

Genelge No: 255

Hisse Senetleri Piyasası Müdürlüğü

İstanbul, 27 Kasım 2006

**Konu** : Açılış Seansı İşleyiş Esasları ve Uygulamaya Geçiş Tarihi hk.

Sayın Üyemiz,

Borsamız Yönetim Kurulu'nun 28.11.2005 tarih ve 1071 sayılı toplantısında görüşülerek karara bağlanan "Açılış Seansı" uygulaması ve işleyiş esasları Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 13.02.2006 tarih ve 7/148 sayılı karar ile onaylanmış ve bu doğrultuda 24 Şubat 2006 tarih ve 2173 sayılı Genel Mektubumuz ile Hisse Senetleri Piyasası Alım-Satım Sistemi'nde (Sistem) başlatılan Açılış Seansı'na yönelik test çalışmaları 8, 27 Haziran ve 24 Ağustos 2006 tarihlerinde tüm üyelerimizin katılımıyla yapılan üç adet genel test ile birlikte tamamlanmıştır.

Testler sonucunda yapılan değerlendirmede İMKB Sistemi ve üyelerimizin kullandığı sistemlerinin uygulamaya hazır oldukları görülmüştür.

Bu şekilde gerek İMKB gerekse üyelerimizin tarafında tüm hazırlık çalışmalarının başarıyla tamamlanmış olması dolayısıyla yeni uygulamanın **02.02.2007** tarihinden itibaren yürürlüğe girmesi Yönetim Kurulumuzun 15.11.2006 tarih ve 1129 sayılı kararı ile uygun görülmüştür.

Hisse Senetleri Piyasası Alım-Satım Sistem'inde 02.02.2007 tarihinden itibaren yürürlüğe girecek olan "Açılış Seansı"na ilişkin kurallar ve işleyiş esasları ekte ve İMKB internet sitesinde <http://www.imkb.gov.tr/uyezel> sayfasında bulunan "İMKB Piyasaları Duyuru Panosu"nda detaylı olarak yer almaktadır.

Bilgi edinilmesini ve hazırlıkların uygulama başlangıç tarihi olan 02.02.2007 tarihine kadar tamamlanması için gereğini önemle rica ederim.

Saygılarımla,

**İSTANBUL  
MENKUL KIYMETLER BORSASI  
BAŞKANLIĞI**

Osman BİRSEN  
Başkan

Ek: Açılış Seansı İşleyiş Esasları Genelgesi  
(bu sayfa ve içindekiler hariç 17 sayfa)

SB / AC / HC

# AÇILIŞ SEANSI İŞLEYİŞ ESASLARI GENELGESİ

## İÇİNDEKİLER

| <b>BAŞLIKLAR</b>   | <b>Sayfa No</b> |
|--|-----------------|
| I. Açılış Seansı   | 1               |
| II. Açılış Seansı ile Birlikte Uygulanacak Seans Saatleri                                    | 2               |
| III. Açılış Seansı Süreci  | 2               |
| IV. Açılış Seansına İlişkin Önemli Hususlar  | 3               |
| V. Açılış Fiyatı'nın Hesaplanma Yöntemi  | 4               |
| VI. Açılış Fiyatlı Emirler (AFE)   | 7               |
| VII. Emirlerin İşlem Görme Sırası  | 8               |
| VIII. Veri Yayını  | 8               |
| IX. Gerçekleşen İşlemler ve İşlem Defterleri   | 9               |
| X. Açılış Seansı'nda Bir Hisse Senedinin İşlemlerinin Geçici/Sürekli Olarak Durdurulması     | 9               |
| XI. Açılış Seansı'nın Hiç Başlamaması veya Kesintiye Uğraması Durumunda Uygulanacak Kurallar | 10              |
| XII. Bültende Açılış İşlemleri.  | 10              |
| XIII. İş Akışlarında ve Saatlerde Değişiklik Yapılması Hk.                                   | 10              |
| XIV. Hüküm Bulunmayan Haller   | 10              |
| EK - Açılış Fiyatı Hesaplamasına İlişkin Örnekler  | 11              |

# AÇILIŞ SEANSI İŞLEYİŞ ESASLARI GENELGESİ

## I. Açılış Seansı

Açılış Seansı, belirli bir zaman dilimi boyunca emirlerin herhangi bir eşleşme yapılmaksızın Alım-Satım Sistemi'ne (Sistem) kabul edildiği ve bu süre sonunda en yüksek miktarda işlemin gerçekleşmesini sağlayan tek bir fiyat seviyesinin (Açılış Fiyatı) hesaplanarak, tüm işlemlerin bu fiyat seviyesinden gerçekleştirildiği tek fiyat yöntemiyle çalışan özel bir seans uygulamasıdır.

Açılış seansı temel olarak iki aşamadan oluşur:

1. Emir toplama: Bu süre zarfında emirler Sistem'e iletilir ve öncelik kurallarına göre sıralanır. Eşleştirme yapılmaz.
2. Açılış fiyatının belirlenmesi ve açılış işlemlerinin gerçekleştirilmesi: Bu süre zarfında Sistemde yer alan alış-satış emirleri üzerinden yapılan değerlendirme ile açılış fiyatı belirlenir ve fiyat-zaman önceliği açısından uygun durumda olan emirler, karşılığında yeterli miktarda emir bulunması şartıyla, açılış fiyatından işleme dönüşür.

Açılış seansı sadece belirli bir piyasa (Ulusal, İkinci Ulusal vs.) ve/veya özellik kodundaki (Eski, Yeni vs.) hisse senetlerinin tamamı için toplu olarak gerçekleştirilebileceği gibi sadece belirli bir hisse senedi için de gerçekleştirilebilir.

## II. Açılış Seansı ile Birlikte Uygulanacak Seans Saatleri

Açılış seansı'nın başlangıcı ile birlikte Hisse Senetleri Piyasası'nda seans saatleri aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

|   |   |
|---|---|
| <b>Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar, Yeni Ekonomi Pazarı ve Fon Pazarı</b>                                 |   |
| <b>1. Seans</b>   | <b>09:30 - 12:00</b>  |
| <b>a. Açılış Seansı</b>   | <b>09:30 - 10:00</b>  |
| i). Emir Toplama Süreci (Klavye, Disket ve ExAPI ile emir iletimi)  | 09:30 - 09:50   |
| ii). Açılış Fiyatının Belirlenmesi ve Açılış İşlemleri  | 09:50 - 10:00   |
| <b>b. Sürekli Müzayede Seansı + Hisse senedi bazında Açılış Seansı (Klavye ve ExAPI)</b>                    | <b>10:00 - 12:00</b>  |
| <b>2. Seans</b>   | <b>14:00 - 16:30</b>  |
| a. Sürekli Müzayede Seansı, Elektronik Emir İletimi(Disket ve ExAPI)  | 14:00 - 14:05   |
| b. Sürekli Müzayede Seansı (Klavye ve ExAPI)  | 14:05 - 16:30   |
| Toptan Satışlar Pazarı<br>Resmi Müzayede İşlemleri<br>Birincil Piyasa İşlemleri                             | 11:00 - 12:00   |
| Gözaltı Pazarı (*)<br>(* ) Yarım iş günlerinde Gözaltı Pazarı seansı 11:00-12:00 saatleri arasında yapılır. | 14:00 - 15:00   |
| Rüçhan Hakkı Kupon Pazarı (RHKP)<br>Yeni Hisse Senedi İşlemleri   | Hisse senedinin bulunduğu pazarın içinde, aynı seans süresince gerçekleştirilmektedir. Ancak <b>RHKP'da</b> işlem gören menkul kıymetler için Açılış Seansı'nda emir girilemez. |

## III. Açılış Seansı Süreci

### a) Açılış Modu (08:30-09:50)

- Girilen emirleri görmek, değiştirmek, bölmek ve iptal etmek için kullanılan sorgular haricindeki sorgu ekranları kullanım dışıdır.
- Piyasa izleme ekranı kapalıdır.
- Disketler test edilebilir.

