

BORSA İSTANBUL BISTECH Sistemiyle Birlikte Pay Piyasası İşleyişine İlişkin Devreye Alınacak Uygulama Değişiklikleri ve Yeni Uygulamalar Özet Bilgi

Bilindiği üzere Borsa İstanbul A.Ş. ile NASDAQ arasında 20/01/2014 tarihinde imzalanan stratejik işbirliği anlaşması sonrasında başlatılan çalışmalar neticesinde Borsa İstanbul bünyesinde yer alan tüm piyasaların tek bir işlem platformu üzerinden hizmet vermesi planlanmaktadır. Bu hedef doğrultusunda ilk aşama olarak 30/11/2015 tarihinde Pay Piyasası, Nasdaq Genium INET (BISTECH) olarak adlandırılan yeni işlem platformu üzerine taşınacaktır.

Bunun sonucunda gerek piyasa işleyişine gerekse piyasa kurallarına ilişkin yeni uygulamalar getirilecek ve mevcut uygulamaların bir kısmına son verilecektir.

Yeni yapıdaki değişiklikler aşağıda özetlenmekle birlikte Borsa İstanbul'un yayınladığı duyurumuzda yer alan kılavuzda yenilikler detaylı olarak anlatılmıştır. Ancak Borsa İstanbul'un yayınladığı kılavuzda yeni yapının getireceği tüm değişiklik ve yenilikler anlatılmış, bunun yanı sıra bunlardan hangilerinin başlangıç tarihinde devreye alınmayacağı da belirtilmiştir.

Yeni yapıda başlangıçta yapılacak değişiklikleri özetlemek gerekirse:

- **Bir işlem gününde tek seans uygulanacaktır.**

Yeni yapıda günlük iki seans uygulamasından vazgeçilmesi planlanmaktadır. Yeni yapıda tüm güne yayılan tek bir seans yapılacaktır.

Normal bir pay sırası için geçerli olacak tek işlem gününün bölümleri ve planlanan saatler:

SEANS BÖLÜMÜ	SAAT
Açılış Seansı Emir Toplama	09:15:00
Eşleştirme / Fiyat Belirleme	09:30:00
Sürekli İşlem	09:35:00
Gün Ortası Açılış Seansı Emir Toplama	12:30:00
Eşleştirme / Fiyat Belirleme	13:25:00
Sürekli İşlem	13:30:00
Kapanış	17:30:00
Kapanış Seansı Emir Toplama	17:31:00
Eşleştirme / Fiyat Belirleme	17:35:00
Kapanış Fiyatından İşlemler	17:38:00
Gün Sonu İşlemler	17:40:00

- **Gün ortasında saat 12:30–13:30 arasında tüm piyasada tek fiyat işlem yöntemi uygulanacaktır.**
- **Baz fiyat olarak bir önceki kapanış fiyatı alınacaktır.**

Mevcut yapıdaki gibi baz fiyat yöntemi devam edecek ancak baz fiyatın bir önceki seansın AOF'sinin en yakın fiyat adımına yuvarlanması ile belirlenmesi uygulaması kaldırılacak bir önceki işlem gününün kapanış fiyatı, baz fiyat olarak belirlenecektir. Bir önceki günden baz fiyata sahip

bir payda gün içerisinde herhangi bir işlem gerçekleşmemişse bu baz fiyat, yine ertesi günün baz fiyatı olacaktır. Varant ve sertifika sıralarında baz fiyat uygulaması yapılmayacaktır.

- **Fiyat marjı ve fiyat limitlerinin hesaplanma yöntemi değişecektir.**

Fiyat limitlerinin belirlenmesi amacıyla baz fiyata (bir önceki seans kapanış fiyatı) uygulanacak marjlar:

- ✓ Paylar ve Borsa Yatırım Fonları (BYF) için %20
- ✓ Rüşhan hakkı kuponları ve ISKUR.E için %50
- ✓ Varant ve sertifikalar için serbest marj

olarak belirlenmiştir (gerekli durumlarda bazı pay ve BYF sıralarında serbest marj uygulanabilir). Fiyat limitleri hesaplanırken mevcut durumda limitleri genişletici şekilde dışarı doğru yapılan yuvarlama işlemi, yeni uygulamada içeri doğru yapılacaktır: Üst fiyat limiti bulunurken yukarı adıma yapılan yuvarlama aşağı adıma, alt fiyat limiti bulunurken aşağı adıma yapılan yuvarlama ise yukarı adıma yapılacaktır.

