

## TÜSİAD

YATIRIM KURULUŞLARININ KURULUŞ VE FAALİYET ESASLARI  
HAKKINDA TEBLİĞ TASLAĞI'NA İLİŞKİN GÖRÜŞLER

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Aracı Kurum</b> <b>Madde 4-2</b>	<p>(2) Aracı kurumlardan;</p> <p>a) Emir iletimine aracılık ve/veya yatırım danışmanlığı faaliyetlerinden herhangi birini yürütecek olanlar “dar yetkili”,</p> <p>b) En iyi gayret aracılığı faaliyeti, sınırlı saklama hizmeti ve/veya portföy yöneticiliği faaliyetinden herhangi birini yürütecek olanlar “kısmi yetkili”,</p> <p>c) Portföy aracılığı faaliyeti, genel saklama hizmeti ve/veya aracılık yüklenimi faaliyetinden herhangi birini yürütecek olanlar “geniş yetkili”</p> <p>olarak adlandırılır.</p>	<p>İşlem aracılığının hangi gruba dahil olduğu anlaşılamamaktadır.</p> <p>Belirsizliği ortadan kaldırmak için ayrıca aracı kurumların yetki durumlarının (dar-kısmi-geniş) Kanunun 37.maddesinin hangi fıkrasına girdiğinin maddede açıkça yazılması önerilmektedir. (örneğin; Emir iletimine aracılık ve/veya yatırım danışmanlığı faaliyetlerinden herhangi birini yürütecek olanlar “dar yetkili” SPKnu Md.37/a ve d)</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Aracı Kuruluşların Kuruluş Şartları</b> <b>Madde 5-1-f</b>	f) Ortaklık yapısının şeffaf ve açık olması	Açık ve şeffaf ortaklık yapısından kastedilen yapının tanımlanması önerilmektedir. Örneğin pay sahipleri dağılımı hangi detayda verilmelidir. Doğrudan ve dolaylı olarak belirlenecek eşğin üzerindeki pay sahipliğinin açıklanması gibi bir tanımlama getirilebileceği düşünülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Ticaret unvanı ve işletme adı</b> <b>Madde 7-3</b>	3) Aracı kurumların yazılı ve görsel basın-yayın organlarında yer alacak her türlü ilan ve reklamlar ile tüm yazışmalarında işletme adları ile birlikte <b>ticaret unvanlarını</b> kullanmaları şarttır.	Ticaret unvanının kullanılması zorunlu hale getirilirse, ticari işletme adı fonksiyonunu yitirecektir. Bunun yerine ticari işletme adının ticaret unvanı ile çelişmemesi ve kolaylıkla bağ kurulabilmesi gibi ilkelerin getirilmesi önerilmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Ticaret unvanı ve işletme adı</b> <b>Madde 7-4</b>	<i>(4) Aracı kurumların ticaret unvanları sadece yönetim ve <b>denetim çoğunluğunun</b> değişmesine yol açacak şekilde pay sahipliğinin değişmesi halinde ilgili aracı kurumun pay sahipliğindeki değişmeyi göstermek ve yasal zorunlulukları yerine getirmek amacıyla değiştirilebilir.</i>	Denetim açısından değerlendirmenin nasıl yapılacağı anlaşılamamıştır.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Faaliyete geçmek için aranan genel şartlar</b> <b>Madde 9-1-e</b>	<i>9.1.e) Şirket nezdinde bulunan nakit ve kıymetli evrak ile diğer bütün varlıkların asgari yangın ve hırsızlık rizikolarına karşı sigorta ettirilerek bu konuda <u>gerekli diğer güvenlik önlemlerinin</u> alınmış olması</i>	Anılan Maddelerde belirtilen “diğer güvenlik önlemlerinin alınmış olması” ifadesinin kapsamının detaylandırılması ve açıklığa kavuşturulması gerektiği düşünülmektedir.
<b>Şube açma şartları</b> <b>Madde 43-1-b</b>	<i>43.1.b) Faaliyet konularına ve şubenin ihtiyacına uygun sağlıklı bir yönetimin, merkez ile irtibatlı ve Kurulun 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 <u>diğer güvenlik önlemlerinin</u> alınmış bulunması”</i>	

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Organizasyon yapısı</b> <b>Madde 10</b>	<i>ç) Kurulca belirlenen esaslara uygun yazılı iş akış prosedürlerini de içeren iç kontrol birim ve sistemlerinin oluşturulmuş olması</i>	Aracı kurum bünyesinde iç kontrol sisteminin etkin bir şekilde kullanılmasının gerekli ve yeterli olduğu düşünülmekte, ayrı bir birim şeklinde örgütlenmenin aranmaması önerilmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 10-3</b> <b>Organizasyon Yapısı</b>	<i>“Aracı kurumlar, taşınma imkânsızlıkları ya da genişleyememe gibi sorunların ortaya çıkması halinde, müşterilerine doğrudan hizmet verilen birimler dışındaki birimlerini, işletme bütünlüğünü bozmayacak şekilde merkez binası ile aynı mahalde olmak ve bir taneden fazla olmamak ve Birliğe bilgi vermek kaydıyla ek hizmet binasına taşıyabilir.”</i>	Sadece bir ek binaya imkan tanınması ihtiyaçların karşılanmasında yetersiz kalabileceğinden, “aynı mahalde olma” hususu açık ve net olmadığından, ayrıca kısıtlayıcı olarak uygulanabileceğinden <i>“Aracı kurumlar, taşınma imkânsızlıkları ya da genişleyememe gibi sorunların ortaya çıkması halinde, müşterilerine doğrudan hizmet verilen birimler dışındaki birimlerini, işletme bütünlüğünü bozmayacak şekilde ve Birliğe bilgi vermek kaydıyla ek hizmet binasına taşıyabilir.”</i> şeklinde düzenlenmesinin yararlı olacağı düşünülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Çıkar çatışmasının önlenmesi</b> <b>Madde 11</b>	<i>1) Yatırım kuruluşunun yatırım hizmet ve faaliyetleri ile yan hizmetleri sunarken müşterilerinin çıkarını ve piyasanın bütünlüğünü gözeterek adil ve dürüst davranması gerekir.</i>	Kurumlar arasında farklılık olmaması, kavram kargaşası yaşanmaması ve rekabet dezavantajı oluşmaması için “adil” ve “dürüst” kelimelerinin maddede tanımlanması gerektiği görüşündeyiz.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Çıkar çatışmasının önlenmesi</b> <b>Madde 11</b>	<i>3) Piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı çıkar çatışmasının önlenememesi durumunda, yatırım kuruluşunun müşterileri ile aralarında ortaya çıkabilecek çıkar çatışmalarının içeriği ve nedenleri hakkında ilgili faaliyet veya hizmeti sunmadan önce müşteriyi yeterince bilgilendirmesi gerekir.