

Prof. Dr. OĞUZ KÜRŞAT ÜNAL
Gazi Üniversitesi
Hukuk Fakóltesi
Ticaret Hukuku Öğretim Üyesi

SERMAYE PİYASASI HUKUKU VE MEVZUATI

Sermaye Piyasası Araçları
Halka Arz ve Satış
Halka Açık Anonim Ortaklıklar
Aracı Kurumlar
ve
Diğer Sermaye Piyasası Kurumları ile İlgili Mevzuat

Ankara – 2005

SERMAYE PİYASASI HUKUKU VE MEVZUATI
(Securities Law and it's Regulations)

Prof. Dr. Oğuz Kürşat ÜNAL

ISBN: 975 – 9091 – 17 – 8

© ASIL YAYIN DAĞITIM LTD. ŞTİ.

Bu kitapta öne sürülen fikirler eserin yazarına aittir.

Her hakkı korunmuştur. Bu kitabın tümü ya da bir kısmı yazarın yazılı izni olmaksızın basılamaz, özetlenemez, manyetik ortamlara aktarılamaz, kopya ve tercüme edilemez.

1. Baskı: Haziran - 2005

Düzenleme
Asil Yayın Dağıtım Ltd. Şti.
Ayşe ÜSTÜNDAL

Baskı ve Cilt
BRC Basım • (0.312) 384 44 54

Genel Dağıtım



Asil Yayın Dağıtım Ltd. Şti.

Fevzi Çakmak 1. Sokak No:22/A Kızılay/Ankara
Tel:0312. 230 28 80-81 Faks:0312. 230 28 82
e-posta: asil@asilyayin.com.tr
internet:asilyayin.com.tr



ÖZGÜR İLETİM
Yeni Ziraat Mahallesi 12. Sokak
No.18/A Dışkapı - ANKARA
Tel: 0.312. 341 50 01
Fax: 0.312. 341 50 03

Sevgili anne ve babam
Vehbi Ünal
Fatma Neriman Ünal
ile
Sevgili oğullarım
Alper Tunga Ünal ve
Vehbi Can Ünal'a

ÖNSÖZ

1981 yılında yürürlüğe giren 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu günümüze kadar büyük değişikliklere ve gelişmelere uğramıştır. SPK. ve ilgili mevzuatı konusunda gerek hukukçular gerek işletmeciler ve iktisatçılar tarafından çeşitli kitap, tez ve makalelere konu yapılmış ve bu konuda da doktrinde büyük bir gelişme yaşanmıştır. Mevzuat yerleşmiş ancak uygulama henüz buna ayak uyduramamıştır. Özellikle Sermaye Piyasası Kurulunun cezai ve idari müeyyidelerin uygulanmasındaki aksaklıklar ve buna bağlı olarak idare mahkemelerindeki uygulamalar, hukuk sistemimizdeki yeni müessese ve kavramlarla ilgili olarak hem hukuk tekniği yönünden hem de teknik ihtisas eksikliğinden doktrin ve mevzuattaki bu olumlu gelişmelere paralel gitmemektedir. Bu bağlamda tebliğ ve yönetmeliklerin Kanuna, Kanununun Anayasaya aykırı hükümleri uygulamadaki bu eksikliğe sebep olmaktadır.

Gerek araştırmacılar gerek uygulamacılar yönünden faydalı olması amacıyla hazırladığım bu eser, esas itibariyle doktora, doçentlik ve profesörlük tezlerimden oluşmaktadır. Ancak tezlerimdeki Amerikan Hukuku ile ilgili kısımlar bu esere alınmamış, Türk mevzuatındaki gelişme değişikliklere uygun olarak konular güncelleştirilmiştir. Ayrıca Sermaye Piyasası Kurulu, sermaye piyasasında faaliyetine izin verilen kuruluşlar ve Borsalar hakkındaki mevzuat da (kanun, kanun hükmünde kararname, Bakanlar Kurulu Kararı, Yönetmelikler, Sermaye Piyasası Kurulu Tebliğleri) eser sistematiki içinde metne ilave edilmiştir.

