



بازارهای سرمایه‌ترکیه

(قسمت دوم)

Istanbul Stock Exchange Market and Operation

Revised as of June 2006

By International Relation Department of
ISE

مترجم: محمد عطایی

(کارشناس سازمان بورس و اوراق بهادار)

۷-۳-۲. بورس طلا استانبول Istanbul Gold Exchange

بورس طلا استانبول (IGE) در ۲۶ جولای سال ۱۹۹۵ به طور رسمی افتتاح شد. تأسیس IGE یک گام مهم در ورود طلا به شبکه مالی، توسعه ابزارهای سرمایه‌گذاری بر پایه طلا و ایجاد هماهنگی بین‌المللی در بخش طلای ترکیه بود. بعد از ایجاد IGE، قیمت‌های طلا داخلی مطابق با قیمت‌های جهانی، استاندارد شدند. واردات شمش طلا برای ایجاد استانداردهای پذیرفته شده جهانی بالاچار انجام شد و شبکه، یک ساختار شفاف به دست آورد.

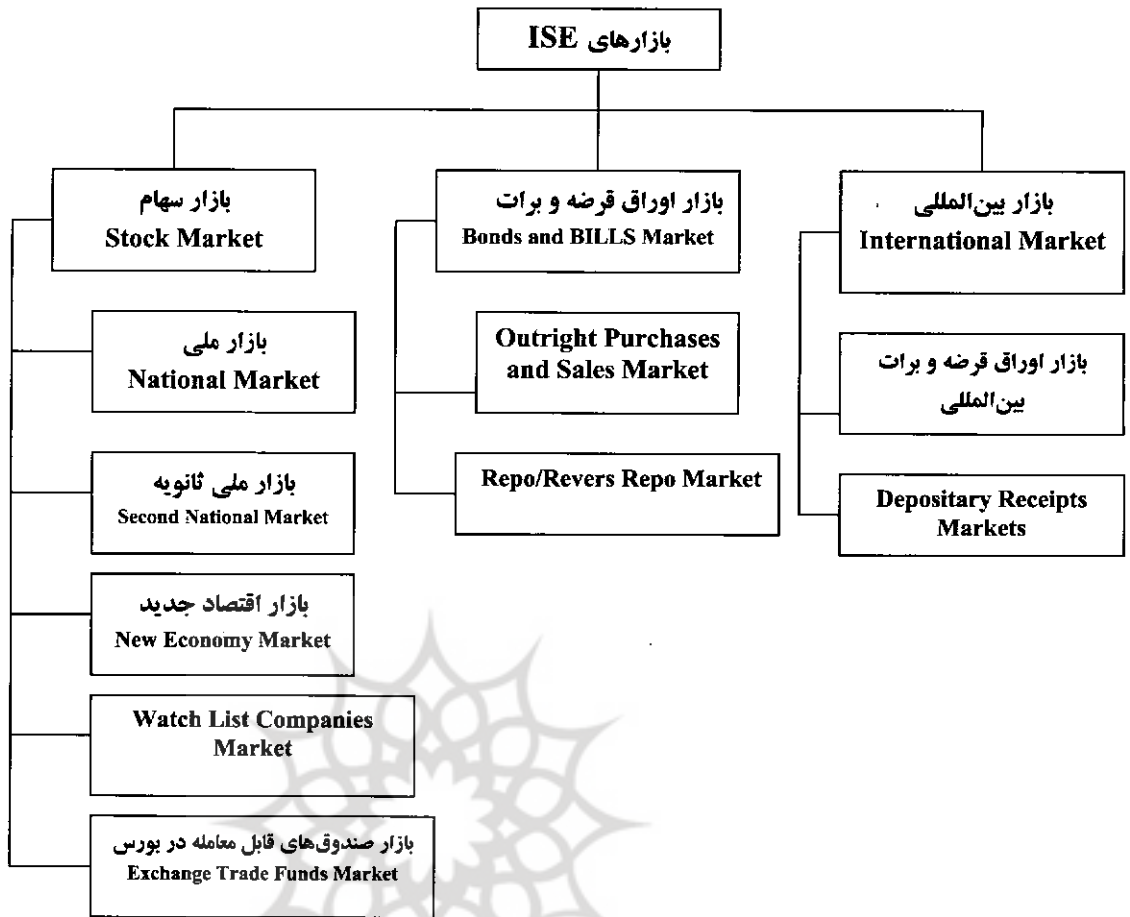
اصلاحیه و متمم‌های قانون شماره ۳۲ مربوط به حمایت از ارزش نرخ ارز ترکیه (مورخ دسامبر ۱۹۹۸) امکان معاملات نقره و پلاتین را در کنار طلا در IGE فراهم آورد.

IGE شامل ۳ نوع بازار است: بازارهای Future & Option، بازار فلزات گران‌بها، بازار استقراضی فلزات گران‌بها (Pericious Metals Lending Market).

در ۱۵ اگوست سال ۱۹۹۷ در IGE افتتاح شد. بازارهای آتی (Futures Market) بازارهایی است که در آن قراردادهای خرید یا فروش و قیمت‌داری‌ها در حال حاضر بین خریدار و فروشنده توافق می‌شود در حالی که تحویل‌داری و تهاتر و واریز وجه نقد‌داری خریداری شده یا فروخته شده در زمان آتی تحقق می‌یابد.