</i>	Maddede bilgilendirmenin nasıl yapılacağı hususu açık değildir. Bu nedenle maddenin sonuna <i>“Bilgilendirmenin yapıldığına dair ispat yükü aracı kuruma aittir”</i> şeklinde bir ibare eklenebileceği görüşündeyiz.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Çıkar çatışması politikası</b> <b>Madde 12-1</b>	<i>(1) Yatırım kuruluşu çıkar çatışması politikasını oluştururken şirketin büyüklüğü, organizasyon yapısı ve sunduğu yatırım hizmet ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini dikkate alır. Yatırım kuruluşunun bir şirketler topluluğunun üyesi olması durumunda çıkar çatışması politikası, şirketler topluluğunun organizasyon yapısı ve diğer üyelerin faaliyetleri dikkate alınarak oluşturulur.</i>	Anılan politikaya ilişkin olarak istenen asgari unsurların alt bir tebliğle örneklendirilerek detaylandırılmasının piyasada yorum ve uygulama farklılıklarından kaynaklanabilecek rekabet dezavantajı oluşmasını önleyebileceği düşünülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Çıkar çatışması politikası</b> <b>Madde 12-3</b>	<i>Yatırım kuruluşu çıkar çatışması politikasını oluştururken müşterinin çıkarlarına aykırı olabilecek olası durumları tespit etmek için, kendisi, ortakları, yöneticileri dâhil tüm çalışanları ile bunlarla doğrudan ya da dolaylı olarak ilişkili bulunan kişilerin”</i>	Anılan Maddede belirtilen “doğrudan ya da dolaylı olarak ilişkili bulunan kişiler” kriterinin ve kapsamının detaylandırılarak açıklığa kavuşturulması gerektiği düşünülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Çıkar çatışması politikası</b> <b>Madde 12-4</b>	<i>(4) a) Şirket içinde veya şirketler topluluğunun üyeleri arasında bilgi akışının önlenmesi ve yönetilmesine dair tedbirler,</i>	Sektörde özellikle ana ortağı Banka olan topluluk bünyesinde yer alan aracı kurumların, gerek Bankaların bağlı olduğu mevzuat gerekse ortaklık bağı nedeniyle hissedarlarıyla bilgi paylaşımında bulunmaları yükümlülüğü bulunmaktadır. Bu kapsamda Madde içeriğinin daha net bir şekilde ifade edilmesi önerilmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>İzinsiz sermaye piyasası faaliyetlerini takip ve bildirim yükümlülüğü</b> <b>Madde 39-1-2</b>	<i>(1) Yatırım kuruluşu, sermaye piyasası faaliyetleriyle ilgili olarak hesap ilişkisi içine girdiği kişi ve kurumların mevzuatın imkân verdiği haller hariç olmak üzere birden fazla kişi adına veya temsilci sıfatıyla işlemde bulunduklarını öğrenmesi halinde, bu işlemlere ilişkin olarak, a) Her ne adla olursa olsun komisyon tahsil edip etmediklerini, b) Portföy yöneticiliği faaliyeti sonucunu doğuracak işlemlerde bulunup bulunmadıklarını, c) Şube, irtibat bürosu veya aracı kurumlar için öngörülmüş bulunan mekân, teknik donanım, personel ve benzeri organizasyonu sağlayıp sağlamadıklarını, ç) Çerçeve sözleşme, alındı veya ödendi belgesi, müşteri emri formu ve benzeri mahiyette belgeler düzenleyip düzenlemediklerini tespit etmek zorundadır. (2) Yukarıda sayılan hususlara bağlı olarak izinsiz sermaye piyasası faaliyeti yapıldığını tespit etmesi halinde, yatırım kuruluşunun bu kişi veya kurumla hesap ilişkisini sona erdirerek ivedilikle Kurula bildirimde bulunması zorunludur. Aksi halde, izinsiz sermaye piyasası faaliyetinin yürütüldüğü izlenimini verecek şekilde çalışan söz konusu kişi veya kurumun bu işlemlerinden doğan her türlü hukuki ve cezai sorumluluk yatırım kuruluşuna ait addolunur.</i>	<p>Maddenin 1.fıkrasının a, b, c, ç fıkralarında belirtilen hususları yatırım kuruluşunun her zaman tespit etmesi mümkün olmayabileceğinden, 1 ve 2 nolu fıkraların aşağıdaki şekilde birleştirilerek değiştirilmesi önerilmektedir. Ayrıca Kurula bildirimde bulunulmamış olmasının yaptırımının mevzuata aykırılık olarak nitelendirilerek idari para cezası ile cezalandırılmasının yeterli olacağı görüşündeyiz.</p> <p>(1) Yatırım kuruluşu, sermaye piyasası faaliyetleriyle ilgili olarak hesap ilişkisi içine girdiği kişi ve kurumların mevzuatın imkân verdiği haller hariç olmak üzere birden fazla kişi adına veya temsilci sıfatıyla işlemde bulunduklarını öğrenmesi halinde, bu işlemlere ilişkin olarak, a) Her ne adla olursa olsun komisyon tahsil edip etmediklerini, b) Portföy yöneticiliği faaliyeti sonucunu doğuracak işlemlerde bulunup bulunmadıklarını, c) Şube, irtibat bürosu veya aracı kurumlar için öngörülmüş bulunan mekân, teknik donanım, personel ve benzeri organizasyonu sağlayıp sağlamadıklarını, ç) Çerçeve sözleşme, alındı veya ödendi belgesi, müşteri emri formu ve benzeri mahiyette belgeler düzenleyip düzenlemediklerini ve yukarıda sayılan bu hususlara bağlı olarak izinsiz sermaye piyasası faaliyeti yapıldığını <u>tespit etmesi halinde</u>, yatırım kuruluşunun bu kişi veya kurumla hesap ilişkisini sona erdirerek ivedilikle Kurula bildirimde bulunması zorunludur.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 17-d</b> <b>İşlem aracılığı faaliyetinin yürütülmesine ilişkin ilke ve esaslar</b>	<i>“Kaldıraçlı işlemlerle ilgili olarak yatırılan teminat tutarlarının üzerinde bir kayba uğratacak şekilde müşterilere işlem yaptırılamaz. Yatırımcının piyasa koşullarından dolayı teminatından daha fazla zarara uğraması halinde söz konusu zarar yatırımcıdan talep edilemez.”</i>	İlgili düzenleme yatırımcıları daha fazla risk almaya iten, fakat bu noktada riskin paylaşılmasında Aracı Kurum üzerine, adaletli olmayan bir şekilde, riskin kalmasına olanak sunan bir yapıdadır. Kaldıraç değerlerinin bu denli yüksek olduğu bir piyasada, haftasonu piyasa boşluklarından veya önemli bir ekonomik veri sonrası oluşan hızlı piyasa hareketlerinden tamamen Aracı Kurum sorumlu tutulmaktadır. Bu şekildeki bir uygulama türev piyasalarda işlem gören ve bir maliyeti olan opsiyonların bedelsiz bir şekilde yatırımcıya satılmasına eşdeğer niteliktedir ve yatırımcıların art niyetli yaklaşım sergilemesine yol açabilir. Bu nedenle, ilgili maddenin piyasanın gelişimini engelleyici nitelikte olduğu düşünülmekte olup, düzenlemenin <i>“Kaldıraçlı işlemlerle ilgili olarak yatırılan teminat tutarlarının üzerinde bir kayba uğratacak şekilde müşterilere işlem yaptırılamaz. Yatırımcının piyasa koşullarından dolayı teminatından daha fazla zarara uğramaması için <b>aracı kurumlar en iyi gayreti gösterir.