Mevcut durumda kapanış seansında uygulanan ve sürekli işlem bölümünde gerçekleşen son işlem fiyatı üzerine $\pm\%3$ olarak uygulanarak bulunan fiyat limitleri yeni yapıda da devam edecektir.

- **Fiyat adımı ve fiyat aralığı belirleme yöntemi değişecektir.**

Mevcut uygulamada fiyat adımı, baz fiyata bağlı olarak seans başlamadan belirlenmekte ve ilgili seans boyunca fiyat seviyesi başka bir kademeye geçse bile değişmemektedir. Yeni yapıda fiyat adımı baz fiyata bağlı olmaksızın, hâlihazırda serbest marjlı işlem sıralarında uygulanmakta olduğu gibi ilgili fiyat seviyesine göre belirlenecektir. Aşağıda yer alan fiyat adımı tablosundan örnek verirsek; Kapanış fiyatı (baz fiyatı) 19,97 TL olan bir sırada 20,00 TL'ye kadar fiyat adımı 1 kuruş, 20,00 TL'den sonra 2 kuruş olacaktır. Seans içinde işlem fiyatının 20,00 TL'yi geçmesi hâlinde bir sonraki fiyat eşliğine kadar fiyat adımı baz fiyata bağlı olmaksızın 2 kuruş olarak değişecektir.

Tablo-1: Yeni Sisteme geçişle birlikte paylarda ve rüşhan hakkı kuponlarında uygulanacak fiyat adımları

Fiyat Seviyesi (TL)			Fiyat Adımı (TL)
0,01	-	19,99	0,01
20,00	-	49,98	0,02
50,00	-	99,95	0,05
100,00	-	üzeri	0,10

Tablo-2: Yeni Sisteme geçişle birlikte borsa yatırım fonu katılma belgelerinde uygulanacak fiyat adımları

Fiyat Seviyesi (TL)			Fiyat Adımı (TL)
0,01	-	49,99	0,01
50,00	-	99,98	0,02
100,00	-	249,95	0,05
250,00	-	üzeri	0,10

- **Özel emirler kaldırılacaktır.**
- **Özel Limit Fiyatlı (OLFE) ve Özel Limit Değerli (OLDE) emirler uygulamadan kaldırılacaktır.**
- **Fiyat gösteriminde virgülden sonra 3 hane kullanılacaktır.**

Kuruş altı hassasiyette (10 bps) fiyat gösterimi mümkün hale gelecektir. Örneğin mevcut durumda 10,05 şeklinde gösterilen fiyat, yeni yapıda 10,050 şeklinde gösterilecektir.

Başlangıçta kuruş altında fiyat adımı belirlenmediğinden, virgülden sonraki üçüncü hanede herhangi bir değer oluşmayacaktır. Ancak sonraki aşamada özellikle 1 TL'nin altında işlem gören paylar ve rüçhan hakkı kuponları için yarım kuruşluk fiyat adımlarının devreye alınması planlanmaktadır.

- **İşlem fiyatlarında belirli eşiklerin aşılması halinde ilgili sıradaki sürekli işlem seansı geçici olarak durdurulup emir toplama seansına alınarak devre kesici uygulaması başlatılacaktır.**

Bir sermaye piyasası aracında işlemler seansın sürekli işlem bölümünde çok fiyat yöntemi ile yürütülürken belirli bir referans değer üzerinden hesaplanan fiyat değişiminin Borsa tarafından belirlenmiş olan eşik değerlere (oranlara) ulaşması veya aşması hâlinde ilgili sermaye piyasası aracının işlemleri geçici süre ile emir toplama aşamasına alınacaktır.

İlgili sermaye piyasası aracında tek fiyat yöntemi kullanılarak fiyat belirlemesi yapılır. Tek fiyat yöntemine ilişkin süreçlerin tamamlanmasının ardından ilgili sermaye piyasası aracının işlemleri yeniden seansın sürekli işlem bölümüne alınır ve işlemlere çok fiyat yöntemi ile devam edilir.

Devre kesici seansın sadece sürekli işlem yöntemi bölümlerinde çalışır.

