



**SERMAYE PİYASASI KURULU
ARACILIK FAALİYETLERİ DAİRESİ**

**“ARACI KURULUŞLARDA ÇALIŞACAK İHTİSAS PERSONELİNDE
ARANACAK ASGARİ ŞARTLAR İLE SİCİL ESASLARI VE TÜRKİYE’DE
YAPILMASI ÖNERİLEN DÜZENLEMELERLE OLUŞTURULACAK
STANDARTLARIN DEĞERLENDİRİLMESİ”**

YETERLİK ETÜDÜ

**Elif TUNALI
Uzman Yardımcısı**

**Ekim 1999
ANKARA**

YÖNETİCİ ÖZETİ

Tasarruf eden ekonomik birimlerin uzun vadeli fonlarının yatırımcı kesime aktarıldığı ve böylece tasarrufların yatırıma dönüştüğü sermaye piyasaları, ülke kaynaklarının zaman ve miktar açısından optimal dağılımını minimum maliyetle sağlayan bir fon aktarım mekanizması olarak tüm dünyada hızla gelişmekte ve değişim göstermektedir. Bu gelişmenin doğal bir sonucu olarak sermaye piyasası araçları ve finansal hizmetler çeşitlendikçe, sermaye piyasası çalışanlarının da gelişen yatırım olanaklarının müşteri ihtiyaçlarını karşılama düzeyini algılayabilmeleri, düzenleyici otoritelerin gün geçtikçe sayısı artan ve daha komplike hale gelen düzenlemeleri takip edebilmeleri ve adaptasyon sağlayabilmeleri için bu rekabetçi ortamda mesleki bilgi, beceri ve kavrama düzeylerini sürekli artırma yolunda daha fazla çaba sarf etmeleri gerekmektedir.

Bu nedenledir ki sermaye piyasalarının gelişmişlik düzeyi ne olursa olsun, tüm dünyada sermaye piyasasını düzenleyici otoriteler ve/veya kendi kendine düzenleme yapma, bu düzenlemeleri yürütme ve sözkonusu düzenlemeleri ihlal edenlere belirli yaptırımlar uygulama yetkisini haiz öz-düzenleyici kurumlar (SROs), fon arz ve talep eden iki kesim arasında aracılık görevini üstlenen aracı kuruluş ve diğer sermaye piyasası kurumlarında çalışacak profesyoneller için mesleki deneyim, öğrenim durumu ve sermaye piyasası mevzuatına muhalefetten mahkum olmama gibi asgari standartlar arasında “*belirli konularda ve alanlarda bilgili olma*” koşulunun da sağlanmış olmasını şart tutmuşlar, ancak sözkonusu koşulu objektif bir kriterle bağlama gereği duymuşlar, bunun da yolunun ancak ilgili adayları bilgili olması öngörülen konularda ve belirli ihtisas alanları itibariyle, düzenleyici otorite tarafından yetkilendirilmiş bir kurum tarafından yapılacak merkezi sınavlara tabi tutmaktan ve bu sınavlardan başarılı olma zorunluluğu getirmekten geçtiği hususunda fikir birliğine varmışlardır. Sözkonusu ihtisas sınavlarına hazırlık için eğitim programları düzenleyen ISMA ve AIMR gibi uluslararası kabul görmüş kuruluşların faaliyetleri de dünya çapında yaygınlaşmıştır.

Öte yandan dünya uygulamalarına bakıldığında üye temsilcisi, portföy yöneticisi, yatırım danışmanı gibi profesyonellerin, iş ve görev tanımlaması yapılmış ve kategorileri belirlenmiş ihtisas alanlarına ilişkin sınavlarda başarılı olmaları ve mevzuatta öngörülen diğer özel şartları sağlamalarını takiben, ya o ülkenin öz-düzenleyici otoritesi (Birlik, Borsa) tarafından veya düzenleyici/öz-düzenleyici kuruluş gözetimi ve denetiminde bir enstitü veya eğitim merkezi tarafından lisanslandığı, lisanslamaya ilişkin yasal düzenlemelerin oluşturulduğu ve bu düzenlemelerde ancak lisans belgesine sahip olan ihtisas personelinin lisans konusu sermaye piyasası faaliyetini yapabileceğinin hükme bağlandığı görülmektedir.

“İnsan” faktörüne yapılan yatırımın karlılığının sadece o insanı bünyesinde istihdam eden kurum nezdinde değil, tüm menkul kıymet endüstrisi, hatta ulusal ekonomi seviyesinde oluşacağı ve etkide bulunacağı düşüncesinden hareketle tüm

dünya sermaye piyasalarında beşeri sermayeye yapılan yatırımlarda da büyük bir artış gözlemlenmektedir. Sözgelimi A.B.D’nde bir öz-düzenleyici kuruluş olan NASD, lisanslanan aracı kurumlarda çalışan ihtisas personeli ve yöneticilerin yürürlükteki mevzuata ilişkin bilgileri unutmaması ve yeni düzenlemeleri de takip edebilmesi için kayda alındıkları ilk tarihi izleyen ikinci yıldan başlamak üzere her üç yılda bir bilgisayar tabanlı sürekli eğitim programlarına katılım yükümlülüğü getirmekte, öte yandan aracı kurumların yılda en az 1 kez kendi eğitim ihtiyaçlarının belirlenmesini teminen bir analiz yapmaları ve hazırlayacakları yazılı eğitim programları çerçevesinde kendi bünyelerinde “hizmet içi eğitim” vermeleri zorunlu tutulmakta, böylece toplam kalitenin ve standartların artırılması hedeflenmektedir.

İMKB tarafından düzenlenen teorik ve uygulamalı eğitim programlarına katılan, eğitimi takiben düzenlenen sınavlar sonucu sertifika verilen “üye temsilcileri” dışında sermaye piyasası çalışanlarının lisanslanmadığı, sınav ve eğitim zorunluluğu getirilmediği ülkemizde, aracı kuruluş ve aracı kuruluş çalışanlarına ilişkin öğrenim durumu, mesleki deneyim, suç duyuruları, halen sürmekte olan davalar veya kesinleşmiş adli/idari tüm mahkeme kararları gibi bilgilerin yer aldığı; SPK, İMKB, Takasbank, sektör ve yatırımcıların ortak kullanımında olan bilgisayar bazlı merkezi bir sicil veri tabanı da henüz oluşturulmamıştır. Bu itibarla, SPK’nun çalışma planları arasında yer alan “sermaye piyasası çalışanlarının merkezi sınavlarla lisanslanmasının sağlanması ve bu faaliyetleri yürütmek üzere SPK’nun önderliğinde bir kuruluşun kurularak gerekli hukuki altyapının hazırlanması” hedefi ve Yeni Kanun Tasarısı’nın 22’nci maddesinin (t) bendinde yer alan SPK’nun “*sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunacaklar ile sermaye piyasası kurumlarının yönetici ve diğer çalışanlarının mesleki eğitimi, mesleki yeterliliği ve yeterliliği gösterir sertifika verilmesine ilişkin esasları belirlemek, bu amaçlarla anonim ortaklık, vakıf niteliğini haiz merkez kurmak ve faaliyet esaslarını belirlemek*” görev ve yetkisi çerçevesinde, aracı kuruluşlarda çalışacak ihtisas personeli için yurtdışı uygulamalara paralel şekilde asgari standartların oluşturulması, lisanslanması, sürekli eğitim zorunluluğunun getirilmesi ve merkezi bir veri tabanı ile kayda alınması faaliyetlerinin ülkemiz açısından olabirliği ve gerekliliği bu çalışmanın konusunu oluşturmaktadır.

Bu çalışmanın amacı, başta ABD olmak üzere ülkelerin düzenleyici ve öz-düzenleyici kurumları tarafından menkul kıymet piyasasında çalışacak ihtisas personeli için getirilen asgari standartlar, lisans, sınav, sicil ve eğitime ilişkin proses ve süreçleri tanıtmak, sözkonusu yurtdışı uygulamaların Türk Sermaye Piyasası Mevzuatına uygulanabilirliğini tartışmak, bu hususlarla ilgili olarak önerilecek esaslara ilişkin bir Tebliğ Taslağının oluşturularak hedeflenen standartların hukuki bir zemine oturtulmasını sağlamaktır. Bu amaca hizmet etmek üzere aracı kurumlara uygulanan “Aracı Kurumlarda Çalışan Yönetici Ve İhtisas Personeline İlişkin Asgari Standartlar Anket Çalışması”nın istatistikî sonuçlarına ilişkin grafikler, konuya ilişkin hazırladığım “Aracı Kuruluş ve Portföy Yönetim Şirketlerinde Çalışacak

Yönetici ve İhtisas Personeli İçin Sınav, Sertifika, Kayda Alma ve Mesleki Eğitime İlişkin Esaslar Tebliği Taslağı” ve oluşturulması düşünülen merkezi veri tabanında kullanılması önerilen sicil kayıt başvuru örneği de ek olarak verilmektedir.

Çalışmada özetle; örgüt yapısı ne olursa olsun lisanslama, eğitim ve merkezi sicil tutma faaliyetlerinin SPKR'nun gözetim ve denetiminde tek bir kurum tarafından yürütülmesi, aracı kuruluş ihtisas personeline aranacak asgari standartların ve lisans kategorilerinin belirlenmesinden önce aracı kuruluş çalışanları tarafından yerine getirilen tüm işlerin ayrıntılı olarak incelendiği, işin içeriğinde olan görev, yetki ve sorumlulukların belirlendiği ve analiz edildiği detaylı bir “iş analizi”nin yapılması, 4 yıllık öğrenim kurumlarının iktisadi ve idari bilimlerine ilişkin bölümlerinden mezun olmaları şartının aranması, sürekli eğitim ile sicil verilerinin tutulması hususunda da ABD uygulaması benzeri bir sistemin uygulanması ve sicil bilgilerinin “şeffaflık” ve “açıklık” yaklaşımı ve “kamuyu aydınlatma ilkesi” çerçevesinde ABD’de olduğu gibi kamuya açık tutulması gibi somut öneriler getirilmektedir.

Bireyin kendi özel bilgi ve becerisi sayesinde elde ettiği geliri, onun sahip olduğu beşeri sermayesinin getirisi, bireylerin beşeri sermayesinin getirisinin ise tüm toplumun kazancı olduğu unutulmamalıdır.

İÇİNDEKİLER

<i>I. GİRİŞ</i>	<i>1</i>
<i>II. LİSANSLAMA, EĞİTİM VE KAYDA ALMA FAALİYETLERİNE İLİŞKİN YURTDIŞI UYGULAMALARI</i>	<i>3</i>
2.1. A.B.D. Uygulamaları	3
2.1.1. Sermaye Piyasası Çalışanlarını Lisanslama, Eğitim ve Kayda Alma Faaliyetlerini Yürüten Organizasyonlar Hakkında Genel Bilgi	3
2.1.2. Lisanslama Faaliyetleri	5
2.1.2.1. NASD Sınav Sistemi	6
2.1.2.2. Sınav Yükümlülüğüne Tabi Olanlar	7
2.1.2.3. Sınav Sorularının Hazırlanması	8
2.1.2.4. Sınav Sonuçlarının Değerlendirilmesi	8
2.1.2.5. Eyalet Sınavları ve Seri 63 Sınavı	8
2.1.3. Kayda Alma Faaliyetleri ve Sicil Esasları	10
2.1.3.1. Genel Bilgi	10
2.1.3.2. Aracı Kurum Çalışanlarının Kayda Alınması	11
2.1.3.4. Merkezi Kayıt Sistemi (Central Registration Depository)	12
2.1.3.5. Kamuyu Aydınlatma Programı	12
2.1.4. Sürekli Eğitim	14
2.2. Diğer Dünya Uygulamaları	16
<i>III. YÜRÜRLÜKTEKİ TÜRK SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE ARACI KURULUŞ ÇALIŞANLARINDA ARANAN ASGARİ ŞARTLAR</i>	<i>21</i>
3.1. Genel Bakış	21
3.2. Üye Temsilcilerine İlişkin Mevcut Düzenlemeler, Eğitim, Sınav Ve Lisanslama Faaliyetlerinin Yürütülmesi	23
<i>IV. ARACI KURUMLARDA ÇALIŞAN YÖNETİCİ VE İHTİSAS PERSONELİNE İLİŞKİN ASGARİ STANDARTLAR ANKET ÇALIŞMASI</i>	<i>26</i>
4.1. Anketin Amacı ve Kapsamı	26
4.2. Anket Çalışması ile İlgili Sonuçların Değerlendirilmesi	27
4.2.1. Aracı Kurum Yönetici ve İhtisas Personelinin Genel Profili	27
4.2.2. Aracı Kurumların Mevcut Durumda Başvurdukları Personel Tedarik Yolları, Personel Politikaları, İhtiyaç Duydukları Personel/Sermaye Piyasası Faaliyeti Türleri	28
4.2.3. Aracı Kurumların Hizmet İçi Eğitim Verme Eğilimleri	30
4.2.4. Aracı Kurumların Yönetici ve İhtisas Personelinin Lisanslanması, Eğitim Zorunluluğu ve Sicil Merkezinin Oluşturulması Konularındaki Eğilimleri	30
4.2.4.1. Lisanslama Konusundaki Eğilimler	30
4.2.4.2. Sicil Merkezinin Oluşturulması Konusundaki Eğilimler	31
4.2.4.3. Eğitim Zorunluluğu Konusundaki Eğilimler	32

<i>V. GENEL DEĞERLENDİRME</i>	33
5.1. Lisanslama, Eğitim ve Sicil Kayıtlarının Tutulması Faaliyetlerinin Yürütülmesinde Örgütlenme Biçiminin Tartışılması ve Konuya İlişkin SPK Tarafından Yürütülmekte Olan Çalışmaların Değerlendirilmesi	34
5.2. Getirilecek Yasal Düzenlemelerle Oluşturulması Önerilen Standartların Değerlendirilmesi	38
5.2.1. Genel Olarak Aracı Kuruluş Çalışanlarına İlişkin Oluşturulması Önerilen Asgari Standartlar ve Değerlendirme	38
5.2.2. Lisanslamaya İlişkin Oluşturulması Önerilen Standartlar ve Değerlendirme	39
5.2.3. Sürekli Eğitim Yükümlüğünün Getirilmesine İlişkin Önerilen Standartlar ve Değerlendirme	42
5.2.4. Sicil Esaslarının Belirlenmesi Hususuna İlişkin Önerilen Standartlar ve Değerlendirme	43
<i>VI. SONUÇ</i>	44

KISALTMALAR CETVELİ

SEC	: United States Securities Commission
NASD	: National Association of Securities Dealers, Inc.
NASDR	: National Association of Securities Dealers Regulation, Inc.
NASDAQ	: National Association of Securities Dealers Automated Quotation System
NASAA	: North American Securities Administrators Association, Inc
SIPC	: Securities Investment Protection Company
CRD	: Central Registration Depository
PROCTOR	: Professional Certification Testing Organization
AFMA	: Australian Financial Markets Association
SPKn	: Sermaye Piyasası Kanunu
SPKr:	: Sermaye Piyasası Kurulu
TEBLİĞ:	: Seri:V, No: 19 sayılı Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği
SERİ:V, No:23 TEBLİĞİ	: 20.04.1995 tarih ve 22264 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Seri:V, No:23 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliği
SERİ:V, NO: 29 TEBLİĞİ	: 19.12.1996 tarih ve 22852 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Seri:V, No:29 Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Portföy Yönetim Şirketlerine İlişkin Esaslar Tebliği
İMKB YÖNETMELİĞİ	: 19.02.1996 tarih ve 22559 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yönetmeliği
GENEL YÖNETMELİK	: 06.10.1984 tarih ve 18537 sayılı Resmi Gazete yayımlanan Menkul Kıymetler Borsalarının kuruluş ve Çalışma esasları Hakkında Yönetmelik
YÖKn	: 06.11.1981 tarih ve 17506 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Yüksek Öğretim Kanunu
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
TAKASBANK	: İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
BİRLİK	: Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği

TABLO VE ŐEKİLLER CETVELİ

a) Metin İçinde Yer Alan Tablo ve Őekiller:

TABLO 1: Seri 63 Sınavının Konuları ve Toplam Soru İçindeki Ağırlıkları (sayfa 9)

TABLO 2: Lisanslama/Kayda Alma ve Eğitim Faaliyetlerine İlişkin Yurtdışı Uygulamaları (sayfa 17,18,19)

GRAFİK 1: Lisanslama Faaliyetini Yürütecek Kurum (sayfa 31)

GRAFİK 2: Sicil Merkezinin Örgütlenme Yapısı (sayfa 32)

b) Ekler Arasında Yer Alan Tablolar:

TABLO 1/A: NASD'ın Düzenlediği Sermaye Piyasası Sınavları-Yöneticilere (Principles) İlişkin Kayıt Ve Sınav Kategorileri (Ek/1)

TABLO 1/B : NASD'ın Düzenlediği Sermaye Piyasası Sınavları (Ek/1)

TABLO 1/C : NASD Tarafından Yürütölen Diğer Sınavlar (Ek/1)

TABLO 2 : İngiltere'de Yapılan Sınavlar, Sınavda Yetkili Düzenleyici Otorite, Sınavı Yapan Profesyonel Kurum, Üyelik Olanağı (Ek/7)

c) Ekler Arasında Yer Alan Grafikler:

Anket Sonuçlarına İlişkin Grafikler (Ek/10)

Grafik 1:İhtisas Personeli Dağılımı

Grafik 2: Yöneticilerin Cinsiyet Dağılımı

Grafik 3: Yöneticilerin Yaş Ortalaması

Grafik 4:İhtisas Personeli Cinsiyet Dağılımı

Grafik 5: İhtisas Personelinin Yaş Ortalaması

Grafik 6:Yöneticilerin Öğrenim Durumları

Grafik 7: İhtisas Personeli Öğrenim Durumu

Grafik 8:Yöneticilerin Mesleki Tecrübeleri

Grafik 9:İhtisas Personelinin Mesleki Tecrübe Durumu

Grafik 10:Yöneticilerin Meslekle İlgili Sertifikaları

Grafik 11:Yöneticilere Sertifikayı Veren Merciler

Grafik 12:İhtisas Personelinin Meslekle İlgili Sertifikaları

- Grafik 13:**İhtisas Personeline Sertifikayı Veren Merciler
- Grafik 14:** Personel Tedarik Yolları
- Grafik 15:**İleriye Dönük Personel Tedariki Politikaları
- Grafik 16:** Temininde Güçlük Çekilen Personel
- Grafik 17:**Aracı Kurumların Hukukçu İstihdam Etme Oranları
- Grafik 18:**Eleman Sayısı ve Niteliği Açısından Eksiklik Duyulan Faaliyet
- Grafik 19:**En Fazla Eğitim İhtiyacı Duyulan Sermaye Piyasası Faaliyeti
- Grafik 20:**Bir Kişiyi Birden Fazla Görev, Yetki ve Sorumluluk Verilme Oranları
- Grafik 21:** Birden Fazla Görev, Yetki ve Sorumluluk Verme Nedenleri
- Grafik 22:** İhtisas Personelinin Mevzuata Hakimiyeti
- Grafik 23:** Mevzuata Hakimiyetin Sağlanma Yolları
- Grafik 24:**Hizmetiçi Eğitim
- Grafik 25:**Eğitimi Veren Merciler
- Grafik 26:**Eğitimin Verilme Sıklığı
- Grafik 27:** Eğitimde Ağırlıklı Konular

EK DİZİNİ

- EK-1:** NASD'ın Düzenlediği Sermaye Piyasası Sınavları
- EK-2:** ABD'de Kayıtlı Temsilciler İçin Düzenlenen Seri 7 Sınavı
- EK-3:** The Chauncey Group International Ltd.'nin İş Analizi ve Diğer Sınav Geliştirme Süreçlerine İlişkin Çalışmaları Hakkında Bilgi
- EK-4:** U-4 Formu Örneği
- EK-5:** Dünya Uygulamaları
- EK-6:** Lisanslamaya İlişkin İngiltere Uygulamaları
- EK-7:** Anketin Güvenirliğini Etkileyen Faktörler
- EK-8:** Aracı Kurumlarda Çalışan Yönetici Ve İhtisas Personeline İlişkin Asgari Standartlar Anket Formu
- EK-9:** Anketin Güvenirliğini Etkileyen Faktörler
- EK-10:** Anket Sonuçlarına İlişkin Grafikler
- EK-11:** Aracı Kuruluş ve Portföy Yönetim Şirketlerinde Çalışacak Yönetici ve İhtisas Personeli İçin Sınav, Sertifika, Kayda Alma ve Mesleki Eğitime İlişkin Esaslar Tebliği Taslağı
- EK-12:** Sermaye Piyasası Kurumlarında Çalışan Yönetici, İhtisas Personeli ve Gayrimenkul Ekspertiz Şirketlerinde Çalışan Ekspertler için Lisanslama, Merkezi Sicil Tutma ve Mesleki Eğitime İlişkin Esaslar Tebliği Taslağı
- EK-13:** Sermaye Piyasası Eğitim, Araştırma-Geliştirme ve Lisanslama Ticaret A.Ş.'nin Ana Sözleşme Taslağı
- EK-14:** Sicil Kayıt Başvuru Formu

I.GİRİŞ

İnsan kaynağı, aracı kuruluşların “hizmet şirketleri” olmaları nedeniyle başarılı olma kriterini de belirleyen en önemli unsurdur. Bu nedenle tüm dünyada aracı kuruluşlar tarafından personel sağlama süreci öncesi ve sonrası faaliyetlerde, doğru ve etkili personel politikaları uygulanmaya çalışılmakta, düzenleyici ve öz-düzenleyici otoriteler tarafından da iş ahlakı, bilgi ve beceri yönünden nitelikli profesyonellerin sermaye piyasasında faaliyet göstermesi için gerekli tedbirler alınmaya çalışılmaktadır.

Belli bir göreve en uygun kişilerin getirilmesi sistemi olarak tanımlanan “liyakat ilkesi”nin benimsenerek hayata geçirilebilmesi, bir başka deyişle işin layığıyla yapılabilmesi için, işi yapacak ihtisas personelinin taşınması gereken asgari nitelikleri tüm ayrıntılarıyla ortaya koymak gerekmektedir. 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 3794 sayılı Kanun’la değişik 31’inci maddesinin 4’üncü fıkrası ile, sermaye piyasası kurumlarında sermaye piyasası faaliyetlerini yürütmekle görevlendirilecek personelde aranacak asgari şartları belirleme görev ve yetkisi Sermaye Piyasası Kurulu’na verilmiştir.

Ülkemizde aracılık faaliyetlerini yürüten aracı kuruluşlar (ve diğer sermaye piyasası kurumları) sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde aranan şartları sağlamaları halinde yürütmek istedikleri sermaye piyasası faaliyetleri bazında yetki belgesi verilmek suretiyle lisanslanmakta, ancak sözkonusu kurumlarda çalışan profesyoneller görev yapacakları ihtisas alanlarına göre lisanslanmamakta (üye temsilcileri haricinde), ilgili ihtisas personeli adayının belirli görev alanları itibarıyla mevzuatça aranan asgari öğrenim durumu ve mesleki tecrübe süresi ya da belirli konularda bilgili olma zorunluluğu ile yüz kızartıcı suçlar ve Sermaye Piyasası mevzuatına aykırılıktan dolayı mahkumiyetin olmaması gibi asgari koşulların sağlanması durumunda o görevde istihdam edilmesi uygun görülmektedir. Öte yandan aracı kurum ve çalışanlarının tek bir merkez bünyesinde kayda alındığı bir sistem de bulunmamaktadır.

Bu çalışma ile aracı kuruluşlarda çalışan ihtisas personeli için aranan asgari şartların yurtdışı uygulamalarıyla karşılaştırılması sonucu bir “kalifikasyon standardizasyonu”nun oluşturulması amaçlandığından, bu amaç çerçevesinde belirlenen iş gereklerine ve saptanan personel tipolojisine uygun daha nitelikli, yetenekli, bilgi ve beceri düzeyi yüksek uzman kadronun oluşumu için gerekli olduğu düşünülen “sınav- lisanslama, sürekli eğitim ve kayda alma” süreçlerinde kullanılacak yöntem ve esaslarla ilgili temel önerilere ilişkin bir Tebliğ/Yönetmelik Taslağı oluşturulmaya çalışılacaktır. Çalışmanın ikinci ayağını oluşturan aracı kuruluş çalışanlarının sicil bilgilerinin tutulduğu bir sistemin kurulabilirliği üzerinde de ayrıca tartışılacaktır.

Çalışmamızın içeriğini Seri:V, No:19 sayılı Tebliğ’in 8’inci maddesinde kapsamı verilen “aracı kuruluş ihtisas personeli” oluşturmakla birlikte, çalışmamızda

konumuz gereği zaman zaman diğer sermaye piyasası kurumları ve çalışanlarına (aracı kuruluş yöneticileri) ilişkin bilgi ve önerilere de yer verilmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde, sermaye piyasası çalışanlarına ilişkin asgari standartlar arasında” ihtisas sınavlarında başarılı olma” şartını arayan ve asgari tüm şartları sağlayan profesyonelleri lisanslayan, eğitim zorunluluğu getiren ve kayda alan ülke uygulamalarından bahsedilecek, verilen eklerde yer alan detay bilgilerle konu daha ayrıntılı ve kapsamlı analiz edilecektir. Bu bölümde ABD’nin konuya ilişkin uygulamalarına geniş olarak yer verilecek, diğer dünya uygulamaları ise analitik ve bütüncül biçimde irdelenecektir. ABD uygulamalarına geniş bir yer verilmesinin sebebi, ABD’nin inceleme konusu alanlarda profesyonel ve sistematik olarak çalışması ve özellikle sürekli eğitim ile kayda alma hususlarındaki uygulamalarının ülkemiz aracı kuruluş çalışanları için oluşturulacak standartlara adaptasyonun belli ölçütler dahilinde uygun olabileceği düşüncesinden kaynaklanmaktadır.

