

**YATIRIM HİZMETLERİ VE FAALİYETLERİ İLE YAN HİZMETLERE İLİŞKİN ESASLAR HAKKINDA TEBLİĞ TASLAĞI VE  
YATIRIM KURULUŞLARININ KURULUŞ VE FAALİYET ESASLARI HAKKINDA TEBLİĞ TASLAĞI HAKKINDA TÜSİAD GÖRÜŞÜ**

MEVCUT MADDE	DEĞİŞİKLİK TASLAĞI	GÖRÜŞ/ÖNERİ
<b>YATIRIM HİZMETLERİ VE FAALİYETLERİ İLE YAN HİZMETLERE İLİŞKİN ESASLAR HAKKINDA TEBLİĞ</b>		
<p>İşlem aracılığı faaliyetinde bulunabilecek yatırım kuruluşları MADDE 17 –(1) İşlem aracılığı faaliyeti Kuruldan izin almak kaydıyla; a) Aracı kurumlar tarafından sermaye piyasası araçları üzerinde, b) Bankalar tarafından paylar, kaldıraçlı işlemler ile pay endekslerine ya da paylara dayalı türev araçlar hariç olmak üzere sermaye piyasası araçları üzerinde, yapılabilir. (2) İşlem aracılığı faaliyetinde bulunabilecek kuruluşları sermaye piyasası araçları bazında gösterir tablo EK/1’de yer almaktadır.</p>	<p>İşlem aracılığı faaliyetinde bulunabilecek yatırım kuruluşları MADDE 17 –(1) İşlem aracılığı faaliyeti Kuruldan izin almak kaydıyla; a) Aracı kurumlar tarafından sermaye piyasası araçları üzerinde, b) Bankalar tarafından paylar, kaldıraçlı işlemler ile pay endekslerine ya da paylara dayalı türev araçlar hariç olmak üzere sermaye piyasası araçları üzerinde <u>c) Yatırım ve kalkınma bankaları tarafından kaldıraçlı işlemler hariç olmak üzere sermaye piyasası araçları üzerinde,</u> yapılabilir. (2) İşlem aracılığı faaliyetinde bulunabilecek kuruluşları sermaye piyasası araçları bazında gösterir tablo EK/1’de yer almaktadır.</p>	<p>İlgili tebliğde banka tanımında kalkınma ve yatırım bankalarının da bulunduğu dikkate alınarak, kalkınma ve yatırım bankalarına diğer bankalarda olmayan bir yetki verildiğinde diğer bankalardan bahsederken yatırım ve kalkınma bankaları dışında kalan bankalar diye kullanmanın daha uygun olacağı düşünülmektedir. Ayrıca 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda ve Bankacılık kanununda Kalkınma ve Yatırım Bankaları diye adı geçen bankalardan tebliğ taslağında Yatırım ve Kalkınma Bankaları diye bahsedilmektedir. 17. ve 22. Maddedeki banka atıfları bu kapsamda gözden geçirilmelidir. Bu çerçevede Tebliğ taslağının 17. Ve 22. Maddesinin b bendinin “Kalkınma ve yatırım bankaları dışında kalan Bankalar tarafından paylar, kaldıraçlı işlemler ile paylara dayalı türev araçlar hariç olmak üzere sermaye piyasası araçları üzerinde,” şeklinde; Tebliğ taslağının 17. Ve 22. Maddesinin c bendinin “Kalkınma ve yatırım bankaları tarafından kaldıraçlı işlemler hariç olmak üzere sermaye piyasası araçları üzerinde borsa mevzuatı hükümleri saklı kalmak üzere yapılabilir. Ancak, pay endekslerine dayalı türev araç işlemleri Kuruldan izin almak kaydıyla Kalkınma ve yatırım bankaları dışında kalan bankalar tarafından da yapılabilir.” şeklinde değiştirilmesi önerilmektedir.</p>
<p>Portföy aracılığı faaliyetinde bulunabilecek yatırım kuruluşları MADDE 22 – (1) Portföy aracılığı faaliyeti Kuruldan izin almak kaydıyla, a) Aracı kurumlar tarafından sermaye piyasası araçları üzerinde, b) Bankalar tarafından paylar, kaldıraçlı işlemler ile paylara dayalı türev araçlar hariç olmak üzere sermaye piyasası araçları üzerinde, borsa mevzuatı hükümleri saklı kalmak üzere yapılabilir. Ancak, pay endekslerine dayalı türev araç işlemleri Kuruldan izin almak kaydıyla bankalar tarafından da yapılabilir. (2) Portföy aracılığı faaliyetinde bulunabilecek</p>	<p>Portföy aracılığı faaliyetinde bulunabilecek yatırım kuruluşları MADDE 22 – (1) Portföy aracılığı faaliyeti Kuruldan izin almak kaydıyla, a) Aracı kurumlar tarafından sermaye piyasası araçları üzerinde, b) Bankalar tarafından paylar, kaldıraçlı işlemler ile paylara dayalı türev araçlar hariç olmak üzere sermaye piyasası araçları üzerinde, <u>c) Yatırım ve kalkınma bankaları tarafından kaldıraçlı işlemler hariç olmak üzere sermaye piyasası araçları üzerinde</u> borsa mevzuatı hükümleri saklı kalmak üzere yapılabilir. Ancak, pay endekslerine dayalı türev araç işlemleri</p>	

<p>kuruluşları sermaye piyasası araçları bazında gösterir tablo EK/2'de yer almaktadır.</p>	<p>Kuruldan izin almak kaydıyla bankalar tarafından da yapılabilir. (2) Portföy aracılığı faaliyetinde bulunabilecek kuruluşları sermaye piyasası araçları bazında gösterir tablo EK/2'de yer almaktadır</p>	
<p>Portföy aracılığı faaliyetinin yürütülmesine ilişkin ilke ve esaslar MADDE 24 – (1) Portföy aracılığı faaliyetinin yürütülmesi sırasında, işlem aracılığı faaliyetine ilişkin ilke ve esaslara ek olarak aşağıdaki ilke ve esaslara uyulması zorunludur: a) Yatırım kuruluşları müşteri emirlerini, emir gerçekleştirme politikası, çerçeve sözleşmede belirtilen esaslar, müşteri emrini en iyi şekilde gerçekleştirme yükümlülüğü, özen ve sadakat borcu çerçevesinde kabul ederek yerine getirir. b) İşlemlerin gerçekleştirileceği fiyatların genel piyasa koşulları ve gerçeğe uygun değerleri ile uyumlu olarak nesnel bir biçimde belirlenmesi gerekir. c) Kaldıraçlı işlemlerle ilgili olarak yatırılan teminat tutarlarının üzerinde bir kayba uğratabilecek şekilde müşterilere işlem yaptırılamaz. Yatırımcının piyasa koşullarından dolayı teminatından daha fazla zarara uğraması halinde söz konusu zarar yatırımcıdan talep edilemez.</p>	<p>Portföy aracılığı faaliyetinin yürütülmesine ilişkin ilke ve esaslar MADDE 24 – (1) Portföy aracılığı faaliyetinin yürütülmesi sırasında, işlem aracılığı faaliyetine ilişkin ilke ve esaslara ek olarak aşağıdaki ilke ve esaslara uyulması zorunludur: a) Yatırım kuruluşları müşteri emirlerini, emir gerçekleştirme politikası, çerçeve sözleşmede belirtilen esaslar, müşteri emrini en iyi şekilde gerçekleştirme yükümlülüğü, özen ve sadakat borcu çerçevesinde kabul ederek yerine getirir. b) İşlemlerin gerçekleştirileceği fiyatların genel piyasa koşulları ve gerçeğe uygun değerleri ile uyumlu olarak nesnel bir biçimde belirlenmesi gerekir. c) Kaldıraçlı işlemlerle ilgili olarak yatırılan teminat tutarlarının üzerinde bir kayba uğratabilecek şekilde <b>genel</b> müşterilere işlem yaptırılamaz. Yatırımcının piyasa koşullarından dolayı teminatından daha fazla zarara uğraması halinde söz konusu zarar <b>genel müşteriden</b> talep edilemez.</p>	
	<p><b>Tezgahüstü türev araç işlem türleri ve işlemlere konu dayanak varlıklar</b> <b>MADDE 25/A (1) İşlem aracılığı veya portföy aracılığı faaliyeti kapsamında tezgahüstü türev araç işlemleri gerçekleştirecek yatırım kuruluşları işlem yapacakları türev araç türlerine ve bu türev araç türlerine konu dayanak varlıklara ilişkin Birlik tarafından belirlenen esaslar çerçevesinde bir liste oluşturmak, bu listeyi internet sitelerinde yayımlamak ve Birliğe göndermek zorundadır. Listede yapılacak her türlü değişiklik internet sitesinde ilan edilir ve takip eden beş iş günü içinde yatırım kuruluşları tarafından Birliğe bildirilir.</b></p>	<p>Öncelikle belirtmek isteriz ki düzenlemenin amacı tarafımızca net olarak anlaşılammıştır. İlgili maddede öngörüldüğü şekilde işlem yapılacak türev araç türleri ve dayanak varlıklara ilişkin olarak genel müşterilere yönelik olarak bir liste hazırlanması, internet sitesinde yer verilmesi ve Birliğe gönderilmesi mümkün olmakla beraber, özellikle profesyonel müşterilerin çok çeşitli dayanak varlıklar üzerinde işlem yapma talep ve ihtiyaçları dikkate alındığında, benzer bir sınırlandırmanın tezgahüstü piyasanın kendine özgü işleyişine uygun olmayacağı değerlendirilmektedir. Ticari ve kurumsal müşteriler ile özellikle portföy</p>

	<p>Talep edilmesi halinde listeler Birlik tarafından Kurula iletilir.</p> <p>(2) Fark kontratları, varantlar ve yatırım kuruluşu sertifikaları Kurulun diğer düzenlemelerindeki tanımlanmalarından bağımsız olarak bu Tebliğ hükümleri kapsamında türev araç olarak kabul edilir.</p>	<p>yönetim şirketlerinin müşterileri, hedging veya kar amaçlı egzotik dayanak varlıklar (jet yakıtı, soya yağı vs.) üzerine işlem yapmayı talep edebilmektedir. Söz konusu talepler halihazırda karşı taraf bulunabildiği ölçüde fiyatlanmaktadır.</p> <p>Netice itibarıyla, ürünlerin tamamı için taslakta belirtilen şekilde bir listenin oluşturulmasının mümkün olmadığı, uygulamanın bu haliyle operasyonel yük ve işlevsiz bir bürokrasi getireceği, bu nedenle madde metninin tamamen kaldırılmasının veya yeniden düzenlenmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.</p>
	<p>Tezgaüstü türev araç işlemlerinde teminatlandırma politikası</p> <p>MADDE 25/B – (1) Yatırım kuruluşları Tebliğin 25/A maddesi uyarınca belirlenen türev araç türleri ve bu türev araç türlerine konu dayanak varlıklar itibarıyla yönetim kurulu kararı ile bir teminatlandırma politikası oluştururlar. Yatırım kuruluşları politikalarını asgari olarak müşterilerine karşı doğrudan mali yükümlülük altına girip girmedikleri, müşterilerinin risklilik durumları, olası olumsuz piyasa koşulları ile müşterilerin işlemlerini korunma amacıyla yapmaları veya fark pozisyonu oluşturmaları gibi özel stratejilerini de dikkate almak suretiyle uluslararası kabul görmüş yöntemler çerçevesinde hazırlar.</p> <p>(2) Teminatlandırma politikasının yürütülmesinden ve gerekli değişikliklerin yapılmasının yönetim kuruluna önerilmesinden risk yönetim birimi sorumludur. Bu birim tarafından genel müdüre en az günlük olarak raporlama yapılır. Teminatlandırma politikasına ve bunun yürütülmesi ile ilgili sürece yatırım kuruluşlarının iç kontrol prosedürlerinde yer verilir. Teminatlandırma politikasında yapılacak değişiklik önerileri yönetim kurulu tarafından karara bağlanır.</p> <p>(3) Teminatlandırma politikasında kullanılan risk modellerinin geçerliliği ve güvenilirliği asgari üç ayda bir olmak üzere geriye dönük stres testleriyle sınanmak</p>	<p>Bankaların bilanço ve kredi büyüklüğü dikkate alındığında müşteri türev işlemler kaynaklı risk ağırlıklı varlık tutarının, toplam kredi riskine esas tutar içerisindeki payı sınırlı düzeydedir. Ayrıca Bankaların, tabi olunan Bankacılık Kanunu ve bu Kanuna ilişkin çeşitli düzenlemeler gereği müşteri türev işlem portföyü, belirlenen tahsis ve teminatlandırma koşulları ile yönetilmekte, BDDK tarafından gerçekleştirilen denetimlerde de süreçler inceleme konusu edilmektedir. Türev işlemler Bankacılık Kanunu gereği kredi işlemi olarak değerlendirildiğinden, türev gerçekleştirilecek müşterilerin kredi değerliliklerinin ölçülmesi Bankalarca diğer kredilerde olduğu gibi belirlenen kredilendirme esasları ve politikaları dâhilinde yürütülmekte ve raporlanmaktadır. Anılan nedenlerle, tezgah üstü türev ürünlerine ilişkin riskin, Bankalarca ayrı bir politika ile yönetilmesine gerek olmadığı, söz konusu maddenin sadece aracı kurumları kapsar şekilde düzenlenmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.</p> <p>Diğer taraftan aracı kurumlar için tezgaüstü türev araç işlemlerinde teminatlandırma politikası tamamen yeni bir konu olduğu için uygulama esasları detaylı biçimde açıklanmalıdır. Asgari unsurlar, uluslararası kabul görmüş yöntemler, ilgili maddenin (3) nolu bendinde</p>