### b) Emir Girişi Aşaması (09:30-09:50)

- ExAPI, disket ve klavye ile emir girişi yapılır.
- ExAPI ve klavye ile emirler değiştirilebilir, bölünebilir.
- ExAPI ve klavye ile son emir olma koşulu aranmaksızın istendiği an emirler iptal edilebilir.

#### c) Açılış İşlemleri Aşaması (09:50-10:00)

- Emir girişi yapılamaz.
- Emir değiştirme, bölme ve iptal yapılamaz.
- Açılış fiyatı hesaplanır.
- İşlemler gerçekleşir.
- Gerçekleşen işlemler piyasa izleme ekranı, tüm mesaj ekranı ve gerçekleşen işlemler/aktif durum sorgularından görülebilir.
- Hesaplanan açılış fiyatı piyasa izleme ekranı ve hisse sorgu ekranlarından görülebilir.
- İşlemler sonrası Sistem sürekli müzayede seansına hazır hale gelir.
- Açılış fiyatları, gerçekleşen işlemler, hisse senedi bazında kalan açık emirler ve endeks bilgisi veri yayın kuruluşlarına gönderilir.

#### IV. Açılış Seansına İlişkin Önemli Hususlar

##### a) Açılış Modu'nda Sorguların Durumu

|                         |        |
|-------------------------|--------|
| <b>Emir Baz</b>         | Kapalı |
| <b>Fiyat Baz</b>        | Kapalı |
| <b>Açık Emirler</b>     | Açık   |
| <b>Aktif Durum</b>      | Açık   |
| <b>Emir Durum</b>       | Açık   |
| <b>Hisse Sorgu</b>      | Açık   |
| <b>Tüm Mesaj Ekranı</b> | Açık   |

Açılış modu bittiğinde tüm sorgu ekranları açık hale gelir.

##### b) Kullanılabilecek Emir Türleri

|                                       |  |
|---------------------------------------|--|
| <b>Limit Fiyatlı Emir</b>             | Evet. İlk aşamada sadece Limit Fiyatlı Emir kullanılacaktır.   |
| <b>Açılış Fiyatlı Emir (AFE)</b>      | İlk aşamada devreye alınmayacaktır.  |
| <b>Açığa Satış Emri</b>               | Evet. <u>Ancak baz fiyat değiştirilmiş ise veya serbest marj uygulanmakta ise (sermaye artırımı vs. nedeniyle) açığa satış emri girilemeyecektir. Ayrıca AFE hiçbir durumda açığa satış olarak girilemeyecektir.</u> |
| <b>Kalamı İptal Et Emri (KİE)</b>     | Hayır  |
| <b>Özel Limit Fiyatlı Emir (OLFE)</b> | Hayır  |
| <b>Özel Limit Değerli Emir (OLDE)</b> | Hayır  |
| <b>Özel Emir</b>                      | Hayır  |

##### c) Emir Değiştirme, Bölme ve İptal İşlevlerine İlişkin Kurallar

|                                  |                       |   |
|----------------------------------|-----------------------|---|
| <b>Limit Fiyatlı Emir</b>        | <b>Emir Bölme</b>     | Sürekli müzayede seansındaki uygulamada geçerli kurallar dahilinde yapılabilir.   |
|                                  | <b>Emir Değişirme</b> | Emrin fiyatı iyileştirilebilir / kötüleştirilebilir; miktarı azaltılabilir / artırılabilir ( <u>miktar artırıldığında zaman önceliği kaybolur</u> ). Tarihli emirlerin süresi kısaltılabilir. |
|                                  | <b>Emir İptali</b>    | Son emir olma koşulu aranmaksızın emirler istendiği an iptal edilebilir.  |
| <b>Açılış Fiyatlı Emir (AFE)</b> | <b>Emir Bölme</b>     | Yapılamaz   |
|                                  | <b>Emir Değişirme</b> | Emrin miktarı azaltılabilir, artırılabilir( <u>miktar artırıldığında zaman önceliği kaybolur</u> ). AFE limit fiyatlı emre, limit fiyatlı emir AFE'ye <u>çevrilemez</u> .                     |
|                                  | <b>Emir İptali</b>    | Son emir olma koşulu aranmaksızın emirler istendiği an iptal edilebilir   |

#### d) Açılış Seansı İle İlgili Diğer Özellikli Konular

|  |  |
|--|--|
| <b>İşlem Görmeyen Emirlerin Sürekli Müzayede Seansı'na Aktarılması</b> | Açılış seansına iletilen ve seans sonunda işlem görmeyen veya kısmi olarak işlem gören limit fiyatlı emirler sürekli müzayede seansına <u>aktarılır</u> . İleride uygulanması düşünülen Açılış Fiyatlı Emir(AFE) ise işlem görmediği takdirde işlem sistemi tarafından otomatik olarak iptal edilecek, dolayısıyla fiyatsız olan bu emirler sürekli müzayede seansına <u>aktarılmayacaktır</u> . |
| <b>Baz Fiyat ve Fiyat Marjı</b>  | Gerçekleşen son seansın ağırlıklı ortalama fiyatları kullanılarak hesaplanan baz fiyat ve marjlar, hem açılış seansında hem de bu süreci takip eden sürekli müzayede aşamasında geçerlidir. Açılış işlemleri birinci seansın sürekli müzayede bölümündeki işlemlerle birlikte değerlendirilerek takip eden seansın baz fiyat ve fiyat marjlarının hesaplanmasında dikkate alınır.                |
| <b>Maksimum Lot Miktarı</b>  | Sürekli müzayede seansı ile aynı   |
| <b>Fiyat Adımları</b>  | Sürekli müzayede seansı ile aynı   |
| <b>Uygulanacak Hisseler/Pazarlar</b>                                   | İlk aşamada, Ulusal, İkinci Ulusal ve Yeni Ekonomi Pazarları'nda işlem gören hisse senetlerinin Eski(E) ve Yeni(Y) Özellik Kodlu işlem sıralarında ve Borsa Yatırım Fonu Pazarı'nda işlem gören (F) Özellik Kodlu işlem sıralarında açılış seansı yapılacaktır.  |
| <b>Çapraz İşlem Kuralı</b>   | Uygulanmaz   |

