



آشنایی با نهادهای مالی و بازار سرمایه ترکیه
گزارشی از مأموریت هیأت ایرانی در بازدید از بورسها و بازار سرمایه ترکیه

بخش بین الملل
ماهنامه بورس

هیأت بازارهای سرمایه ترکیه (CMB)

قسمت اول - هیأت بازارهای سرمایه و بورس اوراق بهادار

اهداف

«هیأت بازار سرمایه ترکیه (CMB)»، نهاد ناظر و قانونگذار بازار سرمایه ترکیه به شمار می‌رود. «قانون بازارهای سرمایه ترکیه (CML)» مصوب ۱۹۸۱ ضمن اعطای این قدرت به CMB، مقررات جزئی سازمان دادن بازارها و توسعه ابزارها و نهادهای بازار سرمایه را بیان کرده است.

مطابق اهداف اصلی عملکرد منصفانه و کارآیی بازارها و حفاظت از منافع و حقوق سرمایه‌گذاران، CMB طیف گسترده‌ای از مسئولیت‌ها را بر عهده دارد. بسته به مراحل توسعه بازارها و موقعیت اقتصادی کشور، فهرست این اولویت‌ها در زمان‌های مختلف با هم متفاوت است. اما هدف اصلی همچنان یکی است: انجام اقدامات لازم جهت ارتقای بازارهای سرمایه، و در این راستا کمک به تخصیص مناسب منابع مالی به کشور هم‌زمان با اطمینان از حفاظت از سرمایه‌گذار.

چشم انداز و اهداف راهبردی

- ارتقای حفاظت از سرمایه‌گذار
- تطبیق هنجارهای بازارهای سرمایه بین‌المللی و همخوانی کامل آنها با مقررات
- ارتقا و توسعه هر دو طرف «عرضه» و «تقاضای» بازار
- ارتقای شفافیت و انصاف در بازارهای سرمایه
- تسهیل در مدرنیزه کردن ساختار بازار
- ارتقای زیرساخت بازارهای سرمایه
- ارتقای کیفیت بازده و کارکنان این نهاد

چارچوب قانونی بازارهای سرمایه در ترکیه چارچوب قانونی بازارهای سرمایه ترکیه از ۳ قانون عمده تشکیل شده که یکی از آنها منحصرأ مربوط به این زمینه است: قانون بازارهای سرمایه (CML). قوانین دیگر عبارتند از حکم همراه با تفویض قدرت قید شده در قانون ۹۱ مربوط به بورس‌های اوراق بهادار، و قانون تجارت.

هدف قانون بازارهای سرمایه (CML) نظارت و تنظیم عملکرد بازارهای سرمایه به صورت امن، منصفانه و کارآ جهت حفاظت از حقوق و منافع

سرمایه‌گذاران است. پس از تصویب این قانون در ۱۹۸۱، مقررات ضروری از طرف CMB جهت سازمان دادن بازارها و نهادهای بازار سرمایه انجام گرفت. هر شرکت سهامی با بیش از ۱۰۰ سهامدار که سهام خود را به عموم عرضه کرده بود، مشمول این قانون می‌شد. در سال ۱۹۹۹ این شمول به ۲۵۰ سهامدار تغییر یافت. به علاوه، انتشار اوراق بهادار شرکت‌های اقتصادی دولتی مربوط به برنامه خصوصی سازی، شهرداری‌ها و نهادهای مرتبط نیز مشمول افشای اطلاعات به CMB گردیدند.

علاوه بر قوانین فوق‌الاشاره، یکی از مهمترین مقررات موثر بر فرآیند توسعه بازارهای اوراق بهادار، حکم ۳۲ مربوط به «حفاظت از ارزش واحد پول ترکیه» می‌شود. هدف از این حکم - مصوب اوت ۱۹۸۹ - آزادسازی بیشتر سیستم مالی و اجازه دادن به خارجیان در سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار ترکیه، اوراق قرضه دولتی و برات خزانه است. همچنین خروج سرمایه به سوی اوراق بهادار خارجی از طریق واسطه‌گری‌های مجاز مالی CMB را نیز مجاز می‌شمارد.

وظایف و قدرت CMB با تصویب متمم‌های دسامبر ۱۹۹۹ بیشتر شده است. علاوه بر مسئولیت‌های پیشین، وظایف زیر نیز بر عهده CMB قرار گرفته است.