Çalışmanın üçüncü bölümünde yürürlükte olan Türk Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde aracı kuruluş çalışanları için aranan asgari nitelikler belirtilecek, böylece yurt dışı uygulamalarla bir kıyaslama yapma olanağı olacaktır. Bu bölümde İMKB tarafından zorunlu eğitim sonrası lisanslanan tek ihtisas personeli olan üye temsilcilerine ilişkin uygulamalara ilişkin de bilgi verilecektir.

Dördüncü bölümde aracı kurumlarda çalışan ihtisas personeli ve yöneticilerin hem yürürlükteki düzenlemeler dahilinde öğrenim durumları, mesleki bilgi düzeyleri, mesleki tecrübeleri, vb gibi konularda mevcut durumlarını yansıtan bir resmin oluşturulabilmesi, hem de düzenleme yapılması öngörülen lisanslama, eğitim ve sicil bilgilerinin tutulması gibi konulara yaklaşımlarının belirlenmesi amacıyla yapılan anket çalışmasının sonuçları değerlendirilecektir.

Yurtdışı uygulamalar, ülkemiz düzenlemeleri ve anket çalışması sonuçlarının harmanlandığı ve genel bir değerlendirme yapılan beşinci bölümde her bir ana başlık altında öneriler dahilinde oluşturulması düşünölen standartlar tartışılacak, sonuç bölümünde ise konu özetlenerek, somut öneriler getirilecektir.

Çalışmada, benim de içimde bulunduğum Sermaye Piyasaları Araştırma, Eğitim ve Lisanslama Enstitüsü alışma Grubu’nun konuya ilişkin çalışmalarından da bahsedilecektir.

II. LİSANSLAMA, EĞİTİM VE KAYDA ALMA FAALİYETLERİNE İLİŞKİN YURTDIŞI UYGULAMALARI

2.1. A.B.D. Uygulamaları

2.1.1. Sermaye Piyasası Çalışanlarını Lisanslama, Eğitim ve Kayda Alma Faaliyetlerini Yürüten Organizasyonlar Hakkında Genel Bilgi

ABD’de aracı kurumların lisanslama faaliyetleri SEC (Securities and Exchange Commission) tarafından, kayda alınmış aracı kurumlarda çalışan büro hizmetlileri dışındaki tüm çalışanların lisanslanması, asgari standartlarının belirlenmesi ve kayda alınması faaliyetleri ise; 1938 tarihli Maloney Yasası hükümlerine göre 1939 yılında kurulan ve SEC denetimi ve gözetiminde bir öz-düzenleyici kuruluş olan NASD (National Association of Securities Dealers, Inc.) ve ulusal borsalar (New York Borsası gibi) tarafından yürütülmektedir. Görüldüğü üzere sermaye piyasası çalışanlarının lisanslanması ve kayda alınması faaliyetlerine ilişkin düzenleme yapma, yürütme ve gözetim-denetim faaliyetleri öz-düzenleyici kuruluşlara bırakılmıştır.

NASD; NASDAQ Hisse Senedi Piyasası (NASDAQ Stock Market, Inc.) ve tezgah üstü piyasaları düzenleyici bir otoritedir. NASD, üyeleri için ahlaki standartlar getirerek bir iç-denetim mekanizması görevini üstlenmektedir. Bu standartlara aykırı davranışta bulunan broker¹ ve dealer’lar² üyelikten çıkarılmakta ya da üyeliğe kabul edilmemektedirler.

NASD; düzenleme yapma, üyelerinin faaliyetlerinin düzenlemelerine uygunluğunu denetleme ile piyasanın hizmet ve faaliyetlerini planlama ve yürütme işlevlerini iki iştiraki olan NASD Regulation, Inc. (kısaca NASDR) ve NASDAQ Stock Market, Inc. ile yerine getirmektedir. NASD, iki iştirakinin politikalarının oluşturulması, koordine edilmesi ve etkinliğinin gözetilmesinde rol oynamaktadır.

NASDR; NASDAQ Hisse Senedi Piyasası faaliyetlerinin broker/dealer düzenlemelerinden ayrılması amacıyla NASD’dan ayrı, bağımsız bir iştirak olarak 1996 yılında kurulmuştur. NASDR’in ana amacı menkul kıymet piyasasını yatırımcıların yararına regule etmektir. NASDR; 5,400’ün üzerinde menkul kıymet şirketi (securities firms), 58,000’in üzerinde merkez dışı örgüt ve 505,000’in üzerinde sermaye piyasası çalışanını izlemekte ve gözetmektedir. Anılan organizasyon, sermaye piyasası çalışanlarının sınavlarının düzenlenmesi, sürekli

¹ 1934 tarihli Menkul Kıymetler Kanunu (Securities Act of 1934)’nin 3(a)(4) maddesinde “broker” başkalan hesabına menkul kıymet alım satım işlemleri yaparak faaliyet gösteren kişi ya da kurum olarak tanımlanmıştır. Alıcı ve satıcı arasında aracılık yapan ve bunun karşılığında komisyon gelini elde eden kişi ya da kurum olarak da tanımlayabileceğimiz bu kavram çalışmamızda orijinal ismi ile kullanılacaktır. Doğrudan tüzel kişi özelliklerine atıfyapılan yerlerde ise “aracı kurum” ifadesi kullanılacaktır.

² 1934 tarihli Menkul Kıymetler Kanunu’nun 3(a)(5) maddesinde “dealer” komisyoncu aracılığıyla kendi adına menkul kıymet alım satım işlemlerinde bulunarak faaliyet gösteren kişi ya da kurum olarak tanımlanmıştır. Bu kavram çalışmamızda orijinal ismi ile kullanılacaktır. Doğrudan tüzel kişi özelliklerine atıfyapılan yerlerde ise “aracı kurum” ifadesi kullanılacaktır.

eğitim programlarının yürütülmesi ve kayıt yükümlülüklerinin izlenmesi faaliyetlerini yürütmektedir. NASDR'ın yönetim kurulu yeleri eşit sayıda menkul kıymet endüstrisi dışındaki temsilciler ve sektör temsilcilerinden oluşmaktadır.

NASD'ın 1998 yılında yeniden yapılanması çerçevesinde NASD Enstitüsü'nün kurulmasına karar verilmiştir. Enstitü NASD'ın bir alt kuruluşu olan NASD Regulation Inc.'e bağlıdır. Ekim 1998'de kurulan Enstitü'nn kuruluş amacı, sermaye piyasalarında ve düzenleyici otoritelerde çalışan orta ve üst düzey yöneticiler için kaliteli eğitim programları düzenlemek ve böylece sektör ile düzenleyici kurumlar arasındaki ilişkiyi geliştirmektir.³

Kural olarak tüm broker ve dealer'ların faaliyete başlayabilmeleri için SEC tarafından kayda alınmaları, bir öz düzenleyici kuruluř⁴ ya da kayıtlı bir ulusal borsaya ve SIPC'ye (Securities Investment Protection Company)⁵ ye olmaları, faaliyette bulunacakları eyaletin ngrdği koşulları sağlamaları ve çalışanlarının ilgili ihtisas sınavını başarıyla geçmiş olması gibi belirli asgari standartları sağlamış olmaları gerekmektedir.

Menkul kıymet işlemlerinde bulunacak her profesyonelin yönetici (principal) veya kayıtlı temsilcisi (registered representative)⁶ olarak NASD tarafından CRD (Central Registration Depository)⁷ nezdinde kayda alınması gerekmektedir. Aracı kurumların (broker/dealer) işlemlerini sadece bir ulusal borsa üzerinden gerçekleştirmeleri halinde yalnızca ilgili borsaya, sadece tezgah üstü piyasada işlem yapmaları durumunda NASD'a, hem ulusal bir borsada hem de tezgah üstü piyasada işlem yapabilmeleri içinse hem NASD'a hem de ilgili borsaya ye olmaları zorunludur. Aracı kurum çalışanlarının yesi olduğu borsanın düzenlemelerinde aranan asgari şartları sağlamış olmaları zorunludur. Örneğin New York Borsası düzenlemelerine göre lot altı işlem yapan dealer'lar (odd-lot dealers), spesiyalistler, kayıtlı temsilciler (ayrıca 4 aylık eğitim zorunluluğu vardır), opsiyon yöneticileri, şube müdürlerinin görevlerine başlayabilmeleri için branşlarında açılan ilgili sınavlarda başarılı olmaları gerekmektedir.

Yatırım bankacılığı ve menkul kıymet ticareti yapan broker ve dealer'lar NASD'a da ye olmak zorundadır. Diğer taraftan, sermaye piyasasında faaliyet gösterecek olan ortak, direktör, şube müdürü, bölüm yöneticisi ve satış elemanları

³ Enstitünün eğitim programları için bkz bölüm 2.1.4.

⁴ Self regulatory organization (SRO)-ye şirketlerinin kural ve düzenlemelerine uyumlarının gözetiminden sorumlu NASD gibi kuruluşlardır.

⁵ 1970 tarihli Menkul Kıymet Yatırımcıların Konuma Yasası ile kurulmuş olan SIPC; yelik temelli ve kar amacı gütmeyen, ana amacı yesi olan aracı kurumların iflası halinde oluşturulan fndan belirli limitler dahilinde (bir yatırımcının nakit ve menkul kıymet alacakları için toplam 500,000 ABD Doları, nakit alacakları için en fazla 100,000 ABD Doları) yatırımcıların zararlarını kaşılamak ve mali koruma sağlamak olan bir kuruluştur.

⁶ Principal ve registered representative kavramları için bkz. Bölüm 2.1.2.1.

⁷ CRD; yatırımcılarla temasta bulunan 400,000'in üzerinde menkul kıymet çalışanının istihdam, nitelik ve sicil kayıtlarının tutulduğu NASD bilgisayar sistemidir. Detaylı bilgi için bkz. Bölüm 2.1.3.4.

dahil tüm şirket (broker/dealer) çalışanlarının⁸ da NASD'a kayıt yaptırmaları zorunludur. NASD, bu kayıt başvurusunu değerlendirirken, bir taraftan başvuru sahibinin sermaye piyasası faaliyetinde bulunmasından men edilmesini gerektirecek herhangi bir federal veya eyalet yasası ile NASD ya da borsa mevzuatına muhalefet edip etmediği hususunu araştırmakta, diğer taraftan da ilgili kişinin ihtisas sınavında başarılı olmasını şart koşturmaktadır.

ABD'de lisanslama kayda almanın bir ön koşuludur. Bu nedenle çalışmada öncelikle lisans süreci üzerinde durulacak, daha sonra kayda alma sürecine ilişkin bilgiler verilecektir.

2. 1. 2. Lisanslama Faaliyetleri

NASD, 1992 yılından bu yana yılda 206,000 ila 267,000 sınavı idare eden A.B.D sermaye piyasasının en büyük öz-düzenleyici kuruluşudur. NASD'm bağımsız iştiraki NASDR; NASD'm kendi üye çalışanları için düzenlediği sınavlar yanında, diğer öz-düzenleyici kuruluş ya da eyaletlerde faaliyet gösterecek ihtisas personeli ve yöneticiler için, ilgili eyalet ve öz-düzenleyici kuruluşların (New York Borsası, Opsiyon Borsaları, Vadeli İşlem Borsası gibi) mevzuatlarında şart koşulan yaklaşık 30 ayrı sınavı idare etmektedir. Sözkonusu nedenlerle, bu bölümde sadece lisanslama faaliyetlerine ilişkin NASD düzenlemeleriyle ilgili bilgi verilecek, her bir öz-düzenleyici kuruluş ve eyaletin kendilerine özgü lisanslamaya ilişkin düzenlemelerine değinilmeyecektir.

ABD'de lisans sınavları; sermaye piyasasında üstlenilecek yetki ve sorumluluklar esas alınarak çeşitli başlıklar altında gruplandırılmıştır. Sözelimi yerel yönetim tarafından çıkarılan menkul kıymetler veya yatırım fonu gibi belirli bir sermaye piyasası aracına yönelik işlem yapan bireylerin, sadece o menkul kıymete ilişkin açılacak sınava girmeleri mümkün kılınmıştır. Benzer şekilde görevleri sadece müşteri emirlerini almakla sınırlı olan müşteri temsilcileri (assistant representatives) için de özel bir sınav bulunmaktadır. Bu sınavların isimleri ve sınavlara ilişkin genel bilgiler Ek/1'de verilmektedir.

Kayıtlı temsilci adayları tarafından en yaygın olarak alınan ve genel nitelikli olan sınav "Seri 7" sınavıdır. Seri 7 sınavı bazı faaliyet alanları itibariyle yapılacak sınavlar için bir ön şart niteliğindedir. Örneğin opsiyon işlemleri gibi özel bir alanda faaliyet gösteren yöneticilerin (supervisory personnel) sözkonusu özel alana ilişkin sınava girmeleri gerekmekte olup, bu sınava girmek için de Seri 7 sınavının alınması önkoşuldur. Seri 7 sınavına ilişkin detay bilgi Ek/2'de verilmektedir.

NASDR ve NASAA (North American Securities Administration Association, Inc) ile koordineli biçimde yürütülen ve bir çok eyalette, "eyalet menkul kıymet

⁸ Sözkonusu grup 1934 tarihli Securities Exchange Act'in 3(a)18 maddesinde "associated persons" olarak tanımlanmaktadır.

komisyonları” tarafından tanınan Seri 63 sınavına ilişkin bilgi ise 2.1.2.5. bölümde yer almaktadır.

2. 1.2. 1. NASD Sınav Sistemi

Lisans belgeleri NASD tarafından idare edilen zorunlu sınavları kazananlara verilmektedir. Lisans belgesine sahip olmayanlar sermaye piyasasında görev alamamaktadır. Sınavlar genel olarak; sermaye piyasası araçları, SEC, NASD, borsalar gibi kamusal nitelikli ve öz düzenleyici kurumların yetki ve görevleri, bunların kuralları, mali piyasaların işleyişi ve birbirleriyle ilişkileri, mali piyasalardaki risk türleri, ekonomi teorileri, bilanço analizi, portföy analizi, müşteri hesap türleri ve sermaye piyasası yatırımlarının vergilendirilme rejimi konularında bilgi ve beceriyi ölçmeye yönelik sorulardan oluşmaktadır.

Sınavlar, NASDR tarafından bilgisayar ortamında, ülkenin her bir bölgesindeki sınav ofisleri sayesinde aday tarafından istenilen yer ve zamanda yapılmaktadır. NASDR, ayrıca diğer öz düzenleyici kuruluşlar ve kamu otoriteleri için de sınav işlerini yürütmektedir. Sınavların yapılmasında kullanılacak bilgisayarların, fiziki mekanın, gözetmenlerin temini, adaylarla yazışmaların yapılması gibi mekanik işlemler bu konuda uzman bir şirket olan ve birçok özel ve kamu kurumuna sertifika ve lisans programları sunan Sylvan Learning Systems, Inc. tarafından yürütülmektedir (MANAVGAT, 1999:2). Test şeklinde yapılan sınavlar, sınav için başvurular ve puanlama NASD sistemi olan PROCTOR (Professional Certification Testing Organization) ile yapılmaktadır. Bu sistem yılda 250,000 sınav yapmakta ve 50,000’in üzerinde de bilgisayara dayalı eğitim hizmeti vermektedir. Söz konusu sistem aracılığıyla ABD’de bulunan tüm test dağıtım merkezleri ile network bağlantısı kurulmaktadır. Sınavda PROCTOR sistemini kullanmak için önceden bir bilgisayar eğitimi almaya gerek bulunmamakta, sınava başlamadan önce sistemin nasıl işlediğine ilişkin genel bir bilgi verilmektedir.

Öte yandan ABD’de profesyoneller, özel sektör, devlet ve kamu yararı için ulusal ve uluslararası düzeyde lisanslama ve sertifika sınavları, mesleki eğitim ve geliştirme programları düzenleme, kariyer geliştirme hizmetleri ve iş analizi (job analysis) ile teknik yardım gibi ilgili diğer faaliyetlerde bulunan özel şirketler de faaliyette bulunmaktadır. Bahse konu hizmetleri veren şirketlerden biri olan The Chauncey Group International Ltd.’nin iş analizi ve diğer sınav geliştirme süreçlerine ilişkin çalışmalarına ilişkin bilgi Ek/3’de yer almaktadır.

Sınavlara hazırlık için NASD’ın herhangi bir eğitim programı bulunmamakta, ancak Dearborn Financial Institute gibi bazı özel kuruluşlar ve bazı üniversiteler, sınava hazırlık programları ve deneme sınavları sunmaktadır.

2. 1.2. 2. Sınav Yükümlülüğüne Tabi Olanlar

Aracı kurum bünyesinde ortak, personel, müdür (director), bölüm müdürü ya da üye şirkette benzer görev ve pozisyonlarda çalışanlar, yatırım bankası veya aracı kurumlarda dolaylı veya direkt olarak üye şirket tarafından yönetilen ya da yöneten kişiler (associated person) için aranan asgari koşullardan biri yeterlik sınavlarını geçmeleridir.

Sınava tabi olanlar esas itibariyle iki gruba ayrılmıştır. Birinci grup, NASD üyesi aracı kurumun yatırım bankacılığı ve menkul kıymet işlemlerinin yönetim ve gözetiminde aktif biçimde yer alan kişileri (principal) kapsamaktadır. Genel olarak “yöneticiler” olarak kategorize edebileceğimiz bu gruba bir üye ile bağlantısı olan, üyenin yatırım bankası veya menkul kıymet işlemlerinin yönetimine (denetim, iş kuralları veya bu fonksiyonları yerine getirmek üzere üye ile bağlantısı olan kişilerin eğitmenleri dahil) aktif olarak katılan kişiler girmektedir. Bunlar; ortaklar, ofis çalışanları, yönetim kurulu üyeleri, gözetimden sorumlu kişiler, yargı yetkisini haiz organların yöneticileri ve şirketlerin yöneticileridir.

İkinci grup, “kayıtlı temsilcileri” (registered representative) kapsamaktadır. Üye kuruluşun yatırım bankacılığı ve menkul kıymet işlemlerinde yer alan ve birinci gruba girmeyen kişiler bu grupta değerlendirilmektedir.

Bu gruplara dahil kişilerin üye kuruluşla istihdam bağı içerisinde olması gerekmediğinden, doğrudan üye kuruluşta çalışmasa bile, üye kuruluşun yönetim ve gözetim anlamında faaliyetlerinde etkili olan kişiler de sınav zorunluluğunun kapsamına girebilmektedir. Örneğin bir aracı kuruma tabi olarak çalışmayan, bağımsız danışmanlık yapan ve fakat sigorta şirketlerinin portföylerinin bir üye kuruluş tarafından değerlendirilmesi için aracılık yapan kişilerin bu faaliyetlerini sürdürmesinin sınava tabi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Buna karşılık, salt daha önce yayımlanmış bilgileri telefonla yatırımcılara ileten kişinin sınava tabi kişilerden olmadığı kabul edilmiştir. Müşteri emirlerini yerine getirmek üzere kabul eden telefon operatörünün ise sınava girmesi gerektiği belirtilmiştir.

NASD sınavlarına girmek için, bir üye kuruluşla yukarıda açıklandığı çerçevede bir bağlantının mevcut olması gerekmektedir. Bunun anlamı, bireylerin herhangi bir üye kuruluşla bağlantı kurmadan, NASD sınavı için başvuruda bulunamamaları, diğer bir ifadeyle bireysel başvuru yapma imkanının olmamasıdır. Bir üye kuruluşla bağlantı koşulunun getirilmesinin nedeni olarak, bunun beraberinde bir değerlendirme sürecini gerektireceği, dolayısıyla sınavlara nispeten daha rafine bir aday grubunun katılımını sağlamak olarak ifade edilmektedir (MANAVGAT, 1999:2). Öte yandan sınava girmek için, üniversite mezunu olma şartı da getirilmemiştir.

2.1.2.3. Sınav Sorularının Hazırlanması

Sınav sorularının, NASDR bünyesinde, üye kuruluşların bir bölümünden oluşan bir komite tarafından hazırlandığı ve genel karakteri itibariyle uygulamaya dönük olduğu belirtilmektedir. NASDR; sınavlardaki bölümler ve her bölümdeki sınav sorularını belirledikten sonra PROCTOR sistemi soru bankasından bölümler itibariyle rasgele soru seçmekte, sorular otomatik olarak zorluk seviyelerine göre ayrılmakta ve böylece sınavın her aday için eşit ve adil olması sağlanmaktadır. Sistem soruları ve zorluk seviyelerini belirledikten sonra soruları sıraya koymakta, zor soruları ortaya, kolay olanları başa ve sona dizmektedir.

2.1.2.4. Sınav Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Sınav sonucu anında ekrana gelmekte ve sınavdan geçilip geçilmediği belirtilmektedir. Toplam sonuç, bölümlerin ortalaması alınarak değil, doğru yanıtların toplam soru sayısına bölünmesi suretiyle belirlenmektedir. Ayrıca her bölümde doğru cevapların yüzdesi de verilmektedir. Ertesi iş günü NASDR şirkete sınav sonuçlarını göndermektedir. NASD sınavlarını geçmek için en az % 70 oranında başarılı olmak gerekmektedir. Başarılı olan adaylar, ilgili alanda yetkili olarak kayda alınmaktadır. NASD sınavlarındaki genel başarı ortalamasının yıllık ortalama %66 olduğu ifade edilmektedir.

Bir sınavda başarısız olunduğu takdirde, aynı sınavı yeniden alabilmek için asgari 30 gün geçmesi gerekmektedir. Aynı sınavda üç ya da daha çok kere başarısız olan adayların, en az 180 takvim günü beklemleri gerekmektedir.

Sınavda kopya çekilmesi halinde ilgili kişinin faaliyetlerinin durdurulması ya da kaydın silinmesi ve binlerce Dolar para cezası gibi ağır müeyyideler uygulanmakta, faaliyetlerinin durdurulması halinde ilgili kişinin kayıt statüsünü yeniden kazanması için asgari şartları tekrar sağlaması gerekmektedir.

2.1.2.5. Eyalet Sınavları ve Seri 63 Sınavı⁹

A.B.D.'de NASD sınavlarına ilave olarak tüm sermaye piyasası çalışanlarının faaliyet gösterecekleri eyalet komisyonlarının lisanslanmaları ya da kayda alınmaları gerekmektedir. Birçok eyalet, menkul kıymet işleriyle uğraşan ihtisas personeline (securities professionals) yetki vermeden önce belirli sınavları geçmesini şart koşturmaktadır. Eyalet sınavlarından Seri 63 sınavı aracı kurum çalışanlarının eyalet menkul kıymet kanunları (state securities laws) hakkındaki bilgilerini sınamaktadır. Yatırım uzmanları için yapılan Seri 65 sınavı, Seri 63 sınavına benzemektedir. İki sınavı birlikte almak zorunda olan ihtisas personeli için NASAA (The North American Securities Administrators Association) Seri 65 sınavını düzenlemektedir. Üç sınav da NASD tarafından idare edilmektedir.

⁹ TUNALIElif, Sermaye Piyasası İhtisas Personelinde Aranılan Asgari Standartlar ve İş Ahlakı (Etik) Kuralları Araştırma Raporu

Bir çok eyalet tarafından temsilcilerin göreve başlayabilmeleri için şart koşulan sınavlardan biri olan Seri 63 Sınavının uzun ismi Standart Aracı Kurum Eyalet Hukuku Sınavıdır (The Uniform Securities Agent State Law Examination). Bu sınav ve çalışma rehberi menkul kıymetler endüstrisi temsilcileri ve endüstri dernekleri ile birlikte NASAA tarafından hazırlanmaktadır. Standart Menkul Kıymetler Kanunu'nun (Uniform Securities Act) eyalet menkul kıymetlerine ilişkin hükümlerini kapsayan bu sınavın üç temel amacı vardır:

1. Adayların eyalet menkul kıymetler kanunları ve yatırımcılarla iyi niyet kurallarına uygun olarak işlem yapılmasına ilişkin kavramlar hakkında eğitilmesi,

2. Eyalet menkul kıymetler yöneticilerinin, eyalet menkul kıymetler kanunu ve düzenlemeleri hakkında adayların bilgi seviyelerini bir tek standart sınav ile belirleyebilmesine temel oluşturmak,

3. Bir çok eyalet kanununa ilişkin sınavı yapma yükünden menkul kıymet endüstrisini kurtarmak.

NASAA; kişisel çalışma yöntemlerinde adaylara ve sınav için ders notları, seminer programları ve çalışma dökümanları hazırlanmasında kursiyerlere yardımcı olmak için çalışma rehberini hazırlamaktadır.