</b>”</i> şeklinde değiştirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir. Aksi halde yatırımcı üzerine piyasa riski kalmayacağından, yatırımcıların risk iştahı daha çok artabilecek, alına risk aracı kurumların üzerinde kalacağından aracı kurumlar zarar görecektir. Diğer taraftan bu konuda gerekli bilgilendirmenin açık bir şekilde yapılması kaydıyla yatırımcılara, piyasa riskinin yatırımcılarda kalması veya aracı kurum tarafından üstlenilmesi şeklinde iki farkı yatırım alternatifi sunulması ve buna göre iki farklı fiyatlananın oluşması alternatifi de değerlendirilebilir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 19</b> <b>Portföy aracılığı faaliyetinin tanımı</b>	<i>“(1) Kanunun 37 nci maddesinin (c) bendi kapsamında portföy aracılığı faaliyeti, işlem aracılığı faaliyetine ek olarak, yatırım kuruluşlarının müşterilerin sermaye piyasası araçlarıyla ilgili alım veya satım emirlerini müşteriye karşı taraf olarak yerine getirmesi faaliyetini ifade eder.”</i>	Terim olarak “portföy aracılığı” faaliyetinin aracı kurumların sermaye piyasası araçlarını kendi adına alım satımı faaliyetini tam olarak yansıtmadığı, faaliyetin piyasa yapıcılığına benzediği düşünülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 22-1</b> <b>Risk yönetim sistemi ve birimi</b>	<i>“Yatırım kuruluşları, bünyelerinde portföy aracılığı faaliyetlerinin kapsam ve yapısıyla uyumlu, değişen koşullara cevap verebilecek nitelik, yeterlilik ve etkinlikte bir risk yönetim sistemi ile söz konusu sistemin yürütülmesinden sorumlu ve doğrudan genel müdür veya bir genel müdür yardımcısına bağlı olarak çalışacak bir risk yönetim birimi oluşturmakla yükümlüdür.”</i>	Düzenlemenin Risk Yönetimi Biriminin doğrudan yönetim kuruluna bağlı olarak faaliyet gösterecek şekilde değiştirilmesinin, ancak tespitlerini periyodik olarak idare ile de paylaşmasının işin özü gereği daha uygun olacağı düşünülmektedir.  Ayrıca ilgili kuruluşta, portföy aracılığı için münhasır bir risk yönetim birimi kurulmasının aranmaması, kuruluşun genel risk yönetim birimi içinde bu konudaki fonksiyonların yerine getirilmesi yeterli görülmelidir. Nitekim global uygulamalarda, risk yönetim birimiyle ilgili gerekli ve yeterli kriter, risk doğuran pozisyonu alan birimden / kişilerden bağımsız olmasıdır. Başka bir deyişle, bu kriter sağlandığı sürece, birimdeki kişilerin “münhasıran” bu işe atanmış olmaları gerekli değildir. Ülkemizde, sektörün oldukça sınırlı bir kâr marjı olması ve dolayısıyla maliyet kontrolünün büyük önem taşıması nedeniyle, bu durum daha da önem kazanmaktadır.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 22-2</b> <b>Risk yönetim sistemi ve birimi</b>	<i>“Risk yönetim sistemi, portföy aracılığı faaliyetine konu işlemlerle ilgili ortaya çıkan veya çıkabilecek risklerin belirlendiği, ölçüldüğü ve yönetildiği kurumsal bir yapıyı ifade eder. Risk yönetim sisteminin araç, karşı taraf ve müşteri bazında oluşabilecek riskleri hesaplayabilecek bir risk ölçüm modeli içermesi gerekir.”</i>	Bu maddede yer alan “Risk yönetim sisteminin araç, karşı taraf ve müşteri bazında oluşabilecek riskleri hesaplayabilecek bir risk ölçüm modeli içermesi gerekir.” ifadesinden risklerin hesaplanmasında uygulanacak risk yönetim sisteminin sadece müşteriye ‘karşı taraf’ olarak yerine getirilecek işlemleri kapsadığı anlaşılmakla beraber, maddenin daha açıklayıcı şekilde düzenlenmesi gerektiği düşünülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 22-3-ç</b> <b>Risk yönetim sistemi ve birimi</b>	<i>“Günlük olarak tüm işlemlerden kaynaklanan riskleri takip etmekle, söz konusu risklere, risklerin olası sonuçlarına ve alınması gereken önlemlere ilişkin günlük olarak bağlı olduğu yöneticiye; haftalık olarak da yönetim kuruluna yazılı rapor sunmak”</i>	Madde 22-1 kapsamında risk yönetimi biriminin Yönetim Kuruluna bağlı olması yönündeki önerimiz doğrultusunda bu madde içeriğinde “günlük olarak bağlı olunan yöneticiye rapor sunulması” düzenlemesinin de yeniden değerlendirilmesi gerektiği düşünülmektedir. İlgili genel müdür yardımcısı ve genel müdüre haftalık, yönetim kuruluna aylık rapor sunulması, ayrıca belirlenen politikalara uyumdaki ciddi sapmaların anında idareye ve/veya yönetim kuruluna sunulması şeklinde düzenlenebilir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 23- c</b> <b>Portföy aracılığı faaliyetinin yürütülmesine ilişkin ilke ve esaslar</b>	<i>“c) Kaldıraçlı işlemlerle ilgili olarak yatırılan teminat tutarlarının üzerinde bir kayba uğratacak şekilde müşterilere işlem yaptırılamaz. Yatırımcının piyasa koşullarından dolayı teminatından daha fazla zarara uğraması halinde söz konusu zarar yatırımcıdan talep edilemez.”</i>	17/1-d maddesi için görüşümüz bu madde için de geçerlidir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 24- Türev araç işlemleri</b>	<i>(1) Kaldıraçlı işlemler dışında kalan türev araçlara ilişkin emir iletimi, işlem ya da portföy aracılığı faaliyetleri, işlemlerin niteliğine göre borsalar ve teşkilatlanmış diğer Pazar yerlerinde ya da tezgahüstü piyasalarda yapılabilir.