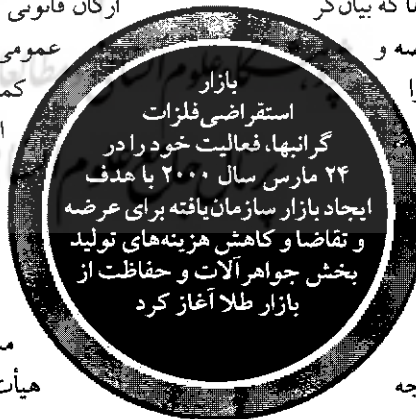
بازارهای آتی برای پوشش ریسک، مقاصد آربیتراژ و سفته‌بازی

نمودار (الف)



ساختار سازمانی

ارکان قانونی بورس طلائی استانبول شامل مجمع عمومی، هیأت مدیره، هیأت حسابرسان و کمیته‌ها است. مجمع عمومی بورس از اعضای بورس تشکیل شده و نهاد ارشد در تصمیم‌گیری است. هیأت مدیره شامل ۴ عضو است که توسط مجمع عمومی انتخاب می‌شود و رئیس کل بورس با رأی مشترک اعضا انتخاب شده و ریاست هیأت مدیره را نیز به عهده دارد.



استفاده می‌شود. تاریخ‌های تعیین و تحویل این قراردادها که بیان‌گر قیمت واقعی، انتقال ریسک، معادله عرضه و تقاضا توزیع منابع عادلانه و شرایط بازار کارا است توسط IGE تعیین می‌شود. انجام معاملات طلائی غیراستاندارد در بازار فلزات گران‌بها در اکتبر سال ۱۹۹۹ شروع اما معامله طلائی خرده (قراضه) در یک محیط مطمئن با حذف ریسک شخص ثالث (Counter - Party) امکان‌پذیر شد و هم‌چنین آزمون کیفیت فلزات با توجه به شمش‌های غیراستاندارد نیز حذف شد.

وظایف

وظایف اصلی IGE عبارتند از:

- افتتاح بازار معاملات فلزات گران‌بها و تعریف استانداردهایی که توسط معاونت خزانه تعیین شده‌اند.
- افتتاح بازارهای معاملات فلزات گران‌بهای که با ابزارهای

بازار استقراضی فلزات گرانبها، فعالیت خود را در ۲۴ مارس سال ۲۰۰۰ با هدف ایجاد بازار سازمان‌یافته برای عرضه و تقاضا و کاهش هزینه‌های تولید بخش جواهرآلات و حفاظت از بازار طلا آغاز کرد.

Istanbul Stock Exchange



* نهادهای واسطه مالی که با

معاملات آتی سرو کار دارند.

* شرکت های تضمین کننده پورتفولیو Portfolio Safekeeping

((Companies))

بازار سرمایه در انتشار

استقرای مرتبط هستند.

۳. بازارهای ISE

نمودار (الف)

* اطمینان از انجام معاملات در محیطی قابل اعتماد و با ثبات

تحت شرایط رقابت آزاد و به صورت منظم، انتشار اطلاعات

با ارزش بازار و انتشار قیمت ها و جریمه اعضا IGE که از

مقررات IGE تخلف کرده اند.

* به کارگیری معیارهای اندازه گیری لازم در شرایط غیرمنتظره

و نامطلوب مطابق با مقررات.

۳-۳. بازار سهام

۳-۲-۱. بازارها و ساعات معاملات (Submarkets and Trading

Hours).

بازار سهام از دوشنبه تا جمعه فعال است ساعات معاملات به

شرح جدول زیر می باشد:

اولین جلسه ۱۲-۹:۳۰ (۹:۳۰-۹:۳۵) (ADP)	بازار ملی (National market)
دومین جلسه ۱۶:۳۰-۱۴ (۱۴:۱۵-۱۴) (ADP)	بازار ملی ثانویه (Second National Market)
ADP: Accumulated order Processing هر تراش سفارشات جمع آوری شده	بازار اقتصاد جدید (New economy market) بازار صندوق های قابل معامله در بورس
۱۱-۱۲	بازار اولیه - Primary Market بازار عمده فروش - Wholesale Sale Market بازار مزایده رسمی - Official Auction Market
۱۱-۱۵	بازار شرکت های Wozch List
در ساعت معاملات بازارهای مربوطه	بازار حق تقدم

۲-۳-۸. سایر نهادهای بازار سرمایه

سایر نهادهای بازار سرمایه نهادهایی هستند که ایجاد و اصول

عملیاتی آنها توسط CMB (شواری بورس) تعیین می شود این

نهادهای عبارتند از:

* نهادهای فعال در عملیات تسویه و تهاتر.

* نهادهای فعال در رتبه بندی ابزارهای بازار سرمایه.

* نهادهای فعال در حسابرسی ناشران و نهادهای بازار

سرمایه.

* شرکت هایی که فعالیت های مربوط به بازار سرمایه شامل

مشاوره سرمایه گذاری و مدیریت پورتفولیو را انجام می دهند.

* شرکت های مدیریت دارایی (Asset Management)

((Companies)).

* شرکت های مالی تأسیس شده به منظور انتشار اوراق بهادار بر

پایه دارایی (Asset Backed Securities)).

* نهادهای وابسته به اوراق بهادار رهنی (Mortgage Backed

Securities).

* صندوق های مشترک سرمایه گذاری (Venture Capital Mutual

Funds).

* شرکت های سرمایه گذاری (Venture Capital Investment)

((Companies)).

۳-۲-۱-۱. بازار اصلی

بازار اصلی سهام در ISE است. شرکت هایی که حداقل معیارهای

صادر شده توسط ISE را رعایت کرده اند قادر به انجام معامله در

این بازار هستند.

۳-۲-۱-۴. بازار صندوق‌های قابل معامله در بورس (ETFs)

Exchange traded funds Market

بازار ETFs با هدف ایجاد بازاری شفاف و سازمان‌یافته برای معامله گواهی‌نامه‌های مشارکت ETFs تأسیس شده است. هیأت مدیره ISE براساس درخواست کتبی CMB در مورد پذیرش و معامله گواهی‌نامه‌های مشارکت ETFs تصمیم‌گیری می‌کند.

