



İSTANBUL
MENKUL KIYMETLER
BORSASI

İMKB OTOMATİK SEANS DURDURMA SİSTEMİ

İstanbul, 6 Ocak 2011

Bünyesindeki piyasaların açık, düzenli ve dürüst çalışmasının sağlanması açısından gözetim faaliyetinin taşıdığı önemin bilincinde olan Borsamız, ulusal ve uluslararası piyasalardaki gelişmeleri ve teknolojik yenilikleri dikkate alarak, düzenleyici otoritemiz Sermaye Piyasası Kurulu ile yakın işbirliği ve koordinasyon içinde gözetim stratejisini sürekli olarak gözden geçirmektedir. Bu kapsamda, Borsamız tarafından yürütülen gözetim faaliyetlerinin daha etkin bir şekilde yerine getirilmesi amacıyla 2010 yılı başlarında Borsamız Teftiş ve Gözetim Kurulu Başkanlığı'nca Etkin Gözetim İçin İMKB Eylem Planı hazırlanmış olup, bu planın en önemli bileşeni olan “**İMKB Otomatik Seans Durdurma Sistemi**” tamamlanarak piyasamızın hizmetine sunulmuştur.

I. SİSTEMİN DAYANAĞI VE AMACI

İMKB Yönetmeliği'nin 25'inci maddesinin (b) bendinde, *sağlıklı bir piyasa teşekkül etmesini önleyecek şekilde anormal fiyat ve/veya miktarda alım satım emirlerinin piyasaya intikal etmesi veya diğer unsurların ortaya çıkması halinde* bir menkul kıymete ilişkin seansın geçici olarak durdurulabileceği hüküm altına alınmıştır. Yine, İMKB Yönetmeliği ve İMKB Takas ve Saklama Merkezleri Yönetmeliği hükümleri uyarınca, Borsa Başkanlığı, *menkul kıymetlerin takas yöntemini değiştirme* konusunda yetkili kılınmış bulunmaktadır.

Söz konusu düzenlemelerin temel amacı, **İMKB hisse senedi piyasasında anormal hareketlerin ortaya çıkması halinde, yatırımcıların önceden dikkatini çekmek suretiyle tedbirli davranmalarını sağlamak ve piyasada doğru fiyatın oluşmasını temin etmektir.** Nitekim bu düzenlemeler çerçevesinde, gerek Borsamız gerekse düzenleyici otorite Sermaye Piyasası Kurulunca hisselerin seans sıralarının geçici olarak işleme kapatılması ya da takasta netleştirmenin kaldırılarak brüt takas uygulamasına geçilmesi şeklinde kimi uygulamalara gidilmiştir. Borsamızca yürütülen gözetim faaliyetleri neticesinde bu şekilde tedbir getiren geçmiş uygulamalar, teknolojinin de imkân vermemesi nedeniyle, önceden ilkeleri belirlenmiş sistem çerçevesinde otomatik olarak değil, günün piyasa koşullarına göre manüel olarak gerçekleştirilmiştir.

