi*, Yüksek Lisans Tezi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muğla Üniversitesi, Muğla, 2007.

Güven, T. *Aracı Kurum Risklerine Karşı Yatırımcının Korunması*, Yüksek Lisans Tezi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Marmara Üniversitesi, İstanbul, 2002.

Karakaya, M. *Aracı Kurumların Alım Satıma Aracılık Faaliyetinden Doğan Hukuki Sorumluluğu*, Yüksek Lisans Tezi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Marmara Üniversitesi, İstanbul, 2008.

Korkmaz, Y. *Türk Sermaye Piyasasında Aracı Kurumların Denetimi*, Yüksek Lisans Tezi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul Üniversitesi, İstanbul, 2001.

Nurçiçek, M. *Türk Sermaye Piyasasında Aracı Kurumların Yeri, Sorunları ve Çözüm Önerileri*, Yüksek Lisans Tezi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erciyes Üniversitesi, Kayseri, 1999.

Özsöğün, A. *Aracı Kurumların Sermaye Yeterliliği Üzerine Bir İnceleme*, Yüksek Lisans Tezi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yıldız Teknik Üniversitesi, İstanbul, 2001.

Öztürk, C. *Borsa Aracı Kurumlarında Denetim ve Yatırımcının Korunması*, Yüksek Lisans Tezi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul Üniversitesi, İstanbul, 2005.

YÖNETMELİK VE TEBLİĞLER

Aracı Kurumların Tedrici Tasfiye Usul ve Esasları Hakkında Yönetmelik.

Seri: V, No: 6 Sayılı Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ.

Seri: V, No: 34 Sayılı Aracı Kurumların Sermayelerine ve Sermaye Yeterliliğine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ.

Seri: V, No: 46 Sayılı Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ.

Seri: V, No: 51 Sayılı Aracı Kuruluşların Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyetlerinde Düzenleyecekleri Belgeler ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ.

Seri: V, No: 65 Sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ.

Seri: V, No: 68 Sayılı Aracı Kurumlarda Uygulanacak İç Denetim Sistemine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ.

Seri: V, No: 77 Sayılı Aracı Kuruluşların Kamuyu Aydınlatma Esaslarına İlişkin Tebliğ.

Seri: VIII, No: 22 Sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Halka Arzında Satış Yöntemlerine İlişkin Esaslar Tebliğ.

Seri: X, No: 22 Sayılı Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Standartları Hakkında Tebliğ.

Seri: XI, No: 29 Sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği.

Seri: XI, No: 7 Aracı Kurum Hesap Plânı ve Plânın Kullanım Esasları Hakkında Tebliğ.

ELEKTRONİK KAYNAKLAR

<http://www.imkb.gov.tr/Home.aspx>, Erişim Tarihi: 05.10.2011

<http://www.imkb.gov.tr/Members/MembersGeneralInfo.aspx>, Erişim Tarihi: 03.12.2011

<http://www.imkb.gov.tr/Members/semembers.aspx>, Erişim tarihi: 03.12.2011

<http://www.muhasetr.com/yazarlarimiz/rafet/002/>, Erişim tarihi: 25.12.2011

<http://www.spk.gov.tr/apps/afd/adres.aspx?ctype=ak&show=all>, Erişim Tarihi: 01.10.2011

<http://www.spk.gov.tr/apps/aylikbulten/index.aspx>, Erişim Tarihi: 01.11.2011

<http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=5&pid=2>, Erişim Tarihi: 15.10.2011

http://www.spk.gov.tr/kyd/yo/yo_index.html?tur, Erişim Tarihi: 05.12.2011

<http://www.tspakb.org.tr/tr/DesktopDefault.aspx?tabid=68>, Erişim Tarihi: 12.12.2011

<http://www.tspakb.org.tr/tr/DesktopDefault.aspx?tabid=124>, Erişim Tarihi: 12.12.2011

<http://www.tspakb.org.tr/tr/DesktopDefault.aspx?tabid=82>, Erişim tarihi: 15.12.2011

<http://www.tspakb.org.tr/tr/DesktopDefault.aspx?tabid=84>, Erişim tarihi: 15.12.2011

<https://www.tspakb.org.tr:8443/publisher?AraciKurumGenelBilgiler>, Erişim Tarihi:
15.11.2011

Securities and Exchange Commission, **Securities Act of 1933**, Section 2 (12), s.4.
<http://www.sec.gov/about/laws/sa33.pdf> (5.10.2011).

