

GELİŞMİŞ ÜLKELERDE VE TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASININ DÜZENLENMESİNDE DEVLETİN ROLÜ

Doç. Dr. Tuncer Tokol

Sermaye piyasasında büyük bir hızla el değiştiren milyarlarca lira tutarındaki para, hiç şüphesiz ki, kötü niyetli kişileri yatırımcıları eksik veya yanıltıcı bilgilerle aldatma ve borsada fiyat suistimali yapma gibi fırsatlardan yararlanmaya yöneltebilir. Eğer aldatma ve fiyat suistimali sermaye piyasalarında yaygın bir uygulama gösteriyorsa, tasarruf sahipleri menkul kıymetlere para yatırmaya isteksiz olacaklar, bunun yerine tasarruflarını ellerinde tutmayı veya başka yerlere yatırmayı tercih edeceklerdir. Bu fonlar işletmelerin yeni ve genişleyen faaliyetlerini finanse etmeye yönelmediği müddetçe de, ülke ekonomisinde durgunlaşma eğilimi görülecektir. Onun için, devlet, sermaye piyasası üyelerince yapılması olası dürüst olmayan uygulamalara karşı yatırımcıyı korumak amacıyla sermaye piyasasını denetlemek zorundadır. Çünkü, unutulmamalıdır ki, işlemlerde dürüstlük bu piyasanın vazgeçilmez özgesidir.

I. Menkul Kıymet Borsalarının Kuruluş ve İşleyişinde Devletin Rolü

Örgütlenmiş sermaye piyasaları olan menkul kıymet borsalarının kuruluş ve işleyişinde devletin rolü konusunda ülkeler arasında farklı uygulamalar görülmektedir. Örneğin, A.B.D. ve İngiltere'de menkul kıymet borsalarının kuruluşunda ve işleyişinde devletin rolü yoktur. A.B.D.'de mevcut olan 17 menkul kıymet borsasının herbiri, bir mesleki kuruluş niteliğindedir. Ne kâr amacı olan bir örgüttür, ne de bir şirkettir. Kendi kendilerini yöneten özerk kuruluşlardır. Borsaların kuruluş ve işleyişini düzenleyen herhangi bir yasa olmadığı gibi, borsalarda hiç bir devlet görevlisi de yer almamaktadır.

A.B.D.'deki menkul kıymet borsalarında satılan kayıtlı menkul kıymetlerin toplam piyasa değeri 180.877 milyar dolardır. Bunun 133.173 milyar doları New York borsasına, 31.965 milyar doları da New York'ta bulunan Amerikan Borsasına aittir. Kalanı ise, Chicago, Midwest, Sanfransisco, Pasifik sahilleri, Boston, Cincinnati, Detroit, Pittsburgh, Salt Lake ve Philadelphia borsaları arasında paylaşılmaktadır. Görülmektedir ki, New York borsası ile Amerikan borsası ticari işlemin %93'ünü üstlenmektedir.

1972 yılında Wall Street'de kurulan New York Borsasının 1953 yılından beri 1366 üyesi bulunmakta ve üye miktarı hiç değişmemektedir. Burada üyelik kazanmak için mevcut bir üyenin üyeliğini satın almak gerekir. Bunun için de ödenen ücret bugün için 625.000 dolardır. New York Borsasında menkul kıymetlerin işlem görmesi için kayıt koşulu olarak menkul kıymetlerin büyük ve kârlı işletmelerce çıkarılmış olması aranmaktadır. Zaman zaman işlem görmede, kârlı olmada ve ortak sayısındaki azalışa göre de menkul kıymetler listeden çıkarılmaktadır¹. Borsa, üyelerce seçilen bir borsa konseyince yönetilmektedir. Konseyde 33 kişi bulunmakta ve bunların çoğunluğu üye işletmeleri, az bir kısmı da halkı temsil etmektedir².

İngiltere'de de devletin menkul kıymet borsaları ile en küçük bir bağıntısı yoktur. Borsaların yönetimini Borsa Konseyi üstlenmiştir. 1965 yılından önce İngiltere'de birbirinden bağımsız olarak çalışan menkul kıymet borsaları 1965 yılında Federasyon haline getirilmiş, 1973 Martında da mevcut borsalar bütünleştirilerek Londra Borsası merkez, diğerleri de şubeler olmak üzere yeni bir düzenlemeye gidilmiştir³.

