

TSPAKB'nin aylık yayını **sermaye piyasasında gündem**'in Kasım 2006 sayısında yine iki önemli konu inceleniyor: **UCITS Direktifi ve Yatırım Fonları** ile **Avusturya Sermaye Piyasası**.

## **UCITS Direktifi ve Yatırım Fonları**

**sermaye piyasasında gündem**'in Kasım sayısında yer alan ilk raporda, SPK'nın yeni yatırım fonları düzenlemesi çerçevesinde AB'nin UCITS Direktifi üzerine bir inceleme yer alıyor. Raporda, UCITS Direktifi özetlenerek konuyla ilgili SPK'nın yayınladığı yeni tebliğ taslağı ile kıyaslamalar yapılıyor. Dünyada ve Avrupa'da yatırım fonu pazarları ile ilgili verilerin incelenmesinin ardından, söz konusu tebliğ taslağının piyasamıza getirmesi beklenen değişiklikler özetleniyor.

### **UCITS Nedir?**

Raporda, Avrupa Birliği'nin 1985 yılında yayınladığı bir direktifle yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları gibi kuruluşların işleyiş esaslarını düzenlediği, bu direktifin gerekliliklerine uyan kolektif yatırım kuruluşlarının da UCITS olarak adlandırıldığı belirtiliyor. UCITS olarak tanımlanan fonlar, Avrupa Birliği çapında yatırımcılara sunulabiliyor. UCITS olmayan fonlar ise ancak ülke sınırları içinde pazarlanıyor.

### **Dünyada Yatırım Fonu Sektörü**

Dünyadaki tüm yatırım fonlarının yarısının ABD'de olduğu, Avrupa fon pazarının ise %80'ini UCITS'lerin oluşturduğu belirtiliyor. Lüksemburg ve İrlanda'nın, başta vergi olmak üzere sundukları çeşitli avantajlarla Avrupa'nın yatırım fonu merkezleri haline geldiği vurgulanıyor. Rapora göre, Avrupa ülkeleri arasında yatırımcıların tasarruf tercihleri önemli yapısal farklılıklar gösteriyor. İsveç'teki yatırımcıların tasarruflarının %22'si yatırım fonlarındayken İngiliz hanehalkının tasarruflarının %53'ü sigorta poliçesi ve emeklilik ürünlerinde bulunuyor. Avrupa genelinde hisse senedi fonları yaygın, Türkiye'de ise likit fonlar ağırlık taşıyor.

### **Türkiye'de Yatırım Fonu Sektöründe Yaşanabilecek Değişiklikler**

Türkiye'de Avrupa Birliği mevzuatına uyum çalışmaları çerçevesinde UCITS Direktifi'nin çeşitli dönemlerde gündeme geldiği belirtiliyor. Raporda, en son Ağustos 2006'da Sermaye Piyasası Kurulu'nun UCITS Direktifi ile uyumlu fonların ülkemizde de kurulabilmesi için bir tebliğ taslağı yayınladığı ve taslağın uygulamaya geçmesiyle ülkemiz yatırım fonu pazarında önemli değişikliklerin olabileceği vurgulanıyor. Beklenen olası değişiklikler ise aşağıdaki şekilde özetleniyor:

- Yatırım fonları UCITS ve UCITS olmayan diye ikiye ayrılacak.
- Ülkemizin AB üyeliği ile birlikte yabancı yatırım fonları, SPK'yı bilgilendirerek, serbestçe alınıp satılabilecek. Benzer şekilde, Türkiye'de kurulu ve UCITS olarak tanımlanan fonlar AB çapında pazarlanabilecek.

- Aracı kurumlar ve bankalar fon kurmaya ve fon yönetmeye devam edebilecekler. Ancak, fonların UCITS olarak tanımlanıp AB çapında pazarlanması isteniyorsa, o zaman bu fonların portföy yönetim şirketlerince yönetilmeleri zorunlu hale gelecek.
- Portföy yönetim şirketlerinin faaliyet alanları genişleyecek. Portföy yönetim şirketleri fon kurucusu olabilecekleri gibi, yatırım fonu paylarının alım-satımını da yapabilecekler.
- AB üyeliğimiz sonrasında yabancı portföy yönetim şirketleri Türkiye’de temsilcilik açabilecekler. Benzer şekilde Türkiye’deki portföy yönetim şirketleri de Avrupa’da faaliyet gösterebilecekler.
- UCITS Direktifine uyumlu saklama kuruluşları ortaya çıkacak. SPK mevzuatına göre sadece bankalar saklama hizmeti verebileceğinden, bankalara “fon saklamacılığı” gibi yeni bir faaliyet alanı tanınmış olacak.

## Avusturya Sermaye Piyasası

**sermaye piyasasında gündem**’de yer alan ikinci çalışmada **Avusturya Sermaye Piyasası** inceleniyor. 1995 yılında Avrupa Birliği üyesi olan Avusturya’da modern sermaye piyasası kanununun, AB uyum çalışmaları çerçevesinde 1996 yılında kabul edildiği belirtiliyor. Ülkenin finans kesiminin bankacılık odaklı, sermaye piyasasının da diğer ülkelere göre küçük olduğu vurgulanıyor.

Raporda, 1998 yılında özelleşen Viyana Borsasının, Avusturya’da faaliyet gösteren tek menkul kıymet borsası olduğuna dikkat çekiliyor. Bu borsada hem hisse senetleri ve tahviller, hem de türev ürünler işlem görüyor.

Yarısı Avusturya bankalarına, yarısı da halka açık şirketlere ait olan Viyana Borsasının 57 ortağı bulunuyor. Sermayesinin Ekim 2006 itibarıyla 14 milyon avro olduğu belirtiliyor.

Rapora göre, hisse senedi ve SGMK piyasalarında Alman Deutsche Börse’nin sistemi olan Xetra elektronik işlem platformu, türev işlemlerinde ise Stockholm Borsasının (OMX Grubu) sistemi kullanılıyor.

Budapeşte Borsasında %12,5’lik iştiraki olan Borsa, pek çok Orta ve Doğu Avrupa borsasıyla çeşitli konularda işbirliği yapıyor.

Raporun sonuç bölümünde, işlem hacmi ve piyasa değeri gibi büyüklükler açısından İMKB’nin gerisinde kalan Viyana Borsasının, coğrafi konumunun ve tarihi ilişkilerinin avantajını kullanarak Orta ve Doğu Avrupa sermaye piyasaları için bir merkez olmayı hedeflediği belirtiliyor.