	<p>zorundadır. Yapılacak testlerin sonuçları Yönetim Kurulu'na raporlanır.</p>	<p>bahsedilen risk modellerinin neler olduğu hakkında daha açıklayıcı bilgiye ihtiyaç duyulmaktadır.</p> <p>Madde kapsamında bireysel yatırımcılar ile ticari/kurumsal yatırımcılar arasında bir ayrışma gidilmesinin maddenin uygulanabilirliğini olumlu yönde etkileyeceği düşünülmektedir. Şöyle ki, yukarıda da değinildiği üzere, şirketler reel sektördeki faaliyetleri ve yatırımları nedeniyle karşı karşıya kalabilecekleri riskleri bertaraf etmek istemekte ve bu nedenlerde sermaye piyasalarına yönelmektedir. Ancak ne var ki, türev enstrümanların bir sigorta aracı olarak etkin kullanılması ve portföylerde tercih edilir bir garanti mekanizması olarak tercih edilmesi aynı zamanda söz konusu enstrümanın şirket nezdindeki maliyeti ile de ilişkilidir. Dolayısı ile kobileri de kapsar şekilde tüm ticari ve kurumsal yatırımcılar açısından türev araçların etkin ve yaygın kullanmasının, ancak SPK düzenlemeleri ile BDDK Mevzuatından kaynaklanan kredi ve teminat uygulamalarının entegre ve birbirini destekler şekilde uygulanması halinde mümkün olabileceği düşünülmektedir.</p>
	<p>Türev araç işlemlerinde pozisyon limitleri MADDE 25/C - (1) Yatırım kuruluşları tarafından teminatlandırma politikasının bir parçası olarak her müşterinin alabileceği açık pozisyon limitinin belirlenmesi zorunludur. Müşteriler limit belirlenmesi amacıyla gruplandırılabilir. Limitler, bir sözleşme veya sözleşme grubu esas alınarak, teslim ayında olup olmama ve işlemin korunma amacıyla yapılıp yapılmadığı gibi durumlar göz önüne alınarak belirlenebilir.</p> <p>(2) Pozisyon limitlerinin belirlenmesinde, uç piyasa koşullarında en büyük açık pozisyona sahip müşterilerin belirli bir bölümünün temerrüdü veya pozisyonları sebebiyle oluşan zararın yatırım kuruluşları tarafından</p>	<p>Bu madde kapsamında yer alan düzenlemelerin ağırlıklı olarak organize piyasalarda yer alan düzenlemeler kapsamında yapıldığı anlaşılmaktadır. Ne var ki tezgah üstü sözleşmelerin yapısı farklılık gösterebilmektedir. Madde metni içerisinde yer alan "teslim ayı", "sözleşme" veya "sözleşme grubu" tabirleri tezgah üstü işlemlerle örtüşmemektedir. Bankalar için aynı zamanda bir kredi işlemi niteliğinde olan Bankaların İç Sistemleri Hakkında Yönetmelik'te yer alan türev işlemler için tahsis süreçleri halihazırda mevcuttur. Ayrıca bir çok bankada limit tahsisi işlem yada sözleşme bazlı değil, ihtiyaç oluşma olasılığına ve müşteri talebine bağlı olarak işlem öncesinde yapılmaktadır. Bankalar nezdinde tahsis edilen limitler, müşterinin alabileceği</p>

	<p>karşılanması gereğinin ortaya çıkması hallerinde aracı kurumun mali yapısının sermaye yeterliliği yükümlülüklerini yerine getiremeyecek şekilde etkilenmemesi gözetilir.</p>	<p>riske ilişkin sınırları belirlemede olup, nominal pozisyon bazında bir limitin belirlenmesini mümkün kılmamaktadır. Müşteri bazında belirlenen limit kredi riski limiti olup, açık pozisyon limiti değildir. Bu konu ile ilgili bankalara mevcut ve halihazırda regülasyona tabi olacak şekilde düzenlenmiş kredi ve teminat politikaları doğrultusunda özerklik tanınması ve BDDK düzenlemeleri ile çelişkiye mahal bırakılmaması, sadece aracı kurumlar için ise banka uygulamalarına paralel şekilde düzenleme yapılmasını öneririz.</p> <p>Genel olarak madde kapsamında bankalar açısından bireysel yatırımcılar ile ticari/kurumsal yatırımcılar arasında bir ayrışma gidilmesinin maddenin uygulanabilirliğini ve türev enstrümanların yaygınlaşmasını olumlu yönde etkileyeceği düşünülmektedir. Bu nedenle kurumsal/ticari müşteriler açısından BDDK Mevzuatı ve SPK Mevzuatı hükümlerinin birlikte ve birbirini tamamlar şekilde uygulanmasının piyasa ihtiyaçları ile regülasyon arasındaki dengenin tesisine katkı sağlayıcı olabileceği düşünülmektedir.</p> <p>Aracı kurumlar açısından ise, türev araç işlemlerinde belirlenen pozisyon limitlerinin aracı kurumun sermaye yeterliliği yükümlülüklerini ne şekilde etkileyebileceğine ilişkin konuların örneklendirme yöntemi yapılarak Tebliğ'in uygulaması ile ilgili şekilde açıklamalar bölümüne eklenmesi faydalı olacaktır. (Sermaye yeterliliği Tebliğinde benzer bir bölüm bulunmaktadır)</p> <p>Bunun yanı sıra madde içeriğinde yer alan "uç piyasa koşulları" ifadesinin "olağanüstü piyasa koşulları" şeklinde değiştirilebileceği düşünülmektedir.</p>
	<p>Tezgahüstü türev araç işlemlerinde müşterilerden</p>	<p>Bankalara uygulanma açısından Madde 25/B/1 ve</p>

	<p>teminat alınması ile ilgili esaslar</p> <p>MADDE 25/D – (1) Yatırım kuruluşları müşterileri ile yapacakları tezgahüstü türev araç işlemleri için teminat talep ederler. Teminat tesis edilmeden işlemlere başlanamaz. Teminat yapısı asgari olarak başlangıç ve sürdürme teminatı olarak üzere belirlenir.</p> <p>(2) Başlangıç teminatı, işlemlere başlanabilmesi ve pozisyon alınabilmesi için müşteri tarafından yatırılması gereken asgari teminat tutarıdır. Başlangıç teminat tutarı ve varlık bazında kompozisyonu yatırım kuruluşları tarafından belirlenir.</p> <p>(3) Sürdürme teminatı, müşterinin tezgahüstü türev araç işlemleri süresince asgari olarak sahip olması gereken asgari teminatıdır. Sürdürme teminat oranı değerlendirilmiş teminat tutarının sahip olunan açık pozisyon tutarına oranı olarak yatırım kuruluşları tarafından belirlenir. Sürdürme teminat oranının belirlenen teminat oranının altına düşmesi durumunda yatırım kuruluşları tarafından çerçeve sözleşmede belirtilen şekilde teminat tamamlama çağrısı yapılır ve teminat başlangıç teminatı seviyesine çıkarılır. Sürdürme teminatının zamanında sağlanmasını temin için müşterinin talebi halinde bankaların otomatik ödeme sisteminden faydalanılabilir. Sürdürme teminatının sağlanması amacıyla verilen bu imkan kredilendirme amacıyla kullanılamaz.</p> <p>(4) Teminat tamamlama çağrısı yapılan müşterinin teminat tamamlama yükümlülüğünü süresi içerisinde yerine getirmemesi halinde müşteri başka bir ihbara gerek kalmaksızın temerrüde düşmüş sayılır. Müşterilerin temerrüde düşülmesine neden olan ilgili pozisyonları yatırım kuruluşu tarafından otomatik olarak kapatılabilir. Temerrüde düşmüş müşterilerin temerrüt durumu ortadan kalkmadan risklerinin artmasına yol açacak şekilde yeni pozisyon almaya yönelik emirleri kabul edilmez. Yatırım kuruluşları müşterilerin açık pozisyonlarının tek tarafı olarak,</p>	<p>Madde 25/B/2 için yukarıda yer verilen açıklamalarımız bu madde için de söz konusudur. Türev işlemler Bankacılık Kanunu gereği kredi işlemi olarak değerlendirildiğinden, türev gerçekleştirilecek müşterilere ilişkin teminatlandırma süreci de Bankalarca ilgili yasal düzenlemeler de dikkate alınarak belirlenen kredilendirme esasları ve politikaları dâhilinde yürütülmekte ve raporlanmaktadır. BDDK düzenlemelerinde tezgahüstü türev işlemler için teminatlı işlem yapma zorunluluğu yer almamaktadır. Bankalar, müşterileri ile türev işlem yaparken kredi, piyasa ve operasyonel riskler alma ve bu riskleri birinci (sermaye yeterliliği gibi) ve ikinci yapısal blok (likidite yeterliliği gibi) riskleri kapsamında yönetmektedir. Müşterilerin kredi limitleri, oluşacak maliyetlerin Banka tarafından müşteriden tahsil edilmesine olanak sağlayan bir tür garanti/teminat metni olan Genel Kredi Sözleşmelerine dayanmaktadır. Müşterinin kredibilitesi ve riskliliğine göre müşteriden kefalet ve ipotekten, nakde kadar uzanan yelpazede ilave teminat BDDK düzenlemeleri çerçevesinde alınabilmektedir. Müşterilerin türev işlemlerinde bunların haricinde taslak tebliğde belirtilen türde ilave teminatlar alınması, garanti altına alınmış/teminatlandırılmış riskin en baştan bir kez daha teminatlandırılması yoluyla müşteriden mükerrer garantiler alınmasına, riskin daha da fazla teminat altına alınmasına çalışıldığı düşünüldüğünde esasında müşterinin mali yükümlülüklerinin aşırı artırılıp mali gücü zayıflatılarak söz konusu türev işlem sonucunda bizzat doğan mali yükümlülüğünün yerine getirmemesinin zora sokulmasına neden olabilecektir. Bu sebeplerle, türev işlemlerde işlem öncesi teminat almanın, işlem süresince de sürdürme teminatı uygulamasının Bankalar için zorunlu olmamasının, söz konusu maddenin sadece aracı kurumları kapsar şekilde düzenlenmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.</p>
--	---	--