Sınav 1 saatlik olup, 50 tane çoktan seçmeli sorudan oluşmaktadır. Adayların %70'lik barajı geçebilmeleri için minimum 35 soruya doğru cevap vermeleri gerekmektedir. Sınavda Standart Menkul Kıymetler Kanunu'nun hangi bölümlerine ne kadar ağırlık verildiğine dair aşağıda bir tablo yer almaktadır:

TABLO I
SERİ 63 SINAVININ KONULARI VE TOPLAM SORU İÇİNDEKİ AĞIRLIKLARI

Terimlerin Tanımlanması	%20
Broker-Dealer, Yatırım Danışmanı, Simsar (agent) için kayda alma veya lisanslama koşulları	%15
Menkul Kıymet Düzenlemeleri, Menkul Kıymet İstisnaları, İşlem İstisnaları	%10
Hileli (fraudulent) ve Yasaklanmış İşlemler	%45
Cezai Suçlar, Hukuki Sorumluluk, Kanunun Kapsamı ve Genel Önlemleri	%10
TOPLAM	%100

KAYNAK : www.nasaa.org/exams/series 63.html

Sınava ilişkin tüm sorular, sınav çalışma rehberi, sınavın uygulanacağı yöntemler NASAA'nın bir komitesi tarafından onaylanmaktadır. Sınav ve çalışma rehberi eyalet menkul kıymetler otoriteleri tarafından sürekli tetkik edilmektedir.

Sınavdaki her sorunun istatistiksel analizi, sınavın güvenilirliğini test etmek için yapılmaktadır.

Sınav prosedürü NASD tarafından idare edilmektedir. Adayın sınava girebilmesi için üye şirketin U-10 Formunu¹⁰ doldurması ve nakit ya da çek yoluyla sınav ücretini NASD'a ödemesi gerekmektedir.

Seri 63 sınavının başarıyla tamamlanması, o kişinin eyalet tarafından yetki verilmesinden önce işlem yapabilme hakkının verilmesi anlamına gelmemektedir. İlk yetki verilmeden önce bazı eyaletler, adayların ve/veya şirketlerin eyalet menkul kıymet yasalarını (blue sky law) çok iyi bildikleri ve sorumluluklarını anladıklarına dair bir beyan isteyebilmektedir.

2.1.3. Kayda Alma Faaliyetleri ve Sicil Esaslan

2.1.3.1. Genel Bilgi

A.B.D'de 1934 tarihli Menkul Kıymetler Kanunu'nun 15 (b) maddesi uyarınca kural olarak birkaç istisna dışında (münhasıran bir eyalet sınırı içinde faaliyet gösteren ve herhangi bir ulusal borsayı kullanmayanlar, kayıttan istisna araçlar üzerinde ve/veya sadece finansman bonosu, finansman senedi ve banker kabulü üzerinde işlem yapanlar ve Rule 15a-6'da öngörülen şartları sağlayan yabancı aracı kuruluşlar) tüm broker ve dealer'ların SEC tarafından kayda alınmaları zorunludur. Kayıt başvurusu BD Formu¹¹ ile NASD tarafından işletilen CRD aracılığıyla yapılmakta, sözkonusu standart başvuru formu, başvuruda bulunan broker veya dealer'a ilişkin genel bilgiler yanında, yöneticileri ve çalışanlarına ilişkin bilgileri de içermektedir.¹² Bu formda ayrıca sözkonusu kişilerin daha önceki yıllarda menkul kıymetlere ilişkin herhangi bir yasayı ihlal edip etmedikleri de ayrıntılı olarak sorgulanmaktadır. Bu form, ayrıca NASD veya diğer öz-düzenleyici kuruluşlara üyelik ve eyaletlere aracı kurum kaydı için de kullanılmaktadır. 15b6-1 Kuralı uyarınca broker ve dealer'ların faaliyetlerine son vermesi halinde "standart çekilme formları"¹³ doldurması ve SEC ile bağlı olduğu öz düzenleyici kuruluşa iletmesi gerekmektedir. Bu formda özetle ilgilinin ne kadar müşteri nakdi veya sermaye piyasası aracını elinde bulundurduğu, hakkında herhangi bir soruşturma yürütüp yürütülmediği, hakkında bir müşteri şikayeti olup olmadığı, ihtiyati haciz ya da mahkumiyet kararı bulunup bulunmadığı hususlarında açıklama yapılması

¹⁰ Uniform Examination Request for Non-NASD Candidates

¹¹ Uniform Application for Broker-Dealer Registration

¹² 1940 tarihli Yatırım Danışmanlığı Kanunu gereğince yatırım danışmanlarının; SEC'e kayıt başvurusunda bulunma ve bilgilerin güncellemesi işlemleri için ADV Formunu, mali yılın bitiminden 90 gün içinde yıllık rapor niteliğindeki ADV-S Formunu, faaliyetlerine son vermeleri durumunda ADV-W Formunu, müşterilerin menkul kıymet ve nakitlerini saklama hizmetleri vermeleri halinde ise ADV-E Formunu doldurmaları gerekmektedir. Öte yandan Broşür Kuralı'na göre yatırım danışmanlarının ADV Formunun 2. Bölümünün bir kopyasını ya da bu formda yer alan bilgileri (öğrenim durumu, faaliyet türleri, iş tecrübesi, vs) içeren ayrı bir yazılı beyanı müşterilerine vermeleri gerekmektedir.

¹³ BDW Formu- Uniform Request for Broker-Dealer Withdrawal

istenmektedir. Bu açıklama, müşterinin nakit ve menkul kıymetlerini geri almalarında yararlı olmaktadır. Öte yandan SEC tarafından şirketin artık faaliyet göstermediği ya da var olmadığının tespiti halinde de ilgili şirketin kaydı iptal edilmektedir.

2.1.3.2. Aracı Kurum Çalışanlarının Kayda Alınması

Aracı kurumun ortakları, yönetim kurulu üyeleri, şube müdürü, bölüm yöneticileri ile satış elemanlarının veya benzer görev ve pozisyonlarda çalışanlar ile dolaylı veya direkt olarak üye şirket tarafından kontrol edilen ya da kontrol eden kişilerin, kurumları aracılığıyla NASD ya da ilgili diğer öz-düzenleyici kuruluşlar tarafından kayda alınmaları zorunludur. Aracı kurumun, menkul kıymet işlemlerinde bulunan her kişiyi istihdam ederken veya başka bir kuruluşa transfer ederken U-4 Formunu¹⁴ doldurarak ilgili öz-düzenleyici kuruluşa iletmesi gerekmektedir. U-4 Formunda, istihdam edilen bu çalışanların son 10 yıla ilişkin iş deneyimleri, son 5 yıla ilişkin istihdam bilgileri, kişisel bilgiler (isim, doğum tarihi, cinsiyet, boy, kilo, saç ve göz rengi, vs) ve adli/idari suçlarına¹⁵ ilişkin ayrıntılı bilgiler yer almaktadır. Söz konusu formda yer alan bilgilerde meydana gelen değişikliklerde (eyalet kaydı başvuruları, sınav başvuruları gibi), değişikliğin olduğu bilgileri içeren sayfalarda gerekli düzeltmelerin yapılması da yasal bir zorunluluktur. U-4 Formuna ilişkin bir örnek Ek/4'de verilmektedir.

Aracı kurum yöneticileri, ortak ve çalışanlarının ayrıca parmak izleri alınmakta ve cezai kayıt kontrolü için Başsavcılığa (Attorney General of U.S.A.) verilmektedir. Menkul kıymetlerin satışı ile ilgili olmayan veya şirketin para ve menkul kıymetlerle ilgili işleri ile doğrudan hiçbir bağlantısı olmayanlar bu kuralın dışındadır.

Aracı kurum, NASD'a üyelik için kayda alınması gereken tüm yönetici ve kayıtlı temsilcilerine ilişkin eksiksiz doldurulmuş U-4 Formunu, parmak izi kartını, sınav ücretlerini CRD'ye iletme zorundadır.

Daha önce kayda alınmış bir kişinin üye şirket ile istihdam ilişkisinin kesilmesi halinde veya ilgili eyalet ve/veya öz-düzenleyici kuruluş nezdindeki kayıtların bir kısmının iptal edilmesinin istenilmesi halinde, ilgili kurum tarafından U-5 formu¹⁶ doldurulmakta ve CRD'ye iletilmektedir.

¹⁴ Form U-4; Uniform Application For Securities Industry Registration or Transfer

¹⁵ Kusur, ihmal, yalan beyan, kanuna muhalefet veya suça dayalı olarak SEC, CFTC (Commodity Futures Trading Commission), federal, eyalet ve yabancı düzenleyici kurumlar, öz-düzenleyici kurumlar ve mal borsaları tarafından verilmiş cezai hükümler, hile, emniyeti süsümlü (wrongful taking of property), 10,000 ABD Doları veya üzerinde zarara sebebiyet verilmesine ilişkin müşteri şikayetleri ile 5,000 ABD Doları ve üzerinde zarara sebebiyet vermektense dolayı hükme bağlanmış tazminat kararları, ihtiyati haciz, iflas kararı veya düzenleme ve sözleşme hükümlerine muhalefetten ya da emniyeti süsümlü, yönetim ve denetim görevini ihmal etmektense dolayı aleyhlerine açılan davaların sonucu işten çıkarma veya istifâ etme durumları da söz konusu formda ayrıntılı olarak açıklanmaktadır.

¹⁶ Form U-5; Uniform Termination For Securities Industry Registration. Bu formda yatırıma ilişkin işlemlerde yargı yetkisini haiz yerel ya da yabancı bir devlet organı veya öz-düzenleyici organlar tarafından başlatılmış soruşturma ya da sürdürülen disiplin davalardan, belli başlı suç, cürüm, yatırıma ilişkin düzenlemelere muhalefet,

2.1.3.4. Merkezi Kayıt Sistemi (Central Registration Depository)

NASD ve NASAA, NASD üyelerinin başvuru ve lisans işlemlerinde etkinliğin sağlanabilmesi için, 1981 yılında bir bilgi bankası olan CRD'yi geliştirmiştir. Bu elektronik sistem ile 5,500'den fazla aracı kurum ve yaklaşık 550,000 görevlinin kayıtları tutulmaktadır.

CRD her düzenleyici organa on-line bilgisayar terminalleri şebekesiyle bağlı olan, merkezi veri tabanı ile başvuru işleme bölümünden oluşmaktadır. Bu sistemle aracı kurumlar ve çalışanlarının, standart bir form ile NASD dışında birçok öz-düzenleyici kurum ve eyalet nezdinde kaydedilmesini veya kayıtlarının silinmesini sağlamaktadır. Bu sistem ile formlarda talep edilen sınavlar da otomatik olarak programlanmakta, 90 gün içinde ilgilinin sınava girmesi zorunlu tutulmaktadır.

CRD'nin otomatikleşmiş işlem olanağı ve merkezi dosyalamalarından istifade eden yetkili organlar (jurisdiction) SEC, tüm eyaletler ile Columbia Bölgesi ve Porto Riko'yu, Boston, New York, Pasifik, Philadelphia, Chicago Menkul Kıymetler Borsaları ile Chicago Opsiyon Borsası Kurulu'nu (Chicago Board of Options Exchange) kapsamaktadır.

NASD, üyelik için başvuran her kuruma bir CRD numarası vermekte ve bilgisayar veri tabanında üye kurumun kayıtlara ilişkin işlemlerini yürütebilmesi için aynı numarayla bir hesap açmaktadır. Tüm kayıt, kaydın silinmesi ve sınav başvuruları ile parmak izi işlemleri ücretleri her dosya için otomatik olarak hesaplanmakta ve üyenin bu hesabından tahsil edilmektedir. CRD tarafından her ay ilgili üyenin CRD hesabının günlük hareketlerini gösteren hesap detay dökümü gönderilmektedir. Üye şirketler, CRD numarası ve kurumun tam ve açık isminin yer aldığı çek aracılığıyla ödeme yapabilmektedirler. Bütün çeklerin, üyenin hesabına keşide edilmesi gerekmektedir.

Üyeler modernizasyon projesinin bu yıl içinde tamamlanması sonucu internet hizmet sağlayıcı aracılığıyla internet üzerinden veya yüksek hızda doğrudan bağlanarak modernize edilmiş CRD sistemine erişebilmekte ve formlar 16.08.1999 tarihinden itibaren internet aracılığıyla sisteme iletilebilmektedir

2.1.3.5. Kamuyu Aydınlatma Programı

A.B.D.'de her sene yaklaşık 140,000 yatırımcının, yatırımlarını gerçekleştirdikleri aracı kurumlar ve çalışanları hakkında düzenleyici otoriteleri tarafından disiplin cezası verilip verilmediği hususunda elektronik posta yoluyla veya telefon ile NASD'dan bilgi talep ettiği ifade edilmektedir. NASDR; CRD data bankasında yer alan bilgilerin "kamuyu aydınlatma programı" (public disclosure program) çerçevesinde yatırımcılarla on-line olarak paylaşımının mümkün kılınmasıyla yatırımcılara daha etkin ve kolay bilgi aktarımının sağlanacağı

yatırıma ilişkin müşteri kaynaklı şikayetler, 10,000 ABD Dolan tutarımda tazminatla sonuçlanan davalar gibi yargı yoluna intikal etmiş olaylar açıklanmaktadır.

düşüncesinden hareketle bilgi sağlama hizmetlerini yaygınlaştırmıştır. Kamuyu aydınlatma programı, yatırımcılara NASD tarafından lisanslanmış ve kayda alınmış aracı kurum ve broker'lara ilişkin bilgi sağlayan bir mekanizmadır. Bu programdan yararlananlardan herhangi bir ücret talep edilmemektedir.

NASDR'ın bu program çerçevesinde sunduğu hizmetlerden biri yatırımcıların internet aracılığıyla on-line olarak araştırma ve inceleme yapabilmeleri olanağıdır. On-line incelemelerde, aracı kurum ve çalışanlarına ilişkin adres ve istihdam bilgileri, hangi düzenleyici organlar tarafından denetlendikleri, hukuki statüleri, lisanslandıkları sermaye piyasası faaliyetleri gibi bilgiler verilmektedir. İnternette sadece NASD tarafından lisanslanan ve 01.11.1996 tarihinden bu yana aktif olarak kayda alınan broker'lara ilişkin bilgiler yer almaktadır. Yatırımcıların elektronik posta yoluyla kamuyu aydınlatma raporunun taraflarına göndermelerini talep edebilmeleri mümkündür. Raporun büyüklüğünün 1,5 mega byte'ı (yaklaşık 500 sayfa) aşması halinde, NASDR ilgiliye bu hususu bildiren bir mesaj göndermekte, bu mesajda yatırımcının hala sözkonusu raporu talep edip etmediği sorulmakta, yatırımcının talep etmesi halinde isim ve adres gibi bilgilerin NASDR'a iletilmesini takiben en geç 5 işgünü içerisinde rapor postayla ilgiliye gönderilmektedir. Rapor büyüklüğünün 1,5 mega byte'ı aşmaması halinde rapor elektronik posta yoluyla da gönderilmektedir.

Yatırımcılara sunulan bilgi hizmetlerinden biri de hafta içi her gün sabah saat 8:00'dan akşam saat 24:00'a kadar ücretsiz alo telefon hattı uygulamasıdır. Yatırımcıların bilgi talep edebilmelerinde kullanılan yollardan bir diğeri de internette yer alan elektronik istek formunun doldurularak elektronik posta yoluyla bilgi talep edilmesi ya da yine internette bulunan kamuyu aydınlatma formlarının doldurularak veya bir kopyasının faks ya da posta yoluyla NASDR'a iletilmesidir. Bu yolların kullanılması halinde de en geç 5 işgünü içinde ücretsiz olarak istenen bilgiler yatırımcıya gönderilmektedir. Eğer talep edilen bilgi kamuya açıklanamaz nitelikteyse, NASDR yatırımcıyla temas kurmaktadır.

Sistemin başlıca yararları yatırımcıların, işlemlerini gerçekleştirdikleri broker ve dealer'lara ilişkin her türlü bilgiye sahip olmaları, yetkisiz yapılan işlemleri kolayca tespit edebilmeleri ve yetkisiz işlemlerin tespiti halinde NASD'a yapılan şikayetler ile doğal ve etkin bir gözetim sisteminin oluşmasının mümkün olmasıdır.

Bu sistemin eleştirilen bir yönü, kamuya açıklanan bilgilerin hala sürmekte olan davaları veya kanıtlanmamış ya da sonuçlanmamış müşteri şikayetlerini de içermesidir. Müşteri şikayetlerine çokça rastlandığı ve birçoğunun da aslısız şikayetlerden ibaret olduğu, yargılamanın broker lehine sonuçlanabileceği, bu durumda da kesinleşmemiş yargılamaların kamuya duyurulmasının broker'ın prestijini zedeleyebileceği ifade edilmektedir. Bu nedenle NASD'ın hırsızlık ve satış uygulamalarına ilişkin düzenlemelere aykırılık gibi ciddi müşteri şikayetlerinin kamuya açıklanması gerektiği öne sürülmektedir. Öte yandan raporlarda suçlara

ilişkin kısaltmaların çokça kullanıldığı da eleştirilmekte, bu nedenle suçlara ilişkin bölümlerin sade bir dil kullanılarak hazırlanması önerilmektedir.

2.1.4. Sürekli Eğitim

Sürekli eğitim programları, NASD veya diğer öz düzenleyici kuruluşlar tarafından sermaye piyasası çalışanları için 01.07.1995 tarihinde başlatılmış olup, Menkul Kıymet Endüstrisi/Düzenleyici Konsey (The Securities Industry/Regulatory Council) tarafından yürütülmektedir. Konsey altısı öz-düzenleyici kuruluşlar, on üçü üye temsilcilerden olmak üzere toplam 19 temsilciden oluşmaktadır. SEC ve NASAA (North American Securities Administrations Association), Konsey’de temsilci bulundurmaktadır. NASD da Konsey’in aktif üyesidir. Konseyin ana amacı programın yönetilmesi ve gelecekteki gelişimi için piyasa ve otoriteler arasında koordinasyonun sağlanmasıdır.

Sürekli eğitim; “Düzenleyici Süreç” (Regulatory Element) ve “Şirket Süreci” (Firm Element) olmak üzere iki aşamadan oluşmaktadır. Her iki eğitim sürecinde amaç katılımcıları test etmekten çok eğitim düzeylerini artırmaktır. Sürekli eğitim yükümlülüğüne uyulmaması disiplin cezasını gerektirmektedir.

i) Düzenleyici Süreç olarak adlandırılan aşama, bilgisayara dayalı olarak yürütülmekte ve sermaye piyasası işlemlerinin çeşitli aşamalarıyla ilgili pratik eğitimi içermektedir. Söz konusu sürekli eğitime tabi olan kişiler, NASD ya da başka bir öz düzenleyici kuruluşta (01.07.1998 tarihine göre) 10 yıldan daha kısa bir süredir kayıtlı olan ve belli özelliklerde disiplin cezası (5,000 ABD Doları ve üzerinde para cezasına çarptırılması, faaliyetlerinin durdurulması gibi) alan kayıtlı temsilci ve yöneticilerdir. Bir diğer ifadeyle 10 sene ve daha fazla süre boyunca kayıtlı olan ve bu süreç içinde herhangi bir disiplin cezası almamış kayıtlı temsilciler ve yöneticiler bu eğitimden muaf tutulmuştur. Söz konusu standart program ile bireyler için belirlenen kayıt ve raporlama yükümlülüğü, etik değerler ve satış uygulamaları, alım-satım işlemleri ve takas uygulamaları ile menkul kıymet dağıtımı gibi konulara ilişkin pratikte karşılaşılan gerçek senaryolar üretilerek, bireylerin bilgi ve anlama yeteneklerini ortaya koymaları beklenmektedir. Program 250 Sylvan Teknoloji Merkezi tarafından ABD, Kanada ve Londra’da NASDR tarafından verilmektedir. Öte yandan engellilerin eğitime katılabilmeleri için de kolaylıklar sağlanmaktadır.

Kayıtlı kişilerin, kayda alındıkları ilk tarihi izleyen ikinci yıldan başlamak üzere 120 takvim günü içinde ve daha sonra bu yılı takip eden her üç yılda bir (5’inci, 8’inci, 11’inci, vs) bu programı sürekli olarak almaları gerekmektedir.¹⁷ Sürekli eğitim programı kişinin sermaye piyasasında görev yaptığı sürece devam etmektedir. 120 gün içinde sözkonusu yükümlülüğün yerine getirilmemesi halinde

¹⁷ Daha önce kayıtlı temsilciler için, kayda alındıkları tarihi izleyen ikinci, beşinci ve onuncu yıllarda sürekli eğitim zorunluluğu getirilmiş olup, düzenlemelerde yapılan bu değişikliklerle artık sürekli eğitimden mezuniyet sözkonusu olmamaktadır (9868ntmtxt, www.nasd.com).

NASD düzenlemeleri uyarınca ilgili kişinin kaydı, bu yükümlülüğün yerine getirilmesine kadar dondurulmakta (inactive), dolayısıyla ilgilinin bu piyasada faaliyet göstermesi yasaklanmakta, kayıt gerektiren herhangi bir sermaye piyasası faaliyeti için kişiye komisyon ya da benzeri bir ücret ödenmemektedir. Öte yandan herhangi bir disiplin cezasının alınması halinde, eğitim programının başlangıç tarihi artık kayda alınma tarihi olmamakta, sözkonusu suçun işlendiği tarihi izleyen 45 gün eğitime başlangıç tarihi olarak kabul edilmekte ve eğitim süreci baştan başlatılmaktadır.

Düzenleyici süreç, genel program ve yöneticiler programı olmak üzere iki farklı eğitim programını kapsamaktadır. Sözkonusu iki program için herhangi bir notlama ya da performans değerlendirilmesi yapılmamakta, ancak ilgilinin istihdam edildiği şirkete CRD tarafından, ilgilinin bu yükümlülüğü yerine getirip getirmediğine ilişkin bir yazı, ayrıca her üç ayda bir genel programı alan tüm personele ilişkin toplu bir bilgi iletilmektedir. Ayrıca birey, her senaryoyla ilgili çalışmasını bitirdiğinde bilgisayar tabanlı interaktif eğitim programı ile, cevaplandırılan sorulara ilişkin anında bir feedback alabilmektedir. Eğitim programının üç buçuk saat içinde tamamlanması gerekmektedir. Sözkonusu programlara ilişkin masraflar aracı kuruluşlar tarafından karşılanmaktadır.

Genel programın kapsamında yedi adet modül yer almaktadır. Bu konular: kayda alınma ve raporlama, müşterilerle iletişim, uygunluk, müşteri hesapları tutma, iş ahlakı, işlem ve takas uygulamaları, birinci ve ikinci el işlemler olarak sıralanabilir. Bu programda her senaryodaki olaylarla ilgili çoktan seçmeli sorular yer almakta, ayrıca modüle ilişkin genel nitelikli sorulara yönelik olarak, listede yer alan cevaplardan uygun olan(lar)ın seçilmesi istenmektedir. Bilgisayar yazılımı bireyin konuyu anlama düzeyini ölçmektedir. Bir modülden diğerine geçilebilmesi için ilgili senaryonun başarıyla tamamlanması gerekmektedir.

Yönetici programı, uygunluk, işe alma ve görüşme, içerden öğrenenlerin ticareti, manipülasyon, kredi vermek ve diğer yöneticilik konularını içermektedir. Bu program da senaryo tabanlı olup, ayrıca egzersizlerde yer alan problemlerin çözülmesi için muhasebe kayıtları, portföy, endüstri formları gibi dökümanların kullanılarak gerçek koşulların gözlemlenmesi sağlanmaktadır.

ii) Şirket Süreci: Sözkonusu süreç, üye kuruluşlar tarafından geliştirilen ve yürütülen, yazılı, işitsel ve görsel materyallerle destekli yüz yüze eğitimi ifade etmektedir. Bu materyaller videolar, teypler, sınıf eğitimi ve diğer medya prezantasyonlarını içermektedir. Eğitim aracı kuruluş çalışanları tarafından verilebileceği gibi dışarıdaki kişi ve kurumlar tarafından da verilebilmektedir. Bu eğitim sürecine tüm broker/dealer' lar ve satış elemanları, müşteri temsilcileri, yatırım bankerleri ve direkt olarak müşterilerle temas kurarak menkul kıymet işlemlerinde bulunan kişiler ile bahse konu kişilerin en yakın amirleri tabii olup, eğitimden muafiyet sözkonusu değildir. Bahse konu eğitimin amacı üye şirket çalışanlarının bilgi, beceri ve uzmanlık düzeylerinin artırılmasıdır. NASD üyesi şirketlerin hizmet

içi eğitimlerini yaparken, yılda en az 1 kez eğitim ihtiyaçlarına ilişkin bir analiz yapmaları ve bunun sonucunda yazılı bir eğitim planını oluşturmaları yasal bir zorunluluktur. İhtiyaç analizini yaparken öncelikle bilgi toplanmakta ve gruplandırılmakta, ikinci adım olarak eğitim konuları belirlenmekte ve son olarak eğitim amaçları belirlenmektedir. Eğitim programının NASD tarafından kabul edilmiş asgari standartları haiz olması gerekmekte olup, diğer bir ifadeyle genel yatırım özellikleri, risk faktörleri, uygunluk ve satış uygulamaları, yatırımcılara sunulan sermaye piyasası araçları, hizmetler ve yatırım stratejilerine ilişkin kurallar ile uygulanabilir düzenleme yükümlülükleri gibi konulara yer verilmesi gerekmektedir. Şirketlerin planlanan programa uyumu kontrol altında tutmaları amacıyla bir yönetici atamaları zorunlu tutulmuştur. Eğitim konuları aracı kuruluşun büyüklüğü, organizasyon yapısı ve faaliyet alanları itibarıyla farklılık gösterebileceği için belirli bir esneklik tanınmış, eğitimde kullanılacak materyaller veya eğitim programlarının bir öz-düzenleyici kuruluş ya da Konsey tarafından önceden onaylanması şart tutulmamıştır. Ancak eğitim plan ve programları SEC ve öz-düzenleyici kuruluşlar tarafından incelenmektedir. Şirketler aynı zamanda genel programa katılan kayıtlı kişilerin raporları ve düzenlemelerde meydana gelen değişiklik ve gelişmeleri de dikkate almak zorundadır. Konsey, bu piyasada faaliyet gösteren şirketlerden bazılarının eğitim planları ile, bu planların zayıf ve güçlü taraflarının anlatıldığı bir açıklayıcı kitap (Examples of Firm Element and Council Commentary) yayımlamıştır. Bu kitapta yer alan analiz ve planlar model olarak kabul edilmemekte ya da aynen kopyalanmamakta, her şirketin kendine özgü ihtiyaç ve özellikleri dikkate alınarak yorumlanmakta ve yol göstermektedir. Öte yandan 1934 tarihli Menkul Kıymetler Kanunu'nun Rule 17a-3 ve 17a-4 hükümleri uyarınca şirketler eğitim programlarının içeriğine ilişkin dökümanları ve bu programın tamamlanmasına ilişkin belgeleri saklamak zorundadır. Eğitim kurallarına uymayan kişi, yönetici ve üye şirketler disiplin cezasına tabi tutulmaktadır.