Ankara, Haziran 2005

İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER.....	vii
KISALTMALAR.....	xlvi
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

SERMAYE PİYASASI HUKUKUNA GİRİŞ

§ 1. SERMAYE VE PİYASA KAVRAMLARI	1
§ 2. SERMAYE PİYASASI	2
I. Genel Olarak Sermaye Piyasası Kavramı	2
A. Birinci El Piyasası	5
B. İkinci El Piyasası	5
II. Sermaye Piyasasının Önemi	8
A. Makro Ekonomik Açıdan Sermaye Piyasasının Önemi	8
B. Yatırımcılar Açısından Sermaye Piyasasının Önemi	9
III. Sermaye Piyasasının Teşekkülü ve Gelişimi	10
§ 3. SERMAYE PİYASASI KANUNU İLE İLGİLİ ÇALIŞMALAR	13
§ 4. SERMAYE PİYASASI KANUNU	14
I. Sistematik	14
II. Amaç ve Konu	15
A. Amaç	15
B. Konu	17
III. Kapsam ve İstisnalar	18
A. Kapsam	18
B. İstisnalar	19
IV. Çeşitli Hükümler	27
A. Yürürlük	27
B. Yürütme	28

İKİNCİ BÖLÜM

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

Birinci Kısım

SERMAYE PİYASASI ARACI KAVRAMI

§ 5. SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	35
I. Menkul Kıymetler	36
II. Diğer Sermaye Piyasası Araçları	40
§ 6. SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ KAYDİLEŞTİRİLMESİ	40
I. Kaydî Sistem ve Türk Hukukundaki Yeri	40
II. SPK. Mevzuatında Kaydî Sistem	42
A. Merkezi Kayıt Kuruluşu	43
B. Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydî Değer Haline Getirilmesi	44

1. Toplu Saklama Senedi	45
2. Mülkiyet Değişiklikleri	45
3. Aracı Kuruluş Kullanılması	45
4. Halka Arzda Bildirim Yükümlülüğü	46
5. Merkezde Kayıt	46
6. Başvuruda Aranacak Esaslar	47
7. Bilgi ve Belge Alma	47
C. Kayıtların Tutulmasındaki Usul ve Esaslar	48
1. Kayıtların Tutulması	48
2. Hesaplar	49
a. Hesap Türleri	49
b. İhraççı Hesabı	49
c. İhraççı Hesabının Açılması	50
d. Aracı Kuruluş Hesabı	51
e. Yatırımcı Hesabı	51
f. Hesap Temsilcisi Hesabı	52
g. Yetkili Takas ve Saklama Kuruluşu Hesabı	52
h. Ortak ve Yatırımcı Hesaplarının Alt Hesapları	52
3. İşlemler	53
a. İhraç ve Satışta Bildirim	53
b. Alım Satım İşlemlerinin Kaydı	54
c. Mali Hakların Kullanılması ve Kaydı	54
d. Sermaye Azaltılması Nedeniyle Payların İptali	55
e. Yönetimsel Hakların Kullanılması ve Genel Kurul	55
f. Teminat, Rehin ve İntifa Hakkına İlişkin Kayıt ve Blokaj	56
g. Yatırımcı Blokajı	56
h. Külli Halefiyet Yoluyla Devirlerin Kaydı	56
ı. Kaydî Sermaye Piyasası Araçlarının Haczi	57
i. Hakların Üçüncü Kişilere Karşı İleri Sürülebilmesi	57
4. Gizlilik	57
5. Yatırımcının Bilgilendirilmesi	57
6. İhraççının Bilgilendirilmesi	58
7. Merkezi Kayıt Kuruluşu Kayıtlarının Saklanması	58
8. Sorumluluk	58

İKİNCİ KISIM SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

§ 7. HİSSE SENETLERİ	58
I. Genel Olarak Hisse Senetleri	58
A. Hisse Senedi Kavramı	58
B. Hisse Senedinin Sahibine Sağladığı Haklar	59
C. Hisse Senedinin İtibari Değeri	60
D. Hisse Senedinin Devri	61
E. Hisse Senedinin Menkul Kıymet Özelliği	61