	<p>otomatik şekilde kapatılabileceği bir teminat oranı belirleyebilir. Söz konusu oranın sürdürme teminat oranının altında belirlenmesi zorunludur.</p> <p>(5) Başlangıç ve sürdürme teminatlarına ilişkin tutar ve oranlar, teminatların değerlendirme esasları, teminat takibi, teminat tamamlama çağrısı, teminat tamamlama yükümlülüğü, sürdürme teminatının altına veya temerrüde düşülmesi durumunda izlenecek yöntemler, pozisyonların netleştirilmesi ve otomatik kapanması, varlıkların fiyatlandırılması ve değerlemesine ilişkin esasların yatırım kuruluşu tarafından belirlenmesi zorunludur. Bu hususlara yatırım kuruluşu ile müşteri arasında düzenlenecek çerçeve sözleşmede yer verilir.</p> <p>(6) Müşterilerden alınan türev araç emirlerinin bu Tebliğ hükümlerine uygun olarak gerçekleştirilmek üzere bir başka kuruluşa iletilmesi halinde, yatırım kuruluşları tarafından müşteriden asgari olarak bu emirler kapsamında ilgili kuruluş tarafından talep edilen kadar teminat talep edilir.</p> <p>(7) Müşteri varlık ve teminatlarının izlenmesine ve saklanmasına ilişkin ilgili borsa, merkezi takas kuruluşu ve merkezi karşı taraf düzenlemelerinde yer alan hükümler saklıdır.</p>	<p>Maddenin (6) ve (7) numaralı bentlerine ilişkin olarak ise, tezgahüstü türev ürünlerin kapsam dışında bırakılmasının daha uygun olacağı düşünülmektedir.</p> <p>Genel olarak yukarıda da değindiğimiz gibi madde kapsamında bankalar açısından bireysel yatırımcılar ile ticari/kurumsal yatırımcılar arasında bir ayrışma gidilmesinin türev piyasaların derinleşmesine katkı sağlayacağı yönündeki görüşümüzü yineleriz.</p>
<p>Türev araç işlemi kapsamına girmeyen haller MADDE 26 – (1) Aşağıda belirtilenler türev araç işlemi kapsamında değildir:</p> <p>a) Döviz, kıymetli maden, kıymetli taş, mal veya diğer varlıkların fiziki olarak alım satımı.</p> <p>b) Gerçek ve/veya tüzel kişilerin kendi aralarında bir yatırım kuruluşu aracılığı olmaksızın gerçekleştirdiği, ticari veya mesleki faaliyet sayılmayacak nitelikteki türev araç alım satım işlemleri.</p>	<p>Değişiklik öngörülmemektedir.</p>	<p>Söz konusu madde, 32 sayılı Karar'daki "Döviz transferinin bankalardan yapılması kaydıyla yurt dışından vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçlarının alım satımı Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirilmiş yurt içinde veya yurt dışında bulunan aracı kuruluşlar aracılığıyla yapılır." Hükümü ile birlikte değerlendirildiğinde, Türkiye'de yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin, yurtdışında yerleşik banka/yatırım kuruluşları ile yaptıkları bilatarel sözleşmelerin tebliğ kapsamında olup olmadığı açısından büyük önem taşımaktadır.</p> <p>Piyasada sadece iki taraf arasında yapılan, vade sonunda sözleşmenin taraflarınca kullanılacak ve</p>

		transfer edilmesi mümkün olmayan sadece iki taraf arasında gerçekleşen ve bu tarafları bağlayan opsiyon sözleşmeleri, vadeli işlem sözleşmeleri ve diğer türev araçların ilgili düzenlemenin kapsamında olup olmadığı ve bu tip sözleşmeler için de tebliğ hükümlerinin uygulanıp uygulanmayacağı konusunda tereddüt bulunduğu anlaşılmaktadır. Özellikle yurtdışında yerleşik kurumlar veya yurtdışında yerleşik yatırım kuruluşları ile yapılan bu nitelikteki işlemlerin düzenlemelerden istisna edilmesi konusunun açıkça ifade edilmesinin ve bu işlemler bakımından aracı kurum kullanma mecburiyetinin olmadığına açık hale getirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.
<p>Kaldıraçlı işlemlerde kaldıraç oranı ve teminatlar</p> <p>MADDE 27 – (1) Kaldıraçlı işlemlerde kaldıraç oranı, işlem yapmak için yatırılan teminat tutarı karşılığında alınabilecek pozisyon tutarını gösteren orandır. Kaldıraçlı işlemlerde uygulanacak kaldıraç oranı 100:1'i geçemez. Kurul gerekli gördüğü hallerde bu oranı değiştirme ve varlık bazında kaldıraç oranı belirleme yetkisini haizdir.</p> <p>(2) Bu işlemlerde müşterilere uygulanacak kaldıraç oranı 100:1'i aşmamak kaydıyla yatırım kuruluşları ile müşteriler arasında imzalanacak çerçeve sözleşmede serbestçe belirlenir. Söz konusu oranın daha sonra değiştirilebilmesi için tarafların yazılı onayı gereklidir.</p> <p>(3) Kaldıraçlı işlemlerde teminat olarak yalnızca nakit olarak Türk Lirası veya Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından günlük alım satım kurları ilan edilen yabancı para birimleri döviz kabul edilir. Kurul gerekli gördüğü hallerde müşteri bazında farklı kıymetlerin teminat olarak kabul edilmesini isteyebilir.</p> <p>(4) Teminat oranının hesaplanması, teminat takibi ve teminat tamamlama yükümlülüğü ile pozisyonların otomatik kapanmasına ilişkin esaslar ve teminat olarak yatırılan nakdin başka bir para birimine çevrilmesinde esas alınacak kurlar çerçeve sözleşmede belirlenir.</p>	<p>Kaldıraçlı işlemlerde kaldıraç oranı ve teminatlar</p> <p>MADDE 27 – (1) Kaldıraçlı işlemlerde kaldıraç oranı, işlem yapmak için yatırılan teminat tutarı karşılığında alınabilecek pozisyon tutarını gösteren orandır. Kaldıraçlı işlemlerde <b>pozisyonun ilk açıldığı sırada uygulanacak kaldıraç oranı 100:1'i geçemez. Kaldıraçlı işlemlerde varlık bazında uygulanacak kaldıraç oranları varlıkların belirli gruplara ayrılması suretiyle Birlik tarafından belirlenir ve Kurul onayına sunulur. Kurul gerekli gördüğü hallerde bu oranları değiştirme ve varlık bazında kaldıraç oranı belirleme yetkisini haizdir.</b></p> <p><b>(2) Başlangıç teminat tutarı 10.000 TL'nin altında olan müşteriler için kaldıraç oranı her halükarda 50:1'i geçemez.</b></p> <p><b>(2) Birinci fıkrada belirlenen esaslar çerçevesinde kaldıraç oranı</b> yatırım kuruluşları ile müşteriler arasında imzalanacak çerçeve sözleşmede serbestçe belirlenir. Söz konusu oranın daha sonra değiştirilebilmesi için tarafların yazılı onayı gereklidir.</p> <p>(3) Kaldıraçlı işlemlerde teminat olarak yalnızca nakit olarak Türk Lirası veya Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından günlük alım satım kurları ilan edilen yabancı para birimleri döviz kabul edilir. Kurul gerekli gördüğü hallerde müşteri bazında farklı kıymetlerin</p>	<p>(2) numaralı bend kapsamındaki düzenlemeyi, pozisyonun ilk açıldığı sırada 10.000 TL'nin altında başlangıç teminatı bulunan müşterilere uygulanacağı şeklinde yorumlamakla birlikte düzenlemenin dinamik olarak uygulanması yönünde de algılanabileceği düşünülmektedir ki bu durum uygulamada sıkıntılara sebebiyet verebilecek niteliktedir. Örneğin: İlk açılışta 20.000 TL düzeyinde başlangıç teminatı olan ve bu kapsamda kaldıraç oranı 1:100 tanımlanan bir müşterinin zarar etmesi ve teminat düzeyinin 10.000 TL'nin altına gerilemesi halinde kaldıraç oranının 1:50 düzeyine otomatik olarak değiştirilmesi zorunluluğu neticesinde müşteri pozisyonlarının stop out olabileceği ve müşteri mağduriyetine sebebiyet verebileceği; ayrıca bu konunun otomatik gerçekleşmesi hususu aynı maddenin devamında yer alan kaldıraç oranının tarafların yazılı onayı ile değişebileceği düzenlemesiyle çelişkili bir durum doğuracağı düşünülmektedir. Dolayısıyla söz konusu düzenlemenin tarafınızca tekrar değerlendirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.</p>



<p>(5) Kaldıraçlı işlemlerde teminatların saklanması ile ilgili esaslar Kurulca belirlenir.</p>	<p>teminat olarak kabul edilmesini isteyebilir. (4) Teminat oranının hesaplanması, teminat takibi ve teminat tamamlama yükümlülüğü ile pozisyonların otomatik kapanmasına ilişkin esaslar ve teminat olarak yatırılan nakdin başka bir para birimine çevrilmesinde esas alınacak kurlar çerçeve sözleşmede belirlenir. (5) Kaldıraçlı işlemlerde teminatların saklanması ile ilgili esaslar Kurulca belirlenir.</p>	
	<p><b>Kaldıraçlı İşlemlerde Teminatların İzlenmesi ve Raporlanması</b> <b>MADDE 27/A- (1) Aracı kurumlar nezdinde bulunan teminatların müşteri bazında takibi ve bildirim zorunludur.</b> <b>(2) Kaldıraçlı işlemlere ilişkin müşterilerden alınan teminatlar merkezi takas kuruluşlarına raporlanır ve alınan teminatlar merkezi takas kuruluşları nezdinde tutulur.</b> <b>(3) İşlem aracılığına yetkili aracı kurumlar merkezi takas kuruluşu nezdinde müşteri bazında hesapları açar. İşlem aracılığına yetkili aracı kurum tarafından merkezi takas kuruluşu nezdinde hesap açılabilmesi için öncelikle müşteri adına Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde hesap açılması ve bu hesaba ilişkin sicil tanımlama işleminin gerçekleştirilmesi gerekir. Lehine işlem yapılan portföy aracılığına yetkili aracı kurum ise merkezi takas kuruluşu nezdinde çoklu hesap açar ve bu hesap müşteri bazında açılan hesaplarla ilişkilendirilir.</b> <b>(4) İşlem aracılığına yetkili aracı kurum müşterilerden alınan teminatları müşteri bazında portföy aracılığına yetkili aracı kuruma iletir. Merkezi takas kuruluşu nezdinde müşterilere ait teminatların yatırılması, güncellenmesi ve çekilmesi sadece portföy aracılığına yetkili aracı kurum tarafından yerine getirilebilir.</b> <b>(5) Merkezi takas kuruluşu nezdinde müşteri bazında teminat takibi işlem aracılığına ve portföy aracılığına yetkili kuruluşlar tarafından yapılır. Teminat takibine ilişkin müşterilere yapılacak bildirimlerden işlem</b></p>	

	<p>aracılığına yetkili aracı kurum sorumludur.</p> <p>(6) Müşteri hesaplarında oluşacak gerçekleşmiş kar veya zararlara ilişkin merkezi takas kuruluşu nezdinde yapılacak güncellemeler portföy aracılığına yetkili aracı kurum tarafından yerine getirilir.</p> <p>(7) Portföy aracılığına yetkili aracı kurumlar günlük olarak bir önceki güne ilişkin Kurulca belirlenen işlem detaylarını merkezi takas kuruluşuna bildirirler. Yapılan bildirimlerin doğruluğundan yetkili aracı kurum sorumludur.</p> <p>(8) Bu işlemlere ilişkin merkezi takas kuruluşu tarafından Kurulumuza yapılacak bildirim ve raporlamalara ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir.</p> <p>(9) Aracı kurum nezdinde yurtdışı yerleşik müşterilerin teminatlarının yönetiminde bu madde hükümleri uygulanır.</p>	
	<p>MADDE 27/B - Aracı kurumlar kaldıraçlı işlemleri sundukları müşterilerine bireysel portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı hizmeti veremezler.</p>	<p>Düzenleme kapsamında ifade edilmek istenen konu hakkında tereddütler oluşmaktadır. Şayet düzenleme ile ifade edilmek istenen, KAS hesabı bulunan bir yatırımcının farklı ürünlerle ilgili portföy yönetimi/yatırım danışmanlığı hizmeti alamayacağı ise bu noktada konunun yeniden değerlendirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir. Zira birbirinden bağımsız iki faaliyetin eş zamanlı yapılamamasının geçerli bir açıklaması öngörülememiştir. Yatırımcı şahsi hesaplarından KAS işlemi yaparken farklı ürünlerde ve risk kategorilerinde (KAS müşterisi Bireysel Portföy Yönetiminde mevduat yapıyor, yatırım danışmanlığı hizmeti olarak hisse senedi a/s işlemleri yapıyor olabilir.) portföy yönetimi ve yatırım danışmanlığı hizmeti alabilmesi gerektiği düşünülmektedir. Dolayısıyla madde metninin netleştirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.</p> <p>Yukarıdakilere ek olarak, yatırım danışmanlığı faaliyetinin ve KAS faaliyetinin aynı yatırım danışmanı tarafından sunulmaması, farklı birimler tarafından</p>