Batı Avrupa'da ve Türkiye'de menkul kıymet borsalarının statüsü, Amerikan ve İngiliz sisteminden farklıdır. Batı Avrupa'da hemen her ülkede borsaların kuruluş ve işleyişini düzenleyen bir yasa vardır. Menkul kıymet borsaları devlete bağlı kuruluşlar sayılmakta ve her borsanın başkanı durumunda olan bir komiseri bulunmaktadır. Borsa üyelerinin tayininde olduğu kadar yönetim organlarının oluşturulmasında da devlet çeşitli şekillerde etkili olmaktadır. Örneğin, Batı Almanya'da Frankfurt, Hamburg, Münih, Berlin, Düsseldorf, Bremen, Augsburg ve Köln'de bulunan 8 menkul kıymet borsasına 1896 tarihli Borsa Yasası ile geniş bir devlet denetimi getirilmiştir. Borsalar üzerindeki devlet denetimi eyalet hükümetlerince yürütülmekte ve borsanın başında hükümetin bir organı olarak hükümet komiseri bulunmaktadır. Borsaya kayıt için aranan özel koşullar ise, ciddi olmayan şirketlerin menkul kıymetlerinin taşıdığı riskten tasarruf sahibini korumayı amaçlamaktadır. Borsada işlem gören menkul kıymetler, günlük gazetelerin borsa haberlerinde ve borsa prospektüslerinde yer almakta ve bu prospektüslerde işletmelerin durumu hakkında bilgi verilmektedir⁴.

Türkiye'de de tek örgütlenmiş sermaye piyasası olan İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının kuruluş ve işleyişini düzenleyen 1929 tarihli ve 1447 sayılı menkul kıymetler ve kambiyo borsaları yasası vardır. Bu yasa ile borsanın yönetim ve denetim sorumluluğu Maliye Bakanlığınca seçilen bir hükümet komiserine verilmiştir. Ancak sözkonusu yasanın gelişen sermaye piyasasının gereksinimlerinin çok gerisinde kalması nedeniyle, Maliye Bakanlığınca hazırlanan "Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Yasasında Değişiklik Yapılmasına İlişkin Yasa Tasarısı" 2.10.1981 tarihinde Milli Güvenlik Konseyince kabul edilmiştir. Buna göre, Borsa kotuna alın-

1 Wilbur Widicus — Thomas Stitzel, To day's Investments For Tomorrow's Security, Dow Jones — Irwin Inc., Illinois 1971, s. 50—59.

2 Jack Clark Francis, Investments: Analysis and Management, Mc Graw-Hill Com. New York 1972, s. 36.

3 Peter Roots, Success In Investment, John Murroy Publisher Lmt, London 1974 s. 137-138.

4 Heinrich Rittershausen, Wirtschaft, Fisher Taschenbuck Verlag, Frankfurt 1976 s. 82-86.

mayan, borsada kayıtlı olmayan kişi ve kuruluşların menkul kıymet alım satımı yapmaları yasaklanmakta, pay senedi ve tahvillerin borsa kotuna alınmasına borsa meclisinin karar vermesi koşulu getirilmekte ve yasağa uymayanlar hakkında ceza müeyyide uygulama yetkisi de borsa meclisine bırakılmaktadır.

II. Sermaye Piyasalarında Yatırımcıyı Aldatıcı Uygulamaları Önlemede Devletin Rolü

Menkul kıymetlerin halka satışında şirketlerce çıkarılan prospektüste yer alan yanlış, eksik veya yanıltıcı bilgiler nedeniyle ilgili kişilerin hukuki sorumluluğunu düzenleyen hükümlere Batı Avrupa ülkelerinde rastlanmaktadır. Örneğin, İngiltere'de 1958 yılında çıkarılan menkul kıymetlerde aldatmanın önlenmesi yasasına göre, aldatıcı veya yanıltıcı olduğunu bildiği bir finansal tablo yardımıyla bir kimse diğer bir kimsenin sözkonusu işletmeye para yatırmasına neden olursa 7 yıla kadar hapis cezasına hükmolünür⁵. Ancak bu hükümler, genellikle, ölü hükümler olarak nitelenmekte, hatta yargı organları bu konuda sorumluluğa gitmekten kaçınmaktadır⁶. Avrupa hukuk sisteminde görülen yetersiz hükümlere karşın, A.B.D. Federal Sermaye Piyasası Yasalarında geniş kapsamlı ilkeler görülmektedir.