1. Hisse Senetleri Borsa'da İşlem Gören Ortaklıklara Ait Hisse Senetlerinin Şekli	64
2. Basım İşlemleri	64
3. Ortaklıkların Yükümlülükleri	64
4. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın Hisse Senetlerinin Basımına İlişkin Yetkisi	65
5. Eski Hisse Senetlerinin Değiştirilmesi	65
II. Hisse Senedi Çeşitleri	65
A. Adi Hisse Senetleri	66
1. Adi Hisse Senedi Kavramı	66
2. Adi Hisse Senetlerine Tanınabilen Başlıca Haklar	66
a. Mali Haklar	66
aa. Temettü Dağıtımına İştirak Hakkı (Kâr Payı Hakkı)	66
bb. Tasfiye Bakıyesine İştirak Hakkı	69
cc. Rüçhan Hakları	70
b. İdari Haklar	71
aa. Oy Hakkı	71
bb. Bilgi Alma Hakkı	73
cc. Denetleme Hakkı	74
dd. İptal Davası Hakkı	74
(aaa) Genel Kurul Kararlarının İptali	74
(bbb) Yönetim Kurul Kararlarının İptali	75
c. Sosyal Haklar	75
B. İmtiyazlı Hisse Senetleri	75
1. İmtiyazlı Hisse Senedi Kavramı	75
2. Hisse Senetlerine Tanınabilecek Başlıca İmtiyazlar	76
a. Temettü Dağıtımında İmtiyaz	76
b. Tasfiye Bakıyesine İştirake İmtiyaz	78
c. Diğer Hususlarda İmtiyaz	79
III. Anonim Ortaklıkların Hisse Senedi Çıkarması ve Halka Arzı	80
A. TK. ve SPK. Sistemine Göre Hisse Senedi Çıkarılması	80
B. Hisse Senetlerinin SPK.'na Göre Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar	82
C. Hisse Senetlerinin Kurul Tebliğine Göre Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar	84
1. Kurula Kayıt Mecburiyeti	84
2. Kayıt İçin Başvuru Hükümleri	84
a. Tedrici Kurulda Kurul'a Başvuru Öncesi İşlemler	84
b. Mevcut Hisse Senetlerinin Halka Arzı	86
c. Halka Açık Olmayan Ortaklıkların Sermaye Artırımları Yoluyla Halka Arz	88
d. Halka Açık Ortaklıkların Sermaye Artırımları Yoluyla Halka Arz	90
e. İç Kaynakların Sermayeye Eklenmesi	91
f. Tahsisli Satışlar	92
3. Ön Talep Toplama, Kurul Kaydına Alınma ve Satış	93
a. Ön Talep Toplama	93

b. Duyuru İlanı Yoluyla Ön Talep Toplama	93
c. Duyuru İlanı Yapılmaksızın Ön Talep Toplama	94
d. Kurul Kaydına Alınma	94
e. İzahnamenin Tescili ve İlanı	95
f. Raf Kayıt Sistemi	95
g. Yeni Pay Alma Haklarının Kullanılması	95
h. Tasarruf Sahipleri Sirkülerinin İlanı	96
ı. Tasarruf Sahiplerine Satış	96
i. Ek Satış Hakkı	96
j. Sermaye Artırımlarında ve Tedrici Kuruluşta Satış Sonrası İşlemler	97
4. Ortak Hükümler	98
a. Ön İzahname, İzahname, Ön Talep Toplama Duyurusu ve Sirkülerler	98
b. Sirkülerlerin İlan Edileceği Gazeteler	98
c. Halka Açıklanan Konularda Değişiklik	99
d. İlan ve Reklamlar	99
e. Satış Fiyatı	100
f. Hisse Senetlerinin Teslim Zamanı	100
g. Kurula Bildirim	100
h. Borsa'da İşlem Görme	101
ı. Aracılık Sözleşme ve Aracı Kuruluşların	101
j. Hisse Senetleri Halka Arz Edilen Ortaklıkların	101
5. Diğer Hükümler	103
a. Halka Arzlarda Özellikli Durumlar	103
b. Katsayı	103
§ 8. TAHVİLLER	104
I. Tahvil Kavramı ve Özellikleri	104
II. Tahvil Çıkarabilecek Ortaklıklar	106
III. Tahvillerin Şekli	109
IV. Tahvillerin Devri	110
V. Tahvillerin Sahiplerine Sağladığı Haklar	111
VI. Tahvil Türleri	113
A. Genel Olarak Tahvil Türleri	113
B. Sahibine Sağladıkları Haklara Göre Tahvil Türleri	114
1. Adi Tahvil	114
2. Primli veya İskontolu Tahviller	115
3. Kâr İştirakli Tahvil	116
4. İkramiyeli Tahvil	118
5. Teminatlı Tahviller	119
6. Garantili Tahviller	119
7. Rüşhan Hakkı Veren Tahviller	119
8. Opsiyonlu Tahviller	120
9. Değişken Faizli Tahviller	120
10. Endeksli Tahviller	121
11. Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahviller	121
a. HDT. Kavramı	122