</i>	Maddede Kanunun hangi maddesine ve fıkrasına dayanılarak düzenleme yapıldığı belirtilmemiştir. Maddenin “ <u>Kanunun 37 nci maddesinin (g) bendi kapsamında kaldıraçlı işlemler dışında kalan türev araçlara ilişkin emir iletimi, işlem ya da portföy aracılığı faaliyetleri, işlemlerin niteliğine göre borsalar ve teşkilatlanmış diğer Pazar yerlerinde ya da tezgahüstü piyasalarda yapılabilir</u> ” şeklinde düzenlenmesi önerilmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 25-1-a</b> <b>Türev araç işlemleriyle ilgili istisna</b>	<i>“Aşağıda belirtilen işlemler bu Tebliğ ile düzenlenen yatırım hizmetleri ve faaliyetleri kapsamında değildir:  Türev araçlara dayanak teşkil eden döviz, kıymetli maden, kıymetli taş, mal veya diğer varlıkların fiziki olarak alım satımı”</i>	Madde 5-1-b’de yer alan açıklama kapsamında, düzenlemede yer verilen “Fiziki döviz alım – satım” işlemlerinin Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri kapsamında değerlendirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 26</b> <b>Çerçeve Sözleşme İmzalama Yükümlülüğü</b>		Çerçeve sözleşmeler, batı ülkelerindeki örneklerine benzer şekilde standard hale getirilebilir – yatırım kuruluşları varsa belli hususlardaki şartları sözleşme ekleri şeklinde düzenleyebilirler (örnek standard ISDA sözleşmeleri ve farklı şartlar içeren schedule niteliğindeki ekler )

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 29</b> <b>Müşteri emrini en iyi şekilde gerçekleştirme yükümlülüğü</b>	<i>“Yatırım kuruluşları, alım satım aracılığı faaliyetlerinin icrası sırasında müşterilerin fiyat, maliyet, hız, takas, saklama, karşı taraf ve benzeri hususlardaki tercihlerini göz önüne alarak müşteri için en iyi sonucu verecek şekilde emirleri yerine getirmekle yükümlüdürler.”</i>	Uygulamada müşteriler nezdinde hız farklılaştırmasının mümkün olmadığı düşünülmekte olup, bu anlamda düzenlemede yatırım kuruluşları açısından belirlenen müşteri tercihleri paralelinde hız yükümlülüğünün ne şekilde yerine getirileceği hususunun detaylandırılması gerektiği düşünülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 31-1 ve 2</b> <b>Borsa dışı işlemlerde fiyatların kamuya duyurulması</b>	<p><i>“(1) Borsada işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak yatırım kuruluşlarının borsa dışında verdikleri alım satım fiyat tekliflerinin MKK tarafından belirlenecek bir veri yayın kuruluşu vasıtasıyla kamuya açıklanması zorunludur.</i></p> <p><i>(2) Yatırım kuruluşlarının borsada işlem görmeyen sermaye piyasası araçları için verdikleri alım satım fiyat tekliflerinin kendi internet sitelerinde anlık olarak yayınlamaları zorunludur. Borsada işlem görmeyen sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak yatırım kuruluşlarının verdikleri alım satım fiyat teklifleri MKK tarafından belirlenecek bir veri yayın kuruluşu vasıtasıyla da kamuya açıklanır.”</i></p>	Getirilen yükümlülüğün amacı anlaşılmamaktadır. Diğer yandan aynı maddenin 2. fıkrasında, yatırım kuruluşlarının borsada işlem görmeyen sermaye piyasası araçları için verdikleri alım satım fiyat tekliflerinin kendi internet sitelerinde anlık olarak yayınlamaları zorunludur ifadesi bulunmaktadır. Taslak tebliğin tanım ve kısaltmalar bölümüne sermaye piyasası araçlarının tanımına bakıldığında türev araçların da bu kapsamda değerlendirildiği görülmektedir. Bankaların özellikle türev araçlar ile ilgili olarak müşterileri ile gerçekleştirdikleri çok sayıda verilen ve standart olmayan fiyat alım-satım tekliflerinin internet sitelerinde duyurulması operasyonel olarak iş yükünü arttıracak bir uygulamadır. Ayrıca müşterilere telefon ile verilen alım-satım tekliflerinin de bu kapsamda değerlendirilmesi durumunda uygulama imkansız hale gelecektir. Yatırım kuruluşlarına büyük bir operasyonel yük getirmesi beklenen bu düzenlemenin “fiyat tekliflerinin açıklanması” yerine, “türev araçlar hariç olmak üzere borsa dışında gerçekleşen alım satım fiyatlarının açıklanması” olarak değiştirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.



Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 32</b> <b>Talebe dayalı olarak profesyonel müşteri kabul edilecek müşteriler</b>	<p>(1) Genel müşterilerden aşağıdaki nitelikleri haiz olanlar, yazılı olarak talep etmeleri durumunda, yatırım kuruluşunun sunabileceği hizmet ve faaliyetlerden profesyonel müşteri sıfatıyla yararlanabilir. Bir müşterinin profesyonel müşteri olarak kabul edilebilmesi için aşağıdaki şartlardan en az ikisini sağlaması gerekir:</p> <p>a) İşlem yapılması talep edilen piyasalarda son bir yıl içinde, her üç aylık dönemde en az 1.000.000 Türk Lirası hacminde ve en az 10 adet işlem gerçekleştirmiş olmaları</p> <p>b) Nakit mevduatlarının ve sahip olduğu sermaye piyasası araçlarının da dâhil olduğu finansal varlıkları toplamının 1.000.000 Türk Lirası tutarını aşması</p> <p>c) Finans sektöründe üst düzey bir pozisyonda en az bir yıl görev yapmış olması veya Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı veya Türev Araçlar Lisansına sahip olması</p>	<p>Nitelikli yatırımcı tanımına da baz olacak olan talebe dayalı olarak profesyonel müşteri kabul edilecek müşteri tanımında (a) bendinde öngörülen işlem adedinin yüksek olduğu, finansa piyasasında belli brikimi olan yatırımcıların her zaman bu sıklıkta işlem yapmayı tercih etmeyebilecekleri, ayrıca bu sınırın takibinin çok güç olduğu düşünülmektedir.</p> <p>Diğer taraftan hem maddi birikim hem de lisans aranmasının kapsamı ciddi ölçüde daraltılabileceği düşünüldüğünden maddi birikim “veya” lisans sahibi olunması şeklinde üç kriterden herhangi birinin sağlanmasının yeterli görülmesi önerilmektedir.</p> <p>Yurtdışında muadil lisans sahipleri, finansa sektöründe olmamakla birlikte örneğin halka açık şirketlerde Finanstan sorumlu genel müdür yardımcısı gibi pozisyonlarda bulunanlarında kapsama alınması önerilmektedir.