A.B.D. sermaye piyasasında etkili devlet denetiminin yokluğu, muvazaalı satış, piyasada köşe başını tutan kişilerin fiyat suistimalleri, anlaşmalar ve piyasa hakkında aldatıcı bilgilerin kullanımında dürüst olmayan girişimler federal hükümeti 1933 yılında ilk federal sermaye piyasası yasasını çıkarmaya zorlamıştır.

Sözkonusu aldatıcı faaliyetlerin özellikleri şunlardır :

1. Muvazaalı Satış: Muvazaalı satışın amacı, gerçekte bir satış işlemi yapılmasa bile satış yapıldığını göstermektir. Örneğin, eğer bir kişi elindeki menkul kıymeti eşine satarsa, eşini denetleyebileceği için bu bir muvazaalı satıştır. Veya bir kimse aynı günde belirli miktardaki menkul kıymeti alıp satabilir. Bu da bir muvazaalı satıştır. Bu satışlar vergiden kaçınmak ya da bazı kişilere piyasa fiyatlarının değiştiği yolunda bir izlenim vermek için yapılır.

2. Köşe Başını Tutan Kişilerin Fiyat Suistimalleri : Piyasada köşe başını tutan bir yatırımcı satışa sunulan belirli bir menkul kıymetin tümünü satın alır. Bu kişi daha sonra tüm arzı kendisinde topladığı için fiyatı yükseltebilir.

3. Anlaşmalar : Bunlar, iki veya daha fazla iş adamının fiyatlarla oynamak ve bundan kâr sağlamak amacıyla resmi ya da gayri resmi olarak yaptıkları anlaşmalardır. Amaç gerçekleştiği anda anlaşma bozulur. Örneğin, birkaç fiyat suistimalcisi anlaşma oluşturmak için aralarında anlaşabilirler. Anlaşmaya katılan üyelerden bazıları sermaye, bazıları da herkese açık olmayan işletme içi gizli bilgileri üyelere sağlayabilirler. Bazı üyeler ise kurulan ortaklığın yönetimini üstlenirler. Bazı anlaşmalarda kârın belli bir yüzdesini alan yöneticilerin istihdam edildiği, bazılarında da borsa üyelerinin anlaşmaya katıldıkları görülür⁷.

Yukarıda belirtilen suistimallerin giderilmesi amacıyla her ne kadar eyaletler düzeyinde daha önceleri çıkarılan yasalar varsa da, bunlar yetersiz ve etkisizdir.

5 Roots, s. 237.

6 Haluk A. Kabaloğlu, "Sermaye Piyasası Hukukunda Önemli Bir Karar: İzahname ve Ortaklık Yöneticileri, Aracı Kuruluşlar ve Deneticilerin Sorumluluğu", Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, Cilt X, Sayı: 3, Haziran 1980, s. 773-776.

7 Francis, s. 57-59.

Eyalet düzeyinde sermaye piyasasını düzenleyen ilk yasanın 1911 yılında Kansas eyaletinde çıkarıldığı görülmektedir.⁸