b. HDT Çıkarabilecek Ortaklıklar	122
c. HDT Çıkarma Şartları	124
d. HDT. lerin Değişirme Usul ve Şartları	125
aa. Vade ve Değişirmenin Başlangıcı	126
bb. Değişirme Fiyatı ve Oranı	126
cc. İtfa Plânına Bağlı Değişirme	127
dd. Ortaklığın Talebine Bağlı Değişirme	128
ee. Tasarruf Sahibinin Talebine Bağlı Değişirme	128
ff. Değişirme Hakkının Kullanım Esasları	128
gg. Değişirme Sonrasında Artan Hisse Senetlerinin	129
e. HDT Çıkarma Yetkisi	129
VII. Anonim Ortaklıkların Tahvil Çıkarması ve Halka Arzı	130
A. Halka Arz Edilsin veya Edilmesin Bütün Tahvillerin Çıkarılmasında Aranacak	
Müşterek Usul ve şartlar	131
1. Kurul'a Başvuru ve Kurul Kaydı	131
a. Kurul'a Başvuru	131
b. Kurul Kaydı	132
2. Tahvil İhraç Limiti	132
3. Tahvillerin Vadesi	136
4. Tahvillerin İtfası	136
a. İhraççının Talebine Bağlı Erken İtfa	136
b. İhraççıların Erken İtfa Çağrısı ve Tahvillerin İptali	136
c. Tasarruf Sahibinin Talebine Bağlı Erken İtfa	137
5. Satılmayan Tahvillerin İptali	138
B. Halka Arz Edilmeksizin Satılan Tahvillerin Çıkarılmasında Aranacak	
Usul ve Şartlar	138
C. Halka Arz Edilecek Tahvillerin Çıkarılmasında Aranacak Usul ve Şartlar	139
1. İzahname ve Sirküler Düzenleme Esasları	142
2. Aracı Kullanma Zorunluluğu	143
3. Kayıttan Sonra Yapılacak İşlemler	143
4. Satış Sonuçlarının Kurul'a Bildirilmesi	144
D. Anonim Ortaklıkların Tahvil İhracında Yönetim Kurulunun Yetkisi	144
E. Yurt Dışında Satılacak Tahvil ve Diğer Borçlanma Senetleri	146
§ 9. İNTİFA SENETLERİ VE KATILMA İNTİFA SENETLERİ (KİS).....	147
I. İntifa Hakları, İntifa Senetleri ve Katılma İntifa Senetleri Kavramları	147
II. İntifa Senetlerinin Nominal Değeri	147
III. İntifa Hakkının Senede Bağlanma Mecburiyeti	148
IV. İntifa Senetlerinin Şekli	149
V. İntifa Senetlerine Tanınabilecek Haklar	149
A. TK.'na Göre İntifa Senetlerine Tanınabilecek Haklar	149
B. KİS.'lerine Tanınabilecek Haklar	150
C. KİS. Sahipleri Genel Kuruluna Tanınan Haklar	152
VI. İntifa Senedi Çeşitleri	152
VII. İntifa Senedi Çıkarabilecek Ortaklıklar	154
VIII. KİS İhracı ve Kurul Kaydı	155