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 34-2-g</b> <b>Elektronik ortamda alım satım emirlerinin iletimi</b>	<p>“Yatırım Kuruluşları elektronik işlem platformu ile müşteri arasındaki veri iletişiminin yetkisiz kişilerce dinlenmesi veya kesilmesi ile verilerin değiştirilmesinin engellenmesi için gerekli bilgi güvenliği tedbirlerini almakla yükümlüdürler.”</p>	<p>Düzenlemenin “Elektronik işlem platformu ile müşteri arasındaki veri iletişiminin yetkisiz kişilerce dinlenmesi veya kesilmesi ile verilerin değiştirilmesinin asgari düzeye indirilmesi için gerekli bilgi güvenliği tedbirlerini almakla yükümlüdürler.” Şeklinde değiştirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 35</b> <b>Tezgahtüstü piyasalarda gerçekleştirilen işlemlerin takası</b>	<p>“Kurul, yatırım kuruluşlarının tezgahtüstü piyasalarda gerçekleştirdikleri işlemlerin takasının merkezi karşı taraf olarak yetkilendirilmiş bir kuruluş nezdinde gerçekleştirilmesini zorunlu tutabilir.”</p>	<p>Madde içeriğinin açık olmadığı düşünülmekte olup bu hususta alt düzenlemelerin en kısa zamanda oluşturulmasının yararlı olacağı düşünülmektedir.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 39</b> <b>Yerindelik testi</b>	<i>“Yatırım kuruluşunun bir müşteriye bireysel portföy yöneticiliği veya yatırım danışmanlığı hizmeti sunmak üzere çerçeve sözleşmesi imzalamasından önce “yerindelik testi” uygulaması zorunludur. Yerindelik testi, bireysel portföy yöneticiliği veya yatırım danışmanlığı kapsamında müşteriye sunulacak ya da müşteri tarafından sunulması özellikle talep edilen ürün ve işlemler ile müşterinin yatırım amaçlarına, mali durumuna, bilgi ve tecrübesine dair alınan bilgilerin uyumlu olup olmadığının yatırım kuruluşları tarafından değerlendirilmesidir. Bireysel portföy yöneticiliği veya yatırım danışmanlığı hizmeti yerindelik testinin sonucuna uygun olarak sunulur.”</i>	<p>“Yerindelik testi”nin standart bir test olmadığı, kurumlar arasında farklılık göstereceği dikkate alınarak, aynı müşterinin farklı kurumlarda yaptıracağı yerindelik testinin sonuçlarının farklı olabileceği görülmektedir. Kaldı ki, isteyen müşteri teste verdiği cevapları da istediği gibi ayarlayabileceğinden, testin sonucunu da etkileyebilir, hatta belirleyebilir. Bu nedenlerle, yerindelik testi sonuçlarına bağlı olarak katı sınırlamalar getirmek pratikte anlam taşımamaktadır.</p> <p>Yatırım kuruluşları tarafından farklı değerlendirmelere ve sonuçlara ulaşılmasının önüne geçilmesi için standart formların SPK veya SPK görevlendirmesi ile Birlik tarafından oluşturulması büyük önem taşımaktadır.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 39-2-c</b> <b>Yerindelik testi</b>	<i>“c) Müşterinin portföyünde veya hesabında gerçekleştirilecek işlemlere ilişkin riskleri anlayacak bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadığına ilişkin olarak; müşterinin yaşı ve mesleği, eğitim durumu, genel ya da profesyonel müşteri olduğu, <b>geçmişte gerçekleştirdiği</b> işlemlere konu olan sermaye piyasası araçları, söz konusu işlemlerin türü, niteliği, hacmi, sıklığı”</i>	Geçmiş dönemde gerçekleştirilen işlemler için son 3 ay gibi bir zaman dilimi belirlenmesi önerilmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 39-5-6</b> <b>Yerindelik testi</b>	<p><i>“Müşterinin yerindelik testi için istenen bilgileri vermemesi veya eksik ya da güncel olmayan bilgi vermesi durumunda bu müşteriye bireysel portföy yöneticiliği veya yatırım danışmanlığı hizmeti sunulamaz. Bu durumda yatırım kuruluşu müşteriye kendisine söz konusu hizmetlerin verilemeyeceğini yazılı olarak bildirmek zorundadır.</i></p> <p><i>Müşterinin yerindelik testi için verdiği bilgilerin incelenmesi sonucunda, müşteri tarafından sunulması özellikle talep edilen ürün ve işlemlerin müşteri açısından yerinde olmadığı sonucuna ulaşırsa, müşteriye söz konusu ürün ve hizmetlere ilişkin bireysel portföy yöneticiliği veya yatırım danışmanlığı hizmeti sunulamaz. Bu durumda yatırım kuruluşu, portföy yöneticiliği veya yatırım danışmanlığı hizmeti kapsamında sunulması talep edilen ürün ya da hizmetin, yatırım amaçları, mali durumu ve bilgi ve tecrübesi çerçevesinde müşteri için yerinde bulunmadığını yazılı olarak bildirmek zorundadır.”</i></p>	<p>Müşterilerden yerindelik testi için istenen bilgilerin eksik veya güncel olmayan şekilde verildiğinin yatırım kuruluşlarınca tespit ve kontrol edilebilmesinin uygulamada mümkün olmadığı ve bu anlamda yatırım kuruluşlarına oldukça ağır bir sorumluluk getirildiği düşünülmektedir.</p> <p>Bunun yanı sıra anılan formların temin ve kontrol edilmesi ve güncellenmesinin yatırım kuruluşlarına kayda değer bir operasyonel / bürokratik iş yükü getireceği ve faaliyet hızını yavaşlatacağı düşünülmektedir.</p> <p>Müşteriye sonucun bildirilmesi, müşterinin talep edilen ürün ve işlemlerin kendisi açısından yerinde olmadığı değerlendirmesini inceleyip anladığını buna rağmen hizmeti almak istediğini el yazısı ile beyan etmesi şeklinde bir uygulama ile durumun değerlendirilmesi ve yatırım kararının müşteriye bırakılması yolu da benimsenebilir.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 40-b</b> <b>Bireysel portföy yöneticiliği faaliyetinin yürütülmesine ilişkin ilke ve esaslar</b>	<p><i>b) Müşterinin yazılı bir talimatı olmadan borsalarda işlem görmeyen varlıklar ile rayiç değerinin üstündeki varlıkları yönettikleri portföye alamaz ve portföyden bu değer altında varlık satamaz. Rayiç bedel borsada işlem gören varlıklar için <b>borsa fiyatı</b>, borsada işlem görmeyenler için ise Kurulun sermaye yeterliliği düzenlemeleri uyarınca belirlenen fiyattır.