- غیر فیزیکی کردن اوراق بهادار که گام مهمی در توسعه بازارهای سرمایه ترکیه به شمار می‌رود. ابزارهای بازار سرمایه ترکیه و حقوق مربوط به آنها به صورت الکترونیکی در یک «مرکز ثبت»، ضبط می‌گردند. سیستم جدید، هزینه انتشار برای ناشرین را کاهش می‌دهد و شرکت‌های عمومی می‌توانند به اطلاعات سرمایه‌گذاران خود دسترسی داشته باشند، کارآیی در فرآیند تسویه ارتقا می‌یابد و پرداخت سود از طرف شرکت‌ها به آسانی صورت می‌گیرد.

- CMB می‌تواند نسبت به انحلال واسطه‌گری‌های مالی که موقعیت مالی آنها به شدت تضعیف شده است، تصمیم‌گیری نماید. هدف از این امر، تسویه تعهدات واسطه‌گری‌ها با مشتریان خود، پیش از سایر ادعاهای مربوط به دارایی‌های این شرکت ورشکسته است.

- «صندوق حمایت از سرمایه گذار» موضوع انحلال را پیگیری می کند. از این رو سرمایه گذاران با سرعت به طلب خود دست می یابند.
- تأسیس «صندوق حمایت از سرمایه گذار».

- طبق مقررات جدید، شرکتها موظفند بر اساس گزارشهای مالی سه ماهه، سود میان دوره ای پرداخت کنند. میزان این سود بیش از نیمی از سود شش ماهه سال قبل نخواهد بود. با توجه به ماهیت سرمایه گذاری کوتاه مدت در ترکیه، این موضوع علاقه سرمایه گذاری در اوراق بهادار را بیشتر کرده و بازده نقدی معقولی را در زمانی کوتاه به ارمغان خواهد آورد.

- «اتحادیه نهادهای واسطه گری بازار سرمایه»، یک سازمان تخصصی بوده و تمام نهادهای واسطه گری باید به عضویت آن درآیند. تنظیم استانداردهای حرفه ای برای اعضای خود از اختیارات این اتحادیه است.

- طبق قانون تجارت ترکیه، سهامداران جزء از همان حقوق سهامداران عمده با ۱۰ درصد سهام شرکت برخوردارند. طبق قانون جدید، این میزان تساوی حقوق بین سهامداران جزء با سهامداران عمده با ۵ درصد سهام تقلیل یافته است.

- طبق این اصلاحات، تأسیس بورسهای مشتقه مجاز شمرده شده و این بورسها به شکل شرکتهای سهامی عام خواهند بود. ابزارهای مشتقه از جمله قراردادهای آتی و اختیار معامله شده در این بورسها می توانند بر پایه نماگرهای مالی و اقتصادی، ابزارهای بازار سرمایه، کالا، فلزات قیمتی و ارز معامله شوند.

- همچنین طبق این متممها، CMB تأسیس یک مرکز آموزش کارکنان نهادهای بازار سرمایه را بر عهده خواهد داشت.

CMB به عنوان یک بدنه قانونگذار CMB طبق قانون بازارهای سرمایه (CML) مسئولیت های زیر را بر عهده دارد:

- نظارت و قانونگذاری در بازارهای اوراق بهادار و نهادهای در چارچوب CML
- تعیین اصول عملیاتی بازارهای سرمایه
- حفاظت از حقوق و علایق سرمایه گذاران

در این راستا، CMB نظارت و قانونگذاری بر

نهادهای زیر را بر عهده دارد:
- شرکتهایی که سهام خود را به عموم عرضه می کنند

- واسطه گری های بازار اوراق بهادار
- صندوق های مشترک و شرکت های سرمایه گذاری شامل شرکت های سرمایه گذاری املاک و مستغلات و شرکت های سرمایه گذاری تضامنی
- شرکت های حسابرسی مستقل که به نهادهای بازار سرمایه خدمات می دهند
- بورس های اوراق بهادار و به طور کلی بازارهای ثانویه

- بورس های فلزات قیمتی و بورس های مشتقه
- سایر نهادهای مرتبط و فعال در بازار سرمایه مانند نهادهای رتبه بندی، نهادهای سپرده گذاری و پایاپای

همچنین مقررات مربوط به ابزارهای بازار سرمایه شامل آتی و اختیار نیز تحت نظارت CMB است. در این چارچوب، معرفی و توسعه ابزارهای جدید تعریف شده است.

مسئولیت ها و وظایف CMB

این مسئولیت ها به سه گروه دسته بندی می شوند: بازارهای اولیه، بازارهای ثانویه و واسطه گری های مالی. در راستای ایفای این تعهدات، CMB موضوعات دادوستد بر اساس اطلاعات نهانی و دستکاری در بازار را با توجه ویژه و با هدف حفاظت از سرمایه گذار، به ویژه سرمایه گذاران جزء و اطمینان از شفافیت بازار، در نظر می گیرد.