#### V. Açılış Fiyatı'nın Hesaplanma Yöntemi (Detaylı örnekler Ek'te verilmiştir)

Açılış fiyatı, aşağıda açıklandığı şekilde belirlenir:

1. En çok işlem miktarının gerçekleşmesini sağlayan fiyat açılış fiyatıdır. Açılış fiyatının hesabında sadece limit fiyatlı normal emirler dikkate alınır.
2. Açılış fiyatı olabilecek birden fazla fiyat var ise;

- a) Pasifte açılış fiyatından daha iyi fiyatlı emir kalmamasını sağlayacak en fazla iki fiyat seviyesi olabilir. Bu tür bir durumda açılış fiyatı olabilecek iki fiyattan düşük olanındaki “alış tarafı emir miktarı toplamı”, yüksek fiyattaki “satış tarafı emir miktarı toplamı” ile karşılaştırılır. “Alış tarafı emir miktarı toplamı” ve “Satış tarafı emir miktarı toplamı” sütunlarındaki rakamlar her bir fiyat seviyesindeki toplam emir miktarlarının en iyi fiyattan en kötü fiyata doğru - diğer bir ifadeyle alış tarafı için en yüksek fiyattan en düşük fiyata; satış tarafı için ise en düşük fiyattan en yüksek fiyata doğru- toplanması sonucu bulunmaktadır. Alış tarafı emir miktarı toplamı fazlaysa yüksek olan fiyat, satış tarafı emir miktarı toplamı fazlaysa düşük olan fiyat açılış fiyatı olarak belirlenir.
- b) Olası iki fiyat seviyesindeki alış ve satış tarafı emir miktarı toplamaları da birbirine eşitse, açılış fiyatı olabilecek söz konusu iki fiyattan **Açılış Referans Fiyatı’na(ARF) (\*)** yakın olanı açılış fiyatı olarak belirlenir.
- c) Hem alış ve satış tarafı emir miktarı toplamaları eşit, hem de fiyatlar ARF’ye eşit uzaklıkta ise, ARF açılış fiyatı olarak belirlenir.
3. Açılış fiyatı belirlenemiyorsa girilmiş olan tüm limit fiyatlı emirler sürekli müzayede seansına aktarılır. Açılış fiyatı belirlenmiş ise girilmiş olan limit fiyatlı emirlerden işlem görmeyenler(bir kısmı işlem gördüyse kalan bölümü) sürekli müzayede seansına aktarılır.

#### **(\*) Açılış Referans Fiyatı (ARF)**

Bilindiği üzere Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği’nin 12. maddesinde tanımlanmış olan bir Referans Fiyat kuralı mevcuttur. Bundan ayrı olarak bu genelge ile sadece açılış seansına özgü bir referans fiyat kavramı oluşturulmuş ve bu kavram “Açılış Referans Fiyatı – ARF” olarak adlandırılmıştır.

ARF olarak o hisse senedinde işlem gerçekleşmiş en son seanstaki kapanış fiyatı kullanılır. Ancak;

- a) Sermaye artırım, temettü ödemesi gibi hisse senedinin baz fiyatının değişmesini gerektiren ve dolayısıyla kapanış fiyatının gösterge olma işlevini kaybettiği durumlarda, hisse senedinin o seans için geçerli olan düzeltilmiş baz fiyatı ARF olarak kullanılır.
- b) Serbest marjlı bir hisse senedinde açılış fiyatı hesaplanırken ARF’ye bakma gereği ortaya çıkarsa kapanış fiyatı ARF olarak kullanılamaz. Bu durumda;
- 1) Eğer hisse senedi için Borsa tarafından belirlenmiş bir referans fiyat varsa (Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği 12. Maddede tanımlanan türden Referans Fiyat kastedilmektedir) bu fiyat ARF olarak alınır.
  - 2) Eğer hisse senedi için belirlenmiş bir referans fiyat yoksa, açılış fiyatı olabilecek iki fiyatın ortalamasının baz fiyat aralığı-adım tablosuna uygun olarak en yakın fiyat adımına yuvarlanmış hali ARF olarak alınır ve bu fiyata yakın olan fiyat açılış fiyatı olarak seçilir. Eğer yuvarlama sonucu bulunan fiyat olası iki fiyata da eşit uzaklıkta ise ARF açılış fiyatı olur.

- c) Açılış seansında referans olarak alınacak fiyat ilgili hisse senedinde geçerli olan fiyat marjının dışındaysa (örneğin kapanış fiyatı bir sonraki seans marj dışında kalabilir), ARF o seans geçerli olan baz fiyattır.
- d) Açılış seansında ARF olarak alınan fiyat ilgili hisse senedinde geçerli olan fiyat adımına uymazsa, baz fiyat–adım tablosu dikkate alınarak fiyat adımına göre yuvarlanmış hali ARF olarak kullanılır.
- e) İMKB İkincil Piyasası’nda ilk defa işlem görmeye başlayan bir hisse senedinde, önceki kapanış fiyatı henüz bulunmadığı için, ilk işlem günü ARF olarak alınan fiyat, hisse senedinin halka arz fiyatının en yakın fiyat adımına yuvarlanmasıyla bulunan baz fiyatıdır.
- f) İMKB Birincil Piyasası’nda halka arz edildikten sonra ikincil piyasada ilk defa işlem görmeye başlayan bir hisse senedinde ARF olarak alınacak fiyat, bu hisse senedinin birincil piyasasındaki son işlemin fiyatıdır. Bu fiyat marj dışında kalıyor ise baz fiyat ARF olarak alınır. Fiyatın adıma uygun olmaması durumunda ise en yakın adıma yuvarlama yapılır.

İMKB Birincil Piyasası’nda halka arzı devam ederken ikincil piyasada da işlem görmeye başlayan bir hisse senedinde ARF olarak alınan fiyat, bu hisse senedinin birincil piyasasındaki son işlemin fiyatıdır. Bu fiyat marj dışında ise baz fiyat ARF olarak alınır. Fiyatın adıma uygun olmaması durumunda ise en yakın adıma yuvarlama yapılır.

g) Bir hisse senedinin “Yeni” sırası işleme açıldığında;

- 1) Baz fiyat varsa, bu fiyat ARF olarak alınır.
- 2) Eğer Borsa tarafından tanımlanmış bir referans fiyat varsa, bu fiyat ARF olarak alınır. Bu fiyat adıma uygun değilse yuvarlanmış hali ARF olarak dikkate alınır.
- 3) Eğer “Yeni” sırası serbest marjla işleme açılıyorsa ve referans fiyat da yoksa, ARF’nin hesaplanmasında yukarıda serbest marjlı hisseler için belirtilen kural(b.2) uygulanır.

h) Şirket birleşme, devralma, devir olma durumlarında;

- 1) Hisse senedinde baz fiyat varsa, söz konusu baz fiyat ARF olarak dikkate alınır.
- 2) Eğer hisse için Borsa tarafından hesaplanmış bir referans fiyat varsa, bu fiyat ARF olarak dikkate alınır. Bu fiyat adıma uygun değilse yuvarlanmış hali ARF olarak dikkate alınır.
- 3) Eğer hisse serbest marjlıysa ve referans fiyat da yoksa, bu hisse senedi için ARF’nin hesaplanmasında yukarıda serbest marjlı hisseler için belirtilen kural(b.2) uygulanır

Borsa Yönetim Kurulu, önceden ilan etmek koşuluyla, ARF’nin yukarıda belirtilen yöntemlerden farklı bir şekilde belirlenmesine karar verebilir.