</i></p>	<p>Borsada işlem gören varlıklar için rayiç bedelin belirlenmesinde kullanılan “borsa fiyatı” ile ne kastedildiğinin sermaye yeterliliği düzenlemeleri paralelinde açıklığa kavuşturulmasının yararlı olacağı düşünülmektedir.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 40-h</b> <b>Bireysel portföy yöneticiliği faaliyetinin yürütülmesine ilişkin ilke ve esaslar</b>	<p><i>h) Müşterinin risk-getiri tercihleri doğrultusunda yatırım kuruluşu ile birlikte karşılaştırma ölçütü belirlenmesi zorunludur</i></p>	<p>“Yerindelik testi” ve “karşılaştırma ölçütü” gibi kavramların rekabeti koruyacak şekilde kurallar ve formlarla standart hale getirilmesi gerektiği, mevcut haliyle piyasada yorum ve uygulama farklılıklarından kaynaklanan rekabet dezavantajı oluşmasına yol açabileceği düşünülmektedir.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 45</b> <b>Yatırım danışmanlığı faaliyeti</b>	<p>(1)Yatırım danışmanlığı; yetkili yatırım kuruluşunun, yatırımcı talebi doğrultusunda veya yatırımcı talebi olmaksızın sermaye piyasası araçları ile bunları ihraç eden ortaklık ve kuruluşlar hakkında, belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak yönlendirici nitelikte yorum ve tavsiyelerde bulunması faaliyetidir.</p> <p>(2) Genel yatırım tavsiyeleri ile finansal bilgi sunulması bu maddenin birinci fıkrası kapsamında değildir.</p>	<p>Birinci fıkrada tanımlanan müşteriye özel “yatırım danışmanlığı” faaliyeti, ikinci fıkrada tanımlanan “genel yatırım tavsiyeleri ve finansal bilgi sunulması” hizmetine benzemekte ve iki hizmet arasındaki çizgi net olarak belirlenememektedir.</p> <p>Her iki fıkrada düzenlenen faaliyetler için sorumluluklar çok farklı olduğundan aradaki sınırın net biçimde tanımlanması önerilmektedir:</p> <p>Özel yatırım danışmanlığı hizmetinin söz konusu olabilmesi için, mutlaka müşteriye yerindelik testi uygulanmış ve yatırım danışmanlığı sözleşmesi yapılmış olması kriterleri aranabilir. Diğer taraftan, standart aracılık sözleşmelerine, genel yatırım tavsiyeleri ve bilgilerinin “yatırım danışmanlığı hizmeti olmadığı” eklenmelidir. Böylece, hem müşterinin bu ayrımla ilgili farkındalığı arttırılacak, hem de aracı kurumların haksız yere zor durumlara düşürülmesi engellenmiş olacaktır.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 48-3</b> <b>Yatırım danışmanlığı faaliyetinin yürütülmesine ilişkin ilke ve esaslar</b>	<p>(3) Yetkili kuruluşlar tarafından yürütülen yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamında;</p> <p>a) Sermaye piyasası aracı için hedef fiyat belirlenmesinde kullanılan değerlendirme esasları ile yöntemine ilişkin yeterli özet bilgilerin,</p> <p>b) Tavsiyede yer alan yatırım süresi de dahil, al, sat veya tut gibi ifadelerin anlamları ile yatırıma ilişkin uygun risk uyarıları ve değerlendirmede kullanılan varsayımlara ilişkin duyarlılık analizlerinin,</p> <p>c) Yorum ve tavsiyeleri hazırlayanın kimlik bilgilerinin ve ticaret unvanının,</p> <p>yorum ve tavsiye sunulan yatırımcılara talep edilmesi durumunda açıklanması zorunludur.</p>	<p>Yatırım Danışmanlığı uygulamasıyla ilgili olarak, belirtilen yaklaşım, yatırım önerilerinin sadece şirketler bazında yapılacak orta vadeli temel analizler doğrultusunda verilebileceğini varsaymaktadır. Oysa, gerek piyasalar gerekse hisseler, çoğu zaman (temel beklentileri değişmese de) değişen arz/talep koşulları nedeniyle önemli fiyat hareketlerine sahne olmaktadır. Bu nedenle, uluslararası literatürde çeşitli teknik analizler ve göstergeler geliştirilmiştir ve kullanılmaktadır. Bu kapsamda, bu çeşit göstergeleri baz alan öneriler de üretilebilmektedir. Ancak, bunlar söz konusu maddeye uymadığından, gerekli düzeltmeler yapılmazsa, bu açıdan sıkıntılar doğabilecektir. Önerimiz, bu maddede, var olan a ve b alt maddelerine ilaveten, “öneriye baz oluşturabilecek diğer analiz ve göstergelerin” de kullanılabileceğini açıklayan bir maddenin daha eklenmesidir.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 48-4</b> <b>Yatırım danışmanlığı faaliyetinin yürütülmesine ilişkin ilke ve esaslar</b>	<i>(4) Bu maddenin üçüncü fıkrasının (a) ve (b) bentlerinde yer alan bilgilerin yorum ve tavsiyeye oranla önemli ölçüde uzun olması durumunda, değerlendirme ve yöntemlerde herhangi bir değişiklik olmaması kaydıyla, ilgili kuruluşun internet sitesi gibi, kamu tarafından bilgilere kolayca ve doğrudan ulaşılacak bir yere açıkça ve dikkat çekici şekilde atıfta bulunulması yeterlidir.</i>	<p>Genel yatırım tavsiyeleri ve finansal bilgilerle ilgili olarak, söz konusu bilgilerin “kamuya açık” olması durumuna yer verilmiştir. Bilindiği üzere, “genel tavsiye” niteliğinde de olsalar, yatırım önerileri çeşitli analiz yöntemleri kullanılarak yapılan yoğun çalışmalar neticesinde ortaya çıkarılabilmekte, ve bu nedenle, gerek global gerekse ülkemizdeki uygulamalarda, bu bilgi ve tavsiyeler “kamuya” değil, sadece aracı kurumun kendi müşterilerine (şifreli mesajlar veya websiteleri üzerinden) sunulmaktadırlar. Bir kurumun bu alandaki başarısı, kendisine rekabet yaratacak en önemli unsurlardan biri olduğundan, bunun kamuya açıklanması ticari mantığa aykırı olacağı düşünülmektedir. Bu nedenle, Madde 48/4 ve ve Md. 72/1’de, “kamu” ifadesi çıkarılarak, onun yerine “aracı kurumun müşterileri” ifadesinin kullanılması önerilmektedir.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 49-2</b> <b>Yatırım danışmanlığı sözleşmesi</b>	<i>(2) Yatırımcıyla imzalanan çerçeve sözleşmede belirtilen yatırım danışmanının, yetkili kuruluştan ayrılması veya değiştirilmesi halinde yetkili kuruluş bu durumu yatırımcıya derhal bildirmek zorundadır. Yatırımcı, yeni görevlendirilen yatırım danışmanını uygun görmediği takdirde, sözleşmeyi tek taraflı olarak feshedebilir.</i>	<p>42.maddenin 2 nolu bendine paralel şekilde düzenlenmesi önerilmektedir.