نهادهای تحت نظارت CMB اعطای مجوز نهادهای واسطه گری و نهادهای سرمایه گذاری اشتراکی، ثبت شرکت های منتشر کننده اوراق بهادار، و نظارت بر سازمان های پایاپای و بورس های اوراق بهادار و فلزات قیمتی تأسیس شده در ترکیه بر عهده CMB است. تا پایان ۲۰۰۲

نهادهای زیر تحت نظارت CMB بودند:
- ۸۷۵ شرکت ثبت شده در CMB برای انتشار سهام که ۳۰۱ مورد به طور فعال در ISE معامله می شوند

- ۱۲۱ شرکت کارگزاری
- ۴۸ بانک که مجوز معامله در خارج از بورس و

یکی از مهمترین مقررات موثر بر فرآیند توسعه بازارهای اوراق بهادار، حکم ۳۲ مربوط به «حفاظت از ارزش واحد پول ترکیه» می شود. هدف از این حکم - مصوب اوت ۱۹۸۹ - آزادسازی بیشتر سیستم مالی و اجازه دادن به خارجیان در سرمایه گذاری در اوراق بهادار ترکیه، اوراق قرضه دولتی و برات خزانه است. همچنین خروج سرمایه به سوی اوراق بهادار خارجی از طریق واسطه گری های مجاز مالی CMB را نیز مجاز می شمارد.



معاملات موافقت نامه باز خرید را دارا می باشند
 -۲۴۲ صندوق مشترک
 -۴۰ صندوق مشترک خارجی
 -۲۲ شرکت سرمایه گذاری اوراق بهادار
 -۹ شرکت سرمایه گذاری املاک و مستغلات
 -۱ شرکت سرمایه گذاری تضامنی
 -۲۰ شرکت مدیریت پرتفوی
 -بورس اوراق بهادار استانبول
 -بورس طلای استانبول
 -تاکاس بانک

اجرای برگزیده می شود.
 در مجموع این نهاد ۴۶۳ کارمند به شرح زیر دارد:
 • هیأت اجرایی: ۷
 • نایب رئیس اجرایی: ۲
 • مدیر: ۱۰
 • معاونین مدیر: ۱۱
 • کارشناسان ارشد: ۱۹۶
 • کارشناس: ۴۰
 • اداری و پشتیبانی فنی: ۱۹۷

تأمین مالی

طبق قانون CML، این نهاد از لحاظ مالی خودگردان بوده و وجوه مالی از محل صندوق ویژه‌ای که بدین منظور تأسیس شده، تأمین می‌شود. ۰/۲ درصد ارزش اوراق بهادار ثبت شده توسط ناشر به این صندوق پرداخت می‌شود. در صورت عدم کفایت این صندوق نسبت به هزینه‌های CMB، این کسری از مجلس و از محل بودجه وزارت مربوطه تأمین می‌شود. اما از بدو تأسیس CMB تا کنون چنین چیزی روی نداده است. همچنین طبق متمم‌های جدید، ۵ درصد از درآمد بورس‌ها نیز به این صندوق واریز می‌شود. طبق درخواست CMB، وزارت مربوطه مجاز است که این میزان را تا ۱۰ درصد افزایش داده، کاهش داده یا اصلاً منظور نکند.

ساختار سازمانی

رئیس کل اجرایی (CEO) بالاترین مرجع تصمیم گیرنده به شمار می‌رود. «هیأت اجرایی» مشتمل بر ۷ عضو / کمیسیونر است. شورای وزیران ۲ عضو از ۴ عضو معرفی شده توسط وزارت کشور در بخش اقتصاد را منصوب می‌کند. ۵ عضو دیگر از طرف وزارت صنایع و معادن، وزارت دارایی، هیأت نظارت و قانونگذاری بانکداری، اتحادیه اتاق تجارت و بورس‌ها، و اتحادیه نهادهای واسطه‌گری بازارهای سرمایه تعیین می‌شوند. هر یک از این نهادها ۲ نامزد معرفی کرده که یک نفر انتخاب می‌شود. تمام کمیسیونرها برای دوره ۶ ساله توسط شورای وزیران منصوب می‌شوند. این شورا یک نفر را به عنوان رئیس انتخاب و نایب رئیس نیز با رأی هیأت

این بورس توسط یک «شورای اجرایی» متشکل از ۵ عضو مدیریت می‌شود. رئیس این بورس توسط یک حکم و به مدت ۵ سال منصوب می‌شود و هم زمان رئیس شورای اجرایی نیز می‌باشد. ۴ عضو دیگر توسط مجمع عمومی و از بین این دو گروه انتخاب می‌شوند: بانک‌ها و شرکت‌های کارگزاری. مجمع عمومی بالاترین مرجع تصمیم گیرنده در بورس است.