## VI. Açılış Fiyatlı Emirler (AFE)

Sadece açılış seansında (Gün başındaki veya hisse bazındaki açılış seansı) kullanılabilen fiyatsız bir emir türüdür. Fiyat alanına sıfır (0), miktar alanına ise işlem yapılmak istenen miktar lot olarak yazılarak Sistem'e gönderilir.

AFE, açılış seansı uygulamasının ilk aşamasında devreye alınmayacaktır. Bu emir türünün ilerleyen zaman içinde gelişen koşullara göre devreye alınması planlanmaktadır. Uygulandığında AFE'nin işleyişi aşağıdaki esaslar çerçevesinde olacaktır:

1. AFE açılış fiyatı hesabında dikkate alınmaz. Açılış fiyatı sadece limit fiyatlı emirler dikkate alınarak belirlenir.
2. AFE karşı tarafta uygun fiyat seviyesinde yeterli miktarda fiyatlı emir veya AFE olduğu takdirde, açılış fiyatından işlem görür. Limit fiyatlı emir ve AFE'nin işlem görme önceliği konusu (VII) numaralı başlık altında anlatılmıştır.
3. Bir hisse senedinde açılış fiyatı oluşmazsa AFE'ler hiç işlem görmez ve açılış seansı sonunda sistem tarafından otomatik olarak iptal edilir. Açılış fiyatı oluştuğu durumda ise kısmen işlem gören AFE'den kalan kısım açılış işlemleri sonrasında iptal edilir. Dolayısıyla AFE'ler sürekli müzayede seansına aktarılmaz.
4. AFE'nin miktarı azaltılabilir, artırılabilir. Ancak miktar arttırıldığında zaman önceliği kaybolur.
5. Değiştirilerek AFE limit fiyatlı bir emre, limit fiyatlı bir emir de AFE haline getirilemez.
6. AFE bölünemez.
7. AFE son emir olma koşulu aranmaksızın, açılış işlemleri aşaması haricinde, istendiği an iptal edilebilir.
8. AFE'ler öncelik açısından limit fiyatlı emirlerin altında yer alır, kendi aralarında ise zaman önceliğine göre sıralanırlar.
9. AFE'yle bir defada girilebilecek en yüksek miktar ilgili menkul kıymet için belirlenmiş olan maksimum lot miktarını aşamaz.
10. Üyelerimizin serbest marj ile işlem gören hisse senetlerinde açılış seansına AFE kabul ederken özellikle bu durumda risk arz eden iki temel hususu göz önünde bulundurarak emrin teminatını belirlemeleri yararlı olacaktır:
  - a) Hisse serbest marjla işlem görmektedir yani o seans herhangi bir fiyat sınırı bulunmamaktadır.

- b) AFE yapısı gereği herhangi bir fiyat bilgisi içermemektedir, dolayısıyla işlem görüp görmeyeceği, görürse de hangi fiyattan işlem göreceği piyasa koşullarına bağlıdır.

## **VII. Emirlerin İşlem Görme Sırası**

Açılış fiyatından daha “iyi” fiyat seviyelerindeki limit fiyatlı emirler (alışta daha yüksek, satışta daha düşük fiyatlı emirler) ve açılış fiyatı seviyesindeki limit fiyatlı emirler, karşı tarafta yeterli miktarda emir bulunması şartıyla, önce fiyat sonra zaman önceliği dikkate alınarak açılış fiyatından eşleşerek işlem görür.

Bir tarafta açılış fiyatı seviyesinde bekleyen limit fiyatlı emirler kalmasına rağmen karşı tarafta eşleşebilecek fiyat seviyesinde limit fiyatlı emrin bulunmadığı durumda, bu limit fiyatlı emirler karşı taraftaki AFE’ler ile eşleşerek işlem görür. AFE’ler arasındaki öncelik sıralaması emrin sisteme giriş zamanına göre belirlenir. Her iki tarafta da açılış fiyatı seviyesindeki limit fiyatlı emirlerin tükenmesinin ardından, alış ve satış tarafındaki AFE’ler birbirleri ile karşılaşılarak açılış fiyatından işleme dönüşürler.

## **VIII. Veri Yayını**

Gün başında yapılan açılış seansının emir girişi aşamasında hisse senetlerine ve endekse ilişkin veri yayını yapılmaz. Açılış işlemlerinin başlamasıyla birlikte açılış fiyatları, gerçekleşen işlemler, işlemler sonrası kalan emirlere ilişkin bilgiler ve hesaplanan Endeks değerleri, veri yayın kuruluşlarına gönderilir.

Gün başında yapılan açılış seansında henüz açılış işlemleri yapılmadan bir hisse senedi sırasının geçici olarak işleme kapatılması sonucu bu süreçte ve devamındaki sürekli müzayede seansı boyunca kapalı durumda kalan bir hisse senedi, kapalı kaldığı bu süreç boyunca, dahil olduğu endekslerin hesabına işlem gördüğü son seanstaki kapanış fiyatı ile katılır. Bahsedilen geçici kapalılık hali Borsa tarafından hisse senedinde yaşanan önemli bir gelişme sonucu oluşan belirsizliğin sona erdirilmesi amacıyla şirketten bilgi istenmesi vs. sebeplerle yapılan işleme kapatmaları içermektedir.

Gün başında yapılan açılış seansındaki uygulamaya paralel olarak, hisse senedi bazında yapılan açılış seansında da emir toplama aşaması süresince söz konusu hisse senedine ilişkin olarak veri yayını yapılmaz. Emir giriş aşaması boyunca hisse senedi endeks hesaplamasına, işlem gördüğü son seanstaki kapanış fiyatı ile katılır. Hisse senedindeki açılış işlemlerinin bitişiyle birlikte veriler hemen yayına gönderilir, endeksin ilk güncellenişinde hisse senedindeki açılış fiyatı son işlem fiyatı olarak dikkate alınarak hesaplama yapılır. Bu tür açılışlar sonunda, açılış sonrası durumun değerlendirilmesi amacıyla, hisse senetleri geçici olarak işleme kapatılmakla birlikte, ikinci paragraftaki durumdan farklı olarak bu kapalılık sürecinde hisse senedi endeks hesabına açılış fiyatıyla katılır.

## **IX. Gerçekleşen İşlemler ve İşlem Defterleri**

Üyeler açılış seansı işlemlerini Borsamız ERD (Elektronik Rapor Dağıtım) sayfasından 1. seans sonunda sürekli müzayede seansı işlemleriyle birleştirilmiş olarak temin edebileceklerdir.