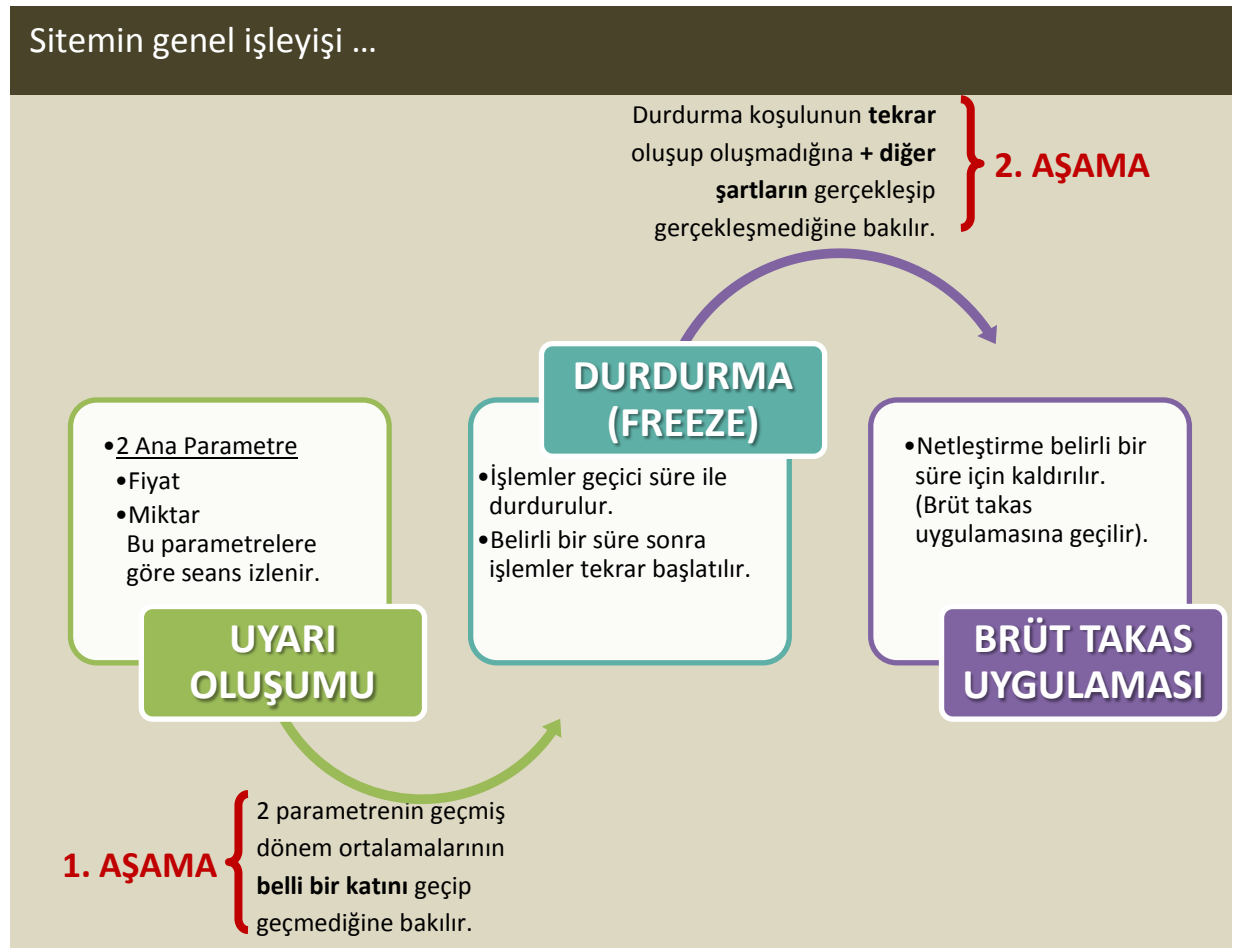
SPK-İMKB Ortak Gözetim Sisteminin devreye alınması sonrasında otomatik durdurmanın mümkün hale gelmesi ile birlikte, Borsamızca 2010 yılı boyunca yapılan çalışmalar sonucunda, **tamamıyla otomatik olarak çalışan hisse bazında seans durdurma mekanizması** ("*circuit breaker*"- "*devre kırıcı*") geliştirilmiştir. Geliştirilen mekanizma, kısaca İMKB Otomatik Seans Durdurma Sistemi olarak adlandırılmıştır. Anılan sistem Sermaye Piyasası Kurulu tarafından da benimsenmiş olup, hisse senetleri piyasasında işlem kurallarına yönelik olarak getirilen 23.07.2010 tarihli tedbirler arasında yerini almıştır.

II. SİSTEMİN İŞLEYİŞİ

İki aşamalı olarak tasarlanan İMKB Otomatik Seans Durdurma Sistemi, özetle; İMKB'de işlem gören bir hisselerin piyasasında anormal fiyat veya miktar hareketi meydana geldiğinde;

- Önce ilgili hisselerin seansını geçici olarak durduran ve bu anormalliğin devamı halinde de bir süreliğine hissede brüt takas uygulamasına geçen,
- Durdurma ve brüt takas uygulamalarına ilişkin bilgilendirme mesajlarını Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) sisteminde yayımlayan,

Otomatik bir yapı öngörmektedir. İMKB Otomatik Seans Durdurma Sisteminin işleyişi kısaca aşağıda gösterilmiştir:



Birinci Aşama: İlk Durdurma

Bu aşamada, İMKB Hisse Senetleri Piyasası sistem tarafından gerçek zamanlı olarak izlenerek herhangi bir hisse senedinin piyasasında **anormal fiyat** veya **miktar hareketi meydana geldiğinde**, o hissenin seansı sistem tarafından önceden belirlenmiş bir süre için **otomatik olarak durdurulacaktır**.

Durdurmaya esas teşkil eden **anormal** fiyat veya miktar hareketleri, her bir hisse senedinin önceden belirlenmiş bir dönemdeki geçmiş verileri dikkate alınmak suretiyle hesaplanan ortalamalarının, yine önceden belirlenmiş belirli bir katsayıyı aşması şeklinde tanımlanmıştır. Söz konusu hesaplama, seans sırasında her bir işlemin gerçekleşmesi anında otomatik olarak yapılacaktır. Geçmiş fiyat ortalamaları, seanslık değil, 8 farklı zaman aralığında meydana gelen değişimler üzerinden hesaplanacaktır. Başka bir ifade ile durdurma işlemi, ancak **8 farklı zaman aralığının tamamında ve aynı anda** anormallik oluşması halinde uygulanacaktır. Anormallik hesabında kullanılan geçmiş veri seti, her yeni seans ile birlikte bir seans ileriye hareket ettirilecek; böylece, sistemin en güncel veriler üzerinden çalışması sağlanacaktır.