بورس اوراق بهادار استانبول (ISE)

می‌باشد:

- بازار ملی، که بازار اصلی ISE می‌باشد.
- بازار ملی ثانویه، که جهت ایجاد محیط امن و شفاف معاملاتی برای شرکت‌های کوچک و متوسط کشور تأسیس شده است. شرکت‌های مشمول این گروه شامل شرکت‌هایی است که موقتاً یا به طور دائم از بازار ملی اخراج شده یا شرکت‌هایی است که فاقد شرایط پذیرش در بازار اصلی می‌باشد.
- بازار اقتصاد جدید، بازاری است ویژه شرکت‌های فعال در شرایط رقابتی در زمینه‌های ارتباطات راه دور، سیستم‌های اطلاعات (IT)، الکترونیک، اینترنت، ساخت رایانه، سخت افزار، نرم افزار و رسانه.

- بازار صندوق‌های قابل معامله در بورس (ETF)، که برای معاملات گواهی‌های مشارکت ETF در محیط شفاف و سازمان یافته تأسیس شده است. شورای اجرایی ISE پس از درخواست کتبی CMB نسبت به پذیرش و دادوستد این اوراق تصمیم‌گیری می‌کند. تا پایان ۲۰۰۸ تعداد ۹ ETF در این بازار پذیرفته شده و مورد معامله قرار می‌گیرد.

- بازار شرکت‌های تحت نظر، بازار سازمان یافته ویژه شرکت‌هایی است که به علل خاص مانند افزایش ناکافی اطلاعات، عدم اطلاع رسانی به موقع، عدم تطابق با قوانین و مقررات و سایر اموری که باعث اخراج موقت یا دائم از بازار شده‌اند، تحت نظارت و بازرسی ویژه می‌باشند و با هدف حفاظت از منافع و حقوق سرمایه‌گذاران معرفی شده است. شرکت‌های این گروه «غیر پذیرفته شده» هستند.

- بازار معاملات عمده، که ویژه دادوستد در سطح کلان است. فروش سهام، هم سهام معامله شده در «بازار سهام» و هم سهامی که در بورس معامله نمی‌شوند، از طریق افزایش سرمایه یا فروش سهام سهامداران فعلی به فروشندگان از پیش تعریف شده یا ناشناس در این بازار مجاز شمرده شده است. همچنین فروش عمده (بلوکی) سهام مشمول خصوصی سازی نیز در این بازار انجام می‌شود.

- بازار حق تقدم، که مختص دادوستد بر گه حق تقدم حاصل از افزایش سرمایه است.

- بازار حراج رسمی، محل معاملات فروش اوراق بهاداری است که توسط دادگاه، دفاتر قضات و سایر آژانس‌های دولتی مشخص شده است. قیمت اوراق

تاریخچه مختصر

در سال ۱۹۸۱ «قانون بازار سرمایه» تصویب و یک سال بعد نهاد ناظر یعنی «هیأت بازار سرمایه (CMB)» تأسیس شد. در اکتبر ۱۹۸۴، شورای وزیران «مقررات تأسیس و عملیات بورس‌های اوراق بهادار» را تصویب و این امر راه را برای تأسیس بورس اوراق بهادار استانبول هموار کرد. این بورس رسماً در پایان ۱۹۸۵ افتتاح شد.

ساختار

این بورس توسط یک «شورای اجرایی» متشکل از ۵ عضو مدیریت می‌شود. رئیس این بورس توسط یک حکم و به مدت ۵ سال منصوب می‌شود و هم‌زمان رئیس شورای اجرایی نیز می‌باشد. ۴ عضو دیگر توسط مجمع عمومی و از بین این دو گروه انتخاب می‌شوند: بانک‌ها و شرکت‌های کارگزاری. مجمع عمومی بالاترین مرجع تصمیم‌گیرنده در بورس است.

درآمد بورس از محل کارمزد معاملات، پذیرش، فروش اطلاعات و خدمات متفرقه تأمین می‌شود. بودجه ISE پس از تأیید CMB توسط خود بورس مدیریت می‌شود.

عضویت

دو نوع عضویت وجود دارد: بانک‌ها و شرکت‌های کارگزاری. اعطای مجوز اعضا در فعالیت‌هایی نظیر تعهد پذیرنده نویسی سهام جدید، دادوستد در بازار ثانویه، مدیریت پرتفوی مشتریان، ارائه خدمات مشاوره‌ای به سرمایه‌گذاران و معاملات موافقت نامه با خرید / موافقت نامه با خرید معکوس، واسطه‌گری در ابزار مشتقه، وام دهی اوراق بهادار، معاملات مارژین و عملیات فروش اسقراضی بر عهده CMB است. تا پایان ۲۰۰۸ تعداد اعضای مجاز در بازار سهام ۱۰۴ و در بازار اوراق قرضه و برات ۱۳۲ بوده است.