## **X. Açılış Seansı'nda Bir Hisse Senedinin İşlemlerinin Geçici/Sürekli Olarak Durdurulması**

Bir hisse senedinin işlem sırası şirketle ilgili bir haberin duyurulması, şirketle ilgili bir belirsizlik halinin oluşması vs. nedenlerle açılış seansı öncesinde (açılış modu başlamadan önce veya mod başlangıcı ile emir girişi aşaması başlangıcı arasındaki süreçte) ya da açılış seansının emir toplama aşaması sırasında durdurulabilir.

Bu durumdaki bir hisse senedi, yeterli zaman bulunduğu takdirde, tekrar işleme açılarak diğer hisse senetleriyle birlikte işlem görmek üzere gün başlangıcındaki açılış seansına dahil edilebilir.

Hisse gün başında açılış seansına alınmadığı takdirde, seansın sürekli müzayede bölümünde tekil olarak açılış seansına konu olabilir. Bu tür hisse senedi bazında yapılan açılış seansı uygulamalarında açılış seansı kuralları aynen geçerlidir. Hisse senedi bazında yapılan bir açılış seansının bitimiyle birlikte, üyelerin açılış işlemlerini ve kalan emirlerini sorgulamaları için belirli bir süre tanınması amacıyla kısa bir süre için hisse senedinin sırası Sistem tarafından otomatik olarak kapatılır. Bu kapalılık sürecinde söz konusu hisse senedinde emir girişi yapılamadığı gibi, mevcut emirler üzerinde de herhangi bir değişiklik ya da iptal yapılmaz. Bu sürecin ardından hisse senedi sırası işleme açılarak sürekli müzayede ortamına dahil edilir.

Bilindiği üzere sürekli müzayede sisteminde halihazırda uygulanmakta olan kurallara göre, bir hisse senedi geçici olarak işleme kapatıldığında bu hisse senedindeki emirler değiştirilebilir (miktarı azaltılabilir, fiyatı kötüleştirilebilir, geçerlilik süresi kısaltılabilir) ve son emir olma koşulu aranmaksızın iptal edilebilir. Bu uygulamaya paralel olarak, açılış seansının (Gün başında veya gün içinde hisse senedi bazında) emir toplama sürecinde işlemleri durdurulmuş bir hisse senedinde de emirler değiştirilebilir (emrin miktarı azaltılabilir, fiyatı kötüleştirilebilir, geçerlilik süresi kısaltılabilir) ve son emir olma koşulu aranmaksızın iptal edilebilir. Bu işlemler geçici kapalılık hali devam ettiği sürece kullanılabilir.

Açılış seansının (Gün başında veya gün içinde hisse senedi bazında) emir toplama sürecinde işlemleri durdurulan bir hisse senedinde açılış seansı yapılmamasına karar verildiği takdirde, bu hisse senedinde bekleyen tüm emirler Borsa tarafından iptal edilir. Bu tür bir durumda hisse senedi açılış seansı yapılmaksızın doğrudan sürekli müzayede sisteminde işleme açılabilir.

Açılış seansının (Gün başında veya gün içinde hisse senedi bazında) emir toplama aşamasında işleme kapatılan bir hisse senedi saat 11:45'e kadar işleme açılmazsa bu hisse senedinde açılış seansı yapılmaz ve hisse senedi doğrudan sürekli müzayede ortamında işleme açılır.

## **XI. Açılış Seansı'nın Hiç Başlamaması veya Kesintiye Uğraması Durumunda Uygulanacak Kurallar**

1. Açılış seansının başlayamaması ya da kesintiye uğramasının nedeni açılış seansı uygulaması ise ve açılış seansı saat 11:45'e kadar başlatılamazsa, bu bölüm gerçekleştirilmeden doğrudan sürekli müzayede seansına geçilir.
2. Açılış seansının başlayamaması ya da kesintiye uğramasının açılış seansı uygulamasıyla bir ilgisi yoksa ve saat 12:00'ye kadar sistem işleme hazır hale getirilebilirse, kalan süreye göre sadece açılış seansı yapılarak veya hem açılış seansı hem sürekli müzayede aşamaları gerçekleştirilerek 1. seans bitirilecektir.
3. Açılış seansının başlayamaması ya da kesintiye uğramasının açılış seansı uygulamasıyla ilgisi olmadığı ve saat 12:00'ye kadar Sistem'in işleme hazır hale getirilemediği durumda, saat 16:30'a kadar Sistem işleme hazır hale getirilebilirse kalan süreye göre sadece açılış seansı yapılarak veya hem açılış seansı hem sürekli müzayede seansı yapılarak 1. Seans gerçekleştirilir ve gün bitirilir.

## **XII. Bültende Açılış İşlemleri.**

Açılış seansında hisse senetlerinin gerçekleşen açılış fiyatları, Günlük Bültende ayrı bir kolonda açılış fiyatları olarak ilan edilir. Ancak açılış fiyatı dışındaki hisse bazında bilgiler –açılış seansında gerçekleşen işlem miktarı, işlem hacmi, sözleşme sayısı bilgileri- ayrı olarak yayınlanmaz. Bu bilgiler sürekli müzayede seansı bilgileri ile birleştirilerek yayınlanır. Piyasa (Ulusal, İkinci Ulusal vs.) bazında gerçekleşen açılış seansı işlem miktarı, işlem hacmi ve sözleşme sayısı bilgileri ise ayrı bir tablo halinde bültende yayınlanır. Açılış fiyatlarına göre hesaplanan Fiyat Endeksleri de Günlük Bültende Açılış Endeks Değeri olarak ayrı bir kolonda ilan edilir.

## **XIII. İş Akışlarında ve Saatlerde Değişiklik Yapılması Hk.**

Bu Genelge'de belirtilen saatlerde ve iş akışlarında gelişen piyasa koşullarına, ihtiyaçlara ve Sistem'in teknik imkanlarına göre Hisse Senetleri Piyasası Müdürlüğü'nün önerisiyle Borsa Başkanlığı tarafından farklı düzenleme yapılabilir.

## **XIV. Hüküm Bulunmayan Haller**

Bu Genelge'de hüküm bulunmayan hallerde uygulama esasları Borsa Başkanı tarafından genel hükümler göz önüne alınarak tespit edilir.

**EK**

## AÇILIŞ FİYATI HESAPLAMASINA İLİŞKİN ÖRNEKLER

### 1. En Çok İşlemin Gerçekleşebileceği Tek Bir Fiyat Seviyesi Bulunması Durumu

#### Örnek - 1:

#### Emirler

| Tür | Fiyat | Miktar |
|-----|-------|--------|
| S   | 3,22  | 100    |
| A   | 3,20  | 100    |
| A   | 3,18  | 70     |
| A   | 3,18  | 30     |
| S   | 3,18  | 100    |
| S   | 3,16  | 100    |
| A   | 3,16  | 100    |

Emirlerin sisteme girişi tablodaki sıraydır. Bu emirlere göre oluşturulan aşağıdaki “**Açılış Tablosunda**” (Tablo-1) Alış Lot, Fiyat ve Satış Lot başlıkları bir tür Fiyat Baz dosyası olarak düşünülebilir. “Fiyat” sütununda sistemdeki emirlerin fiyat seviyeleri en yüksekte en düşüğe doğru sıralanmakta, Alış Lot ve Satış Lot sütunlarında ise bu fiyat seviyelerinde bulunan alış ve satış emirlerinin toplam miktarları gösterilmektedir.