Federal hükümetin sermaye piyasasını düzenlemek için çıkardığı ilk yasa 1933 tarihli Menkul Kıymetler Yasasıdır. Bu yasa "Menkul Kıymetlerde Dürüstlük Yasası" olarak da bilinir. Yasa, piyasaya yeni çıkarılan menkul kıymetlere ilişkin tam ve doğru bilgi açıklamayı sağlamak amacıyla çıkarılmıştır. Yasanın çıkarılışındaki mantık, yatırımcıların para kaybını önlemek değildir. Onlara yeni menkul kıymetleri daha gerçekçi değerlemeleri için gerekli olan bilgiyi sağlamaktır. Bu amacı gerçekleştirmek için yasa, menkul kıymet çıkaran işletmenin menkul kıymetlerini SEC olarak isimlendirilen ve bağımsız bir statüsü olan sermaye piyasası denetleme komisyonuna kayıt zorunluluğunu getirmiştir⁹. SEC beş kişiden oluşmakta ve üyelerini A.B.D. başkanı tayin etmektedir. SEC, icra veya yargının bir parçası değildir. Ancak bağımsızlığı da tam değildir. Kongreye karşı sorumlulukları vardır. Kongreye faaliyetleriyle ilgili yıllık rapor sunar¹⁰. Washington D.C.'de faaliyette bulunan komisyonda çalışan yardımcı eleman sayısı 1500 kişidir. Komisyonun yıllık bütçesi ise 15 milyon dolardır¹¹. SEC'e kayıt sırasındamenkul kıymet çıkaran işletmece bir kayıt beyannamesi doldurulur. Bu beyannamede işletmenin özelliği, büyüklüğü, kârlılığı, ortakları, yöneticileri, piyasaya çıkarılması istenen menkul kıymetin miktarı, fiyatı, menkul kıymet çıkarmında yararlanılacak aracı kuruluşlar ve işletmenin finansal tablolarına ilişkin bilgiler yer alır. Bu bilgiler arzu edildiğinde SEC'ten sağlanabilir. Kayıt beyannamesi ile SEC'e bildirilen bilgilerin bir çoğunun ayrıca muhtemel yatırımcıların bilgisine sunulmak üzere prospektüse geçirilmesi gerekir. Yasa her menkul kıymet alıcısına prospektüs verilmesi zorunluluğu getirmiştir. Ancak devlet tahvilleri için kayıt beyannamesi ve prospektüs koşulu aranmaz. SEC, verilen beyannamede yer alan bilgileri inceleyerek belirtilen hususların doğru olup olmadığını araştırır. İhraç edilecek menkul değerlere ilişkin kayıt beyanı SEC'e verilmeden önce ve verildikten sonra SEC'ce yapılacak inceleme için geçecek 20 günlük süre dolmadan bu menkul değerlerin satışı yasaktır. SEC'in yaptığı inceleme kayıt beyanının tam ve doğru olması için önemli bir çalışmadır. Ancak, SEC kendisine sunulan kayıt beyanının kesinlik kazanmasını önlememekle burada yer alan bilgilerin doğruluğunu ve yetersizliğini garanti etmemekte ve prospektüsün ilk sayfasına büyük harflerle bu hususun yazılması koşulunu öngörmektedir.

Gerçekten SEC tarafından kabul edilen ilkeye göre prospektüsün birinci sayfasında büyük harflerle şu paragraf yer alacaktır:

"Bu prospektüs SEC tarafından onaylanmadığı gibi red de edilmemiştir. Prospektüste yer alan bilgilerin yeterliliği ve doğruluğu hususunda komisyon bir karar vermiş değildir". Bunun aksinin ileri sürülmesi suçtur.

Yasa, kayıt beyannamesinde yer alan bilgilerin yanlış ve aldatıcı olması halinde ağır müeyyideler getirmiştir. Yatırımcılar kayıt beyannamesinde yer alan yanlış ve aldatıcı bilgiler için eyalet veya federal mahkemelere başvurarak menkul

8 Paul Van Arsdell, Corporate Finance, The Ronald Press Com., New York 1968, s. 816-817.

9 Widicus—Stitzel, s. 62.

10 Arsdell, s. 842.

11 Francis, s. 64-65.

kiymet satın alımından doğan zararlarını ödetmek hakkına sahiptir. Zararın sorumluluğu sadece menkul kıymeti çıkaranın değil, aynı zamanda SEC'de kayıt beyannamesini imza eden yetkili yönetici, muhasebeci ve firma denetçilerindir¹².

Temel olarak tasarruf sahibini korumak amacıyla çıkarılan 1933 tarihli yasadaki sınırlamalar çabucak anlaşılmış ve 1934 yılında borsa işlemleriyle ilgili yeni bir yasa çıkarılmıştır. Menkul kıymet işlemleri yasası adıyla çıkarılan bu yasa ile SEC'e geniş yetkiler verilmiştir. 1934 tarihli yasada yer alan konular şunlardır:

1. Borsa dışında işlem gören menkul kıymetler için de tam ve doğru bilgi açıklama ilkesi,

2. Menkul kıymet araçlarının SEC'e kayıt ve gerekli raporları verme sorumluluğu,

3. İşletme içinde müdür ve ortak gibi kişilerin işletme içi bilgiden yararlanarak haksız kazanç sağlamalarını önlemek. Bunun için şirket müdürünün ve şirket pay senetlerinin %10 dan fazlasına sahip olan ortakların yaptıkları işlemleri SEC'e bildirme zorunluluğu getirilmiştir.