بازارها

۳ بازار عمده در ISE وجود دارد: بازار سهام، بازار اوراق قرضه و برات، و بازار اوراق بهادار بین‌المللی - بازار سهام متشکل از بازارهای فرعی متعدد زیر

نرخ‌ها بر پایه روش
«حراج پیوسته - نرخ
چندگانه» تعریف
می‌شوند، یعنی
سفارش‌های 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
دفا تر خود وارد سیستم
می‌کنند.

بهادار این بازار یا از طریق دادگاه مشخص شده و یا از طریق حراج تعیین می‌شود.
 - بازار اولیه، بازاری است ویژه سهامی که برای اولین بار از طریق ISE به عموم عرضه می‌شود.
 - بازار اوراق قرضه و برات تنها بازار سازمان یافته برای خریدهای یکجا و معاملات باز خرید / باز خرید معکوس به شمار می‌رود. هدف از معرفی این بازار، فراهم کردن محیط امن، شفاف، رقابتی و کارآ برای دادوستد ثانویه اوراق بدهی شامل اوراق قرضه دولتی، اسناد خزانه، اوراق قرضه بخش خصوصی و اوراق قرضه منتشر شده از سوی «اداره خصوصی سازی» می‌باشد. این بازار شامل دو بازار فرعی است:

- بازار خرید یکجا و فروش، تاریخ ارزش سفارش‌ها بین همان روز تا ۹۰ روز متغیر است. خرید یکجا و فروش کمتر از ۱۰۰ هزار لیر ترکیه سفارش کوچک محسوب می‌شود.

- بازار معاملات باز خرید / باز خرید معکوس، اوراق بهادار در فرآیند باز خرید معکوس و از طرف کاربر در یک حساب مجزا به طور امن نگهداری می‌شوند.
 - بازار اوراق بهادار بین‌المللی در آوریل ۲۰۰۷ معرفی شد. در این بازار اوراق قرضه اروپایی (Eurobond) که پیشتر در «بازار اوراق قرضه بین‌المللی» معامله می‌شد، مورد دادوستد قرار می‌گیرد. بازار اخیر دیگر وجود ندارد.

شرایط پذیرش اولیه سهام:

- گزارش مالی سه سال آخر شرکت به طور مستقل مورد حسابرسی قرار گرفته باشد.

- حداقل سه سال تقویمی از تأسیس شرکت گذشته و گزارش‌های مالی این سه سال در دسترس عموم قرار گرفته باشد

- سود پیش از کسر مالیات برای دو دوره پیاپی آخر پیش از درخواست پذیرش، مثبت باشد (اگر سرمایه شرکت حداقل ۴۵ میلیون لیر یا گردش آزاد سهام حداقل ۳۵ درصد باشد، در این صورت تنها آخرین سال سوده باشد).

- اوراق بهادار سهامداران در آخرین گزارش مالی حسابرسی شده حداقل ۱۶ میلیون لیر باشد.

- ارزش جاری بازار سهام عرضه شده حداقل ۲۴ میلیون لیر و نسبت ارزش اسمی این سهام به سرمایه ثبت شده حداقل ۲۵ درصد باشد (اگر این نسبت کمتر از ۲۵ درصد باشد، آنگاه ارزش

بازار سهام عرضه شده باید حداقل ۴۵ میلیون لیر باشد).

- ساختار مالی شرکت باید توسط مدیریت مورد بررسی قرار گرفته و توانایی تداوم فعالیت آن مورد تأیید قرار گرفته باشد.

- هیچگونه محدودیت نقل و انتقال و گردش سهام معامله شده در بورس یا ممانعت از دسترسی سهامداران به حق تقدم وجود نداشته باشد.

- اختلاف قضایی مهمی که بر شرکت تأثیرگذار است، نداشته باشد.

- اوراق بهادار شرکت همسو با شرایط از پیش تعریف شده توسط مدیریت ISE باشد.

شرایط پذیرش اوراق بهادار برای نهادهای خارجی:

برای پذیرش اوراق بهادار یک نهاد خارجی، علاوه بر شرایط فوق‌الاشاره، مجوز وزارت مربوطه نیز مورد نیاز است. این اوراق بهادار باید حداقل در یک بورس کشور مبدأ پذیرفته شده، یا در صورت عدم وجود بورس در کشور مبدأ، شرایط پذیرش در بورس استانبول را داشته باشد.

