

11061

Sayı : İMKB/2-GDD-010.07- 3764-

**Konu** : *Hisse Senetleri ve Gelişen İşletmeler Piyasalarında en iyi alış/satış kademesinde yapılan emir iptali ve miktar azaltımına farklı ücret uygulanması ile emir kötüleştirilmenin ücrete tabi tutulması hk.*



Yirmi Beşinci Yıl  
Twenty Fifth Year

**Genelge No:** 374  
Hisse Senetleri Piyasası Müdürlüğü  
Gelişen İşletmeler Piyasası Müdürlüğü

İstanbul, 07 Ekim 2011

Sayın Üyemiz,

İlgi: 17 Eylül 2010 tarih ve 345 nolu Genelge.

Bilindiği üzere, Borsamız Yönetim Kurulunun 16.09.2010 tarih ve 1360 sayılı toplantısında, Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 26.08.2010 tarihli toplantısında verdiği onay doğrultusunda Hisse Senetleri Piyasasında (HSP) emir iptalinin koşulsuz olarak serbest bırakılmasına ilişkin uygulamanın 08 Ekim 2010 tarihinden itibaren başlatılmasına karar verilmiş ve uygulama esasları ilgi Genelge ile duyurularak bu tarihte başlatılmıştır.

Bu uygulama ile birlikte, Hisse Senetleri Piyasası Alım Satım Sisteminde (Sistem) emrin tamamen iptal edilmesi veya emir miktarının azaltılması durumunda, azaltılan her bir emrin azaltılan kısmının ve iptal edilen her bir emrin tamamının TL hacminden milyonda 2,5 oranında ücret alınmaya başlanmıştır.

Borsa Yönetim Kurulu'nun 22.03.2011 tarih ve 1397 sayılı toplantısında ise, emir iptali ve miktar azaltımının cari fiyat seviyesinde (en iyi alış veya en iyi satış) yoğunlaşması nedeniyle cari fiyat seviyesinde yapılan emir iptallerinde (miktar azaltımları ile birlikte), iptal edilen emrin (azaltılan miktarın) toplam TL hacminden yüzbinde bir oranında emir iptal ücretinin alınmasına karar verilmiş olup, söz konusu uygulama kararı SPK'nın 14.07.2011 tarih ve 22/686 sayılı toplantısında uygun görülmüştür.

Diğer taraftan, 08.10.2010 tarihinden itibaren emir iptalinin koşulsuz serbest bırakılmasına paralel olarak emir fiyatlarının kötüleştirilmesi de (alış emirlerinin fiyatlarının düşürülebilmesi, satış emirlerinin fiyatlarının yükseltilebilmesi) serbest bırakılmıştır. Ancak uygulamada, emir kötüleştirilmenin bazı hisse senetlerinde emir iptali fonksiyonu yerine sıkça kullanılır olduğu görüldüğünden belirlenen bu durumun piyasayı bozucu etkisinin azaltılması için; Borsa Yönetim Kurulu'nun 15.07.2011 tarih ve 1420 sayılı toplantısında emir fiyatlarının kötüleştirilmesinin de emir iptali ile aynı oranda ücretlendirilmesi kararlaştırılmış, söz konusu karar SPK'nın 23.09.2011 tarih ve 31/893 sayılı toplantısında uygun görülmüştür.

Yukarıda belirtilen gerek cari fiyat seviyesinden iptal edilen emrin (azaltılan miktarın) toplam TL hacminden yüzbinde bir oranında emir iptal ücreti alınması, gerekse emir kötüleştirilmenin ücretlendirilmesi kararları doğrultusunda uygulanacak yeni ücretlendirme rejimine ilişkin esaslar aşağıda örneklendirilerek verilmektedir:



Örnek:

Bir hisse senedine girilen emirlerin aşağıdaki gibi bir emir dosyası oluşturduğu varsayılmaktadır:

Tablo-1 Örnek emir dosyası

Emir	Alış Miktarı	Alış Fiyatı	Satış Fiyatı	Satış Miktarı	Emir
A	100	4.00	4.02	200	Z
B	60	3.98	4.04	700	Y
C	200	3.90	4.08	500	W
D	400	3.80			
E	250	3.70			

Bu emir tablosunda yer alan alış/satış emirleri üzerinden, emirlerin miktar ve fiyatlarında değişiklik yapılması halinde ortaya ücret çıkıp, çıkmayacağı, çıkacaksa ücretin hangi tutar üzerinden, hangi oran kullanılarak hesaplanacağı aşağıdaki tabloda örneklendirilmiştir:

Tablo-2 Emir kötüleştirme ve emir miktarının azaltılmasındaki ücretlendirme örnekleri