Diğer taraftan henüz çok yeni kurulmuş olan ve aktif olarak faaliyet göstermeyen NASD Enstitüsü, düzenleyici otorite ile mali kuruluşların orta ve üst düzey yöneticilerini bir araya getirerek özellik arzeden yeni düzenlemelerin tartışılacağı bir sınıf programı yapmayı, bu programa katılanlara Enstitü ve/veya eğitimlerin yapıldığı üniversite tarafından sertifika verilmesi, ayrıca sabit getirili menkul kıymetler, türev araçlar, yatırım ortaklığı gibi konularda sempozyumlar düzenlenmesi planlanmaktadır.

2.2. Diğer Dünya Uygulamaları

Bu bölümde, sermaye piyasası çalışanları için asgari şartlar, lisanslama, sınav, kayda alma ve eğitim konularına ilişkin yurtdışı uygulamaları analitik olarak incelenecek, ülkelerin bahsedilen konulara ilişkin uygulamaları ve düzenlemeleriyle ilgili detay bilgiler ise Ek/5'de yer verilecektir. Öte yandan İngiltere'de lisanslanan

sermaye piyasası çalışanlarına ilişkin kategoriler, sınav ve eğitim hizmetlerini veren kuruluşlar ve sınav çeşitlerinin çok fazla sayıda olması, diğer taraftan sistematik ve profesyonel bir yöntemin izleniyor olmasının ülkemiz için yapılacak önerilerde yararlı olacağı düşüncesinden hareketle anılan ülkenin konuyla ilgili uygulamalarına ilişkin detay bilgilere de Ek/6'da, sınav kategorileri, sınavda yetkili düzenleyici otorite, sınavı yapan profesyonel kurum ve üyelik olanağı ilişkin bilgilere ise Ek/7'de yer verilecektir.

Aşağıda yer alan tabloda yurtdışında sınava tabi tutulan, lisanslanan, kayda alınan ve eğitim verilen sermaye piyasası çalışanları, lisans türleri ile bu faaliyetleri yürüten kuruma ilişkin bilgiler yer almaktadır:

TABLO II
LİSANSLAMA/KAYDA ALMA VE EĞİTİM FAALİYETLERİNE İLİŞKİN YURTDIŞI UYGULAMALARI *

NO	ÜLKE ADI	LİSANSLANAN/KAYDA ALINAN SERMAYE PİYASASI ÇALIŞANLARI VE LİSANS TÜRLERİ	LİSANSLAMA/SINAV DÜZENLEME/EĞİTİM FAALİYETLERİNİ YÜRÜTEN KURUM
1	İSPANYA	<ul style="list-style-type: none"> Vadeli işlem ve opsiyon piyasası olan MEFF'de faaliyet gösterecek olan broker/dealer'lar-Sınav şartı var. <u>Lisans türleri:</u> <ol style="list-style-type: none"> 1. tip lisans: Takas ve saklamaya ilişkin yeterli bilgiye sahip olduğunun kanıtlanması halinde verilir. 2. tip lisans: Sermaye piyasası ve sermaye piyasası araçlarına ilişkin yeterli bilgiye sahip olduğunun kanıtlanması halinde verilir. 3. tip lisans: Hem takas ve saklamaya hem de sermaye piyasası ile sermaye piyasası araçlarına ilişkin yeterli bilgiye sahip olduğunun kanıtlanması halinde verilir. 	<ul style="list-style-type: none"> <u>Lisans Belgelerini Veren ve Eğitim Hizmetini Yürüten Kurum:</u> MEFF Enstitüsü-Eğitim merkezidir. <u>Sınav Konularını Belirleyen Otorite:</u> MEFF
2	SİNGAPUR	<ul style="list-style-type: none"> Dealer temsilcisi (Dealer's representative) dealer temsilcilik lisansı, yatırım danışmanı temsilcileri ise yatırım temsilciliği lisansı almakta. Sınav yükümlülüğü ve zorunlu eğitim sadece dealer temsilcileri için var. 	<ul style="list-style-type: none"> <u>Sınav Düzenleyen Otorite:</u> Singapur Bankacılık ve Finans Enstitüsü <u>Zorunlu Eğitimi Veren Otorite:</u> Singapur Borsası –SES
3	FRANSA	<p><u>Lisans Türleri:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. tip lisans: İşlem salonu (floor) lisansı-pit asistanları, işlem asistanları, hisse senedi işlemcileri 2. tip lisans: In the city lisansı: Globex işlem asistanı, city işlemciliği, back-office yöneticisi ve etik kontrol yöneticisi <p>Sınav zorunluluğu var.</p>	<p><u>Lisanslayan Kurum:</u> Fransa'da vadeli işlem ve opsiyon piyasasını düzenleyen Matif Formation (The French International Futures and Options Market)</p> <p><u>Sınavları Organize Eden Kurum:</u> Matif S.A. ve dealer'lar için A.C.I.- (Association Cambiste Internationale-International Foreign Exchange Dealers Association)</p> <p><u>Eğitimi Veren Kurum:</u> Matif Formation</p>

NO	ÜLKE ADI	LİSANSLANAN/KAYDA ALINAN SERMAYE PİYASASI ÇALIŞANLARI VE LİSANS TÜRLERİ	LİSANSLAMA/SINAV DÜZENLEME/EGİTİM FAALİYETLERİNİ YÜRÜTEN KURUM
4	İTALYA	Aracı kuruluşların merkez dışındaki faaliyetlerini (door to door selling) yürüten finansal satıcılar (financial salesman)-sınav zorunluluğu var.	<u>Lisanslayan, Kayda Alan ve Sınav Düzenleyen Kurum:</u> CONSOB (İtalya'nın düzenleyici organı)
5	ÜRDÜN	• Fon yöneticileri, portföy yöneticileri, broker-sınav zorunluluğu var.	• <u>Lisanslayan Kurum:</u> The Securities Commission
6	ÇİN	• Broker, kıdemli broker ve yatırım analisti-Tek sınav (Sermaye Piyasaları Meslek Sınavı) ve başlangıç/sürekli eğitim zorunluluğu var.	• <u>Sınavı Yapan Kurum:</u> SFI- Securities and Futures Institute • <u>Lisanslayan Kurum:</u> Broker ve kıdemli broker' lar Çin Menkul Kıymetler Birliği- Chinese Securities Association, yatırım analistlerini ise SITCA- Securities Investment Trust and Consulting Association of R.O.C. tarafından lisanslanıyor.
7	ALMANYA	• Borsa üye temsilcisi (Exchangetrader)	• <u>Sınavı Yapan Kurum:</u> Her bir borsa, bünyesinde çalışacak üyetemsilcileri için kendi düzenlemeleri çerçevesinde sınavlar düzenlemektedir. Ör: Frankfurt ve Düsseldorf Borsaları, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası olan Eurex and the Commodity Futures Exchange Hannover
8	JAPONYA	• Aracı kurumda (dealer) çalışan satış elemanları (securities salesman)-sınav zorunluluğu var.	• <u>Sınav Yapan ve Eğitim Hizmeti Veren Kurumlar:</u> Securities Dealers Association dealer satış elemanları için sınav ve eğitim hizmeti vermekte, vadeli işlem, opsiyon ve diğer türev piyasa çalışanları için ise Futures Industry Institute tarafından eğitim hizmeti verilmektedir.
9	HONG KONG	• Broker ve işlem yöneticisi (Dealing Director)- Broker sınavını (Securities Brokers Examination) almak, yetkili satış temsilcisi (Authorised Clerk) veya borsa üye temsilcisinin ise temsilcilik (Brokers Representatives Examination) sınavını almaları zorunludur. • Tüm dealer ve dealer temsilcileri Komisyon tarafından kayda alınmakta ve 1 yıllık bir sertifika verilmektedir.	• <u>Sınavı Yapan Kurum:</u> Hong Kong Menkul Kıymetler Borsası- Bu borsa Opsiyon İşlemciliği ve Temsilciliği Sınavı (Options Trading Officer and Representative Sınavı -OTORE) ve Opsiyon Takas Sorumluluğu Sınavı (Options Clearing Officer Sınav-OCOE) da düzenlemektedir.
10	YUNANİSTAN	• Hisse senedi üye temsilcileri (stockbroker) • Türev araçlar üzerinde işlem yapanlar için piyasa yapıcı/dealer sertifikası; takasçı/back-office çalışanı sertifikası; ADEX bilgi sertifikası; müşteri danışmanı sertifikası verilmektedir.	• <u>Sınav Yapan Kuruluş:</u> Hisse senedi üye temsilcileri için Hellenic Sermaye Piyasası Komisyonu, türev araçlar üzerinde işlem yapanlar için ADEX (Athens Derivatives Exchange S.A.) yapmaktadır. • <u>Eğitim Hizmetini Veren Kuruluşlar:</u> Hisse senedi üye temsilcileri için Mesleki Uzmanlık ve Hazırlık Merkezi ve ASE (Athens Stock Exchange) Eğitim Merkezi, türev araçlar üzerinde işlem yapanlar için ise ADEX-Eğitim Birimi vermektedir.
11	LİTVANYA	• Finansal broker (financial broker) • <u>Lisans türleri:</u> 1. tür lisans: Finansal Borsa Üyeliği 2. tür lisans: Finansal Yatırım Danışmanlığı 3. tür lisans: Genel lisans	• <u>Eğitim Hizmetini Veren Kuruluşlar:</u> 1. Ve 3. tip lisans için Central Securities Depository ve Litvanya Borsası • <u>Lisanslayan Kurum:</u> Securities Commission

NO	ÜLKE ADI	LİSANSLANAN/KAYDA ALINAN SERMAYE PİYASASI ÇALIŞANLARI VE LİSANS TÜRLERİ	LİSANSLAMA/SINAV DÜZENLEME/EGİTİM FAALİYETLERİNİ YÜRÜTEN KURUM
12	MALEZYA	<ul style="list-style-type: none"> Dealer, dealer temsilcisi, yatırım danışmanı, yatırım danışmanı temsilcisi, fon yöneticisi, fon yöneticisi temsilcisinin her biri için ayrı lisans belgesi vardır-sınav zorunluluğu yok. 	<ul style="list-style-type: none"> <u>Lisanslayan Kurum:</u> Securities Commission of Malaysia
13	TAYLAND	<ul style="list-style-type: none"> Aracı kuruluşlarda çalışan satış veya pazarlama elemanları-Eğitim sonunda sınav yükümlülüğü var. Yatırım fonu ya da özel fonu yöneten portföy yöneticileri lisanslanmamakta ancak düzenleyici otorite tarafından onaylanmaktadır. 	<ul style="list-style-type: none"> <u>Lisanslayan Kurum:</u> satış veya pazarlama elemanlarını Tayland Borsası lisanslamaktadır. <u>Eğitim ve Sınav Hizmetini Veren Kuruluşlar:</u> Menkul Kıymet Birliği (Association of Securities Business) satış veya pazarlama elemanlarına, Portföy Yönetim Birliği (Association of Investment Management) ise portföy yöneticilerine bu hizmetleri vermektedir.
14	AVUSTRALYA	<ul style="list-style-type: none"> Yatırım danışmanları ve dealer'lar 	<ul style="list-style-type: none"> <u>Sınav Yapan ve Eğitim Hizmeti Veren Kurum:</u> Tezgah üstü pazarda işlem yapan dealer'ların sınavı AFMA (Australian Financial Markets Association) tarafından yapılmakta, sınava hazırlık ve sürekli eğitim programları da bu kurum tarafından verilmektedir.

*Bu tabloda yer alan bilgilerin bir çoğu SPK'ı Araştırma Dairesi Başkanlığı'nın IOSCO üyesi ülkelerin düzenleyici otoriteleri ile yaptığı yazışmalar sonucu SPK'ı'na iletilen cevabi mektuplardan alınmıştır.

Yukarıda yer alan tablodan anlaşılacağı üzere, genel olarak dünya uygulamalarına bakıldığında daha çok hem tüzel kişi hem de gerçek kişi olabilen broker, dealer (aracı kuruluşta çalışan borsa üye temsilcileri gibi) ve yatırım danışmanlarının lisanslandığı ve kayda alındığı, çoğunlukla gerçek kişi olanlarının lisanslanması için ilgili ihtisas sınavını geçmelerinin şart tutulduğu gözlemlenmektedir.

İngiltere uygulamalarına ilişkin Ek/6'da yer alan bilgi notu ve Ek/7'de yer alan tablodan görüleceği üzere İngiltere'nin, ABD'de olduğu gibi sınava girecek sermaye piyasası çalışanlarına ilişkin kategorileri takas sorumlusundan, araştırma uzmanına kadar çok geniş tuttuğu anlaşılmaktadır.

Dünya uygulamalarına bakıldığında, genelde sermaye piyasası çalışanlarını lisanslama ve bu kişiler için gerekli asgari standartların belirlenmesine ilişkin düzenlemelerin ülkelerin öz-düzenleyici örgütleri (çoğunlukla borsaları) ve/veya düzenleyici örgütleri tarafından yapıldığı, menkul kıymet endüstrisinde çalışanlar için sınav yapma, lisans belgesi verme ve kayda alma faaliyetlerinin ise ya doğrudan öz-düzenleyici kuruluşlarca (Birlik, Borsa gibi) yürütüldüğü ya da bu düzenleyici otoritelerin denetimindeki enstitülere bırakıldığı anlaşılmaktadır. Sermaye piyasası ihtisas personelinin sürekli eğitim ihtiyacını karşılamak amacıyla düzenleyici otorite gözetim ve denetiminde eğitim merkezlerinin ya da enstitülerinin kurulduğu veya

Japonya, Tayland, Avustralya gibi ülkelerde olduğu gibi birlikler tarafından eğitim hizmetinin yürütüldüğü, her ülkenin borsasının mesleki eğitime büyük önem verdiği gözlemlenmiştir.

Sınavların her bir ihtisas alanı itibariyle yapılması tercih edilmektedir (Çin’de üç ayrı kategori için tek bir sınav yapılmaktadır). Lisans belgesi genellikle belirli bir süre ile sınırlı olarak (Tayland’da 2 yıl, Malezya’da 1 yıl, İspanya’da 3 yıl, Singapur’da 1 yıl, Çin’de ise süresiz) verilmekte, süre zarfında lisans yenileme başvurusunda bulunulması gerekmektedir. Bunun bir yararı lisans yenileme başvurusu halinde ilgilinin mevzuata aykırı davranıp davranmadığı, ya da dürüst, adil ve ahlaki olmayan davranışları olup olmadığına lisans yenileme sürecinde yeniden değerlendirme olanağının doğması, böylece lisanslanan profesyonellerin yakından izlenmesinin kolaylaşmasıdır.

Eğitim hizmetlerini enstitü, birlik ya da eğitim merkezi gibi bir kurum aracılığıyla yürüten ülkelerde (genelde ihtiyari) sınav öncesi eğitim hizmetleri verilmektedir. AFMA; istatistiki verilerin, sınav öncesi eğitim alan kişilerin bu eğitimi almayanlara göre daha başarılı olduğunu gösterdiğini ifade etmektedir.¹⁸

Sınav yöntemi olarak çoktan seçmeli sorular tercih edilmekle beraber, Almanya, Hong Kong ve İngiltere’deki bazı sınavlarda örnek olay çözümleme ya da kompozisyon yazma gibi metodlar da çoktan seçmeli sınav sorularıyla beraber kullanılmaktadır. Bir ilginç örneği İngiltere’de yapılan uluslararası yatırım danışmanlığı lisansı -IIAC sınavında uygulanmaktadır. Mali danışmanlık sınavı, örnek olay/kısa sorulardan oluşmakta ve 2 saat sürmektedir. İlk bölümde, tipik bir müşteri senaryosu verilerek buna ilişkin hususları saptayabilme yeteneği ölçülmektedir. Bu sınavın verildiği değişik ülkelerdeki vergi rejimleri, sermaye piyasası araçlarının farklılığı gibi problemlerin önlenebilmesi için “Ruritania” isimli ütopik bir ülke üzerine senaryo kurulmuş olup, bunun için bir bilgi paketi hazırlanmakta ve sınav gününden 4 hafta önce adaylara bu paket ulaştırılmaktadır. Sınav günü senaryonun temiz bir örneği dağıtılmakta, önceden verilen örneklerin kullanımına izin verilmemektedir.

Öte yandan bazı uluslararası kuruluşlar (birlikler) tarafından da sermaye piyasası çalışanları için sertifika programları ve sınavlar düzenlenmekte olup, bazı ülkelerde (ör:Bermuda, İngiltere) bu kuruluşların sınavlarının alınması halinde adayın yeterli bilgi ve uzmanlık kriterini sağladığı kabul edilmektedir. Bu uluslararası kabul gören programları düzenleyen kuruluşlardan biri olan AIMR (Association for Investment Management and Research), üyelerine ve yatırım uzmanlarına eğitim hizmeti vermek, portföy yöneticileri ve analistleri için sınavlar düzenlemek ve yüksek mesleki davranış standartlarını oluşturmak amacıyla kurulmuştur. AIMR, uluslar arası kabul gören yetkili mali analistlik (chartered financial analyst-CFA) sınavını yapmaktadır. CFA unvanını alabilmek için adayların

¹⁸ www.afma.co.mau/accreditation.html

üç ayrı seviyede düzenlenen sınavları geçmeleri gerekmektedir. CFA sınavları yılda bir kere ve tümü aynı anda yapılmakta, bu yüzden adayların her yıl, üç ayrı seviyede düzenlenen sınavlardan birini geçmeleri gerekmektedir. Adayların bir sınavı geçememeleri halinde, gelecek sene aynı seviyedeki sınavı tekrar almaları gerekmektedir. Bir diğer uluslararası kuruluş olan “Uluslararası Sermaye Piyasası Birliği” (ISMA-International Securities Market Association), uluslararası sermaye piyasalarında işlem gören mali enstrümanların analizi, değerlemesi ve risk yönetimi gibi konularda sertifika eğitim programları düzenlemektedir.

III. YÜRÜRLÜKTEKİ TÜRK SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE ARACI KURULUŞ ÇALIŞANLARINDA ARANAN ASGARİ ŞARTLAR

Ülkemizde üye temsilciliği, eğitim ve sınava tabi tutulduktan sonra lisanslanan tek görev alanıdır. Bu nedenle çalışmamızda öncelikle tüm aracı kuruluş çalışanları için genel olarak sermaye piyasası mevzuatında aranan asgari şartlara ilişkin düzenlemelere yer verilecek, daha sonra üye temsilcilerine ilişkin mevcut düzenlemeler ve uygulamada eğitim, sınav ve lisanslama faaliyetlerinin yürütülmesi konusu incelenecektir.

3.1. Genel Bakış

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 3794 sayılı Kanun'la değişik 31'inci maddesinin 4'üncü fıkrasında “*sermaye piyasası kurumlarında, sermaye piyasası faaliyetlerini yürütmekle görevlendirilecek personelde aranacak asgari şartlar Kurul'ca belirlenir*” hükmü yer almaktadır.

Yeni Kanun Tasarısı'nın 22'nci maddesinin (t) bendinde ise “*sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunacaklar ile sermaye piyasası kurumlarının yönetici ve diğer çalışanlarının mesleki eğitimi, mesleki yeterliliği ve yeterliliği gösterir sertifika verilmesine ilişkin esasları belirlemek, bu amaçlarla anonim ortaklık, vakıf niteliğini haiz merkez kurmak ve faaliyet esaslarını belirlemek*” faaliyetleri SPKr'nun görev ve yetkileri arasında açıkça sayılmaktadır.

01.03.1995 tarih ve 22217 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri:V, No:19 sayılı Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği (Tebliğ); aracı kuruluş çalışanları için aranan asgari standartları düzenleyen en temel düzenlemedir. Tebliğ'in 8/e maddesinin ikinci fıkrasında yer alan “*Kurul, aracı kuruluşlarda çalışan yönetici ve ihtisas personelinin, Kurul veya Kurulca belirlenecek mercilerden alınmış mesleki yeterliliklerini gösterir sertifikaya sahip olmalarını zorunlu tutabilir*” hükmü ile SPKr'nun aracı kuruluş çalışanlarını lisanslama faaliyetlerini düzenleme yetkisi sarıh biçimde ortaya koyulmuştur.

Öte yandan Tebliğ'in aracı kuruluşların aracılık faaliyetlerine geçmelerinde aranan genel faaliyet şartlarını düzenleyen 8'inci maddesinde aracı kuruluş ihtisas personeli ve aracı kurum yöneticilerinin kapsamı belirlenmiştir. Sözkonusu maddeye göre aracı kuruluş **iḣṫı̇ṡȧṡ ṗėṙṡȯṅėl̇ı̇**, aracı kurum bünyesinde bulunan birimlerin yönetiminden sorumlu kişilere bağılı olarak alışan;

- Borsa temsilcisini,
- Yatırım uzmanını,
- Portföy yöneticisini,
- Yatırım danışmanı ve,
- Yaptıkları iş itibariyle benzer sorumluluğı taşıyan diğ̇er kişileri, ifade etmektedir.

Aracı kurum **yö̇ṅėṫiċi̇l̇ėṙı̇** ise;

- Yö̇ṅėṫiṁ k̇u̇ṙu̇l̇u̇ üyelerini,
- Genel müdürü,
- Genel müdür yardımcılarını ve,
- Aracı kurum bünyesinde bulunan birimlerin yönetiminden sorumlu olan kişileri, ifade etmektedir.

Tebliğ'de ve ilgili diğ̇er düzenlemelerde aracı kuruluş yönetici ve ihtisas personeli kapsamına giren faaliyet alanları için üye temsilciliğı ve yatırım danışmanlığı dışında herhangi bir iş tanımlaması yapılmamıştır.

Tebliğ'in 8/e ve 8/f maddelerinde aracı kuruluş çalışanları için aranan asgari şartlar düzenlenmiş olup, aksi mevzuatta belirtilmedikçe;

- Aracı kuruluş yöneticilerinin yüksek öğ̇renim kurumlarından mezun olmaları,**
 - İhtisas personelinin en az liseden mezun olmaları,**
 - Mali piyasalarla ilgili bilgi ve mesleki tecrübeye sahip bulunmaları,**
 - Genel müdürün mali piyasalarla ilgili en az 7 sene mesleki tecrübeye sahip bulunması ve münhasıran bu görev için istihdam edilmiş olması,**
 - Yö̇ṅėṫiṁ K̇u̇ṙu̇l̇u̇ üyelerinden yarısından bir fazlasının yüksek öğ̇renim kurumlarından mezun olmaları,**
- zorunlu tutulmuştur.

Öte yandan aracı kuruluş ihtisas personeli, ortak, denetçi ve yöneticilerinin; Tebliğ'in 8/c maddesinde yer alan şartları da (yüz kııartıcı suç işlememiş olmak, iflas ve konkordato etmemiş olmak, SPKn'na muhalefetten dolayı mahkumiyeti bulunmamak gibi) haiz olması gerekmektedir. Aracı kuruluşların sözkonusu genel şart ve nitelikleri sadece faaliyete geçerken sağılamaları yeterli olmayıp, faaliyetlerini sürdürdükleri sürece de korumaları, aksi halde Tebliğ'in 57'nci maddesinin (c) bendi uyarınca yetki belgelerinin tamamen veya belirli faaliyet alanları itibariyle iptal edebileceğı veya faaliyetlerini geçici olarak durdurabileceğı hükme bağlanmıştır.