اوراق بهادار شرکت خارجی باید در «شرکت آژانس ثبت مرکزی (CRA)» یا هر شرکت امین دیگری که توسط ISE معرفی و توسط CMB تأیید شده باشد و یا یک بانک، نگهداری شود. متناوباً، این اوراق بهادار در کشور مبدأ نیز در یک شرکت امین نگهداری شده، اسناد سپرده‌گذاری تسلیم شده و رسید سپرده‌گذاری در ترکیه منتشر شود.

بسته به محدودیت‌های موجود در کشور مبدأ، بورس استانبول شرایط مازادی را درخواست می‌کند. در صورتی که این اوراق توسط نهادهای رتبه بندی داخلی و خارجی تعیین رتبه شده باشند، تخفیفاتی در نظر گرفته خواهد شد.

اندازه بازار

تا پایان آوریل ۲۰۱۰ تعداد ۳۱۹ شرکت با ارزش جاری بازار ۲۷۳/۴ میلیارد دلار در این بازار پذیرفته شده‌اند.

شاخص‌های اصلی

- ISE National-All Shares

برای پذیرش اوراق بهادار یک نهاد خارجی، علاوه بر شرایط فوق‌الاشاره، مجوز وزارت مربوطه نیز مورد نیاز است. این اوراق بهادار باید حداقل در یک بورس کشور مبدأ پذیرفته شده، یا در صورت عدم وجود بورس در کشور مبدأ، شرایط پذیرش در بورس استانبول را داشته باشد.



اعضای مجاز ISE می‌توانند دادوستد مارژین، فروش استقراضی و وام (قرض) دادن / گرفتن اوراق بهادار را انجام دهند.

سیستم معاملات بازار سهام:

سیستم تمام رایانه‌ای بورس، امکان داد و ستد سهام و برگه‌های حق تقدم را برای اعضا میسر می‌سازد. فعالیت‌های داد و ستد سهام در دو جلسه دو ساعته مجزا، یکی در صبح و دیگری در بعد از ظهر، صورت می‌گیرند.

نرخ‌ها بر پایه روش «حراج پیوسته - نرخ چندگانه» تعریف می‌شوند، یعنی سفارش‌های 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. سیستم سفارش به صورت «حفظ اطلاعات مربوط به طرفین معامله» بوده و تنها پس از جور شدن سفارش‌ها، خریداران و فروشندگان قابل شناسایی‌اند. تمام اطلاعات مربوط به شفافیت بجز 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 داد و ستد صبحگاهی و ساعات بین ۱۴:۰۰ تا ۱۴:۱۰ به عنوان بخشی از داد و ستد عصرگاهی به نام «فرآیند سفارش انباشته (ISE)»، «AOP» تنها سفارشات را به صورت الکترونیک می‌پذیرد، یعنی 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 (داد و ستدهای صبحگاهی و عصرگاهی)، و نیز طی زمان AOP توسط اعضای ISE آماده شده است، تنها به وسیله لوح فشرده و از طریق پایانه‌های معاملاتی دفاتر کارگزاری مستقر در بورس و دفتر اصلی کارگزاران وارد سیستم می‌شوند. سفارش‌هایی که وارد سیستم می‌شوند بر مبنای تقدم نرخ و زمان با هم جور می‌شوند. این نوع سفارش‌ها تنها برای شرکت‌های مورد معامله در بازارهای «ملی»، «ملی ثانویه» و «اقتصاد جدید» اعمال شده و فرآیند انباشته طبق قوانین معاملاتی موجود تنها برای «سفارش‌های محدود» می‌باشد.

- ISE National-30
- ISE National-50
- ISE National-100
- ISE National All Shares-100
- ISE National 100-30
- ISE Second National Market
- ISE New Economy Market
- ISE Investment Trusts
- ISE Corporate Governance
- ISE Government Debt Securities Price
- ISE Government Debt Securities Performance
- ISE Government Debt Securities Portfolio Performance

شاخص ISE National-All Shares تمام سهام «بازار ملی» بجز تراست سرمایه‌گذاری را در بر می‌گیرد.

شاخص ISE National-30-30 شرکت بزرگ و برتر «بازار ملی» از لحاظ نقدینگی را در بر می‌گیرد.

شاخص ISE National-50-50 شرکت بزرگ و برتر «بازار ملی» از لحاظ نقدینگی را در بر می‌گیرد. در حقیقت شاخص بالا در دل این شاخص است.

شاخص ISE National-100-100 شرکت بزرگ و برتر «بازار ملی» از لحاظ نقدینگی را در بر می‌گیرد. این شاخص از زمان شروع فعالیت بورس وجود داشته و دو شاخص بالا را پوشش می‌دهد.