Örnek	Değişiklik Sonrası		Emir	Değişiklik Sonrası		Ücret Alınacak mı?	Ücrete Esas Hacim (Matrah)	Ücret (x1, x4)	
	M	F		M	F				
1	=	-	A	100	3.00	Evet	100x4.00	x4	Yeni Uygulama
2	+	-	A	150	3.60	Evet	100x4.00	x4	Yeni Uygulama
3	+	=	A	200	4.00	Hayır			Mevcut Uygulama
4	=	-	B	60	3.50	Evet	60x3.98	x1	Yeni Uygulama
5	=	+	C	200	4.01	Hayır			Mevcut Uygulama
6	-	-	C	150	3.80	Evet	200x3.90	x1	Yeni Uygulama
7	-	=	C	150	3.90	Evet	50x3.90	x1	Mevcut Uygulama
8	+	=	D	500	3.80	Hayır			Mevcut Uygulama
9	-	+	D	250	3.90	Evet	150x3.80	x1	Mevcut Uygulama
10	+	+	E	300	3.80	Hayır			Mevcut Uygulama
11	+	-	B	100	3.60	Evet	60x3.98	x1	Yeni Uygulama
12	-	+	A	5	4.02	Evet	95x4.00	x4	Yeni Uygulama
13	-	=	A	40	4.00	Evet	60x4.00	x4	Yeni Uygulama
14	=	+	Z	200	4.10	Evet	200x4.02	x4	Yeni Uygulama
15	-	-	Z	150	4.01	Evet	50x4.02	x4	Yeni Uygulama

M (miktar), F (fiyat), x1 (emir iptal ücreti= milyonda 2,5), x4 (emir iptal ücretinin 4 katı = yüzbinde 1)

= aynı kalmayı, - azalmayı, + artmayı ifade eder

Örneklerle yukarıda açıklandığı üzere, emir kötüleştirme ve emir miktar azaltımı ücrete tabi tutulurken uygulanacak yöntem aşağıda açıklanmaktadır:

- Emrin fiyatının kötüleştirilmesi durumunda; ücretlendirmeye esas alınacak tutar emrin değiştirilmesinden önceki fiyat ve miktarı üzerinden hesaplanmaktadır. Fiyatı kötüleştirilen emir, cari fiyatlı emirler arasında ise (örnek 1, 2, 14) yüzbinde bir oranında ücretlendirilecek, cari fiyat kademesinden daha kötü fiyatlarda ise (örnek 4, 6, 11) milyonda ikibuçuk oranında ücretlendirilecektir.
- Emrin fiyatının iyileştirilmesi durumunda; miktarı aynı kalıyorsa (örnek 5) ya da artıyorsa (örnek 10) mevcut uygulama devam edecek ve ücretlendirme yapılmayacaktır. Ancak emrin fiyatı iyileştirilirken miktarı azaltılıyorsa, mevcut uygulamada olduğu üzere ücretlendirme emrin azalan miktarı ve değişiklik öncesi fiyatı üzerinden yapılacaktır. Yönetim Kurulumuzca belirlenen yöntem çerçevesinde, fiyatı iyileştirilirken miktarı azaltılan emir cari fiyat seviyesinde ise (örnek 12, 15) yüzbinde bir oranında ücretlendirilecek, cari fiyat seviyesinden farklı bir fiyat seviyesinde ise (örnek 9) milyonda ikibuçuk oranında ücretlendirilecektir.

2/4  
[Handwritten signatures and initials]



- Emrin fiyatının aynı kalması durumunda; miktarı arttırıldığında (örnek 3, 8) mevcut uygulamaya devam edilecek ve ücretlendirme yapılmayacaktır. Ancak fiyatı değiştirilmeyen bir emrin miktarı azaltılıyorsa, mevcut uygulamada olduğu gibi azalan miktarın fiyatla çarpımı üzerinden ücretlendirme yapılacaktır. Yönetim Kurulumuzca belirlenen yöntem çerçevesinde; fiyatı değiştirilmezken miktarı azaltılan emir cari fiyat seviyesinde ise (örnek 13) yüzbinde bir oranında ücretlendirilecek, cari fiyat seviyesinden daha kötü fiyatta ise (örnek 7) milyonda ikibuçuk oranında ücretlendirilecektir.

#### Sonuç olarak:

Borsa Yönetim Kurulu'nun yukarıda belirtilen ve SPK tarafından uygun görülen kararları doğrultusunda emir iptalinin, miktar azaltımının ve fiyat kötüleştirilmesinin pratikte ortaya çıkan bazı sakıncalarının ortadan kaldırılabilmesi amacıyla getirilen yeni uygulama çerçevesinde;

