

# بورس اوراق بهادار استانبول

کریم کریمی

## ◀ اشاره

در سال ۱۹۸۱، قانون بازار سرمایه وضع و یک سال بعد، مرجع قانونگذار اصلی به نام «هیأت بازارهای سرمایه (CMB)» تأسیس شد. در اکتبر ۱۹۸۳، مجلس «مقررات تأسیس و عملکرد بورس‌های اوراق بهادار» را تصویب نمود که این امر راه را برای تأسیس بورس اوراق بهادار استانبول (ISE) هموار نمود و این بورس رسماً در سال ۱۹۸۵ افتتاح شد.

## ◀ ساختار بورس

نظارت بر ISE بر عهده «هیأت بازارهای سرمایه (CMB)» می‌باشد که مسئولیت عملکرد مناسب بورس و اعضای آن را بر عهده دارد. منبع درآمدهای ISE به عنوان یک سازمان مستقل، تخصصی و دولتی از محل کارمزد دریافتی از دادوستد، فرآیند پذیرش شرکت‌ها و خدمات متفرقه حاصل می‌شود. مدیریت بودجه بورس بر عهده خود



بورس بوده که پس از تأیید «هیأت بازارهای سرمایه» نهایی می‌شود. بورس استانبول توسط یک «شورای اجرایی» مرکب از ۵ عضو اداره می‌گردد. ۴ تن از این اعضا



بورس استانبول توسط یک «شورای اجرایی» مرکب از ۵ عضو اداره می‌گردد. ۴ تن از این اعضا توسط مجمع عمومی و رئیس کل اجرایی نیز توسط دولت و به مدت ۵ سال انتخاب می‌شوند. مجمع عمومی که از اعضای ISE تشکیل می‌شود، بدنه اصلی تصمیم‌گیرنده بورس به شمار می‌رود





توسط مجمع عمومی و رئیس کل اجرایی نیز توسط دولت و به مدت ۵ سال انتخاب می‌شوند. مجمع عمومی که از اعضای ISE تشکیل می‌شود، بدنه اصلی تصمیم گیرنده بورس به شمار می‌رود.

#### عضویت

دو نوع عضو وجود دارد: بانک‌ها و شرکت‌های کارگزاری. مجوز فعالیت اعضا در زمینه‌هایی نظیر پذیره نویسی سهام جدید، دادوستد در بازار ثانویه، مدیریت پرتفوی خریداران، ارائه خدمات مشاوره‌ای سرمایه‌گذاری و دادوستد بر موافقت نامه با خرید / موافقت نامه با خرید معکوس، واسطه‌گری در ابزار مشتقه، وام دادن و گرفتن (قرض دادن و گرفتن) اوراق بهادار، دادوستد اعتباری (margin) و فروش استقراضی توسط CMB صادر می‌گردد.

تا پایان سال ۲۰۰۵، تعداد اعضای مجاز ۱۰۷ برای «بازار سهام» و ۱۳۵ برای «بازار اوراق قرضه و برات» می‌باشد.

#### ساعات رسمی دادوستد

الف) بازار سهام: از ۹:۳۰ تا ۱۲:۰۰ و ۱۴:۰۰ تا ۱۶:۳۰ بر حسب بازارهای مختلف، متفاوت است.

ب) بازار اوراق قرضه و برات: از ۹:۳۰ تا ۱۲:۰۰ و ۱۳:۰۰ تا ۱۷:۰۰ بر حسب بازارهای مختلف، متفاوت است.

ج) بازار بین‌المللی: از ۱۳:۰۰ تا ۱۶:۳۰.

ب) بازار اوراق قرضه و برات بین‌المللی: از ۱۰:۰۰ تا ۱۷:۰۰.

#### اندازه بازار

ارزش جاری بازار تا پایان ۲۰۰۵ معادل ۱۶۲۸ میلیارد دلار و تعداد شرکت‌های پذیرفته شده جمعاً ۳۰۴ می‌باشد (بازار ملی: ۲۸۲، بازار ملی ثانویه: ۱۶، بازار شرکت‌های جدید: ۲، بازار شرکت‌های تحت نظر "Watch List": ۴).