Tebliğ uyarınca, birden fazla yetki belgesine sahip veya merkez dışı örgütü bulunan aracı kurumların faaliyetlerinin Sermaye Piyasası Mevzuatı ve ilgili mevzuat hükümleri yanında, aracı kurum esas sözleşmesi ve iç kontrole yönelik yazılı kurallar çerçevesinde yürütülüp yürütülmediğinden sorumlu olan **müfettişlerin ve müfettiş yardımcılarının**;

- **İktisat, işletme, muhasebe ve maliye konularında en az lisans düzeyinde eğitim görmeleri,**
- **Müfettişlerde yüksek öğrenim yanında muhasebe, vergi, banka ve kambiyo, işletme analizi, organizasyonu ve denetlemesi konularından biri veya bir kaçında en az üç yıllık mesleki tecrübeye sahip olmaları,** şart koşulmuştur.

Tebliğ'in 7'inci bölümünde aracı kurumların teftiş birimi ve müfettişlerine ilişkin olarak mesleki yeterlilik, mesleki özen ve titizlik ile sır saklama ilkeleri getirilmiştir.

Seri:V, No:29 Tebliği'nin 8/f maddesi uyarınca **portföy yöneticilerinin**;

- **Yüksek öğrenim görmüş olması ve,**
- **Sermaye piyasasında en az üç yıllık mesleki deneyimlerinin olması,** şart koşulmuştur.

Ayrıca, **portföy yönetim şirketlerinde çalışacak genel müdürün**;

- **Yüksek öğrenim kurumundan mezun olması,**
- **Sermaye piyasasında en az on yıllık mesleki deneyiminin olması,** gerekmektedir.

Seri:V, No:23 Tebliği'nin 11'inci maddesinde **yatırım danışmanının**;

- **Yüksek öğrenim görmüş olması ve,**
- **Sermaye piyasası, borsa, bankacılık, ekonomi, maliye, işletme ve finansman konularında bilgili ve mali piyasalarda en az 3 yıllık mesleki tecrübesi olmasını,** şart koşturmaktadır.

Seri:V, No:29 ile Seri:V, No:23 Tebliğlerinde portföy yöneticileri ve yatırım danışmanları için mesleki yeterlilik, bağımsızlık, sır saklama hususlarına ilişkin ilkeler getirilmiştir.

3.2. Üye Temsilcilerine İlişkin Mevcut Düzenlemeler, Eğitim, Sınav Ve Lisanslama Faaliyetlerinin Yürütülmesi

İMKB Yönetmeliği'nin 11'inci maddesinde, üye temsilcisi ve temsilci yardımcılarının tanımını yapılmıştır. Buna göre;

Üye temsilcisi, Borsa üyesini borsa işlemlerinde ve/veya takas ve saklama işlemlerinde temsil edebilen ve kendisini temsil ettiği Borsa üyesi adına tebligat

yapılabilen imza yetkisini haiz kişi olup, **temsilci yardımcısı** ise üye temsilcisine işlemlerinde yardım eden ve imza yetkisini haiz olmayan kişidir.¹⁹

Üye temsilcilerinin, temsilci yardımcılarının Yönetmelikte belirlenen nitelikleri taşıyıp taşımadıklarının tespiti, taşıyanlara temsilci yardımcısı sıfatının verilmesi ve yardımcılıktan temsilciliğe geçiş usul ve süreleri Borsa Yönetim Kurulunca belirlenir.

Borsa üye temsilcileri ve yardımcıları için aranan asgari standartlar genel olarak Genel Yönetmelik ile İMKB Yönetmeliği'nin 11. maddelerinde düzenlenilmekle beraber, üye temsilcilerinin her bir pazar ve piyasa için sağlaması gereken **özel şartlar** ilgili Yönetmeliklerde ayrıca belirlenmiştir.²⁰ Üye temsilci ve yardımcıları için aranan asgari şartlar ile eğitim, sınav ve lisanslamaya ilişkin diğer esasları belirlemeye İMKB Yönetim Kurulu yetkilidir.

İMKB'nin 12.01.1999 tarih ve 106 sayılı Genelgesi'sinde yer alan "Üyelerin Borsa'da Temsiline İlişkin Esaslar", İMKB Yönetim Kurulu'nun 07.04.1999 tarih ve 666 sayılı toplantısında Uluslararası Pazar'da yetkili üyelerin temsili konusunda kabul edilen esaslar çerçevesinde 20.04.1999 tarih ve 111 sayılı Genelge (Genelge) ile yeniden düzenlenmiştir.

Üye temsilcilerinin bağlı oldukları ilgili aracı kuruluş tarafından yetkilendirilen piyasa türleri aşağıda verilmektedir:

- Hisse Senetleri Piyasası,
- Tahvil ve Bono Piyasası,
- Uluslararası Pazar Tahvil ve Bono Piyasası,
- Uluslararası Pazar Depo Sertifikaları Piyasası ve,
- İleride faaliyet gösterecek Vadeli İşlemler Piyasası.

Piyasalarda üye temsilcisi olarak görev yapabilmek için mevzuatta aranan tüm şartları haiz olunması yanısıra, adayların İMKB Eğitim ve Yayın Müdürlüğü²¹ (veya İMKB ile protokol imzalayan belirli üniversiteler) tarafından düzenlenen eğitim programlarının başarıyla tamamlanması ve eğitim programları sonucu yapılan

¹⁹ 20.04.1999 tarih ve 11 sayılı Genelge'nin "Temsilci Yardımcılığından Temsilciliğe Geçiş" başlıklı 4'üncü maddesinde, Tahvil ve Bono Piyasası, Vadeli İşlemler Piyasası ve Uluslararası Pazar alt piyasalarda temsilci yardımcılığı sürecinin pratikte uygulanabilir olmaması nedeniyle kaldırıldığı, Hisse Senetleri Piyasasında ise toplam 4 saatlik bilgisayar sisteminde uygulama yapma zorunluluğunun getirildiği, bu sürenin tamamlandığının tespiti ve üyenin yetkilendirilmesinden sonra temsilci yardımcılarının "temsilci" olabileceği belirtilmiştir.

²⁰ Hisse Senedi Piyasası üye temsilciliği ve yardımcılığı için aranan özel şartlar İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği'nin 5'inci maddesinde, Tahvil ve Bono Piyasası üye temsilciliği için aranan özel şartlar İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Tahvil ve Bono Piyasası Yönetmeliği'nin 4'üncü maddesinde, Uluslararası Pazar üye temsilciliği için aranan özel şartlar İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uluslararası Pazar Yönetmeliği'nin 18'inci maddesinde, İstanbul Altın Borsası üye temsilciliği için aranan özel şartlar ise İstanbul Altın Borsası Yönetmeliği'nin 7'nci maddesinde belirtilmektedir.

²¹ Hisse senedi piyasası üye temsilcisi ve yardımcısı adayları arasında, İMKB ile protokol imzalayan üniversiteler tarafından verilen (İstanbul Üniversitesi, Hacettepe Üniversitesi ve Ankara Üniversitesi) ve İMKB'nin teorik eğitimlerine eşdeğer kabul edilen eğitimlerde başarılı olanlar, bir aracı kuruluştaki çalışmak ve diğer başvuru şartlarını sağlamak koşuluyla İMKB'nin düzenlediği uygulamalı eğitim programlarını da başarıyla tamamlamaları halinde, kurumları adına yetki almak üzere Üye İşleri Müdürlüğü'ne yapacakları başvuru İMKB tarafından ayrıca değerlendirilmektedir (Temsilci Eğitimleri başvuru Klavuzu-1999). Bu eğitimlerde üniversite öğretim üyelerinin yanında İMKB uzmanlarının teknik desteği de alınmaktadır.

sınavlar sonucunda sertifikalandırılması gerekmektedir. Adayların İMKB nezdinde yapılan tüm eğitim programlarına kayıt başvurusunda bulunabilmeleri için T.C. vatandaşı olmaları, en az 21 yaşında olmaları, 4 yıllık eğitim veren bir üniversiteden mezun olmaları ve bir aracı kurumda çalışıyor olmaları gerekmektedir.

Buna göre;

a) Hisse Senetleri Piyasası üye temsilcisi adaylarının, teorik eğitim olan “Hisse Senetleri Piyasası Üye Temsilci Yardımcısı Eğitim Programı” yazılı sınavı ile uygulamalı eğitim olan “Hisse Senetleri Piyasası Bilgisayarlı Alım Satım Sistemi Uygulama Eğitim Programı” uygulama sınavından başarılı olmaları ve ekran başındaki 4 saatlik çalışmayı tamamlamaları,

b) Tahvil ve Bono Piyasası üye temsilcisi adaylarının, “Tahvil ve Bono Piyasası Üye Temsilcisi Eğitim Programı” (teorik eğitim) yazılı sınavından başarılı olmaları, anılan piyasada yetkili olanların “Tahvil ve Bono Piyasası Bilgisayarlı Alım Satım Sistemi Uygulama Eğitim Programları”na ve “zorunlu simülasyon çalışmaları”na katılmaları,

c) Uluslararası Tahvil ve Bono Piyasası üye temsilcisi adaylarının, sadece “Tahvil ve Bono Piyasası Üye Temsilcisi Eğitim Programı” (teorik) eğitim yazılı sınavından başarılı olmaları,

d) Uluslararası Pazar Depo Sertifikaları Piyasası üye temsilcisi adaylarının, “Hisse Senetleri Piyasası Üye Temsilci Yardımcısı Eğitim Programı” ile “Hisse Senetleri Piyasası Bilgisayarlı Alım Satım Sistemi Uygulama Eğitim Programı” sonucunda düzenlenecek sınavlarda başarılı olmalarının yanı sıra, “Uluslararası Pazar Depo Sertifikaları Piyasası Üye Temsilci Eğitim Programı”nı almaları ve eğitim sonunda yazılı ve uygulama sınavlarından başarılı olmaları ve,

e) Vadeli İşlemler Piyasası üye temsilcisi adaylarının, başvuru tarihinden en az 1 yıl önce İMKB Hisse Senetleri Piyasası veya Tahvil ve Bono Piyasasında üye temsilcisi olarak yetkilendirilmiş olması veya para ve sermaye piyasalarında en az 3 yıllık mesleki tecrübeye sahip olmaları,

gerekmektedir.

Genelge'nin 9'uncu maddesinde belirtilen nitelikleri taşıyan kişilerin (ISMA tarafından düzenlenen Genel Sertifika Programına katılarak sertifika almış veya yurtdışındaki bir aracı kurumda uluslararası tahvil işlemlerine fiilen alım satım gerçekleştiren ve bu kurumlarda en az 3 yıl çalıştığını belgelendiren Uluslararası Tahvil ve Bono Piyasası üye temsilcisi adayları, Borsa Yönetim Kurulu'nun uygun görüşü ile yurtdışındaki bir aracı kurumda en az 3 yıl vadeli işlemler konusunda çalıştığını belgeleyen Vadeli işlemler üye temsilcisi adayları,vs) teorik eğitim alma ve sertifika alma zorunluluğu bulunmamakla beraber mutlaka uygulamalı eğitime katılmaları gerekmektedir.

Öte yandan, Genelge'nin 10'uncu maddesi uyarınca temsilci ve yardımcıların çalıştıkları üyeden ayrılmaları, üye tarafından temsil yetkilerinin iptal edilmesi, yetkilerinin İMKB tarafından geçici ya da süresiz olarak mevzuat hükümleri uyarınca kaldırılması veya temsilci olma koşullarının yitilmesi halinde bu kişilerin temsilcilik statüleri sona ermekte ve şifreleri iptal edilmektedir. Bir temsilcinin işten ayrılması ya da çalıştığı üye tarafından yetkisinin iptal edilmesi halinde, üyenin bu durumu derhal Üye İşleri Müdürlüğü'ne bildirmeleri, bir aracı kuruluştan başkasına transfer olan temsilci ve yardımcı başvurularında, ayrıldığı kurum tarafından başka bir aracı kuruluştaki çalışmasında herhangi bir sakınca olmadığına dair bir ibraname verilmesi gerekmektedir.

IV. ARACI KURUMLARDA ÇALIŞAN YÖNETİCİ VE İHTİSAS PERSONELİNE İLİŞKİN ASGARİ STANDARTLAR ANKET ÇALIŞMASI

4.1. Anketin Amacı ve Kapsamı

Aracı kurumlarda mevcut durumda çalışmakta olan Tebliğ'in 8'inci maddesi kapsamında sayılan ihtisas personeli ve yöneticilerin öğrenim durumları, eğitim, mali piyasalarla ilgili bilgi, mesleki tecrübe ve yeterlilik düzeylerinin belirlenmesi ve değerlendirilmesi ile konuya ilişkin yapılacak düzenlemelere ışık tutması amacıyla 29.04.1999 tarihinde 135 aracı kuruma (geçici kapatılanlar kapsam dışında tutulmuştur) bir anket çalışması gönderilmiştir. Söz konusu anket toplam 110 aracı kurum tarafından cevaplandırılmıştır. Ankette uygulanan soru formları Ek/8'de, anketin güvenilirliğini etkileyen faktörlere ilişkin açıklama Ek/9'da, anket sonuçlarına ilişkin grafikler ise Ek/10'de verilmektedir.

Aracı kurum çalışanlarına ilişkin standartların geliştirilmesi için öncelikle yürürlükteki düzenlemeler çerçevesinde mevcut durumun tespit edilmesi, elde edilen bulgulara göre eğitim ihtiyacı duyulan, bilgi eksikliği olan alanların belirlenerek durum değerlendirilmesi yapılması ve bu alanlarda rehabilitasyona gidilmesi yolunun izlenmesi bu anket çalışmasının temel amacı olmuştur. Aracı kurumların temininde güçlük çekilen personel, nitelikli eleman ihtiyacı duyulan sermaye piyasası faaliyet türleri, personel tedarik yolları ve bu süreçte kullanılan ölçütlerin tespit edilmesi ve sınav ile personel alımı, sürekli eğitim yükümlülüğü ile menkul kıymet endüstrisinde çalışanların kayda alınması uygulamasının başlatılması hususlarına ilişkin piyasanın yaklaşım, tavır ve tepkilerinin değerlendirilmesi bu anketin diğer amaçları arasında bulunmaktadır.

4.2. Anket Çalışması ile İlgili Sonuçların Değerlendirilmesi

4.2.1. Aracı Kurum Yönetici ve İhtisas Personelinin Genel Profili

- **Genel Dağılım**

Anket çalışmasının kapsamında bulunan aracı kurumların 4,000'in üzerinde personel (yönetici ve ihtisas personeli) istihdam ettiği anlaşılmaktadır. Bu toplam sayının yaklaşık %70'ini ihtisas personeli, %30'unu ise yöneticiler oluşturmaktadır. İhtisas personelinin en büyük grubunu %41 ile müşteri temsilcileri, ikinci büyük grubunu %27 ile üye temsilcileri, en küçük grubunu ise %3 ile müfettişler ve yatırım danışmanları oluşturmaktadır (Ek/10, Grafik:1).

- **Cinsiyet Dağılımı**

Aracı kurum yöneticilerinin (genel müdürlerin % 84.91'i, genel müdür yardımcılarının %70.45'i, yönetim kurulu üyelerinin %85.58'i, bölüm yöneticilerinin ise %61.97'sinin erkek olduğu anlaşılmaktadır (Ek/10, Grafik:2). Yaş ortalaması yönetim kurulu üyeleri için 45, genel müdürler için 40, genel müdür yardımcıları için 36 ve bölüm yöneticileri için 34 civarındadır (Ek/10, Grafik:3). İhtisas personelinin de çoğunluğunun erkeklerin oluşturduğu, erkeklerin en yoğun tercih ettiği meslek gruplarının %34 ile müşteri temsilcileri, %30 ile üye temsilcileri oluşturmakta, çeşitli meslek grupları itibariyle incelendiğinde ise müfettişlerin %73.68'inin ve portföy yöneticilerinin ise %71.30'unun erkek olduğu saptanmıştır. Kadınların yoğun olduğu meslek grubu ise %48 ile müşteri temsilcileri, %24 ile üye temsilcileri olup, her bir meslek grubu itibariyle bakıldığında %55.82 ile yine müşteri temsilciliği başı çekmektedir (Ek/10, Grafik:4). Öte yandan ihtisas personelinin en genç meslek grubunu müşteri temsilcileri ve araştırma uzmanları (yaş ortalamaları 27'dir), yaşça en tecrübeli meslek grubunu ise müfettişler (yaş ortalamaları 37'dir) oluşturmaktadır (Ek/10, Grafik 5).

- **Öğrenim Durumu**

Yöneticilerin çoğunluğunun (genel müdürlerin %50'si, yönetim kurulu üyelerinin %57.76'sı, genel müdür yardımcıları ve bölüm yöneticilerinin %63.64'ünün) yüksek öğrenim kurumlarının iktisadi ve idari bilimler bölümlerinden mezun oldukları göze çarpmaktadır. Doktora düzeyinde eğitim almış yöneticilerin oldukça düşük olduğu, sözgelimi genel müdürlerin %4.63'sünün doktorasını tamamladığı anlaşılmaktadır. Genel müdürlerin %32.41'inin ise master eğitimlerini tamamladıkları beyan edilmiştir. Yönetim kurulu üyelerinin %0.72'sinin ortaokul, %5.25'inin de lise, bölüm yöneticilerinin ise %8.61'inin lise mezunu olmaları, oranları az da olsa dikkat çekicidir (Ek/10, Grafik:6). İhtisas personelinin tüm meslek gruplarında da öğrenim durumlarının üniversitelerin iktisadi ve idari bilimler bölümleri (en çok %42.91 oranında yatırım danışmanlarıdır) ağırlıklı olduğu, master eğitimi yapmış olan en büyük grubun %36.80 ile araştırma uzmanlarının, lise mezunu olan en büyük grubun ise %45.04 ile müşteri temsilcileri olduğu

anlaşılmaktadır. Meslek grupları itibariyle bakıldığında da en çok müfettişlerin %80.65'inin üniversitelerin iktisadi ve idari bilimler mezunu olduğu, araştırma uzmanlarının %20.38'inin, müşteri temsilcilerinin ise %21.51'inin lise mezunu olduğu tespit edilmiştir (Ek/10, Grafik:7).

- **Mesleki Tecrübe**

Yönetim kurulu üyelerinin %69.55'i ve genel müdürlerin %63.46'sının mesleki deneyimleri 10 yıl ve üzerindedir. Bölüm yöneticilerinin mesleki tecrübelerinin %34.69'unun 7 ila 10 yıl arasında olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Ek/10, Grafik:8). 7 yıl ve üzerinde mesleki deneyimi bulunan ihtisas personeli içinde en büyük grubun %34 ile borsa temsilcilerinin olduğu, meslek grupları itibariyle ise müfettişlerin (oranı %57.47'dir) olduğu, 4 ila 7 yıl arasında deneyimleri bulunan ihtisas personelinin en fazla %36.82 ile müşteri temsilcileri olduğu, bu meslek grubunun %36.95'inin ise 1 ile 3 yıl arasında deneyimlerinin bulunduğu gözlemlenmiştir. Mevcut düzenlemelerde portföy yöneticileri, yatırım danışmanlığı ve müfettişleri için 3 yıllık deneyim şartı olmasına rağmen 1 yıldan az deneyime (portföy yöneticilerinin %4.95'i, yatırım danışmanlarının %3.23'ü, müfettişlerin %5.75'i) sahip olduklarına ilişkin bilgi veren aracı kurumlara da rastlanmıştır (Ek/10, Grafik:9).

- **Meslekle İlgili Sertifika**

Genel müdürlerin %63.73'ünün, genel müdür yardımcılarının %57.70'inin meslekle ilgili sertifikaya sahip olduğu anlaşılmıştır. Yönetim kurulu üyelerinin %75.06'sının, bölüm yöneticilerinin ise %54.42'sinin mesleki sertifikalarının bulunmaması dikkat çekicidir (Ek/10, Grafik:10). Her bir meslek grubu itibariyle bakıldığında en fazla İMKB tarafından sertifika alındığı gözlemlenmektedir. (Ek/10, Grafik:11). Mesleki sertifika sahibi toplam ihtisas personelinin arasında birinci sırayı %62.34 oranıyla üye temsilcileri (üye temsilcilerinin %96.58'i sertifika sahibidir), ikinci sıraya ise %19.98 ile müşteri temsilcileri (müşteri temsilcilerinin %72.99'u) almaktadır (Ek/10, Grafik:12). İhtisas personeli için de her bir meslek grubu itibariyle bakıldığında en fazla İMKB'dan sertifika alındığı gözlemlenmektedir (Ek/10, Grafik 13).

4.2.2. Aracı Kurumların Mevcut Durumda Başvurdukları Personel Tedarik Yolları, Personel Politikaları, İhtiyaç Duydukları Personel/Sermaye Piyasası Faaliyeti Türleri

Aracı kurumların en çok %27 oranında benzer kurumlardan transfer yoluyla personel istihdam etmekte oldukları anlaşılmaktadır. Öte yandan, personel tedarik yollarında ikinci sırayı %24 ile ilan ve reklamlar, üçüncü sırayı ise %21 ile şirkete yapılan başvuruların aldığı, %14 ile "diğer" seçeneğini seçen aracı kurumların personel ya da diğer tanıdıkların tavsiye ve referansları ile personel adaylarını işe aldıkları anlaşılmaktadır (Ek/10, Grafik:14).

Aracı kurumların ileriye dönük ihtisas personeli teminine ilişkin politikalarının arasında birinci sırayı %61.11 ile “mevcut personelin eğitimi ile sözkonusu personelin mesleki yeterlilik ve bilgi düzeyinin artırılması” almaktadır. Aracı kurumların %21.43’ü mevcut durum itibarıyla personel sayısının ve kalitesinin yeterli olduğunu düşünmekte, %17.46’sı ise dış kaynaklardan daha nitelikli personel istihdam etmeyi planlamaktadır (Ek/10, Grafik:15).

Personel sağlama süreci sonunda “mesleki deneyim” ölçütüne dikkat edildiği cevabını veren aracı kurumların %52.63’ü ile çoğunluğu sözkonusu ölçütün birinci derecede önem arzettiğini düşünmektedir. Birinci derecede önem arzeden diğer ölçüt %20.18 ile “geçmişte idari ve adli ceza alınmamış olması”dır. “Mezun olunan öğrenim kurumları” ölçütünü personel sağlama sürecinde değerlendiren aracı kurumların %37.5’i bu ölçütün ikinci derecede önem arz ettiğini düşünmektedir.

Temininde en çok güçlük çekilen personelin %18 ile portföy yöneticisi olduğu, ikinci sırayı %17 ile araştırma uzmanının aldığı anlaşılmaktadır. Araştırma uzmanlarına duyulan ihtiyacın aracı kurumların AR-GE faaliyetlerine verdiği artan önemin bir sonucu olduğu düşünülmektedir. Üçüncü derecede ihtiyaç duyulan personel gruplarını %14 ile üye temsilcileri, müfettiş ve muhasebeci oluşturmaktadır (Ek/10, Grafik:16).

Aracı kurumların hukuki ihtilaflara düşmeleri durumunda başvurabilecekleri ya da sermaye piyasası mevzuatı dahil tüm hukuki konularda danışmanlık hizmeti alabilecekleri bir hukukçunun bünyelerinde istihdam edilip edilmediği hususunun sorgulanmasında, aracı kurumların sadece %37.27’sinin bünyesinde bir hukukçu istihdam ettiği ya da bir hukuk departmanı oluşturduğu sonucuna ulaşılmıştır (Ek/10, Grafik:17).

Aracı kurumların eleman sayısı ve niteliği açısından en fazla eksiklik duyduklarını belirttikleri sermaye piyasası faaliyeti %22.03 ile yabancı işlemlerdir. İkinci sırayı %15.82 ile halka arza aracılık, üçüncü sırayı %14.69 ile araştırma, dördüncü sırayı %13.56 ile vadeli işlemler ile portföy yöneticiliği almaktadır (Ek/10, Grafik:18). Sektör genelinde en fazla eğitim ihtiyacı duyulduğu ifade edilen sermaye piyasası faaliyeti %22 ile portföy yöneticiliği olup, ikinci sırayı % 15 ile vadeli işlemler, üçüncü sırayı %14 ile halka arza aracılık, dördüncü sırayı ise %13 ile yabancı işlemler almaktadır (Ek/10, Grafik:19).

Bilindiği üzere mevcut sermaye piyasası düzenlemelerinde “münhasıran belirli bir görevde istihdam edilme şartı” getirilmiş ihtisas personeli (müfettişlik, halka arza aracılık ve repo-ters repo faaliyetlerinde çalışacak ihtisas personeli gibi) bulunmaktadır. Ancak anket sonuçlarından bir kişiye birden fazla ihtisas personeli görev, unvan ve sorumluluğunun verildiği (anketi cevaplayanların %35.78’i) anlaşılmakta (Ek/10, Grafik:20), bu da münhasır şartı aranan ihtisas personeli için bir sakınca ve risk arz etmektedir. Aracı kurumların %38.30’u ile çoğunluğu, bir kişiye birden fazla görev verme nedeni olarak “bütçe tasarruf”unu ileri sürmüştür. Yeterli nitelikte personel azlığını öne sürenlerin oranı ise %31.91’dir (Ek/10, Grafik:21).