IX. İntifa Senetlerinin Menkul Kıymet Özelliği	157
§ 10. KÂR VE ZARAR ORTAKLIĞI BELGELERİ (KOB)	160
I. Kar ve Zarar Ortaklığı Belgesi İhracı	161
II. KZOB.'lerinin Şekli	162
III. KZOB Çıkarabilecek Ortaklıklar ve İhraç Limiti	163
IV. KZOB İhraç Şartları ve Vadesi	164
V. Kurul Kaydına Alınma ve KZOB' ların Satışı	165
A. Kayda Alınma İçin Kurula Başvuru ve Gerekli Belgeler	165
B. Başvuru Noksanlıkları	166
C. Kurul Kaydına Alınma	166
D. Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Türü	167
E. İzahname ve Sirküler Düzenleme Esasları	167
F. İzahname ve Sirkülerle Halka Açıklanan Konulardaki Değişiklikler	168
G. İzahnamenin Tescili ve İlanı	168
H. Tasarruf Sahipleri Sirkülerinin İlanı	168
I. İlan ve Reklamlar	169
İ. Satışa Yetkili Kuruluşlar	169
J. Satılmayan Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin İptali	170
K. Satış Sonuçlarının Kurula Bildirilmesi	170
L. Borsaya Başvuru	170
VI. Kâr veya Zarar Payının Belirlenmesine İlişkin Esaslar	170
A. Kâr veya Zarara Katılma Oranı	170
B. Kâr ve Zarar Miktarlarını Tespit ve Dağıtım Dönemleri	171
VII. Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgeleri	173
A. Hisse Senedi ile Değiştirebilme	173
B. Değiştirme Fiyatı ve Oranı	173
C. Değiştirme Esasları	173
§ 11. FİNANSMAN BONOLARI.....	174
I. Finansman Bonosu Kavramı ve Hukukî Niteliği	174
II. Finansman Bonolarının Şekli	176
III. Finansman Bonolarının İhraç Limiti	178
IV. Finansman Bonolarının Türleri ve Teminatların Niteliği	178
V. Finansman Bonolarının Kurula Kaydı	179
A. Kurul Kaydına Alınmanın Ön Şartı	179
B. Kurul Kaydına Alınma	179
C. Kayda Alınma İçin İhraç Başvurusu	180
D. Başvuru Noksanlıkları	181
E. Satılmayan Finansman Bonolarının İptali	181
F. Halka Arz edilen Finansman Bonolarına İlişkin Özel Hükümler	181
1. Başvuru Dilekçesi ve Ekleri	181
2. Aracı Kuruluş Kullanım Zorunluluğu	182
3. İzahname ve Sirküler Düzenleme Esasları	182
4. İzahname ve Sirkülerle Halka Açıklanan Konulardaki Değişiklikler	183
5. Kayıttan Sonra Yapılacak İşlemler	183