		<p>sunulması ve benzeri önleyici segregasyon yöntemleri ile çıkar çatışmasının önlenebileceği düşünülmektedir.</p> <p>Kurul'un çıkar çatışmasının meydana gelebileceği yönündeki endişesi anlaşılınca birlikte, çıkar çatışmasının meydana gelmemesi için yatırım kuruluşları tarafından sunulacak sermaye piyasası faaliyetlerinin kısıtlanması ve/veya yasaklanması yönündeki uygulama yerine, söz konusu hizmetleri aynı anda sunmak isteyen şirketlerin organizasyon yapılarının güçlendirilmesine ilişkin ilke kararları ve asgari standartların geliştirilmesi daha yapıcı bir uygulama olabilecektir. Akabinde, söz konusu standartları yerine getiremeyerek gerekli kurumsallaşmayı sağlayamayan yatırım kuruluşları bir takım faaliyet kısıtlamalarına tabi tutulabilir veya sunacakları faaliyetler arasında tercih yapmaya yönlendirilebilir. Ancak, Kurul tarafından talep edilecek olan asgari şartları taşıyan bir organizasyon yapısını ve etkin bir iç kontrol sistemini kurmuş olan yatırım kuruluşlarının benzer kısıtlamalara maruz kalmaması gerektiği düşünülmektedir. Söz konusu uygulamanın rekabet etmek isteyen küçük ölçekli şirketler açısından da orta ve uzun vadede kurumsallaşmayı teşvik edici bir husus olabileceği öngörülmektedir.</p>
	<p><b>MADDE 27/C- Aracı kurumlar tarafından kaldıracağı işlemler için müşterilere hesap açılışından önce Birlik tarafından hazırlanan deneme platformu üzerinden açılacak deneme hesabı üzerinden işlem yaptırılması zorunludur. Deneme platformu ve deneme hesabına ilişkin asgari hususlar Birlik tarafından belirlenir.</b></p> <p><b>GEÇİCİ MADDE**-</b> Birlik tarafından kaldıracağı işlemler için oluşturulacak deneme platformu bu Tebliğin yürürlük tarihinden itibaren en geç 6 ay içinde tamamlanır</p>	<p>Fiili uygulamada, her kurumun emir kabul etme şekli (market/instant execution), ürünleri, spreadleri ve swapları farklılık göstermektedir. Dolayısıyla bütün bunları kapsayan bir deneme hesabının oluşturulmasının mümkün olmadığı düşünülmektedir. Tezgahestü nitelikli bir ürünün, standart hale getirilip tek elden sunulması amaca hizmet eder nitelikte görülmemektedir.</p>

	<p>MADDE 27/D - (1) Müşteriler tarafından hesap açılışı sırasında,</p> <p>i. Kaldıraçlı işlemlerin niteliği itibariyle riskli olduğu ve bu işlemler sonucunda zarar edilebileceği,</p> <p>ii. Genel müşteri olunması durumunda yatırılan teminatın tamamının kaybedilebileceği ile profesyonel müşteri olunması durumunda teminattan fazla kaybedilebileceği</p> <p>iii. Birlik tarafından hazırlanmış deneme platformunda yer alan deneme hesabı üzerinden işlem gerçekleştirildiği,</p> <p>iv. İşlemlerde uygulanacak kaldıraç oranı,</p> <p>v. Aracı kurum internet sitesinde duyurulan kar/zarar dağılımı</p> <p>hususlarında bilgi sahibi oldukları ve bunları kabul ettiklerine ilişkin yazılı beyan verilmesi zorunludur.</p> <p>(2) Hesap açılışının elektronik ortamda yapılması durumunda da, birinci fıkra uyarınca belirtilen hususların müşteri tarafından kabul edildiğine ilişkin beyan yazılı olarak veya elektronik imza ile alınır.</p>	
<p>Kaldıraçlı işlemlerde emir iptali</p> <p>MADDE 29 – (1) Gerçekleşmiş müşteri emirleri aracı kurumlarca iptal edilemez veya değiştirilemez. Ancak;</p> <p>a) İtiraz üzerine müşteri lehine bir iyileştirme yapılması amacıyla,</p> <p>b) İşlem platformunda meydana gelen teknik bir sorun nedeniyle ortaya çıkan müşteri mağduriyetinin giderilmesi amacıyla,</p> <p>c) Müşteri emrinin alınması sonrasında, aracı kurumun söz konusu emre ilişkin olarak başka bir kuruluş nezdinde korunma amaçlı olarak almış olduğu pozisyonun karşı tarafça iptal edilmesi veya fiyatının değiştirilmesi durumunda, emir iptali veya fiyat değişikliği yapılabilir.</p> <p>(2) Aracı kurum, birinci fıkranın (b) bendi kapsamında</p>	<p>Kaldıraçlı işlemlerde emir iptali</p> <p>MADDE 29 – (1) Gerçekleşmiş müşteri emirleri aracı kurumlarca iptal edilemez veya değiştirilemez. Ancak;</p> <p>a) İtiraz üzerine müşteri lehine bir iyileştirme yapılması amacıyla,</p> <p>b) İşlem platformunda meydana gelen teknik bir sorun nedeniyle ortaya çıkan müşteri mağduriyetinin giderilmesi amacıyla,</p> <p>c) Müşteri emrinin alınması sonrasında, aracı kurumun söz konusu emre ilişkin olarak başka bir kuruluş nezdinde korunma amaçlı olarak almış olduğu pozisyonun karşı tarafça iptal edilmesi veya fiyatının değiştirilmesi durumunda, emir iptali veya fiyat değişikliği yapılabilir.</p> <p>(2) Aracı kurum, birinci fıkranın (b) ve (c) bentleri</p>	

<p>bir işlem tesis etmek isterse, teknik sorundan olumsuz olarak etkilenmiş olan tüm müşteriler için söz konusu uygulama gerçekleştirilir. Birinci fıkranın (c) bendi kapsamında bir emir iptali veya fiyat değişikliği gerçekleştirilmesi halinde ise, ilgili müşterilere gerekçesi ile birlikte en seri iletişim aracıyla bildirim yapılır.</p> <p>(3) Bekleyen emirlerin hangi koşullar altında iptal edilebileceğine veya fiyatlarının değiştirilebileceğine ve müşteri hesaplarının hangi koşullarda işleme kapatılabileceğine ilişkin hususlar çerçeve sözleşmede belirlenir.</p>	<p>kapsamında bir işlem tesis etmek isterse, ilgili tüm müşteriler için söz konusu uygulama gerçekleştirilir. Bu müşterilere gerekçesi ile birlikte en seri iletişim aracıyla bildirim yapılır.</p> <p>(3) Birinci fıkranın (a), (b) ve (c) bendleri kapsamında iptal edilen veya fiyat değişikliği yapılan tüm müşteri emirleri Takasbank'a en geç ertesi iş günü raporlanır ve aracı kurum nezdinde de Kurulumuzun belge kayıt düzenlemeleri uyarınca 5 yıl boyunca saklanır. Raporlamada; emir iptalinin veya fiyat değişikliğinin (a) bendi kapsamında yapılması durumunda müşteri itirazına ilişkin beyan, (b) bendi kapsamında yapılması durumunda teknik soruna ilişkin ayrıntılı açıklama ve emir iptalinin veya fiyat değişikliğinin ilgili tüm müşterileri kapsadığına ilişkin beyan, (c) bendi kapsamında yapılması durumunda karşı tarafça emir iptali veya fiyat değişikliği gerçekleştirildiğine ilişkin alınacak resmi yazı örneği ve bu durumun ilgili tüm müşterileri kapsadığına ilişkin beyana yer verilmesi zorunludur. Raporlamaya ilişkin esaslar Takasbank tarafından belirlenir.</p> <p>(4) Bekleyen emirlerin hangi koşullar altında iptal edilebileceğine veya fiyatlarının değiştirilebileceğine ve müşteri hesaplarının hangi koşullarda işleme kapatılabileceğine ilişkin hususlar çerçeve sözleşmede belirlenir</p>	
	<p><b>Piyasada oluşan özel hallerin raporlanması</b> <b>MADDE 29/A – Aracı kurumlar tarafından aşağıdaki durumların oluşması halinde Birliğe raporlama yapılır:</b></p> <p>a) Müşteri işlemlerinin yapılmasını etkileyecek düzeydeki aracı kurum elektronik işlem platformundan kaynaklanan teknik sorunlar, b) İşlem yapılan paritelerde meydana gelen olağan dışı fiyat hareketleri, bu fiyat hareketleri sonucunda Birlik tarafından 27'nci madde çerçevesinde oluşturulan gruplar bazında belirlenecek oranları aşacak şekilde oluşan fiyat boşlukları ve bu olağandışı fiyat hareketleri</p>	<p>Söz konusu önerinin tezgahüstü piyasada uygulanması fiilen pek mümkün görülmemekte olup; uygulamaya konulacak ise de teknik sorunların Birliğe hangi durumlarda, hangi formatta, hangi detayda bildirilmesi gerektiğine ilişkin yaşanabilecek tereddütlerin/ belirsizliklerin giderileceği daha detaylı bir düzenleme ihtiyacı olduğu düşünülmektedir.</p>

	sonucu pozisyonu kapanan yatırımcı sayısı ile oluşan zarar tutarı.	
	<p>Aracı kurumlar tarafından tezgahüstü türev işlemlerde kullanılan platformlar, uygulama ve yazılımlar</p> <p>MADDE 29/B – (1) Aracı kurumlar portföy aracılığı veya işlem aracılığı faaliyetleri kapsamında tezgahüstü türev işlemlerde kullandıkları elektronik işlem platformları, bu platformlarda kullanılan uygulamalar, programlar ve yazılımlar bunların çalışma ve kullanım esasları ile bunlara ilave olarak yeni platform, program, yazılım kullanımı ve bunların değiştirilmesi hususlarını kullanılmaya başlandıktan itibaren 10 gün içerisinde Birliğe bildirmekle yükümlüdür. Bildirilen uygulama ve yazılımlar yatırımcıların hak ve yararlarına aykırı sonuç verecek unsurlar içeremez. Birliğe bildirilenler dışında platform, program, uygulama ve yazılım kullanılamaz.</p> <p>(2) Aracı kurumların birinci fıkraya ilişkin yükümlülüklerine uygun davranıp davranmadıklarının tespiti amacıyla Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun bankaların bilgi sistemleri ve bankacılık süreçlerinin denetimine ilişkin düzenlemeleri uyarınca yetkilendirilen bağımsız denetim kuruluşları vasıtasıyla yılda en az iki defa aracı kurumlardan habersiz olacak şekilde bağımsız denetim yapılması zorunludur. Bağımsız denetim kuruluşları tarafından yapılacak denetimin habersiz olacağına ilişkin hükme bağımsız denetim kuruluşu ile imzalanacak bağımsız denetim sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur.</p> <p>(3) İkinci fıkra çerçevesinde düzenlenecek denetleme raporlarının birer örneği 5 işgünü içerisinde Kurul'a iletilir.</p>	<p>Kullanılan platform, program ve yazılımlardaki hangi boyut ve kapsamdaki değişikliklerin Birliğe bildirilmesi gerektiği konusunun da uygulamada yaratabileceği tereddüt/belirsizlikler dikkate alınarak bu düzenlemenin daha detaylı uygulama esaslarına ihtiyaç duyulmaktadır.</p> <p>Ayrıca, yılda en az iki kez bağımsız denetim kuruluşlarınca denetlenme hususunun ağır bir hüküm olduğu değerlendirilmektedir. Zira bu denetimlerin yaratacağı külfet ve maliyet çok fazla olacaktır. Bu nedenle madde metninin yılda en az bir kez şeklinde değiştirilmesini önermekteyiz.</p>
Müşteri emrini en iyi şekilde gerçekleştirme yükümlülüğü MADDE 30 – (1) Yatırım kuruluşu, alım satım aracılığı faaliyetlerinin icrası sırasında müşterilerin fiyat, maliyet, hız, takas, saklama, karşı taraf ve benzeri hususlardaki tercihlerini göz önüne alarak emir gerçekleştirme	Müşteri emrini en iyi şekilde gerçekleştirme yükümlülüğü MADDE 30 – (1) Yatırım kuruluşu, alım satım aracılığı faaliyetlerinin icrası sırasında müşterilerin fiyat, maliyet, hız, takas, saklama, karşı taraf ve benzeri hususlardaki tercihlerini göz önüne alarak emir gerçekleştirme	Maddenin 4. Bendine ilişkin olarak, müşteri aleyhine değişikliklerde onay alınmasının, müşteriye bildirim yapılması şeklinde değiştirilmesini görüşlerinize sunarız. Fiyat değişimlerinin her an olabileceği dikkate alınarak onay müessesesinin piyasada rahat uygulanabilir bir süreç olmadığı düşünülmektedir.