Securities and Exchange Commission, **Securities Act of 1934**, Section 3 (5), s.10.
<http://www.sec.gov/about/laws/sea34.pdf> (5.10.2011).

EK

ANKET SORULARI

Bu çalışma Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalında yapılan "Türk Sermaye Piyasasında Aracı Kurumların Yeri ve Önemi, Karşılaştıkları Sorunlar ve Çözüm Önerileri" konulu tez çalışmasıdır.

Katıldığınız için teşekkür eder, çalışmalarınızda başarılar dilerim.

1- Kaç yıldır aracılık faaliyeti ile uğraşıyorsunuz?

- a-) 0-2 yıl
- b-) 3-5 yıl
- c-) 6-10 yıl
- d-) 11-15 yıl
- e-) 15+ yıl

2- Toplam personel sayınız?

- a-) 1-10
- b-) 11-25
- c-) 26-49
- d-) 50-100
- e-) 101+

3- Çalışan personelinizin ağırlıklı olarak eğitim durumu nedir?

- a-) Ortaokul ve altı
- b-) Lise
- c-) Ön Lisans
- d-) Lisans
- e-) Lisansüstü

4- Çalışan personelinizin ağırlıklı olarak yaş aralığı nedir?

- a-) 20'den küçük
- b-) 21-30
- c-) 31-40
- d-) 41-50
- e-) 51+

5- Merkez dışı toplam örgüt sayınız?

- a-) 1-5
- b-) 6-10
- c-) 11-20
- d-) 21-50
- e-) 51+

6- Sizce SPK, yatırımcıları tam zamanında ve doğru bir şekilde bilgilendiriyor mu?

- a-) Evet
- b-) Hayır

7- Kurtaj (Komisyon) oranlarının serbest bırakılmasını olumlu buluyor musunuz?

- a-) Evet Evet ise Nedeni:
- b-) Hayır Hayır ise Nedeni:

8- Sizce bankaların aracılık faaliyetlerinde bulunması aracı kurumları olumsuz olarak etkiliyor mu?

- a-) Evet olumsuz etkiliyor
- b-) Çok fazla olumsuz etkilemiyor
- c-) Hayır olumsuz etkilemiyor

15- İMKB'nin işlevlerini 1'den 5'e kadar önem derecesine göre işaretleyiniz.

(1 En önemsiz, 5 en önemli)

1 2 3 4 5

- a-) Menkul kıymetin likiditesini sağlamak
 b-) Ekonomiye kaynak yaratmak
 c-) Sermaye mülkiyetini geniş bir tabana yaymak
 d-) Ekonominin göstergesi olma
 e-) Yatırımcının korunması (Güvence)
 f-) Menkul kıymetlerle ilgili bilgilere kolay ulaşma

16- Aşağıdaki maddelerin aracı kurumlara etkilerini önem derecesine göre sıralayınız.

(1 En önemsiz, 5 en önemli)

1 2 3 4 5

- a-) Yatırımcıların kurul taraf. tam olarak bilgilendirilmemesi
 b-) Aracılık kurtaj oranlarının serbest bırakılması
 c-) Kendi nam ve hesabına alım satımda zarar edilmesi
 d-) Halka arza aracılık.menkul kıymetin tamam.satılmaması
 e-) Müşterinin yükümlülüklerini yerine getirmemesi
 f-) Acentaların riskli faaliyetleri
 g-) Şubelerin riskli faaliyetleri

17- Başka belirtmek istediğiniz sorunlarınız ve çözüm önerileri varsa yazabilirsiniz.

- a-)
 b-)
 c-)

KİŞİSEL BİLGİLER

Adı Soyadı : Volkan Şayak

Doğum Yeri : Muğla

Doğum Yılı : 1982

Medeni Hali : Evli

EĞİTİM VE AKADEMİK BİLGİLER

Lise 1996-1999 : Muğla Anadolu Lisesi

**Lisans 1999-2003 : Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler
Fakültesi, İşletme Bölümü**

Yabancı Dil : İngilizce

MESLEKİ BİLGİLER

**04/2006-..... : T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Marmaris Şubesi
Ticarî Müşteriler Yetkilisi**