6. Satış Öncesi İşlemler	183
7. Satış Sonuçlarının Kurul'a Bildirilmesi	184
8. İlan ve Reklamlar	184
G. Halka Arz edilmeksizin Satılan Finansman Bonolarına İlişkin Özel Hükümler	185
1. Emre Yazılı Çıkarma şartı	185
2. Başvuru Dilekçesi ve Ekleri	185
3. Satış Süresi	186
4. Satış Sonuçlarının Kurul'a Bildirilmesi	186
VI. İkinci El Piyasa İşlemleri ve Bedelin Geri Ödenmesi	186
VII. Denetim ve Bilgi Verme Yükümlülüğü	186
VIII. Fona Yatırılacak Ücret	187
§ 12. BANKA BONOLARI VE BANKA GARANTİLİ BONOLAR	187
I. Banka Bonoları	187
II. Banka Garantili Bonolar	189
III. Bonoların İhraç Usul ve Şartları	190
A. Kurul'a Başvuru Öncesi Yapılacak İşlemler	190
B. Bonoların Küpür Büyüklüğü ve İhraç Limiti	190
1. Tedavül Limiti	191
2. Satış Limiti	191
C. Kayda Alınma İçin Kurul'a Başvuru ve Gerekli Belgeler	191
D. Kurul Kaydı	192
E. Kayıt Sonrası Yapılacak İşlemler	192
§ 13. VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLER	194
I. Alacaklar Karşılık Gösterilerek Çıkarılan Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler (VDMK) ..	195
A. Genel Olarak	195
B. VDMK. Tanımı ve Zorunlu Unsurları	195
C. VDMK Çıkarılmasına Konu Olabilecek Alacak Türleri	198
D. VDMK. Çıkarılabilecek Kuruluşlar	199
E. VDMK Çıkarılmasında Alacakların Temellükü, Vekalet, Garanti ve Saklama Sözleşmesi ve Fonlar	200
1. Alacakların Temellükü	200
2. Temlik Sözleşmesi	200
3. Vekalet İlişkisinin Esasları	201
4. Garanti	202
5. Saklama Sözleşmesi	202
6. Fon Oluşturulması	202
F. VDMK. İlerin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar	203
1. İhraç Limiti	203
2. Kayda Alınma İçin Kurul'a Başvuru ve Gerekli Belgeler	203
3. Kurul Kaydı	204
4. Başvuru Noksanlıkları	204
5. İzahname ve Sirküler Düzenleme Esasları ve Halka Açıklanan Konulardaki Değişiklikler	204
6. İlan ve Reklamlar	205

G. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Satış Esasları	205
H. Aracı Kuruluş Kullanma Zorunluluğu	206
I. İkinci El Piyasa İşlemleri	206
İ. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Basılacağı Kâğıtlar	206
J. Ücret	206
K. Kurul Denetimi ve Bilgi Verme	206
II. Duran Varlıklar Karşılık Gösterilerek Çıkarılan Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler	206
A. Gayrimenkul Sertifikaları	206
1. Genel Esaslar	207
a. Gayrimenkul Sertifikasının Tanımı ve Hukuki Niteliği	207
b. İhraççının Nitelikleri	208
c. Gayrimenkul Sertifikalarının Şekli ve Zorunlu Unsurları	208
d. Banka Garantisi	209
e. İhraççı ile Banka Arasında Yapılacak Sözleşme	209
2. Gayrimenkul Sertifikalarının Kurul Kaydına Alınması İlişkin Esaslar	210
a. Kayda Alınma İçin Kurul'a Başvuru ve Gerekli Belgeler	210
b. Kurul Kaydı	211
c. Başvuru Noksanlıkları	211
d. İzahname ve Sirküler Düzenleme Esasları ve Halka Açıklanan Konulardaki Değişiklikler	212
e. İlan ve Reklamlar	212
3. İhraçtan Toplanan Paranın Kullanım Şekli	212
4. Edimlerin Kullanılması	213
5. Cezai Şart	213
a. Projenin Gecikmesi ve Cezai Şartı	213
b. Projenin Gerçekleşmemesi ve Cezai Şartı	214
6. Diğer Yükümlülükler	214
a. Satış Sonuçlarının Kurul'a Bildirilmesi	214
b. Borsa Kotasyonu	214
c. Gayrimenkul Sertifikalarının Basılacağı Kâğıtlar	214
d. Ücret	214
e. Kurul Denetimi ve Bilgi Verme	215
B. İpotekli Borç Senetleri ve İrat Senetleri	215
§ 14. YABANCI SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	221
I. Kavramlar	221
A. Yabancı Ortaklık	221
B. Yabancı Sermaye Piyasası Araçları	221
C. Yabancı Hisse Senedi	221
D. Depo Sertifikası	222
E. İhraççı	222
F. Saklama Kuruluşu	222
II. Yabancı Sermaye Piyasası Araçlarının Türk Piyasalarında İşlem Görme Şartları	222
A. Halka Arz İçin Ön Şartlar	222
B. Ön Başvuru	223
C. Temsilcilik Sözleşmesi	224