<p>politikası çerçevesinde müşteri için mümkün olan en iyi sonucu verecek şekilde emirleri yerine getirmekle yükümlüdür.</p> <p>(2) Müşteri tarafından emrin belirli bir kuruluş veya piyasaya iletilmesi yönünde açık bir talimatının bulunduğu durumda yatırım kuruluşu müşteri emrini en iyi şekilde gerçekleştirme yükümlülüğünü yerine getirmiş sayılır.</p>	<p>politikası çerçevesinde müşteri için mümkün olan en iyi sonucu verecek şekilde emirleri yerine getirmekle yükümlüdür.</p> <p>(2) Müşteri tarafından emrin belirli bir kuruluş veya piyasaya iletilmesi yönünde açık bir talimatının bulunduğu durumda yatırım kuruluşu müşteri emrini en iyi şekilde gerçekleştirme yükümlülüğünü yerine getirmiş sayılır.</p> <p>(3) Müşteriler tarafından iletilen emirlere ilişkin fiyatın aracı kurumlar tarafından gerçekleştirilmeden önce değiştirilmek istenmesi fiyat yenilemesi olarak kabul edilir. Fiyat yenilemesi, aracı kurum tarafından müşteri lehine veya aleyhine olan her durumda gerçekleştirilir.</p> <p>(4) Kaldıraçlı alım satım işlemlerinde, müşteri tarafından verilen emre ilişkin fiyat, miktar veya diğer unsurlardan herhangi birisinin emir gerçekleşmeden önce aracı kurum tarafından müşteri aleyhine değiştirilmek istenmesi halinde, müşterinin onayının alınması zorunludur. Ancak, müşteri lehine sonuç verecek nitelikteki alım satım fiyat değişikliklerinde müşteri onayı aranmaksızın emir gerçekleştirilebilir.</p> <p>(5) Yatırım kuruluşları türev araçlardaki mevcut açık pozisyonların kapatılmasına ilişkin mevzuata uygun talepler hariç olmak üzere çerçeve sözleşmede bu konuda hüküm bulunması kaydıyla emir kabul etmeme hakkına sahiptir.</p>	
	<p>Alım satım fiyat farkları</p> <p>MADDE 30/A- (1) Portföy aracılığı faaliyeti kapsamında müşterilere sunulacak alım satım fiyatları arasındaki farklar yatırım kuruluşları tarafından serbestçe belirlenir.</p> <p>(2) Yatırım kuruluşları tarafından açıklanan alım satım fiyatları arasındaki farkların genel piyasa koşullarına uygun ve tutarlı bir şekilde sürdürülmesi gerekmektedir.</p> <p>(3) Yatırım kuruluşları tarafından sunulan alım satım fiyat farklarının sabit veya değişken olarak belirlenmesi mümkündür. Sabit fark garantisi verilen ürünlere ilişkin</p>	

	olarak piyasa şartları gereği zorunlu değişiklik yapılmasını gerektirecek olası koşulların önceden müşteriye bildirilmesi zorunludur. Bu yükümlülüğe her türlü reklam ve ilanlarda da uyulur.	
<p>Borsa dışı işlemlerde fiyatların kamuya duyurulması</p> <p>MADDE 32 – (1) Borsada işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak yatırım kuruluşlarının borsa dışında verdikleri alım satım fiyat tekliflerinin MKK tarafından belirlenecek bir veya birden fazla veri yayın kuruluşu vasıtasıyla kamuya açıklanması zorunludur.</p> <p>(2) Yatırım kuruluşlarının, herhangi bir müşterinin ihtiyacı ve talebi doğrultusunda müşteri ile bire bir oluşturdukları türev araçlar hariç olmak üzere borsada işlem görmeyen sermaye piyasası araçları için verdikleri alım satım fiyat tekliflerini kendi internet sitelerinde anlık olarak yayınlamaları ve MKK tarafından belirlenecek bir veya birden fazla veri yayın kuruluşu vasıtasıyla kamuya açıklamaları zorunludur.</p> <p>(3) Birinci ve ikinci fıkrada yer alanlara ek olarak, sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak borsa dışında gerçekleştirilen işlemlerde fiyatların kamuya duyurulmasına ilişkin esaslar Kurulca belirlenebilir.</p>	<p>Borsa dışı işlemlerde fiyatların kamuya duyurulması</p> <p>MADDE 32 – (1) Borsada işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak yatırım kuruluşlarının borsa dışında verdikleri alım satım fiyat tekliflerinin <b>Birlik</b> tarafından belirlenecek bir veya birden fazla veri yayın kuruluşu vasıtasıyla kamuya açıklanması zorunludur.</p> <p>(2) Yatırım kuruluşlarının, herhangi bir müşterinin ihtiyacı ve talebi doğrultusunda müşteri ile bire bir oluşturdukları türev araçlar hariç olmak üzere borsada işlem görmeyen sermaye piyasası araçları için verdikleri alım satım fiyat tekliflerini kendi internet sitelerinde anlık olarak yayınlamaları ve <b>Birlik</b> tarafından belirlenecek bir veya birden fazla veri yayın kuruluşu vasıtasıyla kamuya açıklamaları zorunludur.</p> <p>(3) Birinci ve ikinci fıkrada yer alanlara ek olarak, sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak borsa dışında gerçekleştirilen işlemlerde fiyatların kamuya duyurulmasına ilişkin esaslar Kurulca belirlenebilir.</p> <p>(4) Kaldıraçlı işlemler ile ilgili olarak aracı kurumların anlık olarak açıkladığı fiyatlar ve alım satım fiyat farkları <b>Birlik</b> tarafından belirlenecek bir süre içerisinde Birliğe aktarılır. Birlik tarafından her aracı kurumun geçmişe dönük anlık fiyat serisi ve alım satım fiyat fark verileri oluşturulur ve 1 yıl boyunca saklanır. Birlik bu verileri kullanarak her bir varlık için bir fiyat ve fark serisi oluşturur ve uygun gördüğü istatistiki yöntemleri kullanmak suretiyle bu seriden belirli bir düzeyi aşan sapmaları kurum bazında tespit eder ve kamuya duyurur.</p>	<p>Özellikle bankalar farklı büyüklüklerde işlemler için müşterilerine çok farklı seviyelerden fiyat teklifleri iletebilmektedir. Aynı şekilde belirlenmiş limitler dışına çıkmamak üzere şubeler yatırımcılara fiyat farklılıkları uygulayabilmektedir. Bütün bunlar dikkate alındığında bu kadar yoğun ve farklı verinin veri yayın kuruluşuna nasıl açıklanacağı konusunda tereddüt oluşmuştur. Diğer taraftan her an değişen onlarca parite fiyatı ve spread bulunduğu düşünüldüğünde, teknik olarak bu kadar büyük veri tutulması mümkün görülmemektedir. Fiyat sapmalarının kurum bazında incelenmesi her zaman için mümkündür. Tüm bu gerekçelerle, maddenin yürürlüğe alınmamasının daha uygun olacağı düşünülmektedir.</p>
<p>Teminatlar</p> <p>MADDE 34 – (1) Yatırım kuruluşları, yatırımcılardan yatırım hizmet ve faaliyetleri, kredili sermaye piyasası aracı işlemleri, sermaye piyasası araçlarının ödünç</p>	<p>Teminatlar</p> <p>MADDE 34 – (1) Yatırım kuruluşları, yatırımcılardan yatırım hizmet ve faaliyetleri, kredili sermaye piyasası aracı işlemleri, sermaye piyasası araçlarının ödünç</p>	<p>Teminat kabul edilebilecek kıymet tanımının teminat mektubu da dahil her türlü nakdi ve gayrinakdi teminatı kapsayacak şekilde genişletilmesinin faydalı ve uygulamada kolaylık sağlayıcı nitelikte olacağı</p>



<p>işlemleri veya açığa satış işlemleri ile diğer yan hizmetler nedeniyle teminat verilmesini isteyebilirler. Mevzuatta teminat istenmesinin zorunlu olduğu haller saklıdır.</p> <p>(2) Yatırımcıların her ne surette olursa olsun yatırım kuruluşları nezdinde bulunan nakit ve sermaye piyasası araçları, yatırım kuruluşlarının malvarlıklarından ayrı izlenir. Söz konusu varlıklar, yatırımcıların yazılı açık izni olmaksızın, tevdi edilen kurumlar tarafından tevdi amacı dışında kendilerine veya üçüncü kişilere menfaat sağlayacak şekilde kullanılamazlar.</p> <p>(3) Teminatların saklanması ilişkin esaslar Kurulca belirlenir.</p>	<p>işlemleri veya açığa satış işlemleri ile diğer yan hizmetler nedeniyle teminat verilmesini isteyebilirler. Mevzuatta teminat istenmesinin zorunlu olduğu haller saklıdır.</p> <p>(2) Yatırımcıların her ne surette olursa olsun yatırım kuruluşları nezdinde bulunan nakit ve sermaye piyasası araçları, yatırım kuruluşlarının malvarlıklarından ayrı izlenir. Söz konusu varlıklar, yatırımcıların yazılı açık izni olmaksızın, tevdi edilen kurumlar tarafından tevdi amacı dışında kendilerine veya üçüncü kişilere menfaat sağlayacak şekilde kullanılamazlar.</p> <p>(3) Teminatların saklanması ilişkin esaslar Kurulca belirlenir.</p> <p>(4) Bu tebliğde ve ilgili diğer düzenlemelerde yer alan özel hükümler saklı kalmak kaydıyla teminat olarak kabul edilebilecek kıymetler, nakit olarak Türk lirası ve TCMB tarafından günlük alım satım kurları ilan edilen yabancı para birimleri, kamu borçlanma araçları, Kurul düzenlemeleri uyarınca kredili menkul kıymet işlemlerine konu olabilecek sermaye piyasası araçları, fon katılma payları ile borsada işlem görmek kaydıyla özel sektör borçlanma araçları, varlığa dayalı menkul kıymetler, varlık teminatlı menkul kıymetler, kira sertifikaları ve Hazine Müsteşarlığının belirlediği standartlardaki altın ve diğer kıymetli madenler ve Kurulca uygun görülecek diğer sermaye piyasası araçlarıdır.</p> <p>(5) Yatırım kuruluşları, işlemler için teminat olarak müşteriler tarafından verilen varlıkların cari değerinin tamamını ya da belirli bir yüzdesini teminat olarak kabul etmeye yetkilidirler.</p> <p>(6) Yatırım kuruluşları müşterilerin risk düzeyi ile alınan pozisyon büyüklüğünü dikkate alarak teminatları çeşitlendirmek zorundadır. Yatırım kuruluşları teminatların tesisinde çeşitliliği sağlamak üzere konsantrasyon limitleri belirlemekle yükümlüdür. Konsantrasyon limitleri; hem teminat konusu finansal</p>	<p>düşünülmektedir. Uygulamada ithalat ve ihracat yapan şirketler tarafından türev araçlar kur ve faiz hareketliliğine karşı korunma amaçlı olarak kullanılmaktadır. Söz konusu şirketler tarafından uygulamada ağırlıklı olarak gayri nakdi teminatla çalışması nedeniyle, türev işlemlerde sadece nakdi teminat kullanılması halinde söz konusu şirketlerin kendilerini faiz ve kur riskine karşı koruması imkanı kısıtlanmış olabilecektir. Söz konusu durumun da finansal piyasalardaki istikrara olumsuz etkilerinin olabileceği düşünülmektedir.</p> <p>Diğer taraftan teminata kabul edilecek kıymetlerin neler olabileceği hususunda bankalara özerklik ve inisiyatif tanınmasının daha pratik bir uygulama olacağı düşünülmektedir.</p> <p>Uygulamada, türev işlem gerçekleştirilen müşterilerin örneğin işlemin teminatına borçlanma aracı vermek istemeleri durumunda;</p> <ul style="list-style-type: none"><li>– öncelikle ilgili borçlanma aracının bankalarca teminat olarak kabul edilip edilemeyeceği değerlendirilmekte,</li><li>– kabul edilmesi halinde türev işlem gerçekleştirilecek müşteri ve borçlanma aracının ihraççısı dikkate alınarak uygulanacak hair-cut oranı belirlenmektedir.</li></ul> <p>Bu şekilde borçlanma aracı marj uygulanarak teminata alınmaktadır. Uygulamada, ihraççı bazında limit belirlenmesi, limit tutarının, vadesinin, ihraççının mali durumunun ve mali durumundaki değişikliklerin değerlendirilmesini gerektirdiğinden uzun süreli olarak belirlenememektedir. Bu nedenlerle türev işlem özelinde değerlendirilmekte ve marj uygulanarak yönetilmektedir. Bu çerçevede limit belirlenmesi durumunun uygulama ile örtüşmeyeceği</p>
---	---	---