#### شاخص‌های اصلی

- شاخص کل سهام (ISE National All Shares Index)

- شاخص ISE National - ۳۰

- شاخص ISE National - ۵۰

- شاخص ISE National - ۱۰۰

- شاخص بازار ملی ثانویه ISE

- شاخص بازار اقتصاد جدید ISE

- شاخص تراست‌های سرمایه‌گذاری ISE

- شاخص اصول حاکمیتی شرکت‌های ISE

- شاخص قیمت اوراق قرضه و برات دولتی ISE

- شاخص‌های عملکرد سید اوراق قرضه و برات دولتی ISE (شاخص‌های وزنی برابر)

- شاخص‌های عملکرد سید اوراق قرضه و برات دولتی ISE (شاخص‌های وزنی ارزش بازار)

- شاخص کل سهام ISE تمام سهام معامله شده در بازار ملی به‌جز تراست‌های سرمایه‌گذاری را شامل می‌شود.

شاخص ISE National - ۳۰ شرکت برتر از نظر ارزش جاری و نقدینگی را پوشش می‌دهد.

شاخص ISE National - ۵۰ شرکت برتر از نظر ارزش جاری و نقدینگی را پوشش می‌دهد.

شاخص ISE National - ۱۰۰، تعداد ۱۰۰ شرکت به‌جز تراست‌های سرمایه‌گذاری را شامل می‌شود. این شرکت‌ها بر اساس معیارهایی از پیش تعیین شده انتخاب و ۳۰ شرکت موجود در شاخص ISE National - ۳۰ نیز به‌طور خودکار وارد این فهرست می‌شوند. این شاخص که بر مبنای لیر جدید ترکیه قرار دارد، دارای عمده پایه یک و تاریخ مبنای ثانویه ۱۹۸۶ می‌باشد.

شاخص بازار ملی ثانویه، تمام سهام شرکت‌های موجود در این بازار را پوشش می‌دهد.

شاخص بازار اقتصاد جدید، تمام سهام شرکت‌های موجود در این بازار را پوشش می‌دهد.

شاخص تراست‌های سرمایه‌گذاری، تمام سهام

**۶**

از ابتدای ۱۹۹۶، یک شاخص عملکرد GDSC و یک شاخص قیمت GDSC برای «بازار اوراق قرضه و برات» مورد محاسبه قرار می‌گیرد. این شاخص‌ها به گونه‌ای طراحی شده‌اند که تغییرات قیمت در اسناد خزانه و اوراق قرضه دولتی با سرسیدهای متفاوت را منعکس سازند.





تراست‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله در بازار ملی را در بر می‌گیرد. شاخص اصول حاکمیتی شرکت‌های ISE، نماگری است که عملکرد قیمت و بازده شرکت‌ها با امان نظر اصول حاکمیتی شرکت‌های «هیأت بازارهای سرمایه (CMB)» را نشان می‌دهد. جهت منظور نمودن شرکتی در این شاخص، رتبه‌اصول حاکمیتی آن باید توسط نهادهای مجاز رتبه‌بندی تعیین و نمره حداقل ۶ از ۱۰ را کسب نمایند.

لازم به ذکر است که شاخص‌های فرعی و زیر مجموعه‌ای دیگری نیز وجود دارند. از ابتدای ۱۹۹۶، یک شاخص عملکرد GDS و یک شاخص قیمت GDS برای «بازار اوراق قرضه و برات» مورد محاسبه قرار می‌گیرد. این شاخص‌ها به گونه‌ای طراحی شده‌اند که تغییرات قیمت در اسناد خزانه و اوراق قرضه دولتی با سرسیدهای متفاوت را منعکس سازند. این شاخص‌ها بر مبنای بازده ساده بر نرخ‌های معامله شده و زنی میانگین و روزهای منتهی به سررسید قرار دارند.

شاخص قیمت GDS نماگری است که نوسانات قیمتی اوراق قرضه و برات را در نتیجه تغییرات نرخ‌های بهره جاری یا توجه به ثابت ماندن سررسید، نشان می‌دهد. تغییرات قیمت‌ها با دوره مینامقایسه می‌شود.

شاخص عملکرد GDS نه تنها نوسانات قیمتی اوراق قرضه و برات را در نتیجه تغییرات در نرخ‌های بهره جاری نشان می‌دهد، بلکه زمان انقضای سررسید را نیز در نظر می‌گیرد. این شاخص، نماگری است که سود حاصل از سوی سرمایه‌گذاری طی دوره معین را نشان می‌دهد.

شاخص‌های GDS یک بار در روز و پس از بسته شدن بازار محاسبه می‌شوند. برای رفع نیاز از شاخصی که خلاصه عملکرد روزانه بازار «بر مبنای زمان واقعی» را نشان دهد، شاخص‌های عملکرد سید GDS با نحوه محاسبه متفاوت از ماه مارس ۲۰۰۴ معرفی شده‌اند.