Durdurma süresi parametrik olup, başlangıçta, sürekli müzayede yöntemiyle işlem gören hisse senetleri için **15 dakika**, seansın bitimine 15 dakikadan az süre kalmış ise seansın kalan süresi olarak belirlenmiştir. Tek fiyat yöntemiyle işlem gören hisse senetlerinde ise işlem yapısı nedeniyle seanslık durdurma söz konusu olacaktır.

Durdurmanın gerçekleşmesi halinde, hisse sırasının anormal fiyat veya miktar hareketi nedeniyle geçici olarak durdurulduğu bilgisi ile işlemlerin ne zaman yeniden başlayacağı hususu sistem tarafından **otomatik bir şekilde ve durdurma ile eşanlı olarak Kamuyu Aydınlatma Platformu aracılığıyla kamuya duyurulacaktır**.

Durdurma süresi geçtikten sonra hissedeki işlemler yine otomatik olarak başlatılacaktır.

İkinci Aşama: İkinci Durdurma ve Brüt Takas Uygulamasına Geçme

Birinci durdurma sonrasında seans yeniden açıldıktan sonra hissedeki işlemler belli bir süre takip edilerek durdurmaya esas teşkil eden anormalliğin devam edip etmediği kontrol edilecektir. Daha önce yapılan durdurmanın etkisiz kalması, başka bir deyişle **durdurmaya esas teşkil eden anormalliğin devam etmesi ve önceden belirlenen diğer şartların oluşması halinde**, seans yine sistem tarafından gün sonuna kadar durdurulacak ve yeni bir tedbir olarak, ertesi gün işlemlerinden başlamak üzere **brüt takas uygulamasına geçilecektir**.

Brüt takas uygulama süresi de parametrik olup, başlangıçta, tüm hisseler için **15 gün** olarak uygulanacaktır.

Bu aşamada da, ilgili hissede sistem tarafından brüt takas uygulamasına geçildiği ve brüt takas süresinin ne kadar uygulanacağı bilgisi ikinci durdurma ile eş anlı olarak kamuoyuna KAP aracılığıyla otomatik bir şekilde duyurulacaktır.

III. SİSTEMİN ÖNE ÇIKAN ÖZELLİKLERİ

Yukarıda işleyişi kısaca açıklanan İMKB Otomatik Seans Durdurma Sisteminin temel özellikleri aşağıdaki şekilde sıralanabilir:

- Sistem, tümüyle **otomatiktir**. Borsamızın Gözetim Sistemi, İşlem Sistemi ve KAP Sistemi elektronik ortamda birbirleriyle iletişim halinde; her bir hisse için anormal fiyat ve miktar hesaplaması, seansı durdurma, durdurmalara ve brüt takas uygulamasına ilişkin olarak kamuoyuna duyuru yapılması gibi işlemlerin tamamını **birkaç saniye** gibi kısa bir süre içerisinde otomatik olarak gerçekleştirecektir.
- Sistem, **objektif ve adil**dir. Borsamızda işlem gören tüm hisse senetleri için aynı sistem ve aynı kurallar uygulanacaktır.
- Sistem, her hisse için sürekli olarak güncellenen **geçmiş verileri** dikkate almaktadır. Böylece, bir yandan tüm hisseler için aynı kurallar uygulanırken, diğer yandan da her hisse de kendi hareket kalıbı içinde değerlendirilmiş olmaktadır.
- Sistem, **etkin ve proaktif** bir yaklaşım getirmektedir. Böylelikle, anormal nitelikteki piyasa bozucu fiillere anında müdahale etme ve yatırımcıları bu tür fiillere karşı anında uyarma imkânı ortaya çıkmaktadır. Durdurma ile eş zamanlı olarak kamuya açıklama yapıldığından, bilgilendirmenin gecikmeli yapılmasından kaynaklanabilecek olası sorunlar da engellenmiş olmaktadır.
- Sistem, **esnek** bir yapıda tasarlanmıştır. Günün piyasa koşullarına uygun uyarlamalar yapmak ve gerektiğinde parametreleri değiştirmek oldukça kolay bir şekilde gerçekleştirilebilecektir.

IV. SİSTEMİN YÜRÜRLÜĞÜ

İMKB Otomatik Seans Durdurma Sistemi, **10 Ocak 2011 tarihinde** devreye alınacaktır. Borsamız, piyasa koşullarına göre sistemde ve parametrelerde gerekli olan değişiklikleri her zaman yapmaya yetkilidir.

Sonuç olarak;

İMKB ve SPK tarafından işbirliği içerisinde yürütülen çalışmalar sonucunda, 2010 yılının ikinci yarısında işlem esaslarının ABC grubu hisseler için farklılaştırılması, emir iptali serbestisi, işlem yapan tarafların gösterilmemesi ve fiyat adımlarının küçültülmesi gibi tedbirlere ilave olarak, **İMKB Otomatik Seans Durdurma Sisteminin 2011 yılı başında devreye alınmasının piyasa gözetiminin etkin bir şekilde yerine getirilmesi açısından önemli bir kilometre taşı olacağı düşünülmektedir.**