	<p>araçları ihraç edenler veya garanti verenler itibariyle hem de teminat kabul edilebilecek araçlar itibarıyla belirlenir. Karşı taraflar için belirlenen risk limitleri; hem karşı taraflardan kaynaklanacak toplam riski hem de aynı karşı taraf ile farklı piyasalarda yapılan işlemleri sınırlandıracak kapsamda olmalıdır.</p> <p>(7) Sözleşmede hüküm bulunması kaydıyla, müşteri teminat olarak verilen kıymetleri başka kıymetlerle değiştirebilir.</p>	<p>düşünülmektedir.</p> <p>Diğer yandan, karşı taraflar ve garantörler için belirlenmesi talep edilen kredi limitlerinin, aynı zamanda karşı taraf ile farklı piyasalarda yapılan işlemleri sınırlandıracak şekilde belirlenmesinin, yatırım kuruluşunun karşı taraflara ve garantörlere kendi kredi politikaları ve müşterilerinin iş hacimleri ve kredibiliteleri doğrultusunda tahsis etmiş olduğu limitleri önemli ölçüde sınırlandırabileceği değerlendirilmektedir.</p>
<p>Elektronik ortamda alım satım emirlerinin iletimi MADDE 35 – (1) Yatırım kuruluşları, alım satım aracılığı faaliyeti kapsamında elektronik ortamda emir kabul edebilirler. Söz konusu işlemler müşterilerle çerçeve sözleşme imzalanması, müşterilere hesap açılması ve MKK'dan sicil numarası alınması ile ilgili yükümlülükler tabidir.</p> <p>(2) Borsa veya teşkilatlanmış diğer pazar yerlerine ya da tezgahüstü piyasaya iletilmek veya kendi nezdlerinde gerçekleştirmek üzere elektronik ortamda emir kabul edecek olan yatırım kuruluşları,</p> <p>a) Elektronik ortamda aldıkları emirler için yazılı veya sözlü olarak kabul ettikleri diğer emirlerin iletilmesinde uyulması gereken öncelik kurallarına riayet ederek, elektronik ortamda emir ileten müşterileri ile diğer yollarla emir ileten müşterileri arasında eşitsizliklerin ortaya çıkmasına engel olmakla,</p> <p>b) Elektronik ortamda aldıkları emirler için Kurulun belge ve kayıt düzenlemelerinde yer alan yükümlülükleri sağlamakla,</p> <p>c) Yürütecekleri yatırım hizmet ve faaliyetlerine göre gerekli risk bildirim formlarının birer örneğine elektronik ortamda yer vermekle,</p> <p>ç) Elektronik ortamda kabul edilen emirlerin izlenmesi, iletilmesi, bu emirlere ilişkin kayıtların tutulması ve müşterilerle iletişimin sağlanması için yeterli sayıda</p>	<p>Elektronik ortamda alım satım emirlerinin iletimi MADDE 35 – (1) Yatırım kuruluşları, alım satım aracılığı faaliyeti kapsamında elektronik ortamda emir kabul edebilirler. Söz konusu işlemler müşterilerle çerçeve sözleşme imzalanması, müşterilere hesap açılması ve MKK'dan sicil numarası alınması ile ilgili yükümlülükler tabidir.</p> <p>(2) Borsa veya teşkilatlanmış diğer pazar yerlerine ya da tezgahüstü piyasaya iletilmek veya kendi nezdlerinde gerçekleştirmek üzere elektronik ortamda emir kabul edecek olan yatırım kuruluşları,</p> <p>a) Elektronik ortamda aldıkları emirler için yazılı veya sözlü olarak kabul ettikleri diğer emirlerin iletilmesinde uyulması gereken öncelik kurallarına riayet ederek, elektronik ortamda emir ileten müşterileri ile diğer yollarla emir ileten müşterileri arasında <b>Kurul düzenlemelerinde yer alan kanal bazında öncelik kuralları çerçevesinde oluşabilecek farklılıkları açıklamak ve eşitsizliklerin ortaya çıkmasına engel</b> olmakla,</p> <p>b) Elektronik ortamda aldıkları emirler için Kurulun belge ve kayıt düzenlemelerinde yer alan yükümlülükleri sağlamakla,</p> <p>c) Yürütecekleri yatırım hizmet ve faaliyetlerine göre gerekli risk bildirim formlarının birer örneğine elektronik ortamda yer vermekle,</p>	

<p>personel istihdam etmekle,  d) Kullanacakları bilgi işlem altyapısının;  1) Tüm emirlerin alınış zamanına göre sıralanmasına imkan verecek nitelikte olmasını sağlamakla,  2) Gerçekleşmeyen, iptal edilen ve değiştirilen emirler de dahil olmak üzere gerçekleştirilen tüm işlemlere ilişkin tarih, zaman, miktar, fiyat, kullanılan kaldıraç oranı ve diğer tüm unsurları ve hesap hareketlerini ve zaman bilgisini gösterecek şekilde müşterilere yansıtılan tüm fiyat bilgilerini anlık olarak kaydetmesini sağlamakla,  3) Müşterilerin teminatlarını, alacak ve borçlarını, açık pozisyonlarını ve kar zarar durumlarını anlık olarak takip etmesine ve gerekli risk kontrollerini yapmasına elverişli olmasını sağlamakla,  e) Bilgi işlem altyapısının kapasite ve güvenliği konusunda periyodik kontrollerini yapmakla, herhangi bir sistematik hatada verilerin güvenliğinin ve işlemlerin devamının sağlanması için işlemlerin yapıldığı kurulu alandan farklı bir yerde verilerin depolandığı sunucuların yer aldığı bir sistem kurmakla ve verileri burada yedeklemekle, platforma gelebilecek tehditleri minimum düzeye indirecek tedbirleri almakla,  f) Elektronik işlem platformunun müşteri rızası olmaksızın üçüncü kişilerce kullanımını engellemeye yönelik gerekli güvenlik tedbirlerini almak ve elektronik işlem platformunun üçüncü kişilerce kullanılıp kullanılmadığına yönelik düzenli incelemelerde bulunmakla,  g) Elektronik işlem platformu ile müşteri arasındaki veri iletişiminin yetkisiz kişilerce dinlenmesi veya kesilmesi ile verilerin değiştirilmesinin engellenmesi için gerekli bilgi güvenliği tedbirlerini almakla,  yükümlüdürler.  (3) Alım satım aracılığı faaliyetini sadece elektronik ortamda yürütecek yatırım kuruluşlarının faaliyet şartları, başvuru esnasında Kurul tarafından ayrıca</p>	<p>ç) Elektronik ortamda kabul edilen emirlerin izlenmesi, iletilmesi, bu emirlere ilişkin kayıtların tutulması ve müşterilerle iletişimin sağlanması için yeterli sayıda personel istihdam etmekle,  d) Kullanacakları bilgi işlem altyapısının;  1) Tüm emirlerin alınış zamanına göre sıralanmasına imkan verecek nitelikte olmasını sağlamakla,  2) <b>Kabul edilmeyen</b>, gerçekleşmeyen, iptal edilen ve değiştirilen emirler de dahil olmak üzere gerçekleştirilen tüm işlemlere ilişkin tarih, zaman, miktar, fiyat, kullanılan kaldıraç oranı ve diğer tüm unsurları ve hesap hareketlerini ve zaman bilgisini gösterecek şekilde müşterilere yansıtılan tüm fiyat bilgilerini anlık olarak kaydetmesini sağlamakla,  3) Müşterilerin teminatlarını, alacak ve borçlarını, açık pozisyonlarını ve kar zarar durumlarını anlık olarak takip etmesine ve gerekli risk kontrollerini yapmasına elverişli olmasını sağlamakla,  e) Bilgi işlem altyapısının kapasite ve güvenliği konusunda periyodik kontrollerini yapmakla, herhangi bir sistematik hatada verilerin güvenliğinin ve işlemlerin devamının sağlanması için işlemlerin yapıldığı kurulu alandan farklı bir yerde verilerin depolandığı sunucuların yer aldığı bir sistem kurmakla ve verileri burada yedeklemekle, platforma gelebilecek tehditleri minimum düzeye indirecek tedbirleri almakla,  f) Elektronik işlem platformunun müşteri rızası olmaksızın üçüncü kişilerce kullanımını engellemeye yönelik gerekli güvenlik tedbirlerini almak ve elektronik işlem platformunun üçüncü kişilerce kullanılıp kullanılmadığına yönelik düzenli incelemelerde bulunmakla,  g) 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>değerlendirilir. (4) Kurul gerekli görmesi halinde yatırım kuruluşlarının bilgi işlem altyapısının bağımsız bir veya daha fazla kuruluş tarafından Kurulca belirlenecek esaslar çerçevesinde denetlenmesini talep edebilir.</p>	<p>(3) Alım satım aracılığı faaliyetini sadece elektronik ortamda yürütecek yatırım kuruluşlarının faaliyet şartları, başvuru esnasında Kurul tarafından ayrıca değerlendirilir. (4) Kurul gerekli görmesi halinde yatırım kuruluşlarının bilgi işlem altyapısının bağımsız bir veya daha fazla kuruluş tarafından Kurulca belirlenecek esaslar çerçevesinde denetlenmesini talep edebilir</p>	
<p>Bireysel portföy yöneticiliği faaliyeti MADDE 37 – (1) Bireysel portföy yöneticiliği; kolektif yatırım kuruluşlarının portföyleri hariç olmak üzere, finansal varlıklardan oluşan portföylerin, her bir müşteri adına, doğrudan veya dolaylı bir menfaat sağlamak üzere vekil sıfatıyla yönetilmesidir. (2) Bireysel portföy yöneticiliği, müşterilerin mali durumuna, risk-getiri tercihlerine ve yatırım süresine uygun portföyler oluşturulması ve yönetilmesi, söz konusu portföylerin takip edilmesi ve müşterinin Kurulun ilgili düzenlemeleri uyarınca bilgilendirilmesi hizmetini kapsar</p>	<p>Bireysel portföy yöneticiliği faaliyeti MADDE 37 – (1) Bireysel portföy yöneticiliği; kolektif yatırım kuruluşlarının portföyleri hariç olmak üzere, finansal varlıklardan oluşan portföylerin, her bir müşteri adına, doğrudan veya dolaylı bir menfaat sağlamak üzere vekil sıfatıyla yönetilmesidir. (2) Bireysel portföy yöneticiliği, müşterilerin mali durumuna, risk-getiri tercihlerine ve yatırım süresine uygun portföyler oluşturulması ve yönetilmesi, söz konusu portföylerin takip edilmesi ve müşterinin Kurulun ilgili düzenlemeleri uyarınca bilgilendirilmesi hizmetini kapsar. <b>(3) Bu Tebliğin 45’inci maddesinin üçüncü fıkrasında yer alan şekilde verilen hizmete ek olarak müşterinin kendi portföyünde de otomatik olarak işlem yapılmasını sağlayacak her türlü mekanizmanın sunulması bireysel portföy yöneticiliği kapsamındadır. Aynı maddenin dördüncü fıkrasında yer alan esaslar bireysel portföy yöneticiliği faaliyeti için de uygulanır.</b></p>	<p>Madde kapsamındaki düzenlemelerde ifade edilmek istenen şayet müşterilere verilen algoritmik trade/yüksek frekanslı işlemlere olanak sağlayan ve müşterilerin bu suretle kendi belirledikleri koşullarda otomatik alım-satım yapabildikleri mekanizmaların Bireysel Portföy Yöneticiliği faaliyeti kapsamında değerlendirilmesi ise bu durumun Portföy Yönetimi faaliyetinin doğasıyla bağdaşmadığı düşünülmektedir. Zira Bireysel Portföy Yöneticiliği faaliyeti kapsamında müşteri sadece risk tercihini belirlemekte ve uygulanan Yerindelik Testi sonucu ile uygun olması halinde bu kapsamdaki hizmetler müşteri tarafından değil ilgili portföy yönetimi uzmanlarınca gerçekleştirilmektedir. Portföy Yönetimi uzmanlarının yukarıda değinilen mekanizmalarla müşterilerin bizzat kendileri gerçekleştirdikleri işlemleri takip edebilmeleri mümkün görülmemekte ve faaliyetin doğasıyla da örtüşmediği düşünülmektedir.</p> <p>Diğer taraftan otomatik olarak alım satıma izin veren mekanizmalar, elektronik işlem platformunun kendinde olan bir durumdur, ayrıca sunulan bir hizmet olarak değerlendirilmemelidir.</p>
<p>Yatırım danışmanlığı faaliyeti MADDE 45 – (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</p>	<p>Yatırım danışmanlığı faaliyeti MADDE 45 – (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</p>	<p>Maddeye eklenen 3. Fıkra ile ilişkin olarak, yatırım kuruluşlarının internet sitelerinde yayımladığı ve genel yatırım tavsiyesi niteliğinde olan model portföylerin yatırım danışmanlığı kapsamına girmemesi gerektiği değerlendirilmektedir. Bu nedenle model portföylerin</p>