- ✓ Devre kesiciyi tetikleyecek fiyat değişim oranlarının uygulanacağı referans değer (devre kesici referans fiyatı), en son tek fiyat yöntemi ile belirlenen fiyattır (açılış seansı, gün ortası açılış ve tekil açılış seansında oluşan fiyat).
- ✓ Devre kesici referans fiyatına % 10 marj uygulanarak devre kesici fiyat limitleri bulunur.
- ✓ Bu fiyat limitlerine kadar normal işlemler devam eder ancak bu fiyat limitlerine değen işlemi gerçekleştirecek emir iptal edilerek bu limitlerden işlem olmasına izin verilmez ve devre kesici çalışır. Söz konusu emir önceki fiyat seviyeleri ile işlem gerçekleştirmiş ise kalan kısmı iptal edilir.
- ✓ Devre kesicinin çalışması ile birlikte ilgili sırada 5 dakika emir toplama aşamasına geçilir. Bu aşamada açılış/kapanış ve tek fiyat seanslarında olduğu gibi teorik fiyat ve işlem miktarı gösterilir.
- ✓ 5 dakikalık emir toplamanın ardından 2 dakikalık eşleşme süreci gelir.
- ✓ Emir toplama ve eşleşmenin ardından sırada normal işlemler devam eder.
- ✓ Gün ortası açılış seansının ve kapanış seansının başlamasına kalan 10 dakika içerisinde (saat 12:20 – 12:30 ve 17:20 – 17:30) devre kesici çalışırsa emir toplama süresi 5 dakikadan 10 dakikaya çıkartılır ve sırada eşleşme olmadan emir toplama izleyen aşamada da devam eder. İzleyen emir toplama aşaması (gün ortası açılış veya kapanış seansı) emir toplama aşamasının sona ermesi ile birlikte ilgili sırada da eşleştirme olur.

İlgili sırada devre kesicinin çalışması halinde bu sıraya bağlı rüçhan, varant, temerrüt gibi sıralardaki işlem yöntemi kesintiye uğramadan devam eder. Örneğin GARAN.E sırasında devre kesici çalışıp bu sıra tek fiyat emir toplama alınıldığında GARAN.R ve GADAA.V sıralarında sürekli işlem yöntemi kesintiye uğramadan devam eder.

Mevcut durumda anormal fiyat ve miktar hareketlerinde ilgili pay senedinin işlem sırasını geçici olarak durduran ve anormalliğin devamı halinde brüt takas başlatan Otomatik Seans Durdurma Sistemi uygulamasına son verilecektir.

- **Fiyat Tipleri ve Emir Süreleri**

Yeni yapı ile birlikte emir süreleri ve fiyat tiplerinde yenilikler getirilmektedir. Ancak başlangıçta aşağıda yer alan fiyat tipleri ve emir süreleri kullanılacaktır.

Fiyat Tipleri;

- ✓ *Limit*
- ✓ *Piyasa*
- ✓ *Piyasadan Limite*
- ✓ *Dengeleyici*

Emir Süreleri;

- ✓ *Gün*
- ✓ *Kalanı İptal Et(KİE)*
- ✓ *İptale Kadar Geçerli(İKG)(Sadece talep toplama yöntemi ile halka arz edilen .HE sırasında işlem gören hisse senetleri için verilebilecektir.)*

FİYAT TIPLERİ

Piyasa Emirleri (market order)

Fiyat olmaksızın sadece miktar belirtilerek girilen emirlerdir. Karşı taraftaki en iyi fiyatlı emirlerle eşleşerek işleme dönüşürler. Karşı tarafta eşleşecek hiçbir emir yoksa otomatik olarak iptal edilirler. Tek fiyat yönteminde emir toplama aşamasında girilen piyasa emirleri, eşleştirme başlayana kadar emir defterinde bekletilir, eşleştirme başladığında ise işleme dönüşür. İşleme dönüşmeyen piyasa emirleri seansın sürekli işlem bölümüne aktarılmaz, iptal edilir.