۳-۲-۱-۵. بازار شرکت‌های Watch List

بازار شرکت‌های Watch List با هدف ایجاد یک بازار سازمان‌یافته و شفاف برای معامله سهام شرکت‌هایی که تحت نظارت و رسیدگی خاص قرار دارند ایجاد شده است. این نظارت به دلیل موقعیت غیرعادی این شرکت‌ها در ارتباط با معاملات سهام و به منظور رعایت حقوق سرمایه‌گذاران و منافع عموم است. شرایط ذیل منجر به انتقال معاملات سهام شرکت‌ها به این بازار می‌شود:

• عدم افشای به موقع و ارایه اطلاعات ناقص و

متناقض

• عدم پیروی از قوانین و مقررات

موجود

• سایر شرایطی که باعث delist شدن و یا اخراج دائم یا موقت شرکت از سایر بازارهای مربوطه (ملی-ثانویه) شده است.

۳-۲-۱-۶. بازار عمده فروشی Whole Sale

Market

بازار عمده فروشی یک شرایط سازمان‌یافته برای معاملات سهام در حجم زیاد را فراهم می‌آورد.

بازار مذکور امکان فروش سهام قابل معامله در بازار ملی، بازار ملی ثانویه و هم‌چنین سهامی که در ISE معامله نمی‌شود را ایجاد کرده است. لازم به ذکر است فروش سهام ناشی از افزایش سرمایه و یا انتقال از سهام‌داران موجود به خریداران از قبل تعیین شده یا نامشخص در این بازار انجام می‌شود.

در این بازار فروش بلوک سهام در چارچوب طرح خصوصی‌سازی واحدهای عمومی نیز انجام می‌شود. تهاتر می‌تواند هم از طریق "تاکاس بانک" و هم بین طرفین معامله به تقاضای طرفین و تصویب ISE انجام پذیرد.

۳-۲-۱-۷. بازار حق تقدم Rights Coupon Market

بازار حق تقدم بازاری است که برای معامله حق تقدم سهام شرکت‌ها است و این حق تقدم امکان خرید سهام جدید منتشر شده در افزایش سرمایه را به دارندگان آن می‌دهد.

حداقل معیارهای لازم

که توسط ISE تعیین شده عبارتند

از این‌که، متوسط حجم معاملات روزانه یک شرکت می‌بایست بالاتر از یک درصد متوسط حجم معاملات روزانه کلیه شرکت‌های معامله شده در بازار ملی باشد. هم‌چنین تعداد دفعات معاملات روزانه آن‌ها می‌بایست حداقل ۴ درصد متوسط کل دفعات معامله شرکت‌های معامله شده در بازار ملی باشد.

متوسط حجم معاملات روزانه و تعداد دفعات معاملات کلیه شرکت‌ها هر سه ماه یکبار مورد تجدیدنظر قرار می‌گیرد و در شرایطی که شرکتی حداقل شرایط تعیین شده را نداشته باشد به بازار ملی ثانویه منتقل می‌شود.

شاخص اصلی بازار سهام شاخص ISE National - ۱۰۰ است که از ۱۰۰ شرکت معامله‌شده در بورس که دارای بالاترین نقدینگی و سرمایه را در بازار هستند تشکیل شده است.

۳-۲-۱-۲. بازار ملی ثانویه - Second National

Market

بازار ملی ثانویه با هدف کمک به انجام معاملات سهام شرکت‌های متوسط و کوچک ایجاد شده است.

بازار ملی ثانویه شامل شرکت‌هایی است که به طور موقت یا دائم از انجام معاملات در بازار ملی بورس ISE محروم شده‌اند و هم‌چنین شرکت‌هایی که در انجام شرایط پذیرش در بورس ملی موفق نبوده‌اند.

تصمیم‌گیری هیأت مدیره ISE با ملاحظه وضعیت

قانونی و مالی، پتانسیل نقدینگی و فعالیت‌های شرکت برای انجام معامله در بازار ملی ثانویه کافی است و هیچ محدودیتی برای انتشار سهام این شرکت‌ها در بازار ثانویه وجود ندارد.

۳-۲-۱-۳. بازار اقتصاد جدید - New Economy Market

بازار اقتصاد جدید با هدف ایجاد یک بازار سازمان یافته و شفاف برای انجام معاملات شرکت‌های (hi-tech) در شرایط رقابتی تأسیس شده است. این شرکت‌ها شامل شرکت‌های فعال در شاخه ارتباطات از راه دور، شبکه‌های اطلاعاتی، الکترونیک، اینترنت، سازندگان کامپیوتر، سخت‌افزار، نرم‌افزار و Media (وسایل جانبی ارتباطات) هستند که دارای رشد سریع و نیاز مالی بسیار در بخش فن‌آوری می‌باشند. تصمیم هیأت مدیره ISE با لحاظ کردن معیارهای معامله در بازار اقتصاد جدید برای فعالیت این شرکت‌ها کافی است.



Istanbul Stock Exchange

سهام و حق تقدم می کند.
انجام معاملات سهام در ۲ جلسه
جداگانه یکی در صبح و دیگری در بعدازظهر انجام
می شود.

قیمت ها در یک روش "Multiple price - Continuous auction" با
استفاده از یک شبکه کامپیوتری که به طور خودکار سفارشات
خرید و فروش را بر پایه اولویت زمان و قیمت با هم Match
می کند تعیین می شود.
سفارشات خریداران و فروشندگان از طریق ایستگاه های کاری
که در ISE و یا شرکت های کارگزاری موجود است وارد شبکه
کامپیوتری می شود.
این در واقع یک شبکه سفارش حراج براساس Match شدن
سفارشات است. کلیه اطلاعات شفاف به جز مشخصات
سفارشات در شبکه معاملات در طول جلسات نشان داده
می شود.