<p>bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak yönlendirici nitelikte yorum ve tavsiyelerde bulunması faaliyetidir. (2) Genel yatırım tavsiyeleri ile finansal bilgi sunulması birinci fıkra kapsamında değildir.</p>	<p>bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak yönlendirici nitelikte yorum ve tavsiyelerde bulunması faaliyetidir. (2) Genel yatırım tavsiyeleri ile finansal bilgi sunulması birinci fıkra kapsamında değildir. (3) Müşterilere yatırım kuruluşları tarafından her türlü elektronik ortam aracılığıyla doğrudan sunulan veya yönlendirilen başka gerçek veya sanal portföylere ilişkin işlemlerin takip edilmesi ve/veya kopyalamasını sağlayan imkanların sunulması yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamında değerlendirilir. (4) Yatırım kuruluşu tarafından müşterilere bu maddenin üçüncü fıkrasında yer alan hizmetin sunulması durumunda, müşteri ile imzalanan çerçeve sözleşmede; a) Yatırım kuruluşu tarafından doğrudan sunulan veya yönlendirilen platformun özelliği, b) Takip edilmesine imkân tanınan her bir portföye ilişkin işlemler için yatırım amacı, strateji bilgisi (işleme konu varlık seçimi ile yatırım stratejisi) ve risk bilgisi, c) Takip edilmesine imkân tanınan her bir portföyün belirli periyotlardaki işlem hacimleri, d) Takip edilmesine imkan tanınan her bir portföy kapsamında verilen emirler ve işlemler sonucunda oluşan kar/zarar durumları, e) Takip edilmesine imkân tanınan her bir portföyün performans göstergelerinin anlık ve geçmişe yönelik olarak nasıl görüntüleneceği, f) Takip edilmesine imkan tanınan her bir portföye ilişkin olarak portföyün geçmiş performansının gelecek dönem performansı için bir gösterge olamayacağı gibi hususlar ayrıntılı olarak belirlenir.</p>	<p>istisna olduğuna ilişkin açık hüküm eklenmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.</p>
		<p>Taslak metinde farklı maddelerde yer alan “açık pozisyon” tanımının “Madde 3- Tanımlar ve kısaltmalar” bölümüne eklenmesinin faydalı olacağı düşünülmektedir.</p>
<p><b>YATIRIM KURULUŞLARININ KURULUŞ VE FAALİYET ESASLARI HAKKINDA TEBLİĞ</b></p>		

<p>Yatırım kuruluşlarının internet siteleri</p> <p>MADDE 28 – (1) Yatırım kuruluşları yetkili oldukları yatırım hizmet ve faaliyetleri ile şirketi tanıtıcı bilgileri içeren bir internet sitesi açmak veya mevcut sitelerini bu kapsamda geliştirmek, bu sitede yetkili oldukları her bir yatırım hizmeti veya faaliyeti için ayrı birer bölüm oluşturmak zorundadır.</p> <p>(2) İnternet sitesinde asgari olarak;</p> <p>a) Hangi tür hizmetleri sunmaya yetkili olduklarına,</p> <p>b) Varsa lehine faaliyet gösterilen kuruluşu tanıtıcı bilgilere,</p> <p>c) Yapılan işlemlerin asgari unsur ve risklerine,</p> <p>ç) Alınan kişisel verilerin saklama ve kullanım koşullarına,</p> <p>d) Emir iletimi, işlemlerin gerçekleştirilmesi ve takas veya tasfiyesinin nasıl yapılacağına,</p> <p>e) Emir gerçekleştirme politikalarına,</p> <p>f) Herhangi bir müşterinin ihtiyacı ve talebi doğrultusunda müşteri ile bire bir oluşturdukları türev araçlar hariç olmak üzere borsada işlem görmeyen sermaye piyasası araçları için verilen anlık alım satım fiyat tekliflerine,</p> <p>g) Elektronik ortamda müşteriler tarafından yapılabilecek işlemler ile müşteriye elektronik ortamda yapılacak bildirimlere ilişkin esaslara,</p> <p>ğ) Sermaye piyasası araçları, borsa ve piyasa bilgilerine,</p> <p>h) Profesyonel müşterilerin yararlanamayacakları mevzuat hükümlerine,</p> <p>ı) Olası risklere karşı hazırlanan “beklenmedik durum planları”na uygun olarak müşterilerin acil ve beklenmedik durumlarda kullanabilecekleri iletişim bilgileri ile müşterilerin risklerini azaltacak asgari tedbirlere,</p> <p>i) “Sayfada verilen bilgilerin genel nitelikte olduğuna ve müşterilerin alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilginin sayfada olmayabileceğine” ilişkin bir açıklamaya,</p>	<p>Yatırım kuruluşlarının internet siteleri</p> <p>MADDE 28 – (1) Yatırım kuruluşları yetkili oldukları yatırım hizmet ve faaliyetleri ile şirketi tanıtıcı bilgileri içeren bir internet sitesi açmak veya mevcut sitelerini bu kapsamda geliştirmek, bu sitede yetkili oldukları her bir yatırım hizmeti veya faaliyeti için ayrı birer bölüm oluşturmak zorundadır.</p> <p>(2) İnternet sitesinde asgari olarak;</p> <p>a) Hangi tür hizmetleri sunmaya yetkili olduklarına,</p> <p>b) Varsa lehine faaliyet gösterilen kuruluşu tanıtıcı bilgilere,</p> <p>c) Yapılan işlemlerin asgari unsur ve risklerine,</p> <p>ç) Alınan kişisel verilerin saklama ve kullanım koşullarına,</p> <p>d) Emir iletimi, işlemlerin gerçekleştirilmesi ve takas veya tasfiyesinin nasıl yapılacağına,</p> <p>e) Emir gerçekleştirme politikalarına,</p> <p>f) Herhangi bir müşterinin ihtiyacı ve talebi doğrultusunda müşteri ile bire bir oluşturdukları türev araçlar hariç olmak üzere borsada işlem görmeyen sermaye piyasası araçları için verilen anlık alım satım fiyat tekliflerine,</p> <p>g) Elektronik ortamda müşteriler tarafından yapılabilecek işlemler ile müşteriye elektronik ortamda yapılacak bildirimlere ilişkin esaslara,</p> <p>ğ) Sermaye piyasası araçları, borsa ve piyasa bilgilerine,</p> <p>h) Profesyonel müşterilerin yararlanamayacakları mevzuat hükümlerine,</p> <p>ı) Olası risklere karşı hazırlanan “beklenmedik durum planları”na uygun olarak müşterilerin acil ve beklenmedik durumlarda kullanabilecekleri iletişim bilgileri ile müşterilerin risklerini azaltacak asgari tedbirlere,</p> <p>i) “Sayfada verilen bilgilerin genel nitelikte olduğuna ve müşterilerin alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilginin sayfada olmayabileceğine” ilişkin bir açıklamaya,</p>	<p>(l) bendi içerisinde yer alan “olağanüstü” durum tanımının detaylandırılması uygun olacaktır.</p> <p>(m) bendine ilişkin olarak, fiyat sağlayıcı firmaların açıklanmasının, yatırım kuruluşları arasındaki rekabete etkileri açısından tekrar değerlendirilmesinde fayda görülmektedir.</p> <p>(n) bendinde yer alan oranların hangi piyasa ve ürünlere yönelik, ayrıca hangi dönemlerde (günlük/aylık/yıllık) internet sitesinde yer verilmesi gerektiği hususlarına netlik kazandırılmasının; “kabul edilmeyen emir” tanımında ise borsaya iletilip kabul edilmeyenler mi yoksa aracı kurum tarafından kabul edilmeyen emirlerin mi ifade edildiğinin vurgulanmasının yerinde olacağı düşünülmektedir. Kabul edilmeyen emir verisinin tutulmasının teknik açıdan güçlüğü de ayrıca belirtmek isteriz.</p> <p>(ö) bendinde yer alan düzenlemenin periyodunun netleştirilmesinin ve şikayetlerin iletiildiği bağımsız kurum tarafından toplu olarak açıklanmasının değerlendirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.</p>
--	--	---

<p>j) Kullanılan bilgisayar ağı ve şifreleme sisteminin olası risklerine ve güvenliğine,</p> <p>k) Kullanılan işlem platformunun ve bilgisayar ağının özelliklerine, varsa riskleri ve güvenlik tedbirleri ile platformda meydana gelebilecek risklere karşı kullanılacak alternatif iletişim yöntemlerine yer verilmesi zorunludur.</p> <p>(3) Aracı kurumlar, kaldıraçlı işlemlerle ilgili olarak üçer aylık dönemler itibariyle, ayrıntıları Kurulca belirlenecek şekilde karda ve zararda olan hesapların oransal dağılımını üç ayın bitimini takip eden 2 iş günü içinde internet sitesi üzerinden duyurmakla yükümlüdür. Dönem içinde kapatılan hesaplar da dağılım içerisinde dikkate alınır.</p>	<p>j) Kullanılan bilgisayar ağı ve şifreleme sisteminin olası risklerine ve güvenliğine,</p> <p>k) Kullanılan işlem platformunun ve bilgisayar ağının özelliklerine, varsa riskleri ve güvenlik tedbirleri ile platformda meydana gelebilecek risklere karşı kullanılacak alternatif iletişim yöntemlerine</p> <p>l) Olağanüstü piyasa koşullarının oluşması halinde buna ilişkin açıklamalara</p> <p>m) Hangi kuruluşların fiyat sağlayıcı olduğu ve nerede yerleşik olduğu, bu kuruluşlarla doğrudan veya dolaylı olarak pay sahipliği ilişkisi olup olmadığına ilişkin açıklamalara,</p> <p>n) Kabul edilmeyen emir oranlarına,</p> <p>o) 32'nci maddenin 4'üncü fıkrası uyarınca tespit edilen sapmalara,</p> <p>ö) Müşteri şikayeti sayılarına,</p> <p>yer verilmesi zorunludur.</p> <p>(3) Aracı kurumlar, kaldıraçlı işlemlerle ilgili olarak Ocak-Mart, Nisan-Haziran, Temmuz-Eylül, Ekim-Aralık dönemleri esas alınmak suretiyle, ayrıntıları Birlik tarafından belirlenecek şekilde karda ve zararda olan müşteri hesaplarının oransal dağılımını dönemin bitimini takip eden 2 iş günü içinde internet sitesi duyurmakla ve bir sonraki dönem dağılımı ilan edilene kadar muhafaza etmekle yükümlüdür. Dönem içinde kapatılan hesaplar da dağılım içerisinde dikkate alınır. Yapılacak duyurunun, işlemlerin gerçekleştirildiği anasayfa üzerindeki ana işlem menüsünün en sol köşesinde menünün ilk elemanı/başlığı olarak yer alması, "Zarar Olasılığınız" şeklinde isimlendirilmesi ve hesap açılışı, hesap erişimi gibi başlıkların hemen bu başlığın yanında aynı yazı büyüklüğü ve karakteri ile yer alması zorunludur. İkinci fıkranın (m), (n), (o) ve (ö) bendindeki açıklamalar da bu menü altında yer alır. Bu fıkra kapsamında yapılacak hesaplama esasları ve duyuruların şekli ile ilgili diğer hususlar Birlik tarafından belirlenir.</p>	
--	---	--