Eğitimde en fazla ağırlık verilen konunun yöneticiler için %27.55, ihtisas personeli için de %24.75 ile Sermaye Piyasası Mevzuatı olduğu, ikinci sırayı da Borsa Mevzuatının aldığı (yöneticiler için %21.43, ihtisas personeli içinse %23.41) gözlemlenmektedir (Ek/10, Grafik 27).

4.2.3. Aracı Kurumların Hizmet İçi Eğitim Verme Eğilimleri

Aracı kurumların %81.82'si istihdam etmekte olduğu ihtisas personelinin, kendi faaliyet alanları ile ilgili sermaye piyasası mevzuatı ve ilgili mevzuata hakim olduklarını düşündüklerini belirtmiştir (Ek/10, Grafik:22). Sözkonusu aracı kurumların %39.41'i ile çoğunluğu, personelin mevzuata hakimiyetini İMKB, SPK, Takasbank'ın düzenlediği eğitim, seminer ve konferanslara katılım ile sağlandığını ifade etmiştir. Aracı kurumların %38.92'si SPK ve Borsa yayınlarının takibi, %17.24'ü ise kurum nezdinde verilen sürekli eğitim tedbirleri ile mevzuata hakimiyetin sağlandığını ifade etmiştir (Ek/10, Grafik:23).

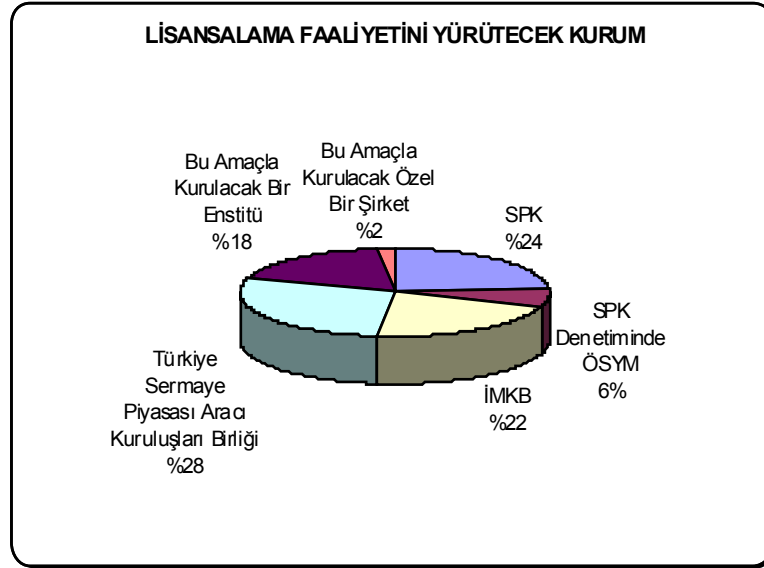
Aracı kurumların %64.85'i yöneticiler için, %84.26'sı ise ihtisas personeli için hizmet içi eğitim verildiğini (Ek/10, Grafik:24), yöneticiler için en çok %31.35 ile İMKB tarafından, ihtisas personeli içinse en çok %32.61 ile şirket personeli tarafından eğitim verildiği (Ek/10, Grafik:25), aracı kurumların en çok %50.60'mın, yöneticilerin ise en çok %55.71'inin gerek görüldüğünde eğitim hizmeti verildiği ifade edilmiştir (Ek/10, Grafik:26).

4.2.4. Aracı Kurumların Yönetici ve İhtisas Personelinin Lisanslanması, Eğitim Zorunluluğu ve Sicil Merkezinin Oluşturulması Konularındaki Eğilimleri

4.2.4.1. Lisanslama Konusundaki Eğilimler

Anket sonuçlarına göre sermaye piyasasında çalışacak ihtisas personeli adaylarının ve yöneticilerinin yetkili bir otorite tarafından sınava tabi tutulması ve sınav sonucuna göre sertifikalandırılmasının ülkemiz için uygun bir yöntem olduğunu düşünen aracı kurumların oranının %74.55 olduğu tespit edilmiştir. Lisanslama faaliyetini benimseyen sözkonusu aracı kurumların %29.46'sı ile çoğunluğunun Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği tarafından sınav sorularının hazırlanmasını uygun bulduğu anlaşılmıştır. Aracı kurumların %21.43'ünün İMKB, %20.54'ünün bu amaçla kurulacak bir enstitü, %18.75'inin SPK, %7.14'ünün SPK denetiminde ÖSYM, %0.89'unun ise bu amaçla kurulacak özel bir şirket tarafından sınav sorularının hazırlanmasının uygun olacağını düşündükleri sonucu ortaya çıkmıştır (Ek/10, Grafik:28). Aşağıda yer alan tablodan da görüleceği üzere aracı kurumların %28 ile çoğunluğunun sınav sonucuna göre

ihhtisas personelinin sertifikalandırılması işlevinin de Birlik tarafından yapılmasını uygun buldukları anlaşılmaktadır.

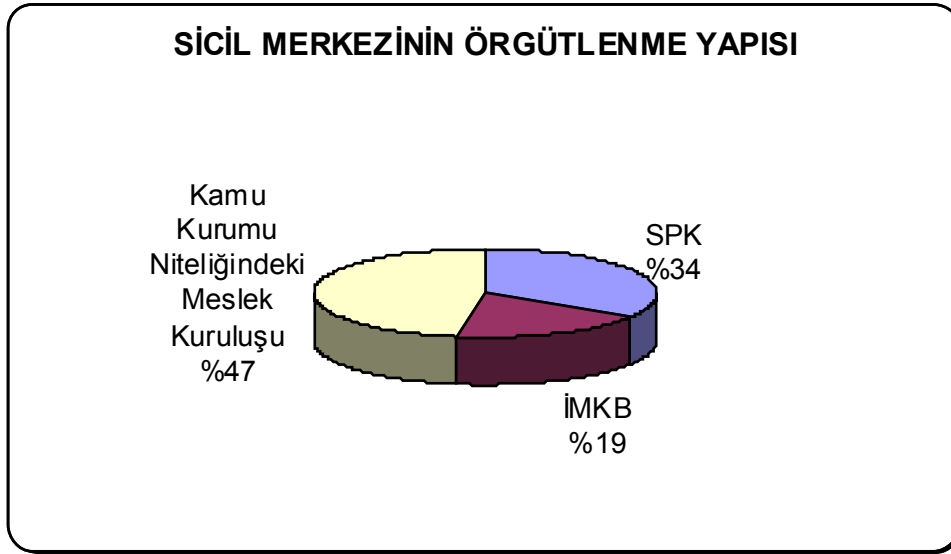


Grafik 1

4.2.4.2. Sicil Merkezinin Oluşturulması Konusundaki Eğilimler

Aracı kurumların %90'ı ile çoğunluğu menkul kıymet endüstrisinde çalışan tüm personelin tek bir merkez bünyesinde kayda alınarak, nitelik, istihdam ve geçmişte aldığı adli ve idari cezalara ilişkin sicil bilgilerinin tutulacağı bir sicil merkezinin oluşturulmasını uygun görmektedir. Sicil merkezindeki bilgilerin kamuya açıklanmasını öngörenlerin oranı ise %69.39'dur. Sicil merkezindeki bilgilerin kamuya açıklanmamasının uygun olacağını düşünen %30.61'lik kesimin öne sürdüğü gerekçe "genellikle sicil bilgilerinin kamuya afişe edilmesinin kişinin özlük hakları, sosyal kimliğini ve prestijini kalıcı biçimde zedeleyeceği" hususu olup, bu nedenle aracı kurumların talebi halinde ilgili kuruma bilgi verilmesi yoluna gidilmesi öneri olarak getirilmiştir. Anket cevapları arasında sicil bilgilerinin bilinmemesinin en çok aracı kurumlara zarar verdiği, sicil bilgileri olumsuz olan bir çok personelin bir başka kurum tarafından istihdam edilmesine göz yumulduğu ifade edilmiştir.

Aşağıda yer alan tablodan görüleceği üzere Sicil Merkezinin örgütlenme biçimi olarak aracı kurumların en çok %47 ile Birlik gibi kamu kurumu niteliğindeki meslek kuruluşunu uygun görmektedir.



Grafik 2

4.2.4.3. Eğitim Zorunluluğu Konusundaki Eğilimler

Aracı kurumların büyük çoğunluğunun ihtisas personeli ve yöneticiler için “sürekli eğitim” ve “hizmet içi eğitim” zorunluluğunun getirilmesine olumlu yaklaştıkları anlaşılmıştır. Ankette, eğitimi verecek organizasyonun mutlaka İMKB ve SPK’nın koordinasyonu ve kontrolünde olması gerektiği, eğitimde halkla ilişkiler, psikoloji ve uluslararası sermaye piyasalarında gelişmeler ile yeni ürünler gibi konuların da işlenmesinin yararlı olacağını düşünüldüğü, öte yandan uygulamada mevcut düzenlemelerin ya da ilke kararlarında yorum farklılığı ya da yanlış algılama sorunu ile karşılaşıldığı, bu nedenle zorunlu eğitim ile hem yeni düzenlemelerin takibinin kolaylaşacağı, hem de mevcut düzenlemelerin doğru ve tam olarak anlaşılmasının sağlanacağı ifade edilmiştir.

Öte yandan ankette ifade edilen bir diğer husus da verilecek eğitimlerin sadece akademisyenler tarafından değil, uygulamacıları da kapsamaya yönündedir. Eğitimi verecek organizasyonun Birlik olmasını düşünenler, “içeriden bakabilen ve mevcut işleyiş deneyimini yaşayan” bir örgüt yapısının, yoğun olarak yönetsel ve teorik anlayışın benimsenmesi sakıncasını ortadan kaldıracağını ifade etmişlerdir.

Sektörde nitelikli eleman sayısının yeterli olmaması nedeniyle, nitelikli elemanların aracı kurumlar arası transferlerinin oldukça yoğun yaşandığı da anket çalışmasından elde edilen bulgular arasındadır.

V. GENEL DEĞERLENDİRME

Çalışmamızın 2. bölümünde açıklanan yurtdışı düzenleyici otoritelerin aracı kuruluş ve diğer sermaye piyasası kurumları çalışanlarına ilişkin düzenleme ve uygulamaları ile 3. bölümünde açıklanan yürürlükte bulunan Türk Sermaye Piyasası Mevzuatında aracı kuruluş çalışanları için aranan genel ve özel nitelikli şartların karşılaştırılması ve değerlendirilmesi sonucunda ülkemizde aracı kuruluş çalışanlarının (ve diğer sermaye piyasası çalışanlarının) lisanslanması, sürekli eğitim zorunluluğunun getirilmesi ve merkezi bir veri tabanı ile kayda alınması faaliyetlerine ilişkin yasal bir boşluk olduğu anlaşılmaktadır. Öte yandan 4. bölümde yer alan anket çalışması sonuçları da aracı kurumların büyük çoğunluğunun, ihtisas personeli ile yöneticilerinin sınava tabi tutulması ve lisanslanması, bir sicil merkezinin oluşturularak çalışanlarının kayda alınması ve sürekli eğitim zorunluluğunun getirilmesine olumlu yaklaştıklarını ve bunun hem kendileri hem de piyasanın geneli için yararlı olacağını düşünüldüğünü göstermektedir.

Çalışmamızın bundan sonraki bölümlerinde öncelikle sözkonusu faaliyetleri yürütebilecek örgüt yapısı Türk hukuk sistemi çerçevesinde tartışılacak ve konuya ilişkin SPK tarafından yürütülen çalışmalardan bahsedilecek, sonra da konuya ilişkin standartların düzenlemelerle oluşturulmasında izlenecek yöntem, getirilecek standartların önemi, içeriği ve esasları üzerinde tartışılarak konuya ilişkin genel öneriler getirilecektir.

Lisanslama, sürekli eğitim ve kayda alma süreçlerine ilişkin oluşturulması düşünülen sözkonusu standartların hukuki bir zemine oturtulmasını teminen sözkonusu standartlara esas teşkil etmek üzere hazırlamış olduğum ve İMKB ile Takasbank yetkilileri ile koordineli biçimde çalışmalarını yürüten “Sermaye Piyasaları Araştırma, Eğitim ve Lisanslama Enstitüsü Çalışma Grubu”na²² sunduğum “Aracı Kuruluş ve Portföy Yönetim Şirketlerinde Çalışacak Yönetici ve İhtisas Personeli İçin Sınav, Sertifika, Kayda Alma ve Mesleki Eğitime İlişkin Esaslar Tebliği Taslağı” Ek/11’de, adı geçen Çalışma Grubu tarafından kapsamı ekspertiz şirketleri, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonlarını da içerecek şekilde genişletilmiş ve revizyon çalışmaları halen devam etmekte olan “Sermaye Piyasası Kurumlarında

²² “Sermaye Piyasaları Araştırma, Eğitim ve Lisanslama Enstitüsü Çalışma Grubu”, Daire Başkan Yardımcısı Çağlar MANAVGAT, Başuzman Nurhan ERKAN, Daire Başkan Yardımcısı (Tedviren) Tülay ZAIMOĞLU, Uzman Hukukçu Şebnem ERGÜN ve Yetkili Uzman Yardımcısı Elif TUNALI tarafından oluşmaktadır.

Çalışan Yönetici, İhtisas Personeli ve Gayrimenkul Ekspertiz Şirketlerinde Çalışan Ekspertler İçin Lisanslama, Merkezi Sicil Tutma ve Mesleki Eğitime İlişkin Esaslar Tebliği (Yönetmelik) Taslağı” ise Ek/12’de verilmektedir. Aşağıda sunulan değerlendirme ve önerilerin, konuyla ilgili usul ve esasları kapsayan bu Taslaklar ile birlikte değerlendirilmesi yerinde olacaktır.

5.1. Lisanslama, Eğitim ve Sicil Kayıtlarının Tutulması Faaliyetlerinin Yürütülmesinde Örgütlenme Biçiminin Tartışılması ve Konuya İlişkin SPKr Tarafından Yürütülmekte Olan Çalışmaların Değerlendirilmesi

Sermaye piyasası ihtisas personeli ve yöneticilerinin lisanslanma yöntemi ve prosedürü, eğitim süreci ve kayda alma konularına ilişkin olarak tartışılması gereken hususlardan biri Türk hukuk sistemi çerçevesinde sözkonusu faaliyetlerin en etkin biçimde yürütülmesini sağlayabilecek örgüt yapısı ya da kurulabilecek örgütlerin hukuki statüleriyle ilgili alternatiflerdir.

Bilindiği üzere 2499 sayılı SPKn’na eklenen 40/B ve 40/C maddeleri çerçevesinde Türkiye’de sermaye piyasasında aracılık faaliyetinde bulunmaya yetkili kılınmış kuruluşların, tüzel kişiliği haiz kamu kurumu niteliğinde bir meslek kuruluşu olan Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği’ne (Birlik) üye olmaları zorunlu tutulmuştur. Birlik’in görev ve yetkileri anılan Kanun’un 40/B maddesinde belirtilmiştir. Buna göre başlıca görev ve yetkilerini sermaye piyasasının ve aracılık faaliyetlerinin gelişmesini sağlamak üzere araştırmalar yapmak, üyelerinin dayanışma ve sermaye piyasasının gerektirdiği özen ve disiplin içerisinde çalışmalarına yönelik meslek kurallarını oluşturmak, haksız rekabeti önlemek amacıyla gerekli tedbirleri almak, kendisine mevzuatla bırakılan veya Kurul’ca belirlenen konularda düzenlemeler yapmak, yürütmek, denetlemek, Birlik statüsünde öngörülen disiplin cezalarını vermek amacıyla üye kuruluşları temsilen ilgili kuruluşlarla işbirliği yapmak, mesleki gelişmeleri, idari ve yasal düzenlemeleri izleyerek bu konuda üyeleri aydınlatmak olarak sayabiliriz.

Kamu kurumu niteliğinde meslek kuruluşları Anayasa’nın 135’nci maddesinde düzenlenmiş olup, “*belli bir mesleğe mensup olanların müşterek ihtiyaçlarını karşılamak, mesleki faaliyetlerini kolaylaştırmak, mesleğin genel menfaatlerine uygun olarak gelişmesini sağlamak, meslek mensuplarının birbirleriyle ve halkla olan ilişkilerinde dürüstlüğü ve güveni hakim kılmak üzere meslek disiplini ve ahlakını korumak maksadı ile kanunla kurulan ve organları kendi üyeleri tarafından kanunda gösterilen usullere göre yargı gözetimi altında, gizli oyla seçilen kamu tüzel kişilikleri*” olarak tanımlanmıştır.

Yukarıdaki tanımdan da anlaşılacağı üzere kamu kurumu niteliğinde meslek kuruluşları, kanunla kurulur ve üyeleri üzerinde kamu hukukundan doğan ve kamu

kudretine dayanan yetkilere (örneğin disiplin cezası uygulamak, Kanun'la belirlenen konularda düzenlemeler yapmak, yürütmek ve denetlemek gibi) sahiptir. Söz konusu kuruluşların diğer özellikleri; bütçelerinin özerk nitelik taşıması, organlarını kendi üyeleri arasından kendilerinin seçmesi, hizmet yönünden yerinden yönetim kuruluşları sayılmaları nedeniyle, özellikle işlemlerinin yasalara uygunluğunu sağlama ve kamu yararını gerçekleştirme bakımından idari vesayet denetimine tabi olması olarak sayılabilir.

SPKn ile aracı kuruluşların kendi iç denetimini sağlayabilmeleri için kurulması öngörülen bu öz-düzenleyici kuruluşun görüldüğü üzere hukuki statüsünden gelen bir çok üstünlüğü bulunmaktadır. Bir yandan kendisine mevzuatla bırakılan veya SPKr'nca belirlenen konularda düzenlemeler yapmak, yürütmek ve denetlemek yetkilerini haiz olarak, belirli konularda etkin bir yönetim ve denetim mekanizması kurması mümkün olmakta, diğer taraftan da her türlü işlem ve hesaplarının SPKr tarafından denetim altında olması ve alacağı kararlarda ve yapacağı düzenlemelerde, SPKn, SPKr yönetmelik, tebliğ ve kararlarına ve sermaye piyasaları ile ilgili diğer mevzuata uymakla yükümlü olması itibariyle faaliyetlerinin SPKr gözetimi ve kontrolü altında izlenmesi her zaman mümkün olacaktır. Birlik'in görev ve yetkileri arasında, sermaye piyasasının ve aracılık faaliyetlerinin gelişmesini sağlamak üzere araştırmalar yapmak ve mesleki gelişmeleri, idari ve yasal düzenlemeleri izleyerek bu konuda üyeleri aydınlatmak da yer almakta olup, Birlik'in aracı kuruluşlarda çalışanların eğitilmesi ve bu amaca yönelik sürekli eğitim programlarının düzenlenmesi faaliyetlerini bu amaçlar çerçevesinde yürütmesi de mümkün olabilecektir. Diğer taraftan aracı kuruluş çalışanları için sınavlar yapma ve lisans belgesi verme hususlarına ilişkin düzenleme yapma, bu düzenlemeleri yürütme ve düzenlemelere uyulup uyulmadığını denetleme, gerektiğinde müeyyide uygulama faaliyetlerinin yürütülmesi de Birlik'e bu hususta tanınan yetkilerle mümkün olabilecektir. Ancak lisans verilecek ihtisas personelinin, aracı kuruluşlar dışındaki sermaye piyasası kuruluşlarında (yatırım fonu, portföy yönetim şirketleri gibi) çalışanları da kapsamı halinde, diğer kuruluş çalışanlarına ilişkin düzenlemeleri yapma, yürütme ve denetleme faaliyetlerinin hangi otorite tarafından yürütüleceği sorunu ile karşı karşıya kalmaktayız. Bu durumda tüm sermaye piyasası çalışanlarına ilişkin anılan faaliyetleri yürütebilecek tek bir örgüt yapısının hangi statüde olabileceği hususuna değinmekte yarar görülmektedir.

Sermaye piyasası çalışanlarına sınav sonrası verilecek lisans belgelerinin ve yapılacak mesleki eğitimlerin akademik bir nitelik arz etmesi, bir süreklilik izlemesi kriterleri birlikte değerlendirildiğinde, Yüksek Öğretim Kanunu'nun (YÖKn) üçüncü maddesinde tanımlanan yüksek öğretim kurumlarından birisinin kurulmasının uygun olacağı düşünülmektedir. Bu kurumlar arasında, "birden fazla benzer ve ilgili bilim dallarında lisansüstü, eğitim-öğretim, bilimsel araştırma ve uygulama yapan" **ensütüler** ile "eğitim öğretimin desteklenmesi amacıyla çeşitli alanların uygulama ihtiyacı ve bazı meslek dallarının hazırlık ve destek faaliyetleri için eğitim-öğretim,

uygulama ve araştırmaların sürdürüldüğü" **uygulama ve araştırma merkezleri** ulaşılmak istenen amaca en uygun yüksek öğretim kurumları olarak kabul edilebilir.

“YÖKn uyarınca gerek enstitülerin gerekse uygulama ve araştırma merkezlerinin yüksek öğretim kurumları tarafından kurulması esas olup, bunun tek istisnası "vakıf"ların kurucu olabilmesidir. Bu durumda öncelikle SPKr'nun da içinde olacağı vakıf şeklinde bir örgütlenmeye gidilmesi, daha sonra vakıf tarafından enstitü ve/veya uygulama ve araştırma merkezi kurulması yoluna gidilmesi bir başka alternatif olarak değerlendirilebilir.”

Diğer taraftan, Anayasa'nın 130'ncu maddesi ile YÖKn'nun iki numaralı ek maddesinde kazanç amacına yönelik olmamak şartıyla ve mali ve idari hususlar dışında, akademik çalışmalar, öğretim elemanlarının sağlanması ve güvenlik yönlerinden anılan Kanun'da gösterilen usul ve esaslara uymak kaydıyla, vakıfların yüksek öğretim kurumları veya bunlara bağlı birimlerden birini veya birden fazlasını kurabilecekleri hükme bağlanmıştır.

Yargı kararlarına bakıldığında kamu tüzel kişilerinin kanunlarında açık bir madde olmadığı sürece vakıf kurma imkanları da bulunmamaktadır. Yürürlükteki SPKn'nda SPKr'a vakıf kurması yönünde verilmiş açık bir yetki bulunmaması sakıncası, Kanun tasarısının SPKr'nun görev ve yetkilerini düzenleyen maddesine (22'nci maddesinin (t) bendi) “*sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunacaklar ile sermaye piyasası kurumlarının yönetici ve diğer çalışanlarının mesleki eğitimi, mesleki yeterliliği ve yeterliliği gösterir sertifika verilmesine ilişkin esasları belirlemek, bu amaçla anonim ortaklık, vakıf niteliğini haiz merkez kurmak ve faaliyet esaslarını belirlemek*” hükmünün ilave edilerek belirtilen amaca hizmet edecek bir vakfın kurulabilmesi imkanının getirilmesi ile ortadan kalkmıştır.

“SPKr tüzel kişiliği olarak bir vakıf kurma yerine gerçek kişilerin (SPKr açasından üst yönetim olabilir) kuruculuğu da gündeme getirilebilir. Ancak, bu olasılık gerçek kişilerin SPKr ile bağlantılarının süreli olması, SPKr tarafından yapılacak tahsislerde sorunların gündeme gelme olasılığı gibi sakıncalar içermektedir.

Vakıf olarak örgütlenmenin avantajları, yüksek öğretim kurumlarından birisini oluşturma imkanını vermesi, kurucunun kuruluş sırasında öngördüğü esasların değiştirilmesinin çok ağır şartlara tabi olması şeklinde sayılabilir. Vakıf tarafından Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 7'nci maddesinin 7'nci bendinde vakıflara vergi avantajları sağlanmışken, son yapılan değişiklikle bu bendin yürürlükten kaldırılması nedeniyle bu avantaj ortadan kalkmıştır.”

Öte yandan vakıf tarafından yüksek öğretim kurumlardan birinin kurulmasının avantajları, sözkonusu kurumların YÖKn'nun 56'nci maddesinde yer alan kolaylıklardan, muafiyetlerden ve istisnalardan aynen istifade etmeleri, emlak vergisinden muaf tutulmaları, vakıf tüzel kişiliği dışında ayrı bir tüzel kişiliğe sahip olmaları, dolayısıyla ayrı bir bütçesinin olması sayılabilir. Bu yolla bir enstitü ya da uygulama ve araştırma merkezi kurulması halinde sözkonusu yüksek öğrenim

kurumu ihtisas sınavlarına hazırlık kurslarının verilmesi, sermaye piyasası ile ilgili gelişmelerinin devamlı olarak izlenmesi, araştırma-geliştirme faaliyetlerinin yürütülmesi, meslek personeline sürekli eğitim programlarının düzenlenmesi, hatta belirli bir eğitim programını bitirenlere İngiltere’de Securities Institute örneğinde olduğu gibi diploma verilmek suretiyle sermaye piyasası alanında ihtisaslaşmış uzman eğitmenlerin yetiştirilmesi olanağı da sağlanabilecektir.