علاوه بر ایستگاه های کاری موجود در ساختمان
ISE هر شرکت کارگزاری دارای ورودی های
معاملاتی در شرکت های خود بوده که
دسترسی به شبکه معاملات بازار سهام را
برایشان امکان پذیر می کند.
EX-API بورس استانبول (Express
application programming interface) یک
برنامه نرم افزاری کاربردی است که واسط
بین شبکه معاملات و اعضاء است. EX-API امکان
دسترسی اعضاء ISE به شبکه معاملات را برای ارسال
سفارشات به صورت الکترونیک هموار می کند. در واقع این
نرم افزار (EX-API) سفارشات ارسالی توسط اعضاء را پذیرفته و
آن را به شبکه معاملات منتقل می کند.
EX-API انتقالات الکترونیکی بین اعضاء و شبکه معاملات بازار
سهام را امکان پذیر می کند. این روش، شیوه های ارتباطی و ساخ
تاریخچه بین اعضاء و EX-API PC (*The PC Using the ISE EX-API*
Interface)

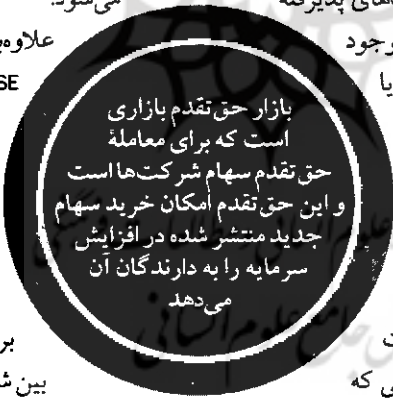
را تعیین می کند. اعضاء سفارشات مشتریان را به شکل پیام
از طریق شبکه به وسیله پورتکل TCP/IP به EX-API PC بورس

۳-۲-۱-۸. مزایده رسمی - Official Auction

معاملاتی که حضور مقامات قضایی و سایر ارگان های دولتی
در بازار سهام ISE لازم است در یک بازار مجزا به نام Official
Auction انجام شود. در ابتدا قیمت پایه توسط یکی از این مراجع
صلاحیت دار اعلام و سپس به وسیله مزایده قیمت واقعی
مشخص می شود.

۳-۲-۱-۹. بازار اولیه

سهامی که برای اولین بار از طریق ISE به عموم عرضه می شود
و سهامی که دارای حق تقدم شرکت های پذیرفته
شده در بورس هستند و سهام داران موجود
از حق تقدم تاکنون استفاده نکرده اند و یا
سهامی که دارای شرایط فروش عمومی
با حق تقدم هستند در بازار اولیه معامله
می شوند.
در بازار اولیه درخواست
عرضه (Ask order) تنها از طریق
نهادهای واسطه مالی به صورت
Public offering ارائه می شود. سهامی که
توسط اعضاء خریداری می شود دیگر نمی تواند در
این بازار مجدداً فروخته شود. علاوه بر آن سهام شرکت های
موضوع "Registered Capital System" که در بازار اولیه به عموم
ارایه می شود دیگر نمی توان آن ها را در بازار ثانویه فروخت
مگر این که توسط سهام دیگر جایگزین شوند.



۳-۲-۲. معاملات - Trading

بازار سهام از سال ۱۹۸۶ فعالیت داشته و در سال ۱۹۹۴ شبکه
معاملات سهام به صورت کامپیوتری در بورس سهام استانبول
کامل شده است. این شبکه اعضاء ISE را قادر به انجام معامله

ارسال می‌کنند.

EX-API PC بورس این اطلاعات را به

شبکه معاملات بورس استانبول انتقال داده و نتیجه

را از شبکه معاملات به اعضا منتقل می‌کند.

۳-۲-۳. پردازش سفارشات انباشته - Accumulated order processing

در زمان پردازش سفارشات انباشته که طی ۲ مرحله بین ساعات ۳۰:۹ تا ۴۵:۹ (مرحله اول) و ۱۴ تا ۱۰:۱۴ (مرحله دوم) انجام می‌شود ISE سفارشات را تنها از طریق الکترونیک دریافت کرده و اجازه ورود دستی معاملات به ورودی را نمی‌دهد. سفارشات الکترونیک جمع‌آوری شده توسط اعضا ISE از طریق اینترنت یا سایر شبکه‌های جمع‌آوری‌کننده سفارشات به ترتیب اولویت دریافت در مرحله اول و دوم زمان AOP تنها از طریق لوح‌های فشرده توسط ورودی‌های معاملات شرکت‌های کارگزاری در ساختمان ISE و شرکت کارگزاری و هم‌چنین از طریق ورودی‌های EX-API به شبکه معاملات منتقل می‌شود.

سفارشات انتقالی به شبکه معاملات براساس اولویت زمان و قیمت با یکدیگر Match می‌شوند. تنها (Limited orders) سفارشات محدود شرکت‌هایی که در بازارهای اصلی - ثانویه و New economy معامله می‌شوند مشمول پردازش سفارشات انباشته تحت مقررات معاملات موجود می‌باشند.

۳-۲-۴. مفاهیم اولیه و مقررات مربوط به معاملات و انواع سفارشات

میانگین وزنی (موزون) قیمت (Weighted Average Price): قیمت پایه یک سهم برای جلسه بعد (نشست فردا) براساس قیمت وزنی (براساس حجم) محاسبه می‌شود. برای محاسبه قیمت پایه، کلیه سفارشات اجرا شده و ثبت شده در مقادیر و قیمت‌های متناوب در نظر گرفته شده و میانگین وزنی قیمت به صورت یک عدد صحیح توسط سیستم، به طور خودکار محاسبه می‌شود.

قیمت پایه (Base Price): قیمت پایه یک سهم قیمتی است که به عنوان یک پایه برای تعیین محدوده بالا و پایین قیمت و قیمت‌های مجاز برای معامله سهم در آن جلسه منظور می‌شود. این قیمت با رند کردن میانگین وزنی قیمت سهام رایج در جلسه قبلی به نزدیک‌ترین عدد صحیح به دست می‌آید. در شرایط پرداخت سود سهام یا افزایش سرمایه، قیمت پایه توسط ISE تعیین شده و به شبکه وارد می‌شود.