**Tablo - 1 (Açılış Tablosu)**

| Alış Tarafı Emir Miktarı Toplamı | Alış Lot    | Fiyat       | Satış Lot | Satış Tarafı Emir Miktarı Toplamı | İşlem Miktarı |
|----------------------------------|-------------|-------------|-----------|-----------------------------------|---------------|
| 0                                | 0           | 3,22        | 100       | 300                               | 0             |
| 100                              | 100         | 3,20        | 0         | 200                               | 100           |
| <b>200</b>                       | 100 (70+30) | <b>3,18</b> | 100       | <b>200</b>                        | <b>200</b>    |
| 300                              | 100         | 3,16        | 100       | 100                               | 100           |

“Alış tarafı emir miktarı toplamı” ve “Satış tarafı emir miktarı toplamı” sütunlarındaki rakamlar ise her bir fiyat seviyesindeki toplam emir miktarlarının en iyi fiyattan en kötü fiyata doğru - diğer bir ifadeyle alış tarafı için en yüksek fiyattan en düşük fiyata; satış tarafı için ise en düşük fiyattan en yüksek fiyata doğru- toplanması sonucu bulunmaktadır. Bu sütunların işlevi, açılış fiyatı olarak seçilen herhangi bir fiyat seviyesinden kaç lot işlem olabileceğinin hesaplanabilmesini sağlamaktır. Alış tarafı için, seçilen fiyat ve daha yüksek fiyatlardaki emirlerin miktarlarının, satış tarafı için ise seçilen fiyat ve daha düşük fiyatlardaki emir miktarlarının toplanması suretiyle hesaplanır.

Örneğin, 3,18 fiyat seviyesi için alış tarafı toplamı bulunurken öncelik kuralına uygun olarak daha iyi bir fiyat seviyesi olan 3,20’deki 100 lotluk miktara 3,18’deki 100 lot eklenir ve 200 rakamına ulaşılır. 3,18 açılış fiyatı olarak seçilirse daha iyi fiyatlardan girilmiş emirler de dahil, işlem görebilecek toplam 200 lot alış emri var demektir. Ama bu miktarda işlem olması satış tarafında yeterli miktarda emir olup olmamasına bağlıdır. Satış tarafı toplamı bulunurken ise 3,18’den daha

iyi bir fiyat seviyesi olan 3,16'daki 100 lotluk miktara 3,18'deki 100 lot eklenir ve 200 rakamına ulaşılır. 3,18 açılış fiyatı olarak seçilirse daha iyi fiyatlardan girilmiş emirler de dahil, işlem görebilecek toplam 200 lot satış emri var demektir.

Tablo-1'in en son sütununda ise alış-satış tarafı emir miktarı toplamı sütunlarındaki miktarlara göre her fiyat seviyesinde, eğer açılış fiyatı olarak seçilirlerse, gerçekleştirilecek işlem miktarları gösterilmiştir. Örneğin, 3,20 fiyat seviyesinde alış tarafı emir miktarı toplamı 100 lot – satış tarafı emir miktarı toplamı 200 lottur. (3,16'dan 100 lot + 3,18'den 100 lot) Gerçekleşebilecek işlem miktarı alış ve satış tarafı emir miktarı toplamlarından düşük olanına göre belirlendiği için, 3,20 açılış fiyatı olarak seçilirse işlem miktarı 100 lottur. 3,18 fiyat seviyesindeki alış tarafı toplamı da 200 lot (3,20'den 100 lot + 3,18'den 100 lot) – satış tarafı toplamı da 200 lottur. (3,16'dan 100 lot + 3,18'den 100 lot) Bu verilere göre 3,18 fiyat seviyesinden gerçekleştirilecek işlem miktarı 200 lottur. 3,16 fiyat seviyesindeki alış tarafı toplamı 300 lot (3,20'den 100 lot + 3,18'den 100 lot + 3,16'dan 100 lot), satış tarafı toplamı ise 100 lottur. Dolayısıyla 3,16 açılış fiyatı olarak seçildiği takdirde gerçekleştirilecek işlem miktarı 100 lottur. Olası işlem miktarları arasından en yükseği olan 200 lotun gerçekleşmesini sağlayan fiyat seviyesi olması nedeniyle, bu hisse senedinin açılış fiyatı 3,18'dir.

İşlemler en iyi fiyatlı emirlerin karşılaştırılmasıyla başlayarak daha kötü fiyatlardakilere doğru giden bir eşleme mantığında ve belirlenen tek bir fiyattan (açılış fiyatından) yapılır. İlk önce alış tarafındaki en iyi fiyatlı emir olan 3,20 fiyatlı 100 lotluk emir, satış tarafındaki en iyi fiyatlı emir olan 100 lotluk 3,16 fiyatlı emirle tam olarak eşleşerek işlem görür. 2. ve 3. işlem ise sırasıyla 3,18 fiyat seviyesindeki 70(zaman önceliği nedeniyle ilk olarak bu emir işlem görecektir) ve 30 lotluk lotluk alış emirlerinin yine 3,18 seviyesindeki 100 lotluk satış emriyle eşleşmesi sonucunda oluşur.

|                      |      |
|----------------------|------|
| <b>Açılış Fiyatı</b> | 3,18 |
| <b>İşlem Miktarı</b> | 200  |

Açılış sırasında işlem görmeyen veya kısmi olarak işlem gören limit fiyatlı emirler fiyat ve zaman öncelikleri korunarak sürekli müzayede seansına aktarılır. Açılış sonrasında 3,16 fiyat seviyesindeki 100 lotluk alış emri ile 3,22 fiyat seviyesindeki 100 lotluk satış emri işlem görmeden kaldığı için, hisse senedinin Açık Emirler Dosyası sürekli müzayede bölümü başlangıcında aşağıdaki şekilde olacaktır;

| <b>Alış Lot</b> | <b>Alış Fiyat</b> | <b>Satış Fiyat</b> | <b>Satış Lot</b> |
|-----------------|-------------------|--------------------|------------------|
| 100             | 3,16              | 3,22               | 100              |

## 2) En Fazla İşlem Şartını Sağlayan İki Fiyat Seviyesinin Bulunması Durumu

- i) *Alış tarafı emir miktarı toplamının satış tarafı emir miktarı toplamından fazla olması durumu*

Örnek - 2:

Tablo - 2 (Açılış Tablosu)

| Alış Tarafı Emir Miktarı Toplamı | Alış Lot | Fiyat        | Satış Lot | Satış Tarafı Emir Miktarı Toplamı | İşlem Miktarı |
|----------------------------------|----------|--------------|-----------|-----------------------------------|---------------|
| 100                              | 100      | 30,50        | 100       | 300                               | 100           |
| 200                              | 100      | <b>30,25</b> | 0         | <b>200</b>                        | <b>200</b>    |
| <b>220</b>                       | 20       | <b>29,50</b> | 100       | 200                               | <b>200</b>    |
| 220                              | 0        | 29,25        | 100       | 100                               | 100           |
| 270                              | 50       | 29,00        | 0         | 0                                 | 0             |