Vakıf şeklinde bir örgütlenme yerine, şirket şeklinde bir örgütlenmeye gidilmesi de gündeme getirilebilir. SPK’na verilecek yönetsel hakların en kolay şekilde sağlanmasına zemin hazırlanması, profesyonel bir yönetime imkan vermesi, ortakların sorumluluğunun konulan sermaye ile sınırlı olması, uygulamada açıklık bulunması halinde genel hüküm niteliğindeki tamamlayıcı kurallara ulaşımın kolay olması anonim şirket tipi örgütlenmenin avantajları olarak sayılabilir. Şirketin yönetim ve denetim organının kamu otoritesi ağırlıklı (SPK ve İMKB gibi) olması uygun olacaktır. SPK’nun koyacağı sermaye payının oranı dikkate alınmaksızın yönetim, denetim ve karar sürecinde SPK’nun etkinliğinin sağlanması için SPK’nun sahip olacağı paya imtiyazlar tanınması, bu payın devrinin engellenmesi ve bu paya ait grup için gelecek sermaye artırımlarında ihraç imkanının verilmemesi gibi düzenlemelerle SPK’nun şirket üzerindeki etkinliği vurgulanabilecektir (ERGUN, 1999:2). Ancak şirketin TTK. 275’nci maddesi uyarınca kamu yararına çalışan bir şirket olarak faaliyet göstereceği gerçeği ile birlikte, sonuç olarak bir özel hukuk tüzel kişisi olması nedeniyle, kamu kurumu niteliğinde bir tüzel kişilik olmaması itibarıyla Türk hukuk sistemi çerçevesinde idari olarak karar alma, aldığı kararları uygulamayanlara müeyyide uygulama yetkisinin bulunmaması, yetki alanının sadece SPK düzenlemelerinin icrası ile sınırlı olması dezavantaj olarak ileri sürülebilir. Bu nedenle yapılacak düzenlemelerle şirkete verilecek yetkilerin bu kapsamda değerlendirilmesinin, şirket uygulamalarıyla ilgili uyuşmazlık ve ihtilafların varlığı halinde, hangi mahkemeye gidileceği (adli/idari) hususunun Türk Yargı Sistemi çerçevesinde tartışılmaya açılması ve açıklığa kavuşturulmasının da uygun olacağı düşünülmektedir. Öte yandan ticaret şirketlerinin vergi yükümlülüklerinin olduğu gözönünde bulundurulmalıdır.

Anonim Şirket yerine Limited Şirket tipi bir örgütlenme de gündeme getirilebilir. Limited Şirket tipi örgütlenmede, anonim ortaklıkların aksine imtiyazlı paylar kategorisine ve imtiyazı koruyan TTK md. 389 benzeri bir hükme yer verilmemiştir. Ancak Ltd. Şti.’de ortaklık sözleşmesi ile paylara olmamakla beraber, ortaklara diğer ortaklara nazaran daha fazla haklar tanınabilmektedir. Bu hakların ihlali borçlar hukuku çerçevesinde sözleşmenin ihlali kapsamında değerlendirilebilir ve ihlal halinde sadece tazminat istenebilir (Bu yönüyle SPK’na tanınmak istenen yönetsel haklar açısından sorun çıkabilir). Ortak sayısı beşi geçmeyen Ltd. Şti.’de ortaklık sözleşmesi değişikliğine ilişkin ortaklar kurulu kararının oy birliği ile alınması gerektiğinden (TTK md.513, 517) bu tip bir sakıncanın gündeme gelmeyeceği ileri sürülebilirse de, bu hükümlerin sakıncası da, ortaklar arasında

çıkacak en ufak bir uyumsuzlukta sermaye artırımını gibi en önemli sözleşme değişikliklerinde dahi büyük sorunların gündeme gelmesi olacaktır. Bu tip ortaklıklarda idare hak ve görevi kanunen ortaklara ait olup, ortaklar hep birlikte müdür sıfatıyla işleri idareye mezun ve mecburdurlar. Bu nedenle sözleşmede yönetime ilişkin açık hükümlerin konulması gerekmektedir (ERGÜN, 1999:2).

Yukarıda yer alan sakıncalar göz önüne alındığında, anonim şirket tipi örgütlenmenin SPK'ı açısından daha sağlıklı bir çözüm tarzı olacağı düşüncesiyle SPK'ı nezdinde yürütülen çalışmalar çerçevesinde "Sermaye Piyasası Eğitim, Araştırma-Geliştirme ve Lisanslama Ticaret A.Ş." unvanında bir anonim şirket tipi örgütlenme yoluna gidilmesi planlanmaktadır. Kurulması düşünülen şirketin ana sözleşme taslağı Ek/13 olarak verilmektedir. Söz konusu şirketin faaliyet konusu ve amaçları arasında; sermaye piyasası kurumlarında çalışacak yönetici ve ihtisas personeli ile sermaye piyasası kurumları, gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve diğer halka açık anonim ortaklıklarla sınırlı olmak üzere gayrimenkul değerlendirme yapacak kişilerin (ekspertlere) mesleki yeterliliklerinin tespitine ilişkin standartları belirlemek, bu kapsamdaki kişilerin lisanslanması faaliyetini gerçekleştirmek; lisanslama faaliyetine bağlı olarak, söz konusu kişilere yönelik sınav düzenlemek, teorik ve/veya uygulamalı eğitim hizmeti vermek, sermaye piyasası alanında yatırımcıların, ihraççı şirketlerin ve diğer sektör kuruluşlarının eğitimi amacıyla, konferanslar, seminerler, kurslar düzenlemek, sermaye piyasalarını ilgilendiren iktisadi, finansal ve hukuki konularda araştırmalar yapmak; söz konusu alanlardaki güncel konuların tartışılması amacıyla akademisyenleri, piyasa katılımcılarını ve düzenleyici kuruluş temsilcilerini bir araya getiren ulusal ve/veya uluslararası seminer ve toplantılar düzenlemek; sermaye piyasalarına ilişkin konularda kitap ve süreli yayın çıkarmak, bunlarla ilgili basım, dağıtım ve satış işlerini yapmak ve SPK'ı tarafından sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde verilen görevleri ve düzenlemelerin gerektirdiği işlemleri yapmak gibi faaliyetlerin yer alması düşünülmektedir.

Sonuç olarak, örgüt yapısı ne olursa olsun kurulacak organizasyonun mutlaka SPK'ı yönetiminde olmasının ve sınav-lisanslama, eğitim ve kayda alma faaliyetlerinin tek elden bu şirket tarafından yürütülmesinin yararlı olacağı düşünülmektedir.

5.2. Getirilecek Yasal Düzenlemelerle Oluşturulması Önerilen Standartların Değerlendirilmesi

5.2.1. Genel Olarak Aracı Kuruluş Çalışanlarına İlişkin Oluşturulması Önerilen Asgari Standartlar ve Değerlendirme

Aracı kuruluşlarda personel tarafından yerine getirilen tüm faaliyetlere ilişkin olarak öğrenim, bilgi ve beceri, mesleki deneyim ve eğitim gibi işin başarılmaması için bu işleri üstlenecek personelde aranacak niteliklerin, diğer bir ifadeyle aracı kuruluş profesyonelleri için aranacak asgari şartların belirlenmesine ilişkin bir çalışma yapılmadan önce, aracı kuruluş çalışanları tarafından yerine getirilen tüm işlerin

ayrıntılı olarak incelendiği, işin içeriğinde olan görev, yetki ve sorumlulukların belirlendiği ve analiz edildiği detaylı bir “iş analizi”nin yapılması ve bu süreç sonunda elde edilen bulguların sistematik biçimde kullanılması ile her işin bütün yönlerini açıkça ortaya koyan “iş tanımlaması”nın yapılmasının gerekli olduğu bir gerçektir. Yürürlükteki düzenlemelerde ya da yapılacak yeni düzenlemelerde yurt dışı uygulamalarında da olduğu gibi asgari unsurları içeren iş tanımlamalarına gidilmesi, hem piyasada ve düzenlemelerde (sözgelimi piyasada “müşteri temsilcisi” olarak kullanılan faaliyet alanı Tebliğ’de “yatırım uzmanı” olarak addolunmakta, öte yandan Tebliğ’de “Borsa temsilciliği” olarak geçen ihtisas alanı İMKB Mevzuatında “üye temsilciliği”, piyasada ise “broker” olarak kullanılmaktadır) aynı görevi yapan kişiler için farklı isimler kullanılması nedeniyle doğan kavram kargaşası riskini ortadan kaldıracak, hem de düzenlemelerde bir iş için standart bir kavram kullanılarak, o işin gerektirdiği temel görev ve sorumlulukların açık ve net olarak herkes tarafından aynı anlaşılması sağlanacaktır. Öte yandan asgari standartların belirlenmesi düşünülen, ancak Tebliğ’in 8’inci maddesinde yer alan ihtisas personeli kapsamında açıkça sayılmayanların (kurumsal finansman uzmanı, takas saklama sorumlusu gibi) da görev alanları tanımlanmış olacaktır.

Çalışmamızın 3.1. bölümünde açıklandığı üzere Tebliğ’in 8/e maddesinde ihtisas personelinin en az lise mezunu olmaları şart tutulmuş, Tebliğ’in diğer maddeleri ile ilgili diğer düzenlemelerde ise ihtisas personeli arasında yer alan portföy yöneticisi, yatırım danışmanı, müfettiş ve borsa üye temsilcisinin yüksek öğrenim kurumlarından mezun olmaları koşulu getirilmiştir. Sermaye piyasasının uzmanlık gerektiren bir alan olması ve sermaye piyasası mevzuatı yanında ekonomi, hukuk, maliye, muhasebe, vb önemli konularda bilgiyi gerektirmesi gibi nedenlerle yapılacak bir Tebliğ değişikliği ile tüm ihtisas personelinin 4 yıllık yüksek öğrenim kurumlarının iktisadi ve idari bilimlerine ilişkin bölümlerinden (işletme, iktisat, maliye, uluslararası ilişkiler, kamu yönetimi ve çalışma ekonomisi) mezun olmaları koşulunun getirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.

5.2.2. Lisanslamaya İlişkin Oluşturulması Önerilen Standartlar ve Değerlendirme

Aracı kuruluş bünyesinde bulunan birimlerin yönetiminden sorumlu kişilere bağlı olarak çalışan ve bugüne kadar mevcut kurumlardan transfer yoluyla, aracı kuruluşların ilan ya da başvuru üzerine istihdam edilen borsa temsilcisi, müşteri temsilcisi, portföy yöneticisi, yatırım danışmanı, müfettiş, muhasebe sorumlusu, araştırma uzmanı, takas ve saklama sorumlusu, kurumsal finansman uzmanlarının, yurtdışında olduğu gibi yetkili bir otorite tarafından sınava tabi tutularak bilgilerinin sınanması ve lisanslanmalarına ilişkin standartların oluşturulması ülkemiz tarafından duyulan bir ihtiyaçtır. Nitekim çalışmamızın 4.2.4.1. bölümünde belirtildiği üzere, aracı kurumlar için yapılan anket çalışması sonuçlarında, sermaye piyasası

kurumlarında çalışanların yetkili bir otorite tarafından sınava tabi tutulması ve lisanslanmasının ülkemiz açısından uygun bir yöntem olduğunu düşünen aracı kurumların oranının yüksek (%74.55) çıkması da bu gerekliliği teyit etmektedir.

Lisans kapsamına dahil edilecek kişilerin belirlenmesinde aracı kurumların merkez dışı örgüt çalışanları, aracı kuruluş yöneticileri (bölüm yöneticileri, genel müdür gibi) ve merkez dışı örgüt yöneticilerinin (şube müdürü, irtibat bürosu sorumlusu) de dahil edilip edilmeyeceği ya da belirli koşulların varlığı halinde (belirli sürelerde eğitim programına katılmaları gibi) sınavdan muaf tutulması yapılacak düzenlemelerde ayrıca değerlendirilmelidir.

Öte yandan, yapılacak düzenlemelerle ihtisas personeli adaylarının mesleki yeterlilik, bilgi ve becerilerinin ölçülmesi amacıyla genel nitelikli bir sınava (A.B.D.'de yapılan Seri 7 Sınavı gibi) tabi tutulmaları, ayrıca her bir ihtisas alanına ilişkin ayrı ayrı ihtisas sınavlarının yapılması ve genel nitelikli sınavın belirli ihtisas sınavlarına girmek için bir ön koşul niteliği arz etmesi mümkündür.

Sınavlara ilişkin genel esaslar (lisans türleri, lisans süresi, sınava alınma şartları, sınav muafiyetleri, vb) SPKı tarafından bir Yönetmelik veya Tebliğ ile belirlenmeli, belirlenen bu esaslara göre uygulamanın yapılması ve uygulamaya ilişkin detayların ya da Tebliğ veya Yönetmelikle SPKı tarafından verilen görev ve düzenlemelerin bu amaç için kurulacak organizasyon (şirket, Birlik gibi) tarafından yapılmasında yarar görülmektedir.

Sınavlar, adaylar için genel (yüz kıırtıcı suçtan dolayı hüküm giymemiş olmak, Sermaye Piyasası Mevzuatı'na aykırılıktan dolayı hakkında suç duyurusunda bulunulmamış olmak gibi) ve özel şartlar (ilgili diğer düzenlemelerle getirilen mesleki tecrübe süresi gibi özel şartlar) ile ilgili ihtisas alanının gerektirdiği diğer nitelikler gözönüne alınarak yapılmalıdır.

Sınava hazırlık için yetkili otorite tarafından İngiltere, A.B.D. ülkelerinde olduğu gibi ihtiyari eğitim programlarının düzenlenmesi ve sınava hazırlık rehberlerinin hazırlanması adaylar için büyük bir kolaylık sağlayacaktır. Sınava girmeden önce bu amaçla yetkilendirilmiş kuruluş tarafından yapılacak genel ve özel amaçlı eğitim programlarının tamamlanmasının Ürdün ve Litvanya örneklerinde olduğu gibi zorunlu kılınabileceği de göz ardı edilmemelidir.

Yapılacak düzenlemelerde sınava başvuruların kim tarafından yapılacağı, diğer bir ifadeyle A.B.D. örneğinde olduğu gibi adayın bir aracı kuruluş ile bağlantı kurması yoluyla aracı kuruluş tarafından mı yoksa adayın bizzat kendisi tarafından mı başvuruların yapılacağı karara bağlanmalıdır.

Sınava alınma şartları ile lisansın iptal edilme koşullarının düzenlenmesinde ilgilinin “yüz kıırtıcı suç ya da SPKn'na muhalefetten dolayı hüküm giymemiş olma” şartının Anayasanın suç ve cezalara ilişkin esasları düzenleyen 38'inci maddesinin 4'üncü fıkrasında yer alan “suçluluğu hükmen sabit oluncaya kadar,

kimse suçlu sayılamaz” hükmü ve “suçluluğu kesin mahkeme kararıyla tespit edilmedikçe herkes masumdur” kanunilik ilkesi çerçevesinde, ilgili mahkeme kararının kesinleşmiş olmasına bağlanmasının yerinde olacağı düşünülmektedir. Ancak isnat edilen suçun ağırlığına göre SPKr’nun ilgili hakkındaki mahkeme kararının kesinleşmesine kadar sözkonusu kişinin lisans konusu sermaye piyasası faaliyetinde bulunması yasaklanabilir.

Sınav sorularının hazırlanması, sınavların usulüne uygun bir şekilde yürütülmesi, cevap kağıtlarının toplanması ve değerlendirilmesi faaliyetleri SPKr düzenlemeleriyle lisans belgesi verilmesine yetkilendirilen kuruluşun Yönetim Kurulu Üyeleri ya da SPKr, İMKB, Takasbank ve ilgili kuruluş yetkililerinden oluşan karma bir sınav komisyonu tarafından yürütülebilir.

Oluşturulması önerilen bir diğer standart da sınavda başarısız olanlara uygulanacak prosedürdür. Litvanya ya da A.B.D. örneklerinde olduğu gibi sınavda başarılı olamayanlara tekrar sınava girme hakkı belirli süreler dahilinde mümkün kılınabileceği gibi Almanya örneğinde olduğu gibi ilgili sınavı en fazla 2 kez almaları da zorunlu tutulabilir.

Lisansın süresine ilişkin ülkelerin farklı uygulamaları olduğu gözlemlenmiştir. Yapılacak düzenlemelerde İspanya gibi lisans belgesinin sürekliliği belirli periyotlarda yapılan lisans yenileme sınavları ile sağlanabileceği gibi Çin örneğinde olduğu gibi süresiz olarak da verilebilir. İspanya’da olduğu gibi yılda bir lisans yenileme sınavlarına girilmesinin zorunlu tutulması yöntemi profesyonellerin mesleki bilgi düzeylerini sürekli geliştirmelerini zorlayıcı ve güdüleyici bir etki yaratacaktır.

Malezya ve Singapur örneklerinde rastlandığı gibi lisans süresinin 1 yıl olarak tayin edilebileceği, süre sonunda lisans yenileme talebiyle yetkili kuruluşa başvuruda bulunulmasının mümkün kılınabileceği de göz ardı edilmemelidir.

Aracı kuruluşlarda belirli bir süre çalışmış ve halen çalışmakta olan ihtisas personelinin müktesep haklarının korunması amacıyla belirli bir süre eğitim programlarına katılmaları şartıyla sınav muafiyetinin tanınması ve 4 yıllık yüksek öğrenim şartının aranmaması yönünde geçici bir madde düzenlemesine gidilebileceği düşünülmektedir.

Son olarak yapılacak düzenlemelere aykırı davrananlara uygulanacak yaptırımların da belirlenmesi yararlı olacaktır. Dünya uygulamalarına bakıldığında, Malezya düzenlemelerinde lisanslamaya ilişkin düzenlemelere aykırılık halinde lisans yenileme halinde veya lisans alma halinde lisansın iptal edileceğinin hükmüne bağlandığı, Çin’de de ilgili kişinin lisans belgesinin 6 aydan az bir süre geçici olarak elinden alınması ya da tamamen iptal edilmesi, isnat edilen suçun ağır olması halinde 5 yıla kadar faaliyette bulunmasının yasaklanması gibi özel müeyyideler getirildiği gözlemlenmiştir. Ülkemizde oluşturulacak konuya ilişkin yasal düzenlemelerde de özel müeyyideler getirilebileceği gibi, her halükarda yapılacak düzenlemelere

uyulmaması hususunun SPKn'un 47/B-5 maddesine aykırılık teşkil edeceği de göz ardı edilmemelidir.

5.2.3. Sürekli Eğitim Yükümlüğünün Getirilmesine İlişkin Önerilen Standartlar ve Değerlendirme

Lisans belgesi alan tüm aracı kuruluş ihtisas personelinin; hem yürürlükteki mevzuat bilgilerinin belirli aralıklarla hatırlatılması, hem de sürekli sermaye piyasası ve finans alanındaki gelişmeleri takip edebilmeleri ve yeni düzenlemelere adapte olmalarının sağlanmasını teminen lisanslama faaliyetini yürütecek organizasyon nezdinde belirli periyotlarda (sözgelimi ABD'de olduğu gibi kayda alındıkları tarihi izleyen ikinci yıldan başlayarak her üç yılda bir) "sürekli eğitim" programlarının alınmasının yararlı olacağı düşünülmektedir. Sürekli eğitim zorunluluğunun aracı kuruluş yöneticileri için de getirilmesi uygun olacaktır. Örneğin ABD'de NASD Enstitüsü'nün eğitim programlarında yer alan sektör ve kamunun orta ve üst düzey yöneticilerinin birlikte tartışma yapabileceği seminerlerin düzenlenmesinin bütünleştirici bir etkisi olduğu düşünülmektedir. Sermaye piyasası mevzuatını iyi ve doğru bilen çalışanların hem düzenlemelere uyum konusunda daha hassas olacağı, hem de yatırımcılara isabetli yatırım tavsiyelerinde bulunma ve yatırımcıların risk-getiri tercihlerine uygun portföy yönetimi gibi çeşitli hizmetleri daha profesyonel yapacağı, böylece piyasa çalışanlarına olan güvenin artacağı bir gerçektir. Eğitim ile mevcut düzenlemelere ilişkin yorum farklılığı ve yanlış anlama riski de büyük ölçüde elimine edilecektir. Nitelikli eleman yetiştirilmesi ile aracı kuruluşların transfer maliyetlerinin de düşeceği açıktır.

Verilecek eğitimde yazılı ve görsel her türlü kitle iletişim araçlarından yararlanılması, gerekli teknolojik yatırımların yapılması ile bilgisayar bazlı eğitimlerin yaygınlaştırılması, diğer taraftan eğitimlerin de akademisyenler, SPK, İMKB ve Takasbank A.Ş. gibi düzenleyici kuruluş çalışanları ile sektörde çalışan uygulamacılar gibi geniş bir eğitmen kitlesi ile verilmesi ilgililere çok yönlü bir perspektifte düşünme yeteneği kazandıracaktır.

Öte yandan her bir aracı kuruluş nezdinde yapılacak "hizmetiçi eğitim" zorunluluğunun getirilmesinin de ilgili kuruluşun kendi eğitim ihtiyaçlarını belirlemesi ve önlem almasını teminen yararlı olacağı düşünülmektedir. Hizmet içi eğitimin denetimi, ABD uygulamasına benzer şekilde ilgili kurumların yıllık olarak eğitim ihtiyaçlarını belirlediği ve her yıl güncelleştirdiği plan ve eğitim programlarının yazılı olması ve bu dökümanları belirli bir süre (ör: en az 5 yıl) saklama zorunluluğunun getirilmesi yolları ile sağlanabilecektir.

Çalışmanın 4.2.2. bölümünde ayrıntılarıyla açıklandığı üzere, anket çalışmaları sonuçlarının değerlendirilmesinde sektör genelinde en fazla eğitim ihtiyacı duyulan sermaye piyasası faaliyetinin portföy yöneticiliği olduğu tespit edilmiş, buna paralel olarak temininde en çok güçlük çekilen personelin de portföy yöneticileri olduğu anlaşılmıştır. Bu nedenle yapılacak eğitimlerde bu faaliyete

ilişkin konulara da yer verilmesinin yerinde olacağı düşünülmektedir. Öte yandan etik standartların benimsenmesini teminen etik kurallara ilişkin düzenlemelerin oluşturularak, bu konunun da eğitimlerde yoğun olarak işlenmesinin olmazsa olmaz bir gereklilik olduğu da düşünülmektedir.

5.2.4. Sicil Esaslarının Belirlenmesi Hususuna İlişkin Önerilen Standartlar ve Değerlendirme

“Merkezi sicil tutma” ya da “kayda alma” prosesi ihtisas sınavları sonucunda başarılı olan ve lisans belgesi verilen ihtisas personelinin (aracı kuruluşun ortak ve yönetim kurulu üyeleri dahil tüm çalışanlarını da kapsayacak şekilde genişletilebilir) göreve başlamasından önce standart bir form ile yetkili bir kuruluş (sözgelimi Sermaye Piyasası Eğitim, Araştırma-Geliştirme ve Lisanslama Ticaret A.Ş.) tarafından merkezi veri tabanına alınması, bu bilgilerin SPKı, İMKB, Takasbank gibi düzenleyici kuruluşlar, sektör ve kamuya açıklanması ve lisans sahibi kişinin ilgili kuruluşta çalıştığı sürece bu bilgilerin izlenmesi ve güncelleştirilmesi faaliyetleri olarak tanımlanabilir.

Asgari şartları sağlayan personelin nitelik, istihdam ve geçmişte almış olduğu adli ve idari cezalara ilişkin bilgilerin tutulduğu, (Örn. ABD’deki Central Registration Depository sistemi) bir merkezi kayıt sisteminin oluşturulmasının, özellikle sermaye piyasası mevzuatı ve ilgili diğer mevzuata aykırılıktan hüküm giymiş personelin takibe alınmasında büyük kolaylık getireceği düşünülmektedir. Öte yandan sadece lisanslanan kişilerle değil tüm aracı kurumlara ilişkin bilgilerin de sözkonusu merkezi veri tabanında yer alması anlamlı olacaktır.

Tüm aracı kuruluş çalışanlarının (yönetim kurulu üyeleri ve ortakları dahil) merkezi bir veri tabanı ile kayda alınmaları ve bu bilgilerin sürekli güncelleştirilerek SPKı, İMKB ve Takasbank gibi düzenleyici kuruluşlar, aracı kuruluş ve yatırımcılara açık olması, bir yandan çalışanların lisans belgesine konu olan faaliyette bulunup bulunmadığının iç kontrolünü sağlayacak, diğer taraftan da aracı kuruluşların sicil bilgileri olumsuz personeli istihdam ederek zarara uğramaları riski azalacak, yatırımcılar da daha bilinçli kararlar verebilecektir.

4.2.4.2. bölümünde açıklandığı üzere, anket çalışmalarında aracı kurumların %90’ı ile çoğunluğunun menkul kıymet endüstrisinde çalışan tüm personelin tek bir merkez bünyesinde kayda alınması düşüncesine olumlu yaklaştığı gözlemlenmiştir. Sicil merkezindeki bilgilerin kamuya açıklanmasını öngörenlerin oranının da %69.39 olması yukarıda getirilen önerilerin aracı kurum taleplerini doğrular nitelikte olduğunu göstermektedir.

Sicil kayıtlarına teşkil edecek bir “Sicil Kayıt Başvuru Formu” örneği Ek/14’de düzenlenmiştir. Sözkonusu formda, aracı kuruluşun personeli hakkında verdiği disiplin cezaları, personel hakkındaki müşteri şikayetleri, hakkında bulunan suç duyuruları, ihtisas sınavlarına kaç kez girdiği, aldığı puanlar, sürekli eğitim ve sahip olduğu lisans belgesine ilişkin bilgiler, istihdam ilişkisinin kesilme nedeni gibi bilgilere yer verilmiştir.