#### ◀ اوراق قرضه قابل دادوستد

دادوستد سهام، اوراق قرضه و برات، ابزارهای بازار مالی (موافقت نامه باز خرید / موافقت نامه باز خرید معکوس (repo/reverse repo) در بورس اوراق بهادار استانبول انجام می‌شود. بورس اوراق بهادار استانبول ۳ بازار اصلی دارد: بازار سهام، بازار اوراق قرضه و برات، و بازار بین‌المللی. «بازار سهام (Stock Market)» زیرمجموعه‌ای متعددی دارد:

بازار ملی (National Market)، بازار ملی ثانویه (Second National Market)، بازار اقتصاد جدید (New Economy Market)،

صندوق‌های قابل معامله در بورس (ETFs)، بازار شرکت‌های تحت نظر (Watch List)، بازار معاملات عمده (Wholesale)، بازار کوپن حق تقدم (Rights Coupon Market)، بازار حراج رسمی (Official Auction Market) و بازار اصلی (Primary Market). شرکت‌هایی می‌توانند در «بازار ملی» دادوستد داشته باشند که شرایط پذیرش در بورس را احراز کرده و تواتر معاملاتی بیشتری داشته باشند.

ایجاد «بازار ملی ثانویه» با هدف تسهیل در امر کسب وجوه از بازار سرمایه برای

شرکت‌های کوچک و متوسطی که امکان رشد بالقوه داشته‌اند، با فراهم آوردن بازاری سازمان‌یافته و شفاف در محیطی رقابتی، انجام گرفته است.

«بازار اقتصاد جدید» در جهت ایجاد بازاری ویژه شرکت‌های فن‌آوری فعال در زمینه‌های ارتباطات راه دور، سیستم‌های اطلاع‌رسانی، ساخت رایانه، نرم‌افزار و سخت‌افزار، و رسانه‌ای و به جهت رفع نیاز مالی فزاینده بخش فن‌آوری تشکیل شده است. برای دادوستد در «بازار ملی ثانویه» و «بازار اقتصاد جدید»، نظر «شورای اجرایی بورس استانبول» در مورد جایگاه مالی و حقوقی، فعالیت‌ها و امکان بالقوه رشد شرکت کافی است.

«بازار ETF» با هدف ایجاد بازاری سازمان‌یافته و شفاف برای دادوستد اوراق مشارکت EITF ایجاد شده است. «شورای اجرایی بورس استانبول» به محض دریافت درخواست کتبی از CMB بر امر پذیرش و دادوستد این اوراق تصمیم‌گیری می‌کند. در حال حاضر سه نوع اوراق مشارکت در این بورس دادوستد می‌شود.

«بازار شرکت‌های تحت نظر» بازاری است سازمان یافته برای شرکت‌هایی که بنا به عللی نظیر افزایش ناکامل اطلاعات، ارائه اطلاعات ناقص یا ارائه اطلاعات بعد از زمان مقرر به عموم دادوستد خارج از چارچوب قوانین و مقررات و سایر شرایطی که باعث خروج موقت یا دائم از فهرست می‌شود. این گونه شرکت‌ها نیاز به نظارت و تحقیقات ویژه دارد و این بازار در راستای حفاظت از حقوق سرمایه‌گذاران و عموم ایجاد شده است.



دادوستد سهام، اوراق قرضه و برات، ابزارهای بازار مالی (موافقت نامه باز خرید / موافقت نامه باز خرید معکوس (repo/reverse repo) در بورس اوراق بهادار استانبول انجام می‌شود

«بازار معاملات عمده»، دادوستد سهام در کمیت‌های بالا را ممکن می‌سازد. این بازار، فروش سهامی که در «بازار ملی» و «بازار ملی ثانویه» و نیز شرکت‌هایی که در بورس معامله نمی‌شوند، از طریق افزایش سرمایه یا فروش سهام موجود در دست سهامداران به خریداران - چه بصورت از پیش مشخص شده و چه بصورت گمنام - را مجاز می‌شمارد. فروش عمده در چارچوب طرح خصوصی سازی نیز از طریق این بازار صورت می‌گیرد. دادوستدهای عمده در زمان معاملات بازار اولیه انجام پذیر است.