4. Muvazaalı satış, fiyat suistimali ve anlaşmaları önlemek. Yasaya göre, fiyat suistimali, muvazaalı satış ve tüm anlaşmalar yasa dışıdır ve derhal şikayet edilmelidir. Ayrıca borsa üyelerinin anlaşmalara katılması bu yasayla önlenmiştir.

1934 tarihli yasayı takiben 1938 yılında "Maloney Yasası" çıkarılmıştır. Bu yasa borsa dışında satılan menkul kıymetlerle ilgilidir ve satışa aracılık yapan araçların SEC'e kayıt esasını getirmiştir. 1940 da ise "Yatırım Ortakları Yasası" ile "Yatırım Danışmanları Yasası" çıkarılmıştır. Yatırım Ortakları Yasasında, yatırım ortaklarının aldatıcı uygulamalardan kaçınmaları, finansal raporlarını tam olarak kamuya açıklamaları ve muhtemel yatırımcılar için prospektüs çıkarmaları istenmekte, yatırım danışmanları yerasında ise, menkul kıymetler konusunda danışma hizmeti sağlayan kişi veya kuruluşların SEC'e kayıt olmaları zorunluluğu getirilmektedir¹³.

1970 yılında da "Yatırımcının Korunması Yasası" çıkarılmıştır. Bu yasa ile menkul kıymet yatırımcılarını koruyucu bir kurum oluşturulmuştur. Buna göre, menkul kıymet piyasasındaki araçların sıkıntıya düşmeleri durumunda yatırımcıların uğrayacağı zararın 50.000 dolarlık kısmı kurumca karşılanacaktır.

Söz konusu yasaların dışında sermaye piyasası ile doğrudan doğruya ilişkisi olmamakla beraber ikinci derecede nitelenebilecek düzenlemeler vardır. Bunlar içinde en önemlisi 1933 tarihli "Bankacılık Yasası" dır. Yasa, ticaret bankalarını yatırım bankalarından ayırma gereğini görmüş ve ticaret bankalarının menkul kıymet çıkarımında aracılık yapmasını yasaklamıştır¹⁴.

A.B.D.deki sermaye piyasası uygulaması göstermiştir ki; doğrudan ve dolaylı denetim sağlayan birçok yasa bulunmasına rağmen, piyasada yasal boşluklardan yararlanıp halkın tasarrufları ile kumar oynama cesaretini gösteren kişiler bulunmaktadır. Onun için bugüne kadar yasal düzenleme yokluğu nedeniyle sıhatsiz

12 Widius—Stitzel, s. 62-64; Arsdell, s. 822-823 ve ayrıca SEC düzenlemeleri ve Reformları için Bkz. Ben Branch, Fundamentals of Investing, John Wiley and Sons, Inc., Santa Barbara 1976, s. 272-281.

13 Benjamin Graham—David Dodd—Sidney Cottle, Security Analysis, Mc Graw-Hill Com. New York 1962, s. 675-678, Arsdell, s. 827 ve s. 837-838, Francis, s. 64-71.

14 Arsdell, s. 832.

gelişen bir sermaye piyasasına sahip olan Türkiye'nin Amerikan deneyiminden yararlanması ve gereken dersi alması gereklidir.

28.7.1981 tarihinde kabul edilip 30.7.1981 tarihli resmi gazetede yayınlanan 2499 sayılı "Sermaye Piyasası Yasası" na kadar Türkiye'de sermaye piyasasının düzenlenmesine ilişkin iki yasa tasarısı hazırlanmış olmasına rağmen konuya sahip çıkılmadığı için iki tasarı da meclis komisyonlarında kalmıştır.

1964 tarihli tasarı, Türk hukuk sistemine halka açık anonim ortaklık kavramını, müseccel sermaye sistemini ve beş üyeden oluşacak sermaye piyasası denetleme komisyonu gibi yenilikleri getirmiştir. Tasarıda A.B.D. federal sermaye piyasası yasalarında görülen paralel ilkeler görülmektedir. Örneğin, halka satılmak üzere menkul kıymet çıkaracak şirketin prospektüs hazırlaması ve sermaye piyasasını denetleme komisyonundan izin alması, komisyonun kamuyu aydınlatma ilkesine dayanarak kendisine sunulan bilgileri incelemesi ve gerekli gördüğü durumlarda halka açılmayı durdurması gibi.