برای بازار ETFs، قیمت پایه، با رند کردن میانگین وزنی قیمت سهام رایج در جلسه قبلی به نزدیک‌ترین عدد صحیح به دست می‌آید. اما در اولین جلسه معاملات یا جلسه بعد از جلسه‌ای

که در آن هیچ معامله‌ای انجام نشده است، قیمت پایه توسط شرکاء مجاز یا مؤسسان و بانیان ETFs اعلام می‌شود. قیمت مرجع (Reference Price): قیمتی است که به عنوان یک پایه در تعیین حد بالا و پایین قیمت یک سهم یا حق تقدم قابل معامله استفاده نمی‌شود بلکه به عنوان یک قیمت مرجع قبل از ثبت قیمت توسط اعضا می‌تواند استفاده شود.

حاشیه‌های قیمت (Price margins)

قیمت‌های معامله شده برای هر سهم در بازار ثانویه طبق روش Multiple price طی یک جلسه نمی‌تواند خارج از حد $\pm 10\%$ قیمت پایه آن سهم باشد. این دامنه قیمت در واقع حد واریانس قیمت سهم را تعیین می‌کند.

در محاسبه حدود واریانس قیمت، مقادیر محاسبه شده با استفاده از $\pm 10\%$ قیمت پایه به نزدیک‌ترین عدد صحیح پایین‌تر برای حد پایین و به نزدیک‌ترین عدد صحیح بالاتر برای حد بالا رند می‌شوند.

البته در بازار حق تقدم حاشیه قیمت 25% می‌باشد.

همین مقررات برای حاشیه قیمت بازار ETFs، در بازار ملی (National) نیز به کار می‌رود.

سفارشات Price Ticks

سفارشات (bid، ask) (قیمت خرید و فروش) فرستاده شده به بازار سهام بورس تنها توسط قیمت‌های داده شده به عنوان Price ticks که توسط شورای بورس براساس واحد معاملات سهام تعیین شده است با یکدیگر Match می‌شوند.

Price Ticks هر سهم براساس قیمت پایه آن سهم که به وسیله میانگین وزنی قیمت رایج در طول جلسه قبلی محاسبه شده است، تعیین می‌شود.

دامنه قیمت پایه (YTL)	Price Tick (YTL) مربوطه
۰/۰۱ - ۲/۵	۰/۰۱
۲/۵۲ - ۵	۰/۰۲
۵/۰۵ - ۱۰	۰/۰۵
۱۰/۱۰ - ۲۵	۰/۱۰
۲۵/۲۵ - ۵۰	۰/۲۵
۵۰/۵۰ - ۱۰۰	۰/۵۰
۱۰۰ - ۲۵۰	۱
۲۵۰/۵۰ - ۵۰۰	۲/۵
۵۰۰ و بالاتر	۵

Price Ticks برای بازار ETFs

Istanbul Stock Exchange



به جز موارد مشخص شده سایر سفارشات دیگر در طول جلسات مربوطه معتبر هستند. البته سفارشات می تواند به صورت "Good till date" بوده که این سفارشات کلاً برای معامله معتبر هستند مگر این که باطل شوند.

انواع سفارشات Order Types

سفارش های با قیمت معین (limit orders): این نوع سفارشات در یک محدوده قیمت مشخص شده معامله می شوند. سفارشات با قیمت معین سفارشات است که قیمت مشخص وارد شبکه می شوند. سفارشات به طور خاص یا کلی می توانند معامله شوند. چنانچه معامله نشوند در روی صفحه نمایش به عنوان سفارشات در جریان نشان داده می شوند.

«Fill or Kill» (FOK): سفارش از نوع اجرای فوری سفارشات است که قیمت و مقدار آن ها با علامت FOK وارد شبکه می شود. این سفارشات به طور خاص می تواند معامله شود و آن هایی که معامله نشوند به صورت خودکار توسط شبکه باطل می شوند. «Special limit price orders»: سفارشات با قیمت معین به طور خاص با مقدار صفر و یک قیمت مشخص وارد شبکه می شوند. هدف از این نوع سفارشات، اجرای کلیه سفارشات تا قیمت داده شده می باشد.

«Good till date»: سفارشات است که همواره برای معاملات معتبر هستند مگر این که باطل شوند.

«Special orders»: سفارشات براساس قیمت پایه و حداکثر مقدار و LOT مجاز برای پیشنهاد قیمت خرید یا پیشنهاد قیمت فروش برای هر سهم مشخص می شوند. ISE حداقل حجم سفارشات خاص را تعیین می کند.

۲-۳. شرکاء بازار

اعضاء شرکت های کارگزاری ISE مجاز به معامله در بازار سهام ISE می باشند و در فهرست اعضاء به عنوان «Hb» مشخص شده اند.

دامنه قیمت پایه (YTL)	Price Tick (YTL) مربوطه
۰-۵	۰/۰۱
۵/۰۲-۱۰	۰/۰۲
۱۰/۰۵-۲۵	۰/۰۵
۲۵/۱-۵۰	۰/۱۰
۵۰/۲۵-۱۰۰	۰/۲۵
۱۰۰/۵-۲۵۰	۰/۵۰
۲۵۱-۵۰۰	۱
۵۰۲/۵-۱۰۰۰	۲/۵
۱۰۰۵ و بالاتر	۵

واحد معاملات (LOT) Unit of trading

این واحد نشان دهنده حداقل مقدار یا حداقل ارزش و یا حاصل ضرب این دو، مربوط به یک سهم یا یک حق تقدم یا یک Mutual fund certificate (گواهی صندوق مشترک) که می تواند در ISE معامله شود، می باشد.