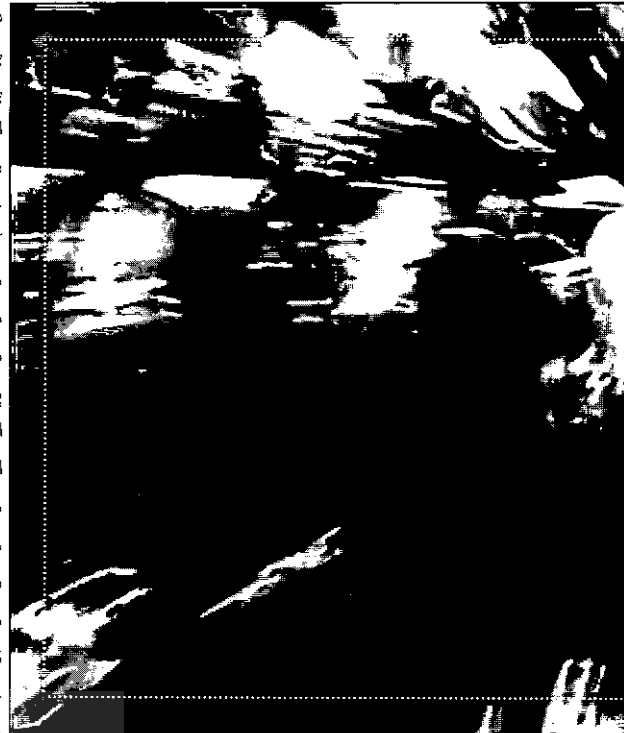
«بازار کوپن حق تقدم» بازاری است برای دادوستد کوپن‌های متصل به سهام شرکت قابل معامله که به دارنده آن، حق خرید سهام جدید منتشره توسط شرکت برای افزایش سرمایه را اعطای می‌کند.

«بازار اوراق قرضه و برات»، تنها بازار سازمان یافته خرید و فروش یک‌جا و نیز دادوستد موافقت نامه باز خرید / موافقت نامه باز خرید معکوس (repo/reverse repo) به شمار می‌رود. هدف این



«بازار کوپن حق تقدم» بازاری است برای دادوستد کوپن‌های متصل به سهام شرکت قابل معامله که به دارنده آن، حق خرید سهام جدید منتشره توسط شرکت برای افزایش سرمایه را اعطای می‌کند

«بازار اقتصاد جدید» در جهت ایجاد بازاری ویژه شرکت‌های فن‌آوری فعال در زمینه‌های ارتباطات راه دور، سیستم‌های اطلاع‌رسانی، ساخت رایانه، نرم‌افزار و سخت‌افزار، و رسانه‌ای و به جهت رفع نیاز مالی فزاینده بخش فن‌آوری تشکیل شده است



در بازار موافقت نامه / باز خرید / موافقت نامه / باز خرید معکوس، اوراق بهادار طی فرآیند دادوستد، از طرف کاربر در حساب‌های مجزا با امنیت کامل نگهداری می‌شوند. هدف ایجاد بازار اوراق مستغلات (اموال غیر منقول)، تسریع در امر پروژه‌های ساختمان‌سازی از طریق کسب وجوه از بازار سرمایه است. همچنین این بازار، ابزار سرمایه‌گذاری جایگزینی را در اختیار سرمایه‌گذار قرار می‌دهد. در این بازار سیستم نرخ چندگانه و سیستم حراج پیوسته وجود دارد و دادوستد به صورت «جور شدن» سفارش‌های خرید

و فروش انجام می‌گیرد.

در سال ۱۹۹۷، با پذیرش اوراق قرضه بین‌المللی منتشره توسط «نایب رئیس خزانه داری» برای دادوستد در خارج از کشور، «بازار اوراق قرضه و برات بین‌المللی» شروع به کار کرد. همچنین در همان سال، «بازار رسیدهای سپرده‌گذاری» بورس استانبول با دادوستد رسیدهای سپرده‌گذاری سهام منتظره در سطح جهان فعالیت خود را آغاز کرد. در حال حاضر رسیدهای سپرده‌گذاری بزرگترین بانک قزاقستان به نام «Kazkommertsbank» در «بازار رسیدهای سپرده‌گذاری بین‌المللی» و اوراق قرضه اروپا به نام «Eurobond» که توسط دولت جمهوری ترکیه منتشر می‌شود در «بازار اوراق قرضه و برات بین‌المللی» دادوستد می‌شوند.

**وام (قرض) دادن / گرفتن اوراق بهادار، دادوستد اعتباری (margin) و فروش استقراضی**

اعضای مجاز ISE می‌توانند در فعالیت‌های مربوط به وام (قرض) دادن / گرفتن اوراق بهادار، دادوستد اعتباری (margin) و فروش استقراضی در چارچوب مقررات CMB مشارکت کنند. اعضای مجاز ISE می‌توانند در از این امتیاز در «بازار ملی» «بازار ملی ثانویه»، «بازار اقتصاد جدید» و بازار ETF بهره‌مند شوند.