Bu örnekte olabilecek en yüksek işlem miktarı 200 lottur ve bu miktarda işlem hem 30,25 hem de 29,50 fiyat seviyesinde gerçekleşebilmektedir. Burada alış ve satış tarafı emir miktarı toplamalarının karşılaştırılması kuralı devreye girmektedir. Bu karşılaştırma olası iki açılış fiyatından düşük olanındaki alış tarafı toplamı rakamının, yüksek fiyat seviyesindeki satış tarafı toplamı rakamıyla karşılaştırılması yoluyla yapılır. 29,50 seviyesindeki alış tarafı toplamı rakamı 220 lot iken 30,25 seviyesindeki satış tarafı toplamı rakamı 200 lottur. Dolayısıyla burada bir alış tarafı ağırlığı söz konusudur ve yüksek fiyat olan 30,25 açılış fiyatı olarak seçilecektir.

|               |       |
|---------------|-------|
| Açılış Fiyatı | 30,25 |
| İşlem Miktarı | 200   |

- ii) *Satış tarafı emir miktarı toplamının alış tarafı emir miktarı toplamından fazla olması durumu*

Örnek - 3:

Tablo – 3 (Açılış Tablosu)

| Alış Tarafı Emir Miktarı Toplamı | Alış Lot | Fiyat        | Satış Lot | Satış Tarafı Emir Miktarı Toplamı | İşlem Miktarı |
|----------------------------------|----------|--------------|-----------|-----------------------------------|---------------|
| 100                              | 100      | 30,50        | 0         | 300                               | 100           |
| 200                              | 100      | <b>30,25</b> | 100       | <b>300</b>                        | <b>200</b>    |
| <b>202</b>                       | 2        | <b>30,00</b> | 100       | 200                               | <b>200</b>    |
| 202                              | 0        | 29,50        | 100       | 100                               | 100           |
| 252                              | 50       | 29,25        | 0         | 0                                 | 0             |

30,25 ve 30,00 fiyat seviyelerinin ikisinde de 200 lotluk işlem gerçekleşebilir. Ancak satış tarafı emir miktarı toplamı rakamı 300 lot iken alış tarafı emir miktarı toplamı 202 lottur. Satış ağırlığı söz konusu olduğundan düşük fiyat olan 30,00 açılış fiyatı olarak seçilir.

|                      |       |
|----------------------|-------|
| <b>Açılış Fiyatı</b> | 30,00 |
| <b>İşlem Miktarı</b> | 200   |

*iii) Alış ve satış taraflı emir miktarı toplamlarının eşit, fakat fiyatlardan birinin Açılış Referans Fiyatı'na daha yakın olduğu durum*

**Örnek - 4:**

**Tablo – 4 (Açılış Tablosu)**

| <b>Alış Taraflı Emir Miktarı Toplamı</b> | <b>Alış Lot</b> | <b>Fiyat</b> | <b>Satış Lot</b> | <b>Satış Taraflı Emir Miktarı Toplamı</b> | <b>İşlem Miktarı</b> |
|--|-----------------|--------------|------------------|---|----------------------|
| 100                                      | 100             | 30,50        | 100              | 400                                       | 100                  |
| 200                                      | 100             | <b>30,25</b> | 100              | <b>300</b>                                | <b>200</b>           |
| <b>300</b>                               | 100             | <b>30,00</b> | 100              | 200                                       | <b>200</b>           |
| 500                                      | 200             | 29,00        | 100              | 100                                       | 100                  |

|                              |       |
|------------------------------|-------|
| <b>Önceki Kapanış Fiyatı</b> | 30,50 |
|------------------------------|-------|

Bu örnekte en yüksek işlem miktarı olan 200 lotu sağlayan 30,25 ve 30 fiyat seviyelerindeki alış ve satış taraflı emir miktarı toplamaları eşittir (300 lot). Açılış Referans Fiyatı'na bakma gereği doğmuştur. Sermaye artırımını vb. gibi özellikli bir durum olmadığı için Kapanış Fiyatı olan 30,50 Açılış Referans Fiyatı(ARF) olarak alınarak, bu fiyata daha yakın olan 30,25 Açılış Fiyatı olarak seçilecektir.

|                      |       |
|----------------------|-------|
| <b>Açılış Fiyatı</b> | 30,25 |
| <b>İşlem Miktarı</b> | 200   |

*iv) Alış ve satış taraflı emir miktarı toplamlarının eşit ve her iki fiyatın Açılış Referans Fiyatı'na eşit uzaklıkta olduğu durum*

**Örnek - 5:**

**Tablo – 5 (Açılış Tablosu)**

| Alış Tarafı<br>Emir Miktarı Toplamı | Alış Lot | Fiyat        | Satış Lot | Satış Tarafı<br>Emir Miktarı Toplamı | İşlem<br>Miktarı |
|-------------------------------------|----------|--------------|-----------|--------------------------------------|------------------|
| 100                                 | 100      | 31,00        | 100       | 400                                  | 100              |
| 200                                 | 100      | <b>30,75</b> | 100       | <b>300</b>                           | <b>200</b>       |
| <b>300</b>                          | 100      | <b>30,25</b> | 100       | 200                                  | <b>200</b>       |
| 500                                 | 200      | 30,00        | 100       | 100                                  | 100              |

|                              |       |
|------------------------------|-------|
| <b>Önceki Kapanış Fiyatı</b> | 30,50 |
|------------------------------|-------|

Bu örnekte en yüksek işlem miktarı olan 200'ü sağlayan 30,75 ve 30,25 fiyat seviyelerindeki Alış ve Satış Tarafı Toplamları eşittir (300 lot). Açılış Referans Fiyatı'na bakma gereği doğmuştur. Kapanış Fiyatı olan 30,50 Açılış Referans Fiyatı(ARF) olarak alındığında olası Açılış Fiyatlarının ikisi de bu rakama eşit uzaklıktadır. Dolayısıyla ARF olan 30,50 Açılış Fiyatı olarak seçilecektir.

|                      |       |
|----------------------|-------|
| <b>Açılış Fiyatı</b> | 30,50 |
| <b>İşlem Miktarı</b> | 200   |

### 3. İki Olası Açılış Fiyatının Bulunduğu ve Açılış Referans Fiyatı Olarak Alınacak Bir Fiyatın Bulunmadığı Durum

#### Örnek - 6

**Tablo – 6 (Açılış Tablosu)**

| Alış Tarafı<br>Emir Miktarı Toplamı | Alış Lot | Fiyat       | Satış Lot | Satış Tarafı<br>Emir Miktarı Toplamı | İşlem<br>Miktarı |
|-------------------------------------|----------|-------------|-----------|--------------------------------------|------------------|
| 10                                  | 10       | 4,98        | 0         | 30                                   | 10               |
| 30                                  | 20       | <b>4,96</b> | 0         | <b>30</b>                            | <b>30</b>        |
| <b>30</b>                           | 0        | <b>4,94</b> | 18        | 30                                   | <b>30</b>        |
| 30                                  | 0        | 4,92        | 12        | 12                                   | 12               |

|                       |              |
|-----------------------|--------------|
| <b>Baz Fiyatı</b>     | Serbest Marj |
| <b>Kapanış Fiyatı</b> | 6.15         |