باطل کردن سفارش - Cancellation of order

چنانچه ISE اطلاعاتی در مورد یک شرکت در طول زمان معاملات کسب کند و معاملات سهام آن شرکت به طور همزمان با افشای چنین اطلاعاتی متوقف شود، کلیه سفارشات وارد شده که هنوز اجرا نشده اند ممکن است در زمان توقف معاملات با اجازه ISE باطل اعلام شود. در غیر این صورت تنها آخرین سفارش وارد شده به شبکه که هنوز اجرا نشده باشد می تواند باطل شود.

سفارشات خاص (Special order) در هر زمانی می تواند باطل شود.

۲-۳-۶. معاملات اعتباری - فروش سهام استقراضی و

اعتبار سفارشات Validity of orders

قرض دادن اوراق بهادار

Margin Trading, Short Selling and

Securities Lending

نهادهای مالی واسطه مجاز برای انجام معاملات ابزارهای بازار سرمایه، می توانند معاملات اعتباری، فروش سهام استقراضی و فعالیت های مربوط به قرض دادن یا قرض گرفتن اوراق بهادار را با اجازه CMB انجام دهند. اعضاء نهادهای مالی واسطه ISE که مجاز به انجام معاملات فروش سهام استقراضی یا اجازه CMB می باشند می بایست برای کسب مجوز انجام معاملات فروش سهام قرضی از طریق شبکه معاملات سهام از ISE درخواست کنند

اوراق بهاداری که مشمول معاملات اعتباری و فروش سهام استقراضی می شوند مطابق معیارهایی از قبل تعیین شده و اعلام شده توسط ISE در فهرست مربوطه، "List of securities subject to margin trading and short sales" آمده است. اعضاء مجاز ISE معاملات فروش سهام استقراضی، قرض دادن اوراق بهادار را می توانند در بازار اصلی، بازار ملی ثانویه، بازار New Economy و بازار صندوق های معاملاتی بورس ETFs انجام دهند.

اعتبار ارایه شده توسط نهادهای مالی واسطه از محل منابع خودشان، نمی تواند بیش از ۵۰ درصد سرمایه ثبت شده شان باشد و کل ارزش معاملات اعتباری، فروش سهام استقراضی و قرض دادن و گرفتن اوراق بهادار نیز نمی تواند بیش از ۲ برابر سرمایه ثبت شده (سرمایه سهام عادی) آنها باشد.

اگر نهادهای مالی واسطه اعتبار را از محل منابع خودشان ارایه دهند مقدار اعتبار عرضه

شده برای یک مشتری نمی تواند بیش از ۱۰ درصد

سرمایه ثبت شده آنها باشد. اگر CMB لازم بداند ممکن است محدوده های فوق الذکر را برای یک نهاد مالی واسطه با توجه به ساختار مالی و معاملاتش کاهش دهد و یا این که ممکن است یک نهاد مالی واسطه را از انجام معاملات اعتباری و فروش سهام استقراضی و معاملات مربوط به استقراض اوراق بهادار محروم کند.

مطابق با "اطلاعیه" معاملات اعتباری، فروش سهام استقراضی و قرض دادن و قرض گرفتن اوراق بهادار CMB، اعضاء ISE، اطلاعات مربوط به مشتریانی را که در طی یک دوره ۳ ماهه بیش از ۲ بار شرایط اعتبار را رعایت نکرده و یا در تسویه تعهداتشان به خوبی عمل نکرده اند را به ISE می دهند و ISE نیز مشخصات این مشتریان را افشا می کند. سفارشات این مشتریان توسط هیچ یک از شرکت های کارگزاری، برای یک دوره ۶ ماهه از تاریخ افشاء مشخصات آنها توسط ISE پذیرفته

نخواهد شد مگر این که وجه نقد یا اوراق بهادار مربوط به این سفارشات از قبل پرداخت یا تحویل شده باشد.

از ژوئن سال ۲۰۰۴ مطابق با تصمیم CMB با ملاحظه مشتریانی که به دلایل استثنایی ناشی از عملکرد دیگران دچار اشتباه شده اند، لازم شد شرکت های کارگزاری دلایل اشتباه مشتریان را با مدارک مستند به اطلاع ISE برسانند. (مثلاً اشتباه ناشی از شرکت کارگزاری، اشتباهات تکنیکی، انجام تصمیمات مراجع قضایی، اشتباهات ناشی از ISE، "وتاکاس بانک" و مشابه آنها).

بنابراین افرادی با چنین شرایطی براساس موارد فوق الذکر اطلاعیه مربوط به معاملات اعتباری، فروش سهام استقراضی و قرض دادن و گرفتن اوراق بهادار مورد ارزیابی قرار نخواهند گرفت.

۷-۲-۳. تهاتر Settlement

تهاتر اوراق بهادار و وجه نقد در بازار سهام بر پایه T+۲ به وسیله بانک تسویه و تهاتر ISE ("وتاکاس بانک") انجام می شود.

عملیات تهاتر اوراق بهادار از طریق حساب انباشته تهاتر "وتاکاس بانک" با شرکت ثبت مرکزی (CRA) انجام

می شود. سیستم "وتاکاس بانک" و CRA به طور

هم زمان با هم مرتبط می باشند به طوری که

انتقال اوراق بهادار به طور هم زمان در

CRA نیز منعکس می شود. تهاتر نیز به

دنبال مشخصات و جزئیات مربوط

به انتقال انجام شده از CRA، تحقق

می یابد.

حساب های تهاتر توسط CRA نگهداری

می شود.

کارگزاران در کنار حساب "پورتفولیو" خودشان و زیر حساب های مربوط به مشتریانشان یک حساب ذخیره تهاتر

دارند. حساب های وجه نقد تفکیکی هر یک از کارگزاران در "وتاکاس بانک" نگهداری می شود.