سیستم دادوستد بازار سهام

سیستم تمام رایانه‌ای بورس، امکان دادوستد سهام

و کوین‌های حق تقدم را برای اعضا می‌سازد. فعالیت‌های دادوستد سهام در دو جلسه دو ساعته مجزا، یکی در صبح و دیگری در بعد از ظهر، صورت می‌گیرند.

نرخ‌های پایه روش «حراج پیوسته - نرخ چندگانه» تعریف می‌شوند، یعنی سفارشات خرید و فروش به صورت خودکار بر مبنای تقدم نرخ و تقدم زمان با هم جور می‌شوند. خریداران و فروشندگان سفارشات خود را از طریق پایانه‌های معاملاتی واقع در ساختمان بورس و نیز دفاتر خود وارد سیستم می‌کنند. سازوکار سفارش به صورت «حفظ اطلاعات مربوط به طرفین معامله» بوده و تنها پس از جور شدن سفارشات، خریداران و فروشندگان قابل شناسایی‌اند. تمام اطلاعات مربوط به شفافیت به جز اطلاعات شخصی خریداران و فروشندگان طی جلسات معاملات در سیستم نمایش داده می‌شود.

طی ساعات بین ۹:۳۰ الی ۹:۴۵ به عنوان بخشی از دادوستد صبحگاهی و ساعات بین ۱۴:۰۰ تا ۱۴:۱۰ به عنوان بخشی از دادوستد عصرگاهی به نام «فرآیند سفارش انباشته» (ISE) (AOP) تنها سفارشات را به صورت الکترونیکی می‌پذیرد؛ یعنی دریافت سفارش به صورت دستی و از طریق پایانه‌های مستقر در بورس امکان پذیر نیست. بنابراین، سفارش‌هایی که از طریق اینترنت و یا پیش از جلسات اول و دوم معامله (دادوستدهای صبحگاهی و عصرگاهی)، و نیز طی زمان AOP توسط اعضای ISE آماده شده است، تنها به وسیله فلاپی دیسک و از طریق پایانه‌های معاملاتی دفاتر کارگزاری مستقر در بورس و دفتر اصلی کارگزاران وارد سیستم می‌شوند. لوح فشرده این سفارش‌های مبنای تقدم نرخ و زمان با هم جور می‌شوند. این نوع سفارشات تنها برای شرکت‌های مورد معامله در بازارهای «املی»، «ملی ثانویه» و «اقتصاد جدید» اعمال شده و فرآیند انباشته طبق قوانین معاملاتی موجود، تنها برای «سفارش‌های محدود» است.

نرخ پایه یک سهم، نرخ است که برای تعیین حد بالا و حد پایین نرخ سهام مورد استناد قرار می‌گیرد. این نرخ با «گرد کردن» و میانگین وزنی نرخ سهام طی جلسه معاملاتی قبل مشخص می‌شود. در هنگام پرداخت سود و افزایش سرمایه، نرخ مینا توسط ISE تعیین می‌شود. همین روش برای تعیین نرخ مینا در بازار ETF اعمال می‌شود. اما برای اولین جلسه دادوستد یا برای جلسه‌ای که در پی جلسه‌ای بدون معامله انجام گرفته، نرخ مینا نرخ خواهد بود که توسط کاربر مجاز ETF یا «founder» اعلام می‌شود.

محدوده نوسان قیمت‌ها حداکثر ۱۰ درصد (بالا و پایین) نرخ مینا در هر جلسه دادوستد است. اما در

**هدف ایجاد بازار اوراق مستغلات (اموال غیر منقول)، تسریع در امر پروژه‌های ساختمان‌سازی از طریق کسب وجوه از بازار سرمایه است. همچنین این بازار، ابزار سرمایه‌گذاری جایگزینی را در اختیار سرمایه‌گذار قرار می‌دهد**

بازار، تأمین محیطی شفاف، پویا، رقابتی و کارا برای دادوستد بازار ثانویه اوراق بهادار با درآمد ثابت، از قبیل اوراق قرضه دولتی، اوراق خزانه، اوراق قرضه منتشره از سوی «اداره خصوصی سازی» است.

«بازار اوراق قرضه و برات» سه بازار زیر مجموعه دارد: بازار خرید و فروش یک‌جا، موافقت نامه / باز خرید / موافقت نامه / باز خرید معکوس، و بازار اوراق مستغلات (اموال غیر منقول).