Bu hisse senedinde olası en yüksek işlem miktarı 30 lot 4,96 ve 4,94 seviyelerinin ikisinde de mümkün. Alış ve satış tarafı toplamları da eşit olduğu için ARF'ye bakma gereği doğmuştur. Kapanış fiyatı ARF olarak alınamaz; çünkü hisse senedi serbest marjla işlem görmektedir. Borsa tarafından tanımlanmış, Açılış Referans Fiyatı olarak kullanılabilen bir Referans Fiyat da bulunmamaktadır. Bu durumda, olası iki fiyatın ortalaması olan 4,95'in  $((4,96+4,94)/2)$  en yakın fiyat adımına yuvarlanması sonucu bulunan 4,96 rakamı ARF olarak kullanılır. Olası açılış fiyatlarından 4,96 rakamı ARF'ye daha yakın olduğu için Açılış Fiyatı olarak seçilir.

|                      |      |
|----------------------|------|
| <b>Açılış Fiyatı</b> | 4,96 |
| <b>İşlem Miktarı</b> | 30   |

#### 4. Açılış Fiyatlı Emir Uygulamasına İlişkin Örnek

##### Örnek - 7

##### Emirler:

| <b>Tür</b> | <b>Fiyat</b> | <b>Miktar</b> |
|------------|--------------|---------------|
| A          | 5,02         | 70            |
| A          | 5,02         | 130           |
| A          | 5,00         | 100           |
| S          | 4,98         | 20            |
| S          | 4,98         | 80            |
| S          | 5,00         | 20            |
| A          | AFE          | 50            |
| A          | AFE          | 100           |
| S          | AFE          | 50            |
| S          | AFE          | 100           |
| S          | 5,04         | 200           |
| A          | 4,96         | 100           |

Emirlerin sisteme girişi tablodaki sırayladır.

**Tablo - 7 (Açılış Tablosu)**

| <b>Alış Tarafı<br/>Emir Miktarı Toplamı</b> | <b>Alış Lot</b> | <b>Fiyat</b> | <b>Satış Lot</b> | <b>Satış Tarafı<br/>Emir Miktarı Toplamı</b> | <b>İşlem<br/>Miktarı</b> |
|---|-----------------|--------------|------------------|--|--------------------------|
| 0   | 0               | 5,04         | 200              | 320  | 0                        |
| 200   | 200<br>(70+130) | <b>5,02</b>  | 0                | <b>120</b>                                   | <b>120</b>               |
| <b>300</b>                                  | 100             | <b>5,00</b>  | 20               | 120  | <b>120</b>               |
| 300   | 0               | 4,98         | 100<br>(20+80)   | 100  | 100                      |
| 400   | 100             | 4,96         | 0                | 0  | 0                        |
|   | 150<br>(50+100) | AFE          | 150<br>(50+100)  |  |                          |

|                              |      |
|------------------------------|------|
| <b>Önceki Kapamış Fiyatı</b> | 4,96 |
|------------------------------|------|

Tablodan görüldüğü üzere, olabilecek en yüksek işlem miktarı 120 lottur ve bu miktarda işlem 5,02 ve 5,00 fiyat seviyelerinin ikisinde de gerçekleşebilmektedir. Burada alış ve satış tarafı

toplamlarının karşılaştırılması kuralı devreye girmektedir. Alış tarafı toplamı rakamı 300 iken satış tarafı toplamı 120 lottur. Dolayısıyla yüksek fiyat olan 5,02 açılış fiyatı olarak seçilir.

İşlemlerin hepsi açılış fiyatı olan 5,02 fiyat seviyesinden gerçekleşir. İşlemlerin sıralaması ise şu şekildedir;

1. İşlem: 4,98 fiyattan girilen 20 lot Satış emri 5,02'den girilen 70 lotluk Alış emri ile eşleşerek 20 lotluk bir işlem yaratır.
2. İşlem: 4,98 fiyattan girilen 80 lot Satış emri 5,02'de 50 lotla (70 lotluk emirden kalan) eşleşerek 50 lotluk bir işlem yaratır.
3. İşlem: 4,98 fiyat seviyesinde kalan 30 lot satış emri(80'den kalan) 5,02'deki 130 lotla eşleşerek 30 lotluk işlem yaratır.
4. İşlem: 5,00 fiyat seviyesindeki 20 lotluk satış emri 5,02'deki 100 lotluk (130 lottan artakalan) Alış emri ile karşılaşılarak 20 lot işlem yaratır.
5. İşlem: Satış tarafında Açılış fiyatından daha iyi fiyatlı veya açılış fiyatında limit fiyatlı emir kalmamasına rağmen AFE emirleri olduğu için işlemler devam eder. 50 lot satış AFE emri 80 lotluk (130 lottan kalan) 5,02'lik Alış emriyle karşılaşılarak 50 lot işlem yaratır.
6. İşlem: Satış tarafındaki ikinci AFE emri olan 100 lotluk emir 5,02 'deki 30 lotluk (130 lottan kalan) Alış emri ile karşılaşılarak 30 lotluk bir işlem yaratır.
7. İşlem: Satış tarafındaki 70 lotluk AFE (100'den kalan) Alış tarafındaki 50 lotluk AFE ile karşılaşılarak 50 lot işlem yaratır.
8. İşlem: Satış tarafındaki 20 lotluk AFE (100'den kalan) Alış tarafındaki 100 lotluk AFE ile karşılaşılarak 20 lot işlem yaratır. Alış AFE'nin geri kalan 80 lotluk kısmı, karşılığında Satış tarafında emir kalmadığı için sistem tarafından otomatik olarak iptal edilir.

Burada dikkat edilmesi gereken önemli nokta, açılış fiyatı hesabında sadece fiyatlı emirler dikkate alındığı için 120 lot olarak bulunan en yüksek işlem miktarı rakamının, AFE'lerin limit fiyatlı emirlerle ve AFE'lerle karşılaşılarak işlem görmesi sonucunda 270'e yükselmiş olmasıdır.

|                      |            |
|----------------------|------------|
| <b>Açılış Fiyatı</b> | 5,02       |
| <b>İşlem Miktarı</b> | <b>270</b> |

Açılış Sonrası Hisse Senedindeki Fiyat Baz Dosyası;

| <b>Alış Lot</b> | <b>Alış Fiyat</b> | <b>Satış Fiyat</b> | <b>Satış Lot</b> |
|-----------------|-------------------|--------------------|------------------|
| 100             | 5,00              | 5,04               | 200              |
| 100             | 4,96              |                    |                  |