در پایان هر روز معاملات، ISE جزئیات مربوط به کلیه معاملات که توسط شرکت های کارگزاری در ۲ جلسه (صبح

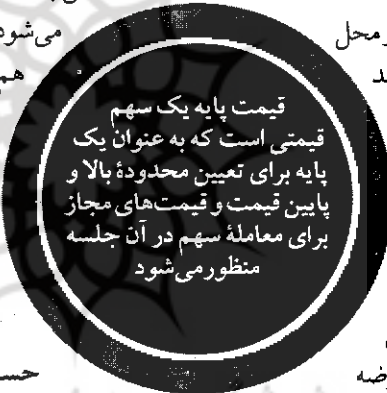
– بعدازظهر) معاملاتی انجام شده است را به "وتاکاس بانک" منتقل می کند. به محض دریافت این اطلاعات و شبکه های

چندجانبه تعیین وضعیت تسویه و تهاتر "وتاکاس بانک"

تعهدات هر یک از کارگزاری ها را در هر یک از اوراق بهادار مشخص کرده و وضعیت وجه نقد خالص آنها را محاسبه

می کنند

وضعیت تهاتر اوراق بهادار هر مشتری به صورت خالص در هر روز معامله (T+۱) به CRA منتقل می شود. جزئیات خالص





Istanbul Stock Exchange

«تاکاس بانک»

نیز به روز و در دسترس

قرار گیرد.

کارگزاران می‌بایست تعهدات نقدی خود را برای تهاتر در بازار سهام استانبول از طریق حساب‌های نقد خود نزد «تاکاس بانک» بین ساعات ۹ تا ۱۶ انجام دهند. کارگزاران قادر به انتقال وجه نقد از سایر حساب‌های خود نزد «تاکاس بانک» بوده و یا این که می‌توانند از سایر بانک‌هایی که از شبکه انتقال پول الکترونیک بانک مرکزی ترکیه (EFT) استفاده کرده و یا این که اگر دارای مطالباتی از بازار اوراق قرضه یا بازار پولی «تاکاس بانک» مربوط به همان روز هستند وجه نقد خود را از این بازارها انتقال دهند.

۲-۳- معاملات ناموفق و مراحل Default برای بازار سهام. در شرایطی که یکی از کارگزاران تعهدات مربوط به تهاتر بازار سهام ISE را انجام ندهد. میزان جریمه عدم انجام تعهدات (عدم پرداخت بدهی) براساس نرخ بهره روزانه رایج در بازار محاسبه می‌شود.

محاسبات مربوط به مبلغ جریمه به شرح زیر انجام می‌شود.

• اگر بدهی پرداخت نشده تا ۲+T در ساعات کاری شبکه پرداخت ملی بانک مرکزی (EFT) انجام نشود جریمه عدم پرداخت براساس نرخ بهره یک روز رایج در بازار مشابه فوق‌الذکر محاسبه می‌شود.

• اگر تا روز ۳+T تعهداتش را انجام ندهد پرداخت جریمه براساس ۳ برابر نرخ بهره روزانه رایج در بازار در طول مدت عدم پرداخت محاسبه خواهد شد.

• اگر عدم پرداخت تا روز ۳+T ادامه داشته باشد «تاکاس بانک» به ISE به منظور

Buy-in یا Sell out اطلاع می‌دهد که کل مبلغ بدهی (وجه نقد - اوراق بهادار) و جزئیات

فهرست اوراق بهادار و وجه نقدی که در وثیقه «تاکاس

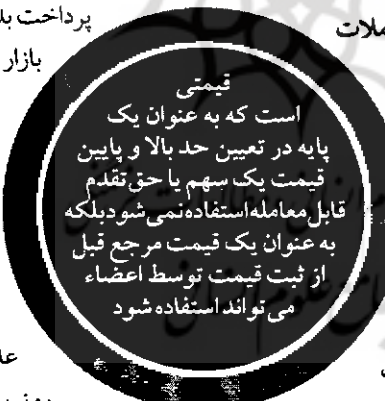
فعالیت‌ها در هر روز ۱۰+T)) در دسترس کارگزاران قرار گرفته و نشان‌دهنده جزئیات مانده بدهی مربوط به تهاتر است. در پایان هر روز، اوراق بهادار تحویلی مشتریان به طور خودکار به وسیله CRA به منظور تهاتر بلوک می‌شود. دستورالعمل دریافت برای انتقال اوراق بهادار از حساب‌های کارگزاران به زیر حساب‌های مشتریان از طریق شبکه CRA انجام می‌شود. در ۱+T خالص ثبت‌های تهاتر که توسط CRA نظارت شده‌اند به طور الکترونیک در دسترس کارگزاران قرار می‌گیرند. در صورت مغایرت کارگزاران می‌توانند تا ساعت ۱۷ روز ۱+T از ISE تقاضای اصلاح کنند.

ثبت‌های تهاتر براساس جزئیات صحیح معاملات به روز می‌شوند.

در ۲+T اوراق بهادار تحویلی مشتریان از حساب Settlement blockage از طریق شبکه CRA به حساب (ذخیره) Settlement pool کارگزاران منتقل می‌شود. انتقال اوراق بهادار از حساب ذخیره تهاتر کارگزاران به حساب ذخیره تهاتر «تاکاس بانک» از طریق شبکه CRA به صورت خودکار انجام می‌شود. اوراق بهادار توسط CRA به

زیر حساب‌های مشتریان منتقل می‌شود. اعضاء براساس زمان انجام تعهداتشان در اولویت تهاتر مطالباتشان قرار می‌گیرند. اگر اعضاء بخشی از تعهداتشان را انجام دهند بخشی از مطالباتشان را نیز دریافت خواهند کرد. تهاتر بین ساعات ۹ تا ۱۶ (هر روز کاری) در صورت وجود وجه نقد و اوراق بهادار به طور مداوم انجام می‌شود.

این انتقالات باعث می‌شود که به طور هم‌زمان با ثبت داخلی تهاتر مربوط به اوراق بهادار خالص، حساب ذخیره تهاتر



پرداخت و تضمین متوسط خواهد بود.