تاریخ اعتبار سفارشات در بازار خرید و فروش یک‌جا بین همان روز تا ۹۰ روز متغیر است. اگر ارزش اسمی سفارش خرید و فروش یک‌جا کمتر از ۱۰۰.۰۰۰ لیر ترکیه باشد، به عنوان سفارش کوچک در نظر گرفته خواهد شد. سفارشات به صورت مضاربی از ۱۰۰.۰۰۰ لیر تا ۵ میلیون لیر ارائه خواهند شد. سفارشات کوچک باید از مضارب ۱.۰۰۰ لیر تا ۵ میلیون لیر تبعیت کنند. تمام سفارشات می‌توانند به سفارش‌های متعدد دیگر «جوره» شوند؛ یعنی امکان تفکیک (تقسیم) وجود دارد.



**نرخ‌های پایه روش «حراج پیوسته - نرخ چندگانه» تعریف می‌شوند. یعنی سفارشات خرید و فروش به صورت خودکار بر مبنای تقدم نرخ و تقدم زمان با هم جور می‌شوند**

**در سال ۱۹۹۷، با پذیرش اوراق قرضه بین‌المللی منتشره توسط «نایب رئیس خزانه داری» برای دادوستد در خارج از کشور، «بازار اوراق قرضه و برات بین‌المللی» شروع به کار کرد**



مورد حق تقدم، این میزان ۲۵ درصد است. میزان سفارش‌های ویژه در «دادوستد عمده» حداقل ۱۰ درصد سرمایه ثبت شده شرکت می‌باشد. اجرای این سفارش‌های ویژه منوط به تأیید کارشناسان تالار می‌باشد. هر گونه سفارش ویژه که وارد سیستم شده می‌تواند پیش از اجرا از سیستم پاک شود. سفارش‌های ویژه به عنوان «دادوستد ثبت شده» محسوب نمی‌شوند اما در محاسبه حجم معاملات و تعداد سهام معامله شده مورد محاسبه قرار می‌گیرند.

#### ◊ بازار اوراق قرضه و برات

یک سیستم جور کردن و ارائه گزارش سفارشات رایانه‌ای برای بازارهای «خرید و فروش یک جا» و «موافقت نامه بازخرید / موافقت نامه بازخرید معکوس» است که مورد استفاده قرار می‌گیرد. اعضا باید سفارشات را از طریق پایانه‌های مستقر در دفتر خود وارد کنند. پس از ورود سفارش به سیستم، فرآیند بر مبنای تقدم نرخ و تقدم زمان خواهد بود. عملکرد هر دو بازار به صورت سیستم «حراج پیوسته چندنرخه» است.

#### ◊ بازار بین‌المللی

تمام عملیات این بازار بر حسب دلار آمریکا بوده و امور تسویه آن از طریق Euroclear و Citibank و از طریق سپرده‌گذاری مرکزی ترکیه بنام «تاکاس بانک (Takasbank)» صورت می‌گیرد.

#### ◊ امور تسویه و پایاپای

«تاکاس بانک»، تنها نهاد مجاز امور تسویه و پایاپای ترکیه به شمار می‌رود که خدمات امور تسویه و نزد امانت‌پذیر را برای سرمایه‌گذاران و ناشران فراهم می‌آورد. تاکاس بانک، یک بانک سرمایه‌گذاری بوده که مالکیت آن در دست ISE و ۹۰ نفر از اعضای آن می‌باشد. تاکاس بانک، امور تسویه اوراق بهادار، اوراق قرضه و موافقت‌نامه بازخرید انجام گرفته در ISE را بر عهده دارد.

عملیات تسویه اوراق بهادار توسط «حساب موقت تسویه تاکاس بانک»، با «آژانس ثبت مرکزی (CRA)» صورت می‌گیرد. سیستم‌های CRA و تاکاس بانک کاملاً بر مبنای زمان واقعی (real-time) می‌باشند بنابراین انتقال اوراق بهادار بلافاصله در CRA منعکس می‌شود.

حساب‌های امانی در CRA نگاهداری می‌شوند؛ کاربران در کنار حساب پر تقوی خود حساب‌های زیر مجموعه مشتریان خود، یک حساب موقت تسویه نیز دارند. حساب‌های نقدی بر مبنای کاربر بوده و توسط تاکاس بانک نگهداری می‌شود. در پایان معاملات هر روز، ISE جزئیات تمام

کار گزاران از هر مشتری مبلغی به ازای هر معامله تحت عنوان «کارمزد کارگزار» اخذ می‌کنند. این میزان نسبت به حجم و تواتر معاملات به صورت توافقی بین مشتریان و کارگزاران تعیین که در بازار سهام برابر با ۰،۰۰۱ درصد از ارزش معاملات می‌باشد.