Piyasadan Limite Emirler (market to limit order)

Piyasa emirleri gibi fiyatsız olarak girilen emirlerdir. Karşı taraftaki sadece en iyi fiyat kademesinde bekleyen emirlerle eşleşerek işleme dönüşürler. Ancak işleme dönüşmeyen kısım, gerçekleştiği son işlem fiyatını alarak limit fiyatlı emre dönüşür ve emir defterinde pasif olarak yazılır (ancak KİE olarak girilirse pasife yazılmaz). Sürekli işlem seansında girilen bir piyasadan limite emir, karşı tarafta bekleyen bir emir olmaması durumunda hemen iptal edilir.

Dengeleyici Emirler (imbalance orders)

Mevcut yapıdaki AFE/KAFE emirlerin muadili olarak sayılabilirler. Açılış ve kapanış seansları da dahil olmak üzere tek fiyat yöntemi uygulanan tüm seans bölümlerinde, fiyat belirleme sürecinde hesaba katılmayan ancak belirlenen eşleşme fiyatı seviyesinde karşılanmadan kalan emirler ile işlem yapmak üzere girilen emirlerdir. Eşleşmeden kalan dengeleyici emirler iptal edilirler.

Piyasadan Limite ve Piyasa Emirleri Arasındaki Farklar;

Özellikler	Piyasa Emirleri	Piyasadan Limite Emirler
Eşleşme	Karşı taraftaki en iyi fiyattan başlayarak emir tamamen işlem görene kadar tüm fiyat seviyelerinden emirlerle eşleşerek işleme dönüşürler.	Karşı tarafta bekleyen sadece en iyi fiyat kademesindeki emirler ile eşleşirler.
Eşleşmeden kalan kısım	İptal edilir	İşlem gerçekleşen fiyattan pasife yazılır.
Tek Fiyat Yönteminde	Eşleşmeden kalan kısım iptal edilir, bir sonraki seansa aktarılmaz.	Eşleşmeden kalan kısım eşleşme fiyatından emir defterinde pasife yazılarak bir sonraki seansa aktarılırlar.

EMİR SÜRELERİ

- ✓ Gün
- ✓ Kalanı İptal Et(KİE)
- ✓ İptale Kadar Geçerli(İKG) (İptale kadar geçerli (İKG – Good Till Cancel) emirler talep toplama yöntemiyle halka arzların gerçekleştirildiği birincil piyasada (.HE sıralarında) kullanılacaktır.)

• Yeni Pazar Yapılanması

Yeni yapıya geçiş ile birlikte mevcut pazar sınıflandırması değiştirilecektir. Yeni pazar sınıflandırmasının aşağıdaki gibi olması planlanmaktadır. Yeni yapıda Yakın İzleme Pazarı olarak adlandırılan Gözaltı Pazarı, bütün gün işleme açık olacaktır.

Yeni pazar yapılanmasına ilişkin olarak Borsa tarafından ayrıca detaylı bir duyuru yapacaktır.

PAZAR	TANIM
YILDIZ PAZAR	Halka açık piyasa değeri 100 M TL'nin üstünde olan şirketler ya da BIST100 kapsamındaki şirketler.
ANA PAZAR	Halka açık piyasa değeri 100 M TL'nin altında olan şirketler.
GELİŞEN İŞLETMELER PAZARI	Halka açık piyasa değeri 25 M TL'nin altında olan şirketler. 25 M kriteri ilk defa halka arz edilen şirketler için geçerli olacaktır, mevcut şirketler arasında halka açık değeri 25 M TL'nin altında olup Ana Pazarda işlem gören şirket olabilir.
YAKIN İZLEME PAZARI	Gözaltı Pazarı, Mali yapısı bozulan ve bu amaçla takip edilen şirketler.

KOLEKTİF YATIRIM ÜRÜNLERİ VE YAPILANDIRILMIŞ ÜRÜNLER PAZARI	Yatırım Ortaklıkları Payları, Varant, Sertifika, Yatırım Fonu katılma payları.
NİTELİKLİ YATIRIMCI İŞLEM PAZARI	Halka arz olmadan sadece nitelikli yatırımcılara ihraç yapan şirketlerin paylarının sadece nitelikli yatırımcılar arasında işlem göreceği pazardır.
PIYASA ÖNCESİ İŞLEM PLATFORMU	Halka açık statüde olup, payları Borsada işlem görmeyen şirketlerden, SPK tarafından bu Platformda işlem görmesine karar verilenlerin payları işlem görecektir (eski uygulamadaki Serbest işlem platformu).