۱۰-۲-۳. اعلان و انتشار اطلاعات

اطلاعات اساسی توسط ارایه‌کنندگان اطلاعات که توسط ISE مجاز شده‌اند به طور هم‌زمان و یا با کمی تأخیر از طریق ورودی‌های انتشار اطلاعات، شامل اینترنت (شامل وب سایت شرکت‌های کارگزاری TV، ISE، تله تکس، TV tickers، کانال‌های WAP و سایر روش‌های انتقال منتشر می‌شوند.

به دنبال پیشرفت‌های فن‌آوری روش‌های انتقال اطلاعات بسیار متنوع و پیشرفته شده و به بیشتر سرمایه‌گذاران امکان دسترسی به اطلاعات منتشر شده از طریق روش‌های مختلف داده شده است.

فهرست ارایه‌دهندگان اطلاعات و روش‌های مجاز برای انتشار اطلاعات در وب سایت انگلیسی (<http://www.ise.org/publication/datavendors.htm>) موجود می‌باشد.

انتشار اطلاعات به طور گسترده در بازار به سرمایه‌گذاران امکان دسترسی هم‌زمان به اطلاعات مختلف در بازارهای مختلف ISE را در محیطی کاملاً شفاف داده است.

علاوه بر اطلاعات مربوط به شرکت‌ها، اطلاعات آماری نیز در نشریات دوره‌ای منتشر می‌شود. ISE دارای گزارشات خبری روزانه، هفتگی، ماهانه (که به زبان انگلیسی نیز چاپ می‌شود) و فصلی است. هم‌چنین Yearbook شرکت‌ها و Factbook سالانه و نشریات تبلیغاتی در مورد ISE را منتشر می‌کند.

۱۱-۲-۳. نظارت

هدف اصلی نظارت، کنترل فعالیت‌های inter and intra-day از نظر تغییرات قیمتی غیرعادی و تغییرات حجم معاملاتی غیرعادی می‌باشد تا از انجام فعالیت‌های غیرقانونی مثل دستکاری قیمت‌ها، معاملات براساس اطلاعات محرمانه و سایر سوء استفاده‌ها در بازار جلوگیری کند.

۱۲-۲-۳. پروژه‌ها

در جریان پروژه نظارت مرکزی، یک شبکه نرم‌افزاری جدید که امکان نظارت الکترونیک با کارایی بیشتر فراهم می‌آورد را به طور مشترک توسط CMB و ISE راه‌اندازی شده است.

از دیگر پروژه‌های راه‌اندازی شده، پروژه Disclosure Automatia project است که در این روش تمامی اطلاعات شامل: صورت‌های مالی، یادداشت‌های توصیفی، موقعیت‌های خاص و سایر اطلاعات ارایه شده توسط شرکت‌ها به طور الکترونیک دریافت و مطابق با استانداردهای مربوط به اطلاع عموم می‌رسد.

بانک است را شامل

می‌شود. تعهدات اوراق بهادار و وجه

نقد مربوط به معاملات Buy-in یا Sell-out در همان

روز T+۳ محاسبه می‌شود. اگر ارزش دریافتی‌های تحت وثیقه برای انجام کلیه تعهدات کافی نبود از تضمین‌های فردی در ISE برای انجام تعهدات استفاده می‌شود. هم‌چنین یک صندوق (Guarantee Fund) مربوط به ISE تحت مدیریت و تاکاس بانک وجود دارد که برای تسهیل در امر تهاتر استفاده می‌شود.

۹-۲-۳. تضمین‌ها برای بازار سهام

کلیه نهادهایی مالی واسطه، به منظور انجام تعهدات ناشی از عملیات بازار سهام می‌بایست مبالغی را تحت عنوان وثیقه که به طور خاص برای هر نوع بازار ISE که در آن فعالیت دارند را Deposit کنند.

وثیقه‌ها در بانک مرکزی و یا هر بانک عمومی از طرف ISE نگهداری می‌شوند.

وثیقه‌ها می‌بایست به صورت‌های زیر باشند:

- وجه نقد (YTL یا ارز)
- Treasury bills
- اوراق قرضه دولتی
- یک ضمانت بانکی بی قید و شرط و غیر قابل تغییر

تضمین بازار سهام که هر ۳ ماه یک بار محاسبه می‌شوند شامل موارد زیر می‌باشند:

تضمین ثابت: مبلغ ثابتی که هر یک از اعضاء ISE می‌بایست نزد ISE نگه‌دارد که در حال حاضر این مبلغ ۵۰۰ YTL است

تضمین نسبی: ۵ درصد متوسط حجم معاملات روزانه سهام که توسط یک عضو ISE که طی سه ماه آخر انجام شده است.

تضمین تکمیلی: ۱۰ درصد مجموع اشتباهات روزانه یک عضو حداکثر تا مبلغ ۱۰۰۰۰ YTL در طی سه ماهه آخر.

تضمین مربوط به اقدام متفرقه (Odd-Lot Collateral): مبلغی که تنها اعضایی که معاملات Odd-Lot انجام می‌دهند می‌بایست

نگه‌دارند. در حال حاضر وثیقه Odd-Lot، ۵۰۰۰۰ YTL است.

اگر موجودی مانده حساب هر یک از اعضاء ISE کافی نباشد، وجه نقد و اوراق بهادار دریافتی از بانک تسویه و تهاتر به عنوان

وثیقه بدهی هایش توقیف می‌شود. وثیقه‌ها نیز تنها زمانی که کل بدهی‌ها پرداخت شوند آزاد می‌شوند.

یک شرکت کارگزاری جدید که عضویت و مجوز فعالیت در بازار سهام را بدست آورده می‌بایست «تضمین متوسط» (The average collateral) را که میانگین تضمین نسبی و تضمین ثابت

است را نگه‌دارد.

هم‌چنین اعضایی که فعالیتشان به طور موقت به حالت تعلیق درآمده و دوباره مجاز به معامله در بازار سهام شده‌اند مجبور به