دادوستدهای صورت گرفته در دو جلسه معاملات (صبح و بعد از ظهر) به تاکاس بانک منتقل می‌کند. تاکاس بانک به محض دریافت این گزارش تعهدات هر کارگزار در هر سهم را به طور چند جانبه بررسی و خلاص تسویه را حساب می‌کند. مدت زمان تسویه برای سهام T+2 و برای اوراق قرضه و برات بین T و T+9۰ روز می‌باشد. یک سیستم شبکه‌ای چند منظوره برای سهام و اوراق قرضه، و خدماتی نظیر مشارکت سهامی شرکت‌ها مانند صدور اوراق حق تقدم و سهام جایزه و انباشت / پرداخت سود به کار گرفته شده است. پایاپای پرداخت با استفاده از روش DvP و در همان روز انجام می‌گیرد.

موقعیت تسویه اوراق بهادار بر مبنای هر مشتری در روز معامله (T) به CRA منتقل می‌شود. در همان روز (T)، جزئیات عملیات تسویه به صورت الکترونیک در اختیار کاربران قرار می‌گیرد و زمان سررسید تسویه را مشخص می‌کند. در پایان روز، اوراق بهادار مربوط به مشتریان «تحویل دهنده» به دلایل مربوط به امور تسویه به طور خودکار توسط CRA مسدود می‌شود. رسید جزئیات مربوط به انتقال اوراق بهادار از حساب‌های کاربر به حساب‌های فرعی مشتری از طریق سیستم CRA شکل می‌گیرد.

#### ◊ کارمزد

کار گزاران از هر مشتری مبلغی به ازای هر معامله تحت عنوان «کارمزد کارگزار» اخذ می‌کنند. این میزان نسبت به حجم و تواتر معاملات به صورت توافقی بین مشتریان و کارگزاران تعیین که در بازار سهام برابر با ۰،۰۰۱ درصد از ارزش معاملات می‌باشد.

قوانین و امور مالیاتی برای سرمایه‌گذاران خارجی محدودیتی بر سرمایه‌گذاران خارجی به صورت پر تقوی اعمال نمی‌شود. اعلامیه شماره ۳۲ مورخ اوت ۱۹۸۹، تمام محدودیت‌های اعمال شده بر سرمایه‌گذاران انفرادی و نهادی خارجی برای کلیه



«تاکاس بانک»، تنها نهاد مجاز امور تسویه و پایاپای ترکیه به شمار می‌رود که خدمات امور تسویه و نزد امانت‌پذیر را برای سرمایه‌گذاران و ناشران فراهم می‌آورد. تاکاس بانک، یک بانک سرمایه‌گذاری بوده که مالکیت آن در دست ISE و ۹۰ نفر از اعضای آن می‌باشد. تاکاس بانک، امور تسویه اوراق بهادار، اوراق قرضه و موافقت‌نامه بازخرید انجام گرفته در ISE را بر عهده دارد.





مشترک ISE و CMB انجام می‌شود - از ژانویه ۲۰۰۶ آغاز شده است. این نرم افزار، امور نظارتی را بر مبنای زمان واقعی (real time) و به صورت الکترونیکی و با کارایی بهینه فراهم می‌کند. تلاش برای فاز دوم ادامه دارد.

«پروژه اتوماسیون افشاش» که شرکت‌ها را قادر می‌سازد تا افشای اطلاعات را مستقیماً و با استفاده از فن‌آوری اینترنت و گواهی‌های دیجیتال انجام دهند، در مرحله‌آزمون قرار دارد. به محض تکمیل، اطلاعات مالی، اخبار، توضیحات تکمیلی و سایر اطلاعات مربوط به شرکت‌ها همسویا استانداردهای امنیتی دریافت و به صورت الکترونیک در اختیار عموم قرار خواهد گرفت.

«مجمع بورس‌های اوراق بهادار بین‌المللی ISE» با هدف ارتقای سطح همکاری بین بورس‌های اوراق بهادار کشورهای عضو «سازمان کنفرانس اسلامی (OIC)» در ترکیه برگزار شد. در این نشست دو کمیته کاری به نام‌های «کمیته فنی» و «کمیته فن‌آوری اطلاع‌رسانی (ITM)» فعالیت بر روی زمینه‌های همکاری تأسیس شدند. کمیته فنی در مورد مسائلی نظیر ایجاد شاخص، «سیدهای سپرده‌گذاری اسلامی (IDRS)»، فرصت‌های پذیرش شرکت‌ها در بورس‌های کشورهای مختلف، تبادل کارکنان و فرصت‌های آموزشی، تعریف زمینه‌های همکاری، فعالیت و تحقیقاتی در مورد ارزیابی بورس‌های اوراق بهادار را انجام خواهد داد. کمیته IT در مورد ارزیابی سطوح تکنولوژیکی بورس‌های اوراق بهادار مشارکت کننده در این طرح و ایجاد یک «مرکز اطلاعات» فعال است.