شاخص ISE Corporate Governance نماگری است که عملکرد قیمت و بازده شرکت‌های همسو با اصول حاکمیتی شرکت‌ها، معرفی شده از طرف CMB را نشان می‌دهد. شرکت‌های مشمول محاسبه این شاخص باید حائز رتبه ۶ از ۱۰ توسط موسسات معتبر رتبه بندی شوند.

علاوه بر این نماگرهای اصلی، شاخص‌های مربوط به هر صنعت نیز محاسبه می‌شوند.

اوراق بهادار قابل معامله

سهام عادی و ترجیحی، ETF، اوراق قرضه و برات، ابزارهای بازار پول (موافقت نامه بازخرید / موافقت نامه بازخرید معکوس)، و اوراق بهادار بین‌المللی.

میزان سفارش‌های ویژه در «داد و ستد 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 «داد و ستد ثبت شده» محسوب نمی‌شوند اما در محاسبه حجم معاملات و تعداد سهام معامله شده مورد محاسبه قرار می‌گیرند.



مورد محاسبه قرار می‌گیرند.

بازار اوراق قرضه و برات:

یک سیستم جور کردن و ارائه گزارش سفارش‌های رایانه‌ای برای بازارهای «خرید و فروش یکجا» و «موافقت نامه» بازخريد / موافقت نامه» بازخريد معکوس» مورد استفاده قرار می‌گیرد. اعضا باید سفارش‌ها را از طریق پایانه‌های مستقر در دفاتر خود وارد نمایند. پس از ورود سفارش به سیستم، فرآیند بر مبنای تقدم نرخ و زمان خواهد بود. عملکرد هر دو بازار به صورت سیستم «حراج پیوسته چند نرخی» می‌باشد.

بازار بین‌المللی:

عملیات این بازار طبق سیستم معاملات حراج پیوسته چند نرخی صورت می‌گیرد. جور کردن سفارش‌ها، اجرا و گزارش دهی سیستم به صورت تماماً خودکار انجام می‌گیرد. نمایندگان مجاز کاربران بازار، سفارش‌های خود را از طریق پایانه‌های سیستم معاملات مستقر در دفاتر خود وارد می‌کنند. به محض ورود سفارش به سیستم، جور کردن سفارش‌ها بر حسب تقدم قیمت و اولویت ورود خواهد بود. اعضا از اجرای سفارش‌ها آگاه خواهند

نرخ پایه یک سهم، نرخی است که مبنای 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 داد و ستد یا برای جلسه‌ای که در پی جلسه‌ای بدون معامله انجام گرفته، نرخ مینا نرخی خواهد بود که توسط کاربر مجاز ETF یا «founder» اعلام می‌شود.

محدوده نوسان قیمت‌ها عموماً حداکثر ۱۰ درصد (بالا و پایین) نرخ مینا در هر جلسه داد و ستد می‌باشد. اما در مورد حق تقدم، این میزان ۲۵ درصد است.

میزان سفارش‌های ویژه در «داد و ستد 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 «داد و ستد ثبت شده» محسوب نمی‌شوند اما در محاسبه حجم معاملات و تعداد سهام معامله شده

ناکاس بانک، مرکز امور تسویه و پایاپای ISE به شمار می‌رود و مالکیت آن در دست ISE و ۸۸ نفر از اعضای آن می‌باشد. ناکاس بانک، امور تسویه اوراق بهادار، ETF، اوراق قرضه و موافقت نامه بازخريد انجام گرفته در ISE را بر عهده دارد. «آژانس سپرده‌گذاری مرکزی (CMA)» تنها سپرده‌گذاری مرکزی برای تمام ابزار غیر فیزیکی ترکیه به شمار می‌رود.



می‌شوند؛ کاربران در کنار حساب پرتفوی خود و حساب‌های زیر مجموعه مشتریان خود، یک حساب موقت تسویه نیز دارند. حساب‌های نقدی بر مبنای کاربر بوده و توسط تاکاس بانک نگهداری می‌شوند. در پایان معاملات هر روز، ISE جزئیات تمام داد و ستدهای صورت گرفته در دو جلسه معاملات (صبح و بعد از ظهر) را 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 خالص تسویه را حساب می‌کند.

مدت زمان تسویه برای سهام T+2 و برای اوراق قرضه و برات بین T و T+90 روز می‌باشد. یک سیستم شبکه‌ای چند منظوره جهت 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 «تحويل دهنده»

شد. تمام اطلاعات مربوط به جزئیات آخرین معامله و خلاصه‌ای از آن در پرده فروشندگان اطلاعات قرار خواهد گرفت.