</p> <p><i>“Çerçeve sözleşmede belirtilen yatırım danışmanının, yetkili kuruluştan ayrılması veya değiştirilmesi halinde yetkili kuruluş bu durumu yatırımcıya <b>en uygun haberleşme aracı vasıtasıyla</b> derhal bildirmek zorundadır. Yatırımcı, yeni görevlendirilen yatırım danışmanını uygun görmediği takdirde, sözleşmeyi tek taraflı olarak feshedebilir.”</i></p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 57-2</b> <b>Konsorsiyum sözleşmesi</b>	<i>“Halka arza aracılık sözleşmesi ile konsorsiyum sözleşmesinin bir arada yapılmak istenmesi halinde, her iki sözleşmede yer alacak hükümler, tek sözleşmede birleştirilebilir ve sözleşme, sermaye piyasası aracını ihraç eden ile konsorsiyum yöneticisi ve konsorsiyuma katılan diğer yatırım kuruluşları tarafından birlikte imzalanır.”</i>	<p>Düzenlemenin “Halka arza aracılık sözleşmesi ile konsorsiyum sözleşmesinin bir arada yapılmak istenmesi halinde, her iki sözleşmede yer alacak hükümler, tek sözleşmede birleştirilebilir ve sözleşme konsorsiyuma katılan diğer yatırım kuruluşları ile <u>en az iki gün öncesinden paylaşılacak suretiyle</u> sermaye piyasası aracını ihraç eden ile konsorsiyum yöneticisi ve konsorsiyuma katılan diğer yatırım kuruluşları tarafından birlikte imzalanır” şeklinde değiştirilmesinin daha uygun olduğu düşünülmektedir. Bu sayede imzalayan konsorsiyum üyelerinin sözleşmeyi inceleme fırsatları olacaktır.</p> <p>Konsorsiyum sözleşmesinin asgari unsurlarının SPK tarafından ya da görevlendirmesi üzerine Birlik tarafından belirlenmesinin, farklı yorum ve uygulamaların önüne geçilmesi adına faydalı olacağı düşünülmektedir. Standart sözleşme getirilmesi ve taraflardan birinin standart dışında bir hüküm eklemesi halinde bunu “bold” olarak sözleşmede dikkat çeker biçimde göstermesi yükümlülüğü getirilebilir. Bu şekilde daha güvenli ve hızlı işlem gerçekleştirilir.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 60-3</b> <b>Saklama hizmetinde bulunabilecek yatırım kuruluşları</b>	<i>“(3) Bankalar, emir iletimine aracılık ettikleri sermaye piyasası araçları için genel saklama hizmeti veremezler”</i>	Maddede getirilen yasağın amacı ve kapsamı anlaşılamamıştır. İşlem bazlı mı, ilgili sermaye piyasası aracı ihraççısı veya türü için genel olarak mı uygulanacaktır, anlaşılamamaktadır.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 61-b</b> <b>Saklama hizmetine ilişkin özel Şartlar</b>	<i>“Sermaye yeterliliği tabanı hesaplamasında bu Tebliğ çerçevesinde saklanan sermaye piyasası araçlarının toplam değerinin 0,0005’inin (onbinde beş) sermaye yeterliliği hesaplamalarında risk karşılığı olarak dikkate alınması.”</i>	Maddenin daha açıklayıcı bir şekilde yazılması gerektiği düşünülmekte ve risk karşılığı hesaplamalarında genel saklamaya konu edilen sermaye piyasası araçlarının dikkate alınması gerektiğinin daha net bir şekilde vurgulanmasının uygun olacağı düşünülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 63-3</b> <b>Müşteri hesaplarının izlenmesine ilişkin esaslar</b>	<i>“(3) Yurt dışında yerleşik müşterilere saklama hizmeti sunulması sırasında saklamaya yetkili kuruluş nezdinde tutulan kayıtların nihai müşteri bazında izlenmesi zorunludur.”</i>	Bu bilgilere erişim her zaman mümkün olmadığından uygulama güçlükleri yaşanmaktadır. Yurtdışında yerleşik kurumsal müşteriler, bağlı oldukları ülke mevzuatının gerektirdiği detayda müşteri bilgisine sahip olmakta, özellikle global saklamacılar ve depo sertifikası saklaması yapan kurumlar tarafından, nihai müşterileri bazında izleme yapılamamaktadır. Bu tarz özellikli kurumsal müşterilere yönelik serbesti sağlanması gerekmektedir

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 67-2</b> <b>Yurtdışı piyasalarda yapılan işlemlerin saklanması ilişkin özel hükümler</b>	<i>“Yurtdışı piyasalarda alım satımına aracılık edilen sermaye piyasası araçlarının yurt dışında faaliyet gösteren yerleşik bir kuruluş nezdinde saklanması durumunda işlemci yatırım kuruluşu ile müşteri arasında yapılan sözleşmede sermaye piyasası aracı bazında saklamaya yetkili kuruluşu tanıtıcı bilgiler ile işlemci yatırım kuruluşu ile saklamaya yetkili kuruluşun hak ve yükümlülüklerine ayrıntılı olarak yer verilir. Yurtdışında yerleşik saklamaya yetkili kuruluşun değiştirilmek istenmesi halinde, bu durumun müşterilere en seri iletişim aracı vasıtasıyla derhal bildirilmesi ve çerçeve sözleşmenin güncellenmesi gerekmektedir.”</i>	Sermaye piyasası aracı bazında saklamaya yetkili kuruluşu tanıtıcı bilgiler ile işlemci yatırım kuruluşu ile saklamaya yetkili kuruluşun hak ve yükümlülüklerine çerçeve sözleşmesinin <b>eki</b> olarak düzenlenmiş bir formda yer verilmesinin ve yurtdışında yerleşik saklamaya yetkili kuruluşun değiştirilmek istenmesi halinde anılan <b>ekin</b> müşterilere en seri iletişim aracı vasıtasıyla derhal bildirilmesi ve güncellenmesinin daha uygulanabilir olacağı düşünülmektedir

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 69-1</b> <b>Müşteri varlıklarına ilişkin bildirim</b>	<i>“Saklamaya yetkili yatırım kuruluşu tarafından müşterilere ait sermaye piyasası araçlarına ve nakde ilişkin olarak müşterilere Kurulun belge kayıt düzenlemelerinde yer alan esaslar çerçevesinde asgari olarak ayda bir bildirim yapılması esastır. <b>Bildirim yapılmaması hususunda profesyonel müşterilerle sözleşme imzalanması mümkündür.</b> Bildirim müşterilere ait sermaye piyasası araçları ve nakde ilişkin asgari olarak tarih ve saklama bakiyelerini içermelidir.”</i>	<i>“Bildirim yapılmaması hususunda profesyonel müşterilerle sözleşme imzalanması mümkündür.”</i> hükmünün kapsamının genişletilerek tüm müşterilere uygulanmasının yararlı olacağı düşünülmektedir.



Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 72-1</b> <b>Genel yatırım tavsiyesi sunulması</b>	<i>“Genel yatırım tavsiyesi sunulması, Kanunun 38 inci maddesinin birinci fıkrasının (c) bendi kapsamında, belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olmamak kaydıyla, bir veya daha fazla sermaye piyasası aracı veya ihraççı hakkında, kamuya veya dağıtım kanallarına yönelik olarak hazırlanan ve sermaye piyasası araçlarının mevcut veya gelecekteki fiyat veya değerlerine ilişkin yorum da dâhil, açıkça veya zımnen bir yatırım stratejisini öneren veya tavsiye eden yönlendirici nitelikteki her türlü araştırma veya diğer bilgi sunulması faaliyetidir.”</i>	Maddenin her gün gerek teknik analize gerekse temel analize dayalı “sık sık ” tavsiye verme yükümlüğü olan birim ve bölümleri zorlayıcı etkisi olacağı düşünülmekle birlikte, olağanüstü hızlı değişen piyasa koşullarına göre günlük yorum hizmeti veren birim ve bölümler için ilgili hükmün uygulanmaması gerektiği düşünülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 77-c</b> <b>Genel yatırım tavsiyelerinde uyulması gereken esaslar</b>	<i>“Tavsiyenin, aynı sermaye piyasası aracı veya ihraççı için aynı kurum tarafından geçmiş 12 aylık sürede yayımlanmış olan tavsiyeden farklı bir yatırım stratejisini içermesi durumunda, açıkça ve dikkat çekici şekilde, bu değişikliğe, değişikliğin gerekçesine ve daha önce yayımlanan tavsiyenin tarihine yer verilmesi zorunludur.”</i>	Maddenin her gün gerek teknik analize gerekse temel analize dayalı “sık sık ” tavsiye verme yükümlüğü olan birim ve bölümleri zorlayıcı etkisi olacağı düşünülmekle birlikte, olağanüstü hızlı değişen piyasa koşullarına göre günlük yorum hizmeti veren birim ve bölümler için ilgili hükmün uygulanmaması gerektiği düşünülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 48-3</b> <b>Yatırım danışmanlığı faaliyetinin yürütülmesine ilişkin ilke ve esaslar</b>	<i>“Yetkili kuruluşlar tarafından yürütülen yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamında; Sermaye piyasası aracı için hedef fiyat belirlenmesinde kullanılan değerlendirme esasları ile yöntemine ilişkin yeterli özet bilgilerin, Tavsiyede yer alan yatırım süresi de dahil, al, sat veya tut gibi ifadelerin anlamları ile yatırıma ilişkin uygun risk uyarıları ve değerlendirmede kullanılan varsayımlara ilişkin duyarlılık analizlerinin, yorum ve tavsiye sunulan yatırımcılara talep edilmesi durumunda açıklanması zorunludur.”</i>	Haber ve veri akışına bağlı olarak hızla değişen piyasa koşullarına karşı aynı hızda ve verimli bir şekilde cevap verilebilmesi için ilgili maddede yer alan hükümlerin müşteriye gün içerisinde düzenlenecek olan kısa bilgi notu düzeyindeki bilgilendirme yazıları için muaf tutulmasının yararlı olacağı düşünülmektedir. Bunun yanı sıra genel itibarıyla yan hizmetler başlığı altında “Temel Analiz”e konu olabilecek ayrıntılar yer almaktadır. Tebliğde her ne kadar benzer mahiyette diğer danışmanlık hizmetlerinin sunulması veya her türlü araştırma şeklinde bir ifade olsa da “Teknik Analiz”i çağrıştıran bir netlikte ifade yer almamaktadır. Dolayısıyla “Teknik Analiz”e dayalı yatırım tavsiyelerine ilişkin yatırım kuruluşlarının alacağı olası aksiyon havada kalmaktadır.



Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 78-c</b> <b>Uyarı notunun yayımlanmasına ilişkin esaslar</b>	<i>“Dağıtım kanalları tanımı içinde yer alan televizyon ve radyo gibi her türlü görsel ve işitsel kitle iletişim aracı vasıtasıyla sunulan yorum ve tavsiyelerde; uyarı notunun radyoda programın başında ve sonunda bir defa okunması; televizyon ekranında ise uyarı metnine, rahatlıkla okunabilmesini teminen ekranın bütününe kapsayacak şekilde olmak kaydıyla, programın başında ve sonunda 30 saniye süreyle yer verilmesi, ayrıca program süresince okumayı güçleştirmeyecek biçimde akan bir bant olarak iki defa sunulması.”</i>	Televizyon ekranında yatırım kuruluşunun herhangi bir yatırım tavsiyesinde bulunması halinde bu konuda hazırlanan şirket raporuna yönelik bir uyarı notunun ekranda yer alabileceği düşünülmekle birlikte Şirket yetkilisi tarafından genel piyasa değerlendirilmesi sırasında madde hükmünün uygulanmamasının yerinde olacağı düşünülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Taslağa İlişkin Olarak Genel Önerilerimiz</b>		<p>Yetki belgeleri ve hazırlık için verilen 6 aylık sürenin kısa olduğu düşünülmekle birlikte bu sürenin en az sermaye yeterliliği için tanınan süre kadar (1 yıl) uzatılması gerektiği düşünülmektedir.</p> <p>Müşterilerle imzalanacak olan çerçeve sözleşmelerinin ve genel hatlarının Kurul tarafından ya da görevlendirmesi üzerine Birlik tarafından belirlenmesinin, farklı yorum ve uygulamaların önüne geçilmesi adına faydalı olacağı düşünülmektedir. Standart sözleşme getirilmesi ve taraflardan birinin standart dışında bir hüküm eklemesi halinde bunu “bold” olarak sözleşmede dikkat çeker biçimde göstermesi yükümlülüğü getirilebilir. Bu şekilde daha güvenli ve hızlı işlem gerçekleştirilir.</p> <p>Tebliğin farklı maddelerinde (Madde No; 10-15-21-38-47-53-61) yer verilen ‘yeterli sayıda personel istihdamının sağlanması’ hükmünün, ‘A grubu yatırım kuruluşları asgari ... sayıda, B grubu yatırım kuruluşları asgari ... sayıda personel istihdam etmelidir.’ veya ‘ merkez dışı örgüt sayısı 20 adedin üzerinde olan yatırım kuruluşları asgari ... sayıda, 10 adedin üzerinde olan yatırım kuruluşları asgari ... sayıda personel istihdam etmelidir.’ gibi daha detaylı şekilde açıklanmasının yerinde olacağı düşünülmektedir.</p>