### «مجمع بورس‌های اوراق بهادار بین‌المللی ISE» با هدف ارتقای سطح همکاری بین بورس‌های اوراق بهادار کشورهای عضو «سازمان کنفرانس اسلامی (OIC)» در ترکیه برگزار شد

اوراق بهادار پذیرفته شده در ISE را از پیش رو برداشت. از این رو هیچ‌گونه محدودیتی نسبت به خروج اصل سرمایه و سود سالانه در بازارهای سهام و اوراق قرضه ترکیه برای سرمایه‌گذاران خارجی وجود ندارد. همین‌ا اعلامیه، سرمایه‌گذاری شهروندان ترکیه‌ای در خرید اوراق بهادار خارجی مجاز می‌شمارد.

نحوه مالیات بندی و مبنای مالیاتی برای محل‌های مشخص درآمد خارجیان، متفاوت است.

#### ♦ جزئیات حمایت از سهامدار

طبق متمم قانون بازار سرمایه در سال ۱۹۹۹، برای پوشش پرداخت نقدی و تعهدات تحویل سهام حاصل از دادوستد سهام انجام شده از طرف شرکت‌های کارگزاری و بانک‌ها، یک «صندوق حمایت از سرمایه‌گذاران» تأسیس شده است. هر سرمایه‌گذاری که سهامش در حساب سپرده‌گذاری یا وجوه نقد حاصل از دادوستد از سوی واسطه‌گری‌ها (کارگزاران، بانک‌ها یا سایر نهادهای مرتبط) مورد سوء استفاده قرار گیرد تا سقف ۴۴،۷۱۵ لیر (در سال ۲۰۰۶) جبران می‌شود. تمام واسطه‌گری‌ها موظفند سالانه مبلغی را به این حساب واریز کنند.

در سال ۱۹۹۲ متممی در قانون بازار سرمایه گنجانده شد که به موجب آن جریمه انجام دادوستد نهانی معادل ۲ تا ۵ سال زندان و جریمه نقدی سنگین می‌باشد. فعالیت‌هایی نظیر دستکاری در قیمت‌ها، انتشار اطلاعات شرکت‌ها به صورت غیر واقعی و ارتکاب هر گونه اعمالی که توسط CMB منع شده است نیز مجازات‌های مشابهی را در پی دارد. چنانچه دو یا بیش از دو جرم عنوان شده در قانون انجام گیرد، آنگاه مجازات زندان حداقل ۳ و حداکثر ۶ سال خواهد بود. طبق متمم پیشنهادی، میزان جریمه نقدی حاصل از این اعمال کمتر از ۳ برابر منفعت حاصل از این اعمال خلاف نمی‌باشد.

#### ♦ اقدامات در دست اجرا

اولین مرحله از تهیه یک سیستم نرم‌افزار در چارچوب «پروژه نظارت مرکزی» - که با همکاری



The Handbook of World Stock, Derivative & Commodity Exchanges, 2006.0

(Endnotes)

- 1- Capital Markets Board
- 2- Istanbul Stock Exchange
- 3- Government Debt Securities
- 4- Exchange Traded Funds
- 5- Accumulated Order Processing
- 6- Takasbank Settlement Pool Account
- 7- Central Registry Agency
- 8- Investors' Protection Fund
- 9- Central Surveillance Project
- 10- Disclosure Automation Project
- 11- The Islamic Stock Exchanges Forum
- 12- Organization of Islamic Countries
- 13- Information Technology
- 14- Islamic Depository Receipts

در سال ۱۹۹۲ متممی در قانون بازار سرمایه گنجانده شد که به موجب آن جریمه انجام دادوستد نهانی معادل ۲ تا ۵ سال زندان و جریمه نقدی سنگین می‌باشد. فعالیت‌هایی نظیر دستکاری در قیمت‌ها، انتشار اطلاعات شرکت‌ها به صورت غیر واقعی و ارتکاب هر گونه اعمالی که توسط CMB منع شده است نیز مجازات‌های مشابهی را در پی دارد.