ارز سفارش‌ها، اوراق قرضه اروپایی (Eurobond) مرتبط می‌باشد. همچنین تعیین نرخ یوروباند مربوط بر مبنای «۱۰۰» از ارزش اسمی (صوری) آن می‌باشد. تاریخ ارزش سفارش‌ها می‌تواند حداقل ۳ تا حداکثر ۱۵ روز کاری باشد.

تسویه و پایاپای

تاکاس بانک، مرکز امور تسویه و پایاپای ISE به شمار می‌رود و مالکیت آن در دست ISE و ۸۸ نفر از اعضای آن می‌باشد. تاکاس بانک، امور تسویه اوراق بهادار، ETF، اوراق قرضه و موافقت نامه بازخرید انجام گرفته در ISE را بر عهده دارد. «آژانس سپرده‌گذاری مرکزی (CMA)» تنها سپرده‌گذاری مرکزی برای تمام ابزار غیر فیزیکی ترکیه به شمار می‌رود.

عملیات تسویه اوراق بهادار توسط «حساب موقت تسویه تاکاس بانک» با 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. حساب‌ها نزد امانت پذیر در CRA نگاهداری

طبق متمم قانون بازار سرمایه در سال ۱۹۹۹، جهت پوشش پرداخت نقدی و تعهدات تحويل سهام حاصل از داد و ستد سهام انجام شده از طرف شرکت‌های کارگزاری و بانک‌ها، یک «سندوق حمایت از سرمایه‌گذار» تأسیس شده است. هر سرمایه‌گذاری که سهامش در حساب سپرده‌گذاری یا وجوه نقد حاصل از داد و ستد از سوی واسطه‌گری‌ها (کارگزاران، بانک‌ها یا سایر نهاد‌های مرتبط) مورد سوء استفاده قرار گیرد تا سقف ۵۷۸۷۴ لیر (در سال ۲۰۰۹) جبران می‌شود. تمام واسطه‌گری‌ها موظفند سالانه مبلغی را به این حساب واریز نمایند.



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.

نرخ کارمزد و سایر هزینه‌ها

کارگزاران از هر مشتری مبلغی به ازای هر معامله تحت عنوان «کارمزد کارگزار» اخذ می‌نمایند. 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.

مالیات و مقررات موثر بر سرمایه‌گذاران خارجی

محدودیتی بر سرمایه‌گذاران خارجی به صورت پرتفوی اعمال نمی‌شود. اعلامیه شماره ۳۲ مورخ اوت ۱۹۸۹، تمام محدودیت‌های اعمال شده بر سرمایه‌گذاران انفرادی و نهادی خارجی و در تمام 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. همین اعلامیه، سرمایه‌گذاری شهروندان ترکیه‌ای در خرید اوراق بهادار خارجی را مجاز می‌شمارد.

جزئیات حمایت از سرمایه‌گذار

طبق متمم قانون بازار سرمایه در سال ۱۹۹۹،

جهت پوشش پرداخت نقدی و تعهدات تحویل سهام حاصل از داد و ستد سهام انجام شده از طرف شرکت‌های کارگزاری و بانک‌ها، یک «صندوق حمایت از سرمایه‌گذار» تأسیس شده است. هر سرمایه‌گذاری که سهامش در حساب سپرده‌گذاری یا وجوه نقد حاصل از داد و ستد از سوی واسطه‌گری‌ها (کارگزاران، بانک‌ها یا سایر نهادهای مرتبط) مورد سوء استفاده قرار گیرد تا سقف ۵۷۸۷۴ لیر (در سال ۲۰۰۹) جبران می‌شود. تمام واسطه‌گری‌ها موظفند سالانه مبلغی را به این حساب واریز نمایند.

در سال ۱۹۹۲ متممی در قانون بازار سرمایه گنجانده شد که به موجب آن جریمه انجام داد و ستد 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

ISE در نظر دارد که یک مرکز فن‌آوری تأسیس کند. این مرکز، پایگاه فن‌آوری مشترک برای بازارهای نقد و مشتقه بوده، سیستم نظارت مدیریت خطر منسجم و مدیریت تضمین مرکزی برای پایاپای بورس و تاکاس بانک را فراهم می‌کند.

محدودیتی بر سرمایه‌گذاران خارجی به صورت پرتفوی اعمال نمی‌شود. اعلامیه شماره ۳۲ مورخ اوت ۱۹۸۹، تمام محدودیت‌های اعمال شده بر سرمایه‌گذاران انفرادی و نهادی خارجی و در تمام 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. همین اعلامیه، سرمایه‌گذاری شهروندان ترکیه‌ای در خرید اوراق بهادار خارجی را مجاز می‌شمارد.