1971 tarihli ikinci tasarı ise birinci tasarıdakilere ek olarak yatırım ortaklığı kurumunu getirmiştir. Ancak tasarıda yatırım ortaklıklarının kimler tarafından kurulabileceğine ilişkin herhangi bir hüküm yoktur.

Her iki tasarıda da yasallaşmaması sermaye piyasasını denetimsiz bırakmış ve hepimizin yakından izlediği gibi banka-banker savaşının kızışmasına neden olmuştur.

1980 yılı Kasım ayında Maliye Bakanlığı sıhhsiz ve denetimsiz gelişen sermaye piyasasını düzenlemek amacıyla yeni bir tasarı hazırlamış ve bakanlar kuruluna sunmuştur. Benimsenen bu tasarı 2499 sayılı "Sermaye Piyasası Yasası" adıyla 28.7.1981 tarihinde kabul edilmiştir. Buna göre yasanın amacı, sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını düzenlemek ve denetlemektir.

Menkul kıymetlerin halka arzı ve satışını düzenleyen bu yasanın kapsamına menkul kıymetleri çıkaran anonim ortaklıklar ile sermaye piyasasında faaliyet gösteren aracı kuruluşlar (aracı kurumlar, menkul kıymetler yatırım ortaklıkları ve menkul kıymetler yatırım fonu) alınmıştır. Yasada biri başkan, biri başkan vekili olmak üzere bakanlar kurulu tarafından seçilecek 7 üyeden oluşan ve yetkilerini kendi sorumluluğu altında bağımsız olarak kullanacak sermaye piyasası kurulu oluşturulmakta ve bu kurula menkul kıymetlerin halka arzına izin verme, halka arz ve satışı düzenleme, denetleme, yasa hükümleri gereğince kendine verilecek bilanço, yıllık rapor ve diğer belgeleri inceleme, yasaya tabi anonim ortaklıklar ile sermaye piyasasında faaliyette bulunan yardımcı kuruluşların faaliyetlerini denetleme, kamu yararının gerektirdiği durumlarda menkul kıymetlerin halka arzını geçici olarak durdurma gibi görevler verilmektedir. Yasa, menkul kıymetlerin halka arzını izne bağlamakta ve sermaye piyasası kurulunu yetkili kılmaktadır. Halka arz izni için kurula yapılacak başvurularda ortaklığın ana sözleşmesi, prospektüs ve kurulun gerek gördüğü diğer belgelerin eklenmesi istenmekte, menkul kıymetlerin halka arzında açıklanacak bilgilerin prospektüste yer alması ve halka arz izninin verilmesinden sonra da prospektüsün ticaret sicilinde tescil ve ilan edilmesi esası getirilmektedir. Yasa ayrıca menkul kıymetleri halka arz olunacak anonim ortaklıkların çıkardıkları menkul kıymetleri borsaya kote isteğiyle menkul kıymetler ve kambiyo borsasına başvurmakla yükümlü kılmıştır.

Yasada sermaye piyasasının aracı kuruluşlarının faaliyet kapsamı ile kuruluş ve faaliyet koşulları da ayrıntılarıyla belirlenmiştir. Yasa hükümlerine uymayanlar için de ağır para ve hapis cezasından oluşan cezai müeyyideler getirilmiştir.

III- Sonuç

1 Şubat 1982 tarihinden itibaren yürürlüğe girecek olan "Sermaye Piyasası Yasası" ile "Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Yasası" Türkiyede sıhhatli bir sermaye piyasasının yaratılmasını sağlayacak yasalardır. Bu yasalar sayesinde olası yatırımcılar sermaye piyasasına hem güvenle bakacaklar, hem de sermaye piyasası üyelerince yapılması olası dürüst olmayan uygulamalara karşı devletçe korunmuş olacaklardır. Devletin bu yasal düzenlemelere ek olarak üzerinde durması gereken bir konu da, uzman bankacılığa ağırlık verilerek yatırım bankalarının sayısının hızla artırılması ve menkul kıymet çıkarımına aracılık görevinin sadece yatırım bankaları ile borsa bankerlerine verilmesidir.