VI. SONUÇ

Genel olarak dünya uygulamalarına bakıldığında, aracı kuruluş ve diğer sermaye piyasası kurumlarında çalışan profesyonellerin ilgili ihtisas alanları itibariyle lisanslanması faaliyetinin oldukça yaygın olduğu, konuya ilişkin standartların özel düzenlemelerle oluşturulduğu, ilgili faaliyet alanları itibariyle lisans belgesi sahibi olmayan kişilerin bu kurumlarda çalışmalarının yasaklandığı, lisans belgesi alabilmek için de sözkonusu düzenlemelerle yetkilendirilmiş kurum tarafından ilgili ihtisas alanına göre yapılan “ihtisas sınavlarında başarılı olma” şartının arandığı gözlemlenmektedir.

Ülkemiz düzenlemelerine bakıldığında ise aracı kuruluş çalışanları için, öğrenim durumu, mesleki tecrübe, belirli konularda ve alanlarda bilgili olma ve Tebliğ’in 8/c maddesindeki şartları haiz olma gibi genel nitelikli asgari şartların arandığı, ancak aranan bu asgari standartlar içerisinde ihtisas personeli ve yönetici adaylarının mesleki yeterliliklerini gösterir bir sertifikaya ya da lisansa sahip olma zorunluluğunun getirilmemiş olduğu, bununla birlikte gerek SPKn’nda gerekse Tebliğ’de bu şartın aranması için yasal dayanağın mevcut olduğu anlaşılmaktadır.

Ülkemizde; İMKB ve üniversitelerin düzenlediği teorik eğitim ile İMKB’nin düzenlediği uygulamalı eğitim programlarını, eğitim sonucunda yapılacak sınavlar sonucu başarıyla tamamlayarak sertifika alma şartı getirilen tek ihtisas personeli “üye temsilcileri” olup, diğer ülke uygulamalarında olduğu gibi sınavla alınan, lisanslanan profesyonel sayısının artırılması ve böylece daha nitelikli kişilerin istihdam edilmesinin sağlanması büyük bir gereklilik olarak ortaya çıkmaktadır. Çalışmanın 4.2.4.1. bölümünde bahsedilen anket sonuçlarından da, aracı kurumların büyük çoğunluğunun lisanslama sistemine ilişkin yurt dışı uygulamalarının ülkemizde de benimsenmesi konusuna olumlu ve istekli yaklaşımları anlaşılmaktadır.

Diğer taraftan ülkemiz düzenlemelerinde aracı kuruluş yöneticileri ve ihtisas personeli için eğitim zorunluluğu getirilmemiş olup, aracı kuruluş çalışanları SPKı ve İMKB’nin yayınlarını takip ederek, bu düzenleyici kurumlar tarafından düzenlenen eğitim, konferans ve seminerlere katılarak ve kendi bünyesinde çoğunlukla gerekli görüldüğünde yapılan “hizmet içi” eğitimlere katılarak sermaye piyasasına ilişkin bilgi düzeyini artırmaya çalışmaktadır.

Sermaye piyasası en gelişmiş ülkelerden biri olan A.B.D.’nin düzenlemelerine bakıldığında, “bilgisayara dayalı eğitim” ile “hizmet içi eğitim” olmak üzere iki süreçten oluşan sürekli eğitimin yasal bir zorunluluk haline getirildiği ve bu yükümlülüğe uymayanlara ağır müeyyideler uygulandığı (sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunulmasının yasaklanması ve kayıtlarının dondurulması gibi), özellikle disiplin cezası alanların sürekli eğitim sürecini baştan başlatarak sözkonusu yükümlülüğün ağırlaştırıldığı, özette eğitim konusuna son derece önem verildiği anlaşılmaktadır.

Anket sonuçlarının değerlendirilmesinden de özellikle portföy yöneticiliği, araştırma uzmanlığı gibi ihtisas alanlarında nitelikli personel bulmada zorluk çekildiği, aracı kurumların büyük çoğunluğunun sürekli eğitim ve bunun bir parçası olan hizmet içi eğitimin zorunlu hale getirilmesine olumlu yaklaştıkları anlaşılmıştır.

Yapılacak sınavlar sonucunda başarılı olan ve lisans belgesi verilen ihtisas personeli ve yöneticilerin göreve başlamasından önce deneyim, işlenen idari/adli suçlar, öğrenim düzeyi gibi bilgilerin standart bir formla merkezi veri tabanına alınarak merkezi sicil bilgilerinin tutulması ve izlenmesi, diğer bir ifadeyle aracı kuruluş çalışanlarının kayda alınması ülkemizde yasal boşluğu olan bir diğer husustur. Ülkemizde aracı kuruluşlar ve çalışanlarına ilişkin önemli bilgilerin toplandığı ve bu bilgilerin SPKı yanında İMKB, Takasbank, sektör ve yatırımcılar ile paylaşıldığı bilgisayar tabanlı tek bir merkezi sistem bulunmamaktadır. Oysa A.B.D.'nin ve İngiltere'nin düzenlemeleri ve konuya ilişkin uygulamaları incelendiğinde, ABD'nin kamuyu aydınlatma projesi çerçevesinde aracı kuruluş çalışanlarının kayda alınan bilgilerini internet yoluyla kamuya da paylaştığı, menkul kıymet profesyonellerinin mesleki yeterlilikleri, yetki alanları ve güvenilirlikleri hususunda kamuyu aydınlattığı, İngiltere'de de yatırım şirketlerinin bilgisayar tabanlı merkezi bir çatı altında kayda alınmakta olduğu, benzer sistemlerin ülkemizde de benimsenmesi için hem teknik hem de yasal alt yapının bir an önce oluşturulması gerektiği düşünülmektedir.

Anket çalışması sonuçları da aracı kurumların %90'ı ile büyük çoğunluğunun menkul kıymet endüstrisinde çalışan tüm personelin tek bir merkez bünyesinde kayda alınması hususunu olumlu karşıladığını göstermektedir.

Yukarıda yer alan açıklama ve değerlendirmeler, öte yandan konuya ilişkin olarak hazırlanmış olduğum Ek/11'da yer alan Tebliğ Taslağı çerçevesinde konuya ilişkin getirilebilecek somut ve spesifik öneriler şöyle özetlenebilir:

1. İş analizi ve iş tanımı yapılması gereği: Çalışmanın 5.2.1. bölümünde de açıklandığı üzere, aracı kuruluşlarda çalışan ihtisas personelinin mesleki sınava tabi tutulmaları ve lisanslanmaları için öncelikle bir işin içerdiği görev, yetki ve sorumluluklar ile işin başarıyla yapılabilmesi için bu işi üstlenecek kişilerde aranması gereken niteliklerin sistematik biçimde incelenmesi, yani bir "iş analizi"nin yapılması, bu analiz sonucunda da yapılacak düzenlemelerde yazılı iş tanımlamalarının (işin gerektirdiği tüm görev, yetki ve sorumluluklarla birlikte) yapılmasının uygun olacağı düşünülmektedir. Böylece hem o işi yapmak için gereken asgari niteliklerin belirlenmesi veya revize edilmesinde, hem de sınav ve lisans kategorilerinin oluşturulmasında kesinlik, açıklık ve kolaylık sağlanacak, hem de aracı kuruluşların bir iş için aşırı nitelikli ya da niteliksiz personel istihdam etmeleri riski azalacaktır. Ayrıca tüm aracı kuruluş ve düzenleyici otorite çalışanları tarafından bir iş için standart tek bir terimin kullanılması ve o işin gerektirdiği kalifikasyondan tüm tarafların aynı şeyi anlaması da kolaylaşacaktır.

2. Dört yıllık üniversite mezunu olma şartı: Çalışmanın 5.2.1. bölümünde de önerildiği üzere, sermaye piyasasının uzmanlık gerektiren bir alan olması, sermaye piyasası mevzuatı yanında ekonomi, hukuk, maliye, muhasebe, vb önemli konularda bilgiyi gerektirmesi nedeniyle tüm ihtisas personelinin 4 yıllık yüksek öğrenim kurumlarının iktisadi ve idari bilimlerine ilişkin bölümlerinden (işletme, iktisat, maliye, uluslararası ilişkiler, kamu yönetimi ve çalışma ekonomisi) mezun olmaları koşulunun getirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir. Son olarak, şube müdürü ve irtibat bürosu sorumlusu tarafından yapılan işlemlerin mahiyetinin hemen hemen aynı olması nedeniyle, eğitim standartlarının artırılmasını teminen irtibat bürosu sorumlusunun da şube müdürü gibi asgari üniversite mezunu olmasının sağlanmasının yararlı olacağı, bunun da Tebliğ'in 28'inci maddesinde yapılacak bir değişiklik ile mümkün olacağı düşünülmektedir. Öte yandan Çalışmanın 5.2.2. bölümünde de önerildiği üzere Tebliğ ya da lisanslamaya ilişkin yeni Tebliğ/Yönetmelik'te aracı kuruluşlarda belirli bir süre çalışmış ve halen çalışmakta olan ihtisas personelinin müktesep haklarının korunması amacıyla belirli bir süre eğitim programlarına katılmaları şartıyla sınav muafiyetinin tanınması ve 4 yıllık yüksek öğrenim şartının aranmaması yönünde geçici bir madde düzenlemesine gidilebileceği düşünülmektedir.

3. Lisans belgesi alma zorunluluğu getirilmesi: Aracı kuruluş çalışanlarının sermaye piyasası faaliyetinde bulunabilmeleri için mesleki yeterliliklerini gösteren lisans belgesi almaları şartının getirilmesi, hem sermaye piyasası çalışanlarının uzmanlaşmasını sağlayacak, hem de piyasaya olan güveni artıracaktır. Öte yandan Tebliğ ile münhasıran o görevde istihdam edilmiş olma şartının arandığı müfettişlik, halka arza aracılık ve repo-ters repo faaliyetinden sorumlu kişilerin ve lisans alan tüm çalışanların da izlenmesi kolaylaşacaktır.

4. İhtisas sınavları zorunluluğunun getirilmesi: Her bir sermaye piyasası ihtisas alanı itibariyle yapılacak sınavlara göre personel temininin, işgücünün başlangıçta uygun niteliklere sahip olmasını sağlayacağı, daha rafine ve kalifiye eleman istihdam edilmesi yolunun açılarak toplam kaliteyi artırmanın da mümkün olabileceği düşünülmektedir. Özellikle portföy yöneticiliği, yatırım danışmanlığı, araştırma uzmanlığı, üye temsilciliği, muhasebe sorumluluğu ve müfettişlik gibi yoğun bilgi ve tecrübe gerektiren alanlarda çalışan ihtisas personelinin sınavla alınması, diğer yandan aracı kuruluşların bölüm departmanlarında çalışan yöneticiler ile şube müdürü, irtibat bürosu sorumlusu gibi yöneticilerin de sınava tabi tutulması ya da en azından belirli eğitim programlarına katılımının sağlanması zorunluluğunun getirilmesinin bu piyasanın gelişmesine büyük katkı yaratacağı düşünülmektedir.

5. Sınava hazırlık kursları ve sınav rehberi: Lisanslama ve eğitim hizmetlerini yürütecek kurumun ihtisas sınavlarına hazırlık kursları hazırlamasının, bu kursları almanın ihtiyari tutulmasının başarı oranlarını artıracığı düşünülmektedir. Öte yandan kurulacak organizasyon tarafından sınav konuları ve örnek soruların yer aldığı bir sınav hazırlık rehberinin de oluşturulması da yararlı olacaktır.

6. Sınav ve eğitim sistemi: Sınavların ve sürekli eğitimin bir çok ülkede olduğu gibi bilgisayarda yapılmasının sağlanması için gerekli alt yapının oluşturulması gerekmektedir. Sınavın çoktan seçmeli olmasının yanında örnek olay çözümü ya da kompozisyon gibi bölümlerden de oluşması mümkündür. Gerek ABD uygulamaları gerekse dünya uygulamalarında rastlandığı üzere eğitim programlarının bilgisayar destekli eğitimlerin verilmesinin bireysel çalışmayı etkin hale getireceği düşünülmektedir. Öte yandan sınavların bilgisayar tabanlı olması, sınav sonuçlarının sınav bitiminde anında alınması ve bir çok kolaylıklar sağlayacaktır.

7. Belirli aralıklarla ihtisas personeli ve yöneticiler için sürekli eğitim zorunluluğu: ABD örneklerinde olduğu gibi lisanslanan ihtisas personelinin ve yöneticilerin yürürlükteki mevzuata ilişkin bilgileri unutmaması ve yeni düzenlemeleri de takip edebilmesi için belirli aralıklarla (sözgelimi ABD’de olduğu gibi kayda alındıkları tarihi izleyen ikinci yıldan başlayarak her üç yılda bir) sürekli bir eğitime tabi tutulmasının kaliteyi ve standartları artıracığı şüphesizdir. Çalışmanın 4.2.4.3. bölümünde belirtildiği üzere aracı kurumlarla yapılan anket çalışmasının görüş bölümlerinde anket çalışmasına katılan aracı kurumların, eğitimi verecek organizasyonun mutlaka SPK’r ve İMKB’nin koordinasyon ve kontrolünde olmasını talep ettikleri; eğitimde halkla ilişkiler, psikoloji, uluslararası sermaye piyasasında gelişmeler ve yeni ürünler gibi konuların yer almasının yararlı olacağı düşünüldüğü; öte yandan zorunlu eğitim ile yanlış veya farklı yorumlanan ya da tam olarak anlaşılmayan ilke kararları ve düzenlemelerin eğitim programlarında tartışılmasının sonucunda sermaye piyasası mevzuatının sağlıklı uygulanmasına katkıda bulunacağı ifade edilmiştir.

8. Sürekli eğitimi verecek eğitmenler: Sürekli eğitimi verecek eğitmenlerin konularında uzman akademisyenler, düzenleyici kuruluş çalışanları ile sektörde çalışan uygulamacılar gibi geniş bir eğitmen kitlesi ile verilmesinin hem ilgililere çok yönlü bir perspektifte düşünme yeteneği kazandıracığı, hem de piyasanın istek ve taleplerine (anket sonuçları çerçevesinde) paralellik arzedeceği düşünülmektedir.

9. Düzenleyici otoritelerin ve sektörün orta ve üst düzey yöneticileri için seminer: Çalışmanın 2.1.4. bölümünde açıklandığı üzere ABD’de NASD Enstitüsü’nün eğitim planlarında yer alan ve düzenleyici otoritelerin ve sektörün orta ve üst düzey yöneticilerinin bir araya gelerek özellik arz eden düzenlemeler konusunda tartışma olanağı sağlayan seminerlerin düzenlenmesi de uygun olacaktır.

10. “Etik” konusunun sınav ve eğitim konuları kapsamına alınması: SPK’r tarafından bir an önce sermaye piyasası iş ahlakı (etik) kurallarına ilişkin esasları düzenleyen bir Tebliğ/Yönetmelik’in çıkarılmasının, Litvanya ve Malezya’da olduğu gibi etik düzenlemelerine uyulmaması ya da lisans sahibinin faaliyetlerinin dürüst, adil ve etkin yapılmadığına kanaat getirilmesi halinde lisans belgesinin iptal edilme koşullarından sayılmasının yararlı olacağı, böylece dürüst, adil ve ahlaklı kişilerin bu piyasada barınmasının mümkün olacağı şüphesizdir. Sınav ve eğitim programlarında da ABD, İngiltere’de olduğu gibi “etik” konusuna önem

verilmesi büyük bir gerekliliktir. Öte yandan SPKı ve/veya lisanslama faaliyetlerini yürütecek kurum tarafından yapılacak inceleme sonucunda etik değerler bakımından yeterli olduklarına kanaat getirilmeyen adayların sınavda başarılı olsalar dahi sertifika almaya hak kazanamamalarına ilişkin bir düzenleme yapılmasının gerekli olduğu düşünülmektedir.

11. Hizmet içi eğitimin zorunlu tutulması: Çalışmanın 2.1.4. bölümünde ayrıntılarıyla anlatıldığı üzere ABD uygulamalarında olduğu gibi aracı kuruluşların yılda en az 1 kez eğitim ihtiyaçlarına ilişkin bir analiz yapmaları ve bunun sonucunda yazılı bir eğitim planını oluşturmalarının yasal bir zorunluluk olarak mütaale etmenin, bu eğitim programının asgari standartlarının belli edilmesinin, şirketlerin planlanan programa uyumu kontrol altında tutmaları amacıyla bir yönetici atamalarının zorunlu tutulması mümkün kılınmalıdır.

12. Sermaye Piyasası Mevzuatına aykırı davranışlar hakkında uygulanacak yaptırımlar: Suç duyurusunda bulunulan kişilerin, mahkumiyet kararlarının kesinleşmiş olması halinde lisans sınavına alınmaması, lisans belgesine sahipse lisans belgesinin iptal edilmesi veya suç duyurusu safhasında ABD’de olduğu gibi sürekli eğitime baştan tabi tutulması uygulamaları getirilebilir. Ek/11’de yer alan Tebliğ taslağında da önerildiği üzere SPKn’na aykırılıktan dolayı suç duyurusunda bulunulması halinde mahkeme kararı kesinleşinceye kadar ilgili kişinin müşteriler adına sermaye piyasası faaliyetinde bulunması SPKı tarafından yasaklanabilir, mahkeme kararının sonucunda ilgilinin suçlu bulunmaması halinde sertifikaya konu tüm hak ve yetkileri kullanmaya yeniden hak kazanabilir, ancak mahkeme kararının kesinleşmesi sonucunda suçun sabit bulunması halinde sertifika iptal edilebilir.

13. Aracı kuruluş ve çalışanlarına ilişkin merkezi sicil sistemi: Lisanslanan aracı kuruluş çalışanlarının sicil kayıtları için mesleki deneyim, haklarında bulunulan suç duyuruları, halen sürmekte olan davalar veya kesinleşmiş adli/idari tüm mahkeme kararları, müşteri şikayetleri, çalıştığı kurum tarafından aldığı disiplin cezaları, ihtisas sınavlarına kaç kez girdiği, aldığı puanlar, sürekli eğitim ve sahip olduğu lisans belgesine ilişkin bilgiler, istihdam ilişkisinin kesilme nedeni gibi bilgilerin yer alacağı bilgisayar bazlı merkezi bir veri tabanının oluşturulmasına ilişkin esasların belirlenmesi de bir diğer zorunluluk haline gelmiştir. Öte yandan aracı kurumlara ilişkin sermaye, yönetim ve ortaklık yapısı, sermaye yeterliliğine ilişkin yükümlülüklerle uyum, merkez dışı örgütler, mevzuata uyum konusunda aldığı uyarılar gibi hususlara ilişkin bilgilerin de merkezi sicil tabanına alınmasının yararlı olacağı düşünülmektedir (Öneri olarak getirilen “Sicil Kayıt Başvuru Formunun” bir örneği Ek/14’de yer almaktadır).

14. Sicil bilgilerinin kamuya açıklanması: Aracı kuruluş ve lisanslanan çalışanlarına ilişkin sicil bilgilerinin sadece piyasa ve düzenleyici otoritelere değil, tüm kamunun kullanımına belirli sınırlar dahilinde açılmasının piyasanın güven,

şeffaflık ve istikrar içinde çalışmasını sağlayacağı ve yatırımcıların hak ve yararlarının korunacağı düşünülmektedir.

15. Merkezi Sicil Sisteminin Kesintisiz İşlediği: Bu sistemi en profesyonel uygulayan ABD’de olduğu gibi sicil bilgileri için standart formlar düzenlenmesi, bu formlarda yer alan bilgilerde değişiklik olması halinde belirli bir süre içinde güncelleştirme yükümlülüğü getirilmesi, hangi nitelikteki bilgi değişikliklerinin hangi sürede iletilmesi gerektiği düzenlemelerde açıkça hükme bağlanması, gerçeğe aykırı beyanda bulunulması, süresi içinde güncelleme işleminin yapılmaması ya da eksik doldurulması halinde yaptırımların uygulanması veya direkt SPK’nın 47/B-5 maddesine aykırılıktan, 49’uncu madde çerçevesinde suç duyurusunda bulunulmasının uygun olacağı düşünülmektedir.

16. Lisans, eğitim ve sicil tutma faaliyetlerini yürütecek kurum: Kurulacak organizasyonun hukuki statüsü nasıl olursa olsun mutlaka SPK’nın önderliğinde, ayrıca İMKB ve Takasbank koordinasyonu ve denetiminde olmasında yarar görülmektedir.

17. Seri:V, No:19 sayılı Tebliğ’de değişiklik ve mevzuat uyum çalışması: Aracı kuruluş ihtisas personeli için lisanslama, merkezi sicil tutma ve mesleki eğitime ilişkin esasların düzenleneceği Tebliğ/Yönetmelik ile getirilen düzenlemelerin amaç ve mahiyeti ile paralellik arzedecek şekilde Tebliğ’in bazı hükümlerinde ve ilgili diğer mevzuatta değişiklik yapılmasının gündeme gelebileceği göz ardı edilmemelidir.

Son söz: Sermaye piyasalarına mesleki bilgi seviyesi yüksek, kendini sürekli yenileyen, en büyük zenginliği beşeri sermayesi olan, dürüst, adil ve ahlaklı ihtisas personeli ve yöneticiler hakim olduğu zaman, piyasanın gelişmişlik düzeyinin artış hızı durdurulamayacaktır.

KAYNAKÇA

1. National Association of Securities Dealers, Inc. 1997. National Association of Securities Dealers, Inc. Manuel. Chicago.
2. National Association of Securities Dealers, Inc. 1998. An Explanation of The NASD Registration and Qualification Requirements.
3. United States Securities Commission. 1998. Broker-Dealer Registration Package. Washington D.C.
4. United States Securities Commission. 1992. Investment Adviser Registration Package. Washington D.C.
5. New York Stock Exchange, Inc. 1995. Content Outline For the General Securities Representative Examination (Test Series 7). New York Stock Exchange, Inc.
6. Division of Market Regulation-U.S. Securities and Exchange Commission. 1998. Compliance Guide to the Registration and Regulation of Brokers and Dealers
7. CORLETT C.Rex, 1998. Managing Principal The Chauncey Group International.
8. ROSEN Robert. 1986. International Securities Regulation. Oceana Publications.
9. New York Stock Exchange. 1982. Constitution and Rules. Topical Law Reports. Chicago.
10. MALPASS, Adele. 1998. "What the NASD Rap Sheets Don't Tell You" Business Week. s.186
11. ÇITAK Serdar. 1998 Amerika Birleşik Devletleri Finans Sistemi İçinde Aracı Kurumlar Düzenleme-Organizasyon-Denetim, SPK Yayınları No:121. Ankara.
12. MANAVGAT, Çağlar. 1999. "ABD'de Aracı Kurum Yetkililerinin Sınav Sistemi Hakkında Not"
13. ZAIMOĞLU, Tülay. 1999. "Sermaye Piyasalarının Eğitimi Konusundaki Bilgi Notu"
14. ERGUN Şebnem. 1999. "Lisanslama ve Eğitim Faaliyetlerini Yürütecek Organizasyonun Örgütlenme Yapısı Hakkında Bilgi Notu"
15. DEMİRÇELİK Adalet. 1999. Hindistan, Japonya, İtalya ve Avustralya Ülkelerinin Lisanslamaya İlişkin Uygulamaları Hakkında Not"
16. TUNALI Elif, 1998. Sermaye Piyasası İhtisas Personelinde Aranılan Asgari Şartlar ve İş Ahlakı. Ankara
17. TUNALI Elif, TOKGÖZ İ. Bülent. 1997. "Merkezi Kayıt Sistemi" başlıklı Çeviri Çalışması. Ankara.

18. Danıştay Başkanlığı. 1980. İdare Hukuku ve İdari Yargı ile ilgili İncelemeler III. Danıştay tasnif ve Yayın Bürsu Yayınları. No:29. Ankara.
19. İMKB-Eğitim ve Yayın Müdürlüğü. 1999. Temsilci Eğitimleri Temmuz-Ağustos-Eylül 1999 Dönemi Başvuru Klavuzu.
20. CAN Halil, AKGÜN Ahmet, KAVUNCUBAŞI Şahin. 1994. Kamu ve Özel Kesimde Personel Yönetimi.H.Ü. İİBF. Yayınları No:18. Ankara.
21. Bazı IOSCO üyesi ülkelerin (İspanya, Almanya, Norveç, Yunanistan, Singapur, Mauritius, Bermuda, Çin, Tayland, Malezya, Litvanya ve Ürdün) düzenleyici otoritelerinin mektupları
22. <http://www.nasdr.com/2649a.htm>
23. <http://www.nasd.com>
24. <http://www.aimr.com/conservias>
25. <http://www.aimr.com/knowledge/cfaprogram/viewbook/history/history.htm>
26. <http://www.sfa.org.uk/firms.htm>
27. <http://www.afma.com.au/accreditation.html>
28. <http://www.exchange.de/regelwerk/index.html>
29. <http://www.securities-institute.org.uk/exams/nav/nav.htm>
30. <http://www.isma.org>
31. <http://www.iimr.org.uk>
32. http://www.consob.it/english/en_index.htm
33. <http://www.training.matif.fr>