- Emir iptali, emir miktarını azaltma ve emirlerin fiyatlarının kötüleştirilmesi uygulamaları cari (en iyi alış veya satış) fiyat kademelerindeki emirler üzerinde yapılması durumunda mevcut ücretin (milyonda 2,5) dört katı oranında (yüzbinde 1) ücretlendirilecek, cari fiyat kademelerinden daha kötü fiyat kademelerindeki emirler üzerinde yapılması durumunda ise mevcut ücretlendirme (milyonda 2,5) devam edecektir.
- Açılış seansında, tek fiyat seanslarında, sabit veya değişken fiyattan talep toplama yöntemiyle yapılan birincil piyasalarda ve tüm piyasalardaki (varant pazarı hariç) özel emirlerde yapılan emir iptalleri, emir miktar azaltımları ve fiyat kötüleştirmelerinde emrin en iyi alış veya satış kademesinde olup olmadığına bakılmaksızın normal emir iptal ücretinde kullanılan oran (milyonda ikibuçuk) uygulanacaktır.
- HSP bünyesindeki varant pazarında yapılan emir iptallerinden, emir/kotasyon miktar azaltımları ve fiyat kötüleştirmelerinden herhangi bir ücret alınmayacaktır.
- HSP bünyesinde faaliyette bulunan piyasa yapıcılarının piyasa yapıcılık işlemleri kapsamında ilettikleri kotasyon emirlerinin miktarlarının azaltılmasından ve fiyatlarının kötüleştirilmesinden ücret alınmayacak kotasyon dışındakilerden ise alınacaktır.
- İMKB HSP Alım Satım Sistemi tarafından otomatik olarak yapılan ya da Borsa tarafından gerçekleştirilen emir iptallerinde herhangi bir ücret alınmayacaktır.
- Yukarıda belirtilen emir iptali, miktar azaltma ve fiyat kötüleştirmelerde ücret alınması uygulaması aynı esaslarla Borsamız Gelişen İşletmeler Piyasası (GİP)'nda da devreye alınacaktır.
- HSP ve GİP'te uygulanacak olan emir iptali, miktar azaltımı ve fiyat kötüleştirme ücretlerini ve uygulama şeklini gösteren tablo aşağıda yer almaktadır.

*[Handwritten signatures and initials]*



Tablo-3 01 Kasım 2011'den itibaren HSP ve GİP'te uygulanacak olan ücret tablosu

Emir/Piyasa/Pazar/Seans Tipleri	Emir İptali	Cari Fiyat Seviyesinde Emir İptali	Fiyat Kötüleştirme	Cari Fiyat Seviyesinde Fiyat Kötüleştirme	Miktar Azaltımı	Cari Fiyat Seviyesinde Miktar Azaltımı
Sürekli Müzayedede Limit Fiyatlı Normal Emir (LFNE)	Milyonda ikibuçuk	Yüzbinde bir	Milyonda ikibuçuk	Yüzbinde bir	Milyonda ikibuçuk	Yüzbinde bir
KİE,OLFE,OLDE (Tüm Pazar ve piyasalarda)	0	0	0	0	0	0
Özel Emir (ÖE) (Tüm Pazar ve piyasalarda)	Milyonda ikibuçuk	Milyonda ikibuçuk	Milyonda ikibuçuk	Milyonda ikibuçuk	Milyonda ikibuçuk	Milyonda ikibuçuk
Birincil Piyasa (Sabit veya Değişken Fiyattan Talep Toplama) LFNE	Milyonda ikibuçuk	Milyonda ikibuçuk	Milyonda ikibuçuk	Milyonda ikibuçuk	Milyonda ikibuçuk	Milyonda ikibuçuk
Birincil Piyasa (Sürekli Müzayedede) LFNE	Milyonda ikibuçuk	Yüzbinde bir	Milyonda ikibuçuk	Yüzbinde bir	Milyonda ikibuçuk	Yüzbinde bir
Tek Fiyat ve Açılış Seansları LFNE, ÖE	Milyonda ikibuçuk	Milyonda ikibuçuk	Milyonda ikibuçuk	Milyonda ikibuçuk	Milyonda ikibuçuk	Milyonda ikibuçuk
Varant Pazarı Tüm Emirler	0	0	0	0	0	0
Tüm Piyasa Yapıcı Kotasyonları	0	0	0	0	0	0

"0" ücret alınmayacağını ifade eder.

- Ücretler yukarıda belirtilen esaslar dahilinde hesaplanacaktır.

Söz konusu yeni ücret uygulamaları üyelerimizin kendi sistemlerinde gerekli düzenlemeleri yapabilmeleri amacıyla 01.11.2011 tarihinden itibaren yürürlüğe alınacak, yeni ücretler ilk defa Kasım ayı işlemlerine ilişkin olarak Aralık ayında hesaplanan Borsa payları ile birlikte üyelerimize tahakkuk ettirilecektir.

Gereği için bilgilerinizi rica ederim.

Saygılarımla,

**İSTANBUL  
MENKUL KIYMETLER BORSASI  
BAŞKANLIĞI**

Hüseyin ERKAN  
Başkan

AS/AC/FKE/HC/EY