	<p>(4) Üçüncü fıkrada belirtilen esaslar çerçevesinde açıklanan veriler aracı kurum unvanları ile birlikte Birlik tarafından kendi internet sitesinde ilgili dönem itibarıyla topluca ilan edilir.</p>	
<p>Müşteri sınıflandırılması MADDE 30 – (1) Yatırım kuruluşları tüm müşterilerini Tebliğin bu bölümünde belirtilen esaslar doğrultusunda profesyonel ya da genel müşteri olarak sınıflandırmak, bu sınıflandırmaya uygun olarak hizmet ve faaliyet sunmak ve müşteri sınıflarına uygun olarak yükümlülüklerini yerine getirmek zorundadır. (2) Yatırım kuruluşları, sınıflandırma yaparken müşterilerine bu Tebliğ uyarınca yer aldıkları sınıf ve ilgili mevzuat hükümleri ile yer aldıkları sınıfı değiştirme hakları hakkında bilgi vermek zorundadır. (3) Müşteri, tabi olduğu sınıflandırmayı etkileyebilecek bir durum ortaya çıktığında söz konusu hususu yatırım kuruluşuna bildirmekle, yatırım kuruluşu ise müşterinin sınıfını etkileyecek bir durumun ortaya çıktığını öğrenmesi halinde mevzuatta öngörülen yükümlülüklerin yerine getirilmesi için gerekli işlemleri tesis etmekle yükümlüdür. Yukarıda yer alan esaslar çerçevesinde verilen bilgilerin doğruluğundan ve gerektiğinde güncellenmesinden müşteri sorumludur. (4) Yatırım kuruluşları müşterilerin, profesyonel müşteri olduğuna ilişkin tevsik edici belgeleri müşteriden talep etmekle ve Kurulun belge ve kayıt ile ilgili düzenlemeleri uyarınca belirlenen süreyle saklamakla yükümlüdür.</p>	<p>Müşteri sınıflandırılması <b>ve limitlendirilmesi</b> MADDE 30 – (1) Yatırım kuruluşları tüm müşterilerini Tebliğin bu bölümünde belirtilen esaslar doğrultusunda profesyonel ya da genel müşteri olarak sınıflandırmak, bu sınıflandırmaya uygun olarak hizmet ve faaliyet sunmak ve müşteri sınıflarına uygun olarak yükümlülüklerini yerine getirmek zorundadır. (2) Yatırım kuruluşları, sınıflandırma yaparken müşterilerine bu Tebliğ uyarınca yer aldıkları sınıf ve ilgili mevzuat hükümleri ile yer aldıkları sınıfı değiştirme hakları hakkında bilgi vermek zorundadır. (3) Müşteri, tabi olduğu sınıflandırmayı etkileyebilecek bir durum ortaya çıktığında söz konusu hususu yatırım kuruluşuna bildirmekle, yatırım kuruluşu ise müşterinin sınıfını etkileyecek bir durumun ortaya çıktığını öğrenmesi halinde mevzuatta öngörülen yükümlülüklerin yerine getirilmesi için gerekli işlemleri tesis etmekle yükümlüdür. Yukarıda yer alan esaslar çerçevesinde verilen bilgilerin doğruluğundan ve gerektiğinde güncellenmesinden müşteri sorumludur. (4) Yatırım kuruluşları müşterilerin, profesyonel müşteri olduğuna ilişkin tevsik edici belgeleri müşteriden talep etmekle ve Kurulun belge ve kayıt ile ilgili düzenlemeleri uyarınca belirlenen süreyle saklamakla yükümlüdür. (5) Yatırım kuruluşları müşterileri için, işlem türleri ve sermaye piyasası araçları bazında müşterilerin mali durumu, risk düzeyleri ile teminat durumları dikkate alınarak müşterilere işlem yapma ve pozisyon açma limitleri tahsis eder. Tahsis edilen limitler çerçevesinde müşteriler gruplandırılabilir. Müşterilerinin işlemlerinin mevzuat ve aracı kurumların risk politikaları kapsamında oluşturdukları limitler çerçevesinde gerçekleştirilmesini sağlar. Limit belirlenmesi ile ilgili</p>	<p>Müşterilerce sabit getirili menkul kıymet, yatırım fonu vb. ürünlere yatırımın, müşterilerin varlıkları ölçüsünde yapıldığı dikkate alındığında bu tarz ürünler için limit/teminat gereksiniminin söz konusu olmadığı düşünülmektedir. Taslak metnin ürünler özelinde ayrıntılanmasının ve pozisyon açma limitinin netleştirilmesinin faydalı olacağı düşünülmektedir.</p>



	<p>olarak Kurulun diğer Tebliğlerinde belirlenmiş özel şartlara uyulur.</p>	
<p>Reklam, ilan ve duyurular MADDE 41 – (1) Yatırım kuruluşlarının yatırım hizmet ve faaliyetlerine yönelik olarak her türlü iletişim araçları ile yaptığı yayın, ilan, duyuru ve reklamlarda objektif olması gerekir. Yatırım kuruluşları, yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgilere dayalı ve müşterilerin tecrübe veya bilgi noksanlıklarını istismar edici yayın, ilan, duyuru ve reklam yapamaz, diğer yazılı ve sözlü açıklamalarda bulunamaz. (2) Yatırım kuruluşları yayın, ilan, duyuru ve reklamlarında mevzuatın imkân verdiği haller hariç olmak üzere mutlak getiri ve/veya zarara karşı garanti taahhüdünde bulunamaz. (3) Reklam ve ilanlarda, yatırım kuruluşunun mali durumuna ilişkin sayısal veriler ile yönetilen “portföy büyüklüğüne”, “müşteri sayısına”, “işlem hacmine” ilişkin veya buna benzer resmi verilerle kanıtlanması mümkün olan ifadeler, ancak bu yargılara ulaşmayı sağlayabilecek kaynaklar referans gösterilmek suretiyle kullanılabilir. Bu tür bilgiler için sadece kamu kurum ve kuruluşlarının ilgili yayınları ile mali alanda meslek örgütü niteliğindeki kuruluşların kaynakları referans olarak gösterilir. (4) Müşterilere yönelik bire bir tanıtım ve bilgilendirmelerde de bu maddede yer alan esaslara uyulur. (5) Yatırım kuruluşları yatırım hizmet ve faaliyetlerine ilişkin tüm yayın, ilan, duyuru ve reklamların bir örneğini Kurulun belge kayıt düzenlemelerinde belirtilen süreyle saklamak zorundadır.</p>	<p>Reklam, ilan ve duyurular MADDE 41 – (1) Yatırım kuruluşlarının yatırım hizmet ve faaliyetlerine yönelik olarak her türlü iletişim araçları ile yaptığı yayın, ilan, duyuru ve reklamlarda objektif olması gerekir. Yatırım kuruluşları, yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgilere dayalı ve müşterilerin tecrübe veya bilgi noksanlıklarını istismar edici yayın, ilan, duyuru ve reklam yapamaz, diğer yazılı ve sözlü açıklamalarda bulunamaz. (2) Yatırım kuruluşları yayın, ilan, duyuru ve reklamlarında mevzuatın imkân verdiği haller hariç olmak üzere mutlak getiri ve/veya zarara karşı garanti taahhüdünde bulunamaz. (3) Reklam ve ilanlarda, yatırım kuruluşunun mali durumuna ilişkin sayısal veriler ile yönetilen “portföy büyüklüğüne”, “müşteri sayısına”, “işlem hacmine” ilişkin veya buna benzer resmi verilerle kanıtlanması mümkün olan ifadeler, ancak bu yargılara ulaşmayı sağlayabilecek kaynaklar referans gösterilmek suretiyle kullanılabilir. Bu tür bilgiler için sadece kamu kurum ve kuruluşlarının ilgili yayınları ile mali alanda meslek örgütü niteliğindeki kuruluşların kaynakları referans olarak gösterilir. (4) Müşterilere yönelik bire bir tanıtım ve bilgilendirmelerde de bu maddede yer alan esaslara uyulur. (5) Yatırım kuruluşları yatırım hizmet ve faaliyetlerine ilişkin tüm yayın, ilan, duyuru ve reklamların bir örneğini Kurulun belge kayıt düzenlemelerinde belirtilen süreyle saklamak zorundadır. (6) Kaldıraçlı işlemlerle ilgili olarak her türlü ortam ve araçta yapılacak her türlü yayın, ilan, duyuru ve reklamlar Birliğe bildirilir. Bu yayın, ilan, duyuru ve reklamlar Birlik onayı olmaksızın hiçbir şekilde kullanılamaz. Birlik, kaldıraçlı işlemlere ilişkin olarak</p>	<p>Birliğin reklamları inceleme yetkisine haiz olduğu dikkate alınarak, tüm reklamlar için reklam öncesinde onay alınması sürecinin ağır bir hüküm olduğu düşünülmekte ve çıkarılması önerilmektedir.</p>

	<p>aracı kurumlar tarafından yapılan her türlü yayın, ilan, duyuru ve reklamların mevzuata ve meslek kurallarına uygunluğunu incelemekle ve aykırılıklarla ilgili gerekli tedbirleri almakla yükümlüdür. Birlik tarafından tespit edilen aykırılıklar ve alınan tedbirler ivedilikle Kurula bildirilir.</p>	
<p>Yatırım kuruluşlarının yapamayacakları iş ve işlemler MADDE 56 – (1) Aracı kurumlar; i) Müşterilerin hak ve yararlarını zedeleyici işlemlerde bulunamaz, iyi niyet kurallarına aykırı hareket edemez, piyasa hakkındaki bilgisizlik ya da tecrübesizliklerinden yararlanıp müşterilerin alım-satım kararlarını etkileyerek kendi lehlerine kazanç sağlayamaz, j) Herhangi bir şekilde gelirlerini artırmak amacıyla müşteriye tanınan limitleri aşmak da dâhil müşterilerin gereksiz ve/veya aşırı miktarda alım-satım yapmalarına ortam hazırlayamaz, bu amaçla müşterileri yönlendiremez ve müşteri talimatı olmaksızın müşteri hesabına işlem yapamaz,</p>	<p>Yatırım kuruluşlarının yapamayacakları iş ve işlemler MADDE 56 – (1) Aracı kurumlar; i) Müşterilerin hak ve yararlarını zedeleyici işlemlerde bulunamaz, iyi niyet kurallarına aykırı hareket edemez, piyasa hakkındaki bilgisizlik ya da tecrübesizliklerinden yararlanıp müşterilerin alım-satım kararlarını etkileyerek kendi lehlerine kazanç sağlayamaz, j) Herhangi bir şekilde gelirlerini artırmak amacıyla müşteriye tanınan limitleri aşmak da dâhil müşterilerin gereksiz ve/veya aşırı miktarda alım-satım yapmalarına ortam hazırlayamaz, <b>müşterilerin işlemleri nedeniyle ortaya çıkan zararların telafi edilmesine yönelik işlem yapmaya teşvik edemez, bu amaçla müşterileri yönlendiremez</b> ve müşteri talimatı olmaksızın müşteri hesabına işlem yapamaz.</p>	