D. Kurul Kaydına Alınma ve Halka Arz Yoluyla Satış İşlemleri	226
E. Borsaya Başvuru	227
F. Kamuyu Aydınlatma	227
G. Aracı Kuruluşun Yükümlülükleri	228
H. Yabancı Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Ödemeler	228
I. Yabancı Sermaye Piyasası Araçlarının Şekli	229
III. Depo Sertifikalarına İlişkin Esaslar	229
A. Depo Sertifikaları	229
B. Depo Sertifikalarının Yabancı Menkul Kıymetler İle Değiştirilmesi	230
C. Yabancı Menkul Kıymetlerin Saklama Kuruluşundan İadesi	230
D. Depo Sertifikası Bildirim Formu	230
IV. Yabancı Hisse Senedi Sahiplerinin Haklarının Kullanımına İlişkin Özel Hükümler	230
A. Ortaklığın Sermaye Artırımından Doğan Haklar	230
B. Genel Kurul Toplantılarının Duyurulması ve Oy Hakkının Kullanılması	232
V. Tahsisli Satış İşlemleri	232
VI. Yabancı Devletler ve Mahalli İdareler	232

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ
HALKA ARZI VE SATIŞI

Ş15. SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI SATICI VE ALICILARI	233
I. İhraççılar (Satıcılar).....	233
II. Alıcılar – Yatırımcılar – Müşteriler - Halk	234
III. Halka Arz Kavramı	236
IV. Kurul Kaydı ve Halka Arz	237
A. Kurul Kaydı	237
B. Doğrudan Doğruya veya Aracı Kuruluş Vasıtasıyla Halka Arz	239
V. Sermaye Piyasası Araçlarının Satışına İlişkin Kurallar	242
A. Belirli Satış Yöntemlerine Uyuma Zorunluluğu Bulunan İhraççılar	242
1. Hisse Senetleri Borsada İşlem Gören Ortaklıklar	242
2. Halka Açılmak Üzere Hisse Senedi Satışı Yapacak Ortaklıklar	243
3. Nitelikleri Belirlenmiş Halka Açık Ortaklıklar	243
B. Kurul'un Yetkisi	243
C. Kapsam Dışındaki Hususlar	243
VI. Talep Toplama Yöntemi	243
A. Genel Olarak	243
1. Sabit Fiyatla Talep Toplanması	244
a. Talep Formu	244
b. Sirküler İçeriği	244
c. Talep Toplama Süresi	244
d. Halka Arzda Kısıtlamalar	244
e. Bedellerin Yatırılması	245
f. Alt Sınırlı Talepler	245
g. Dağıtım İlkeleri	245
h. Bedel İadesi ve Teslim	246

i. Fiyat Aralığı Yoluyla Talep Toplanması	246
i. Oransal Dağıtım Yöntemi	246
2. Fiyat Teklifi Alma Yoluyla Talep Toplanması	247
a. Sabit Fiyat Yönteminden Farklılık	247
b. Fiyat Teklifi Alma Yoluyla Yapılacak Hisse Senedi Satışları	247
c. Fiyat Teklifi Alma Yoluyla Yapılacak Sermaye Piyasası Aracı Niteliğindeki Borçlanma Senedi Satışları	249
VII. Talep Toplanmaksızın Satış Yöntemi	249
VIII. Borsa'da Satış Yöntemi	249
IX. Sermaye Artırımında Taahhütnameler	250
X. Aracı Kuruluşların Yükümlülükleri	250

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM
HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLAR
BİRİNCİ KISIM

ANONİM ORTAKLIKLAR VE HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIK KAVRAMI

§ 16. ANONİM ORTAKLIKLAR VE SINIFLANDIRILMASI	253
I. Ticaret Kanunu'nun Düzenlediği Anonim Ortaklıklar	253
II. Özel Kanunla Kurulmuş veya Hakkında Özel Kanun Çıkarılmış Anonim Ortaklıklar	254
III. Özel Kanunlara ve İlgili Mevzuata Tâbi Anonim Ortaklıklar	255
§ 17. HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLAR	256
I. Halka Açık Anonim Ortaklık İhtiyacı ve Tarihi Gelişimi	256
II. Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramı	261
A. Hisse Senetleri Halka Arz Edilen Anonim Ortaklıklar	263
B. Hisse Senetleri Halka Arz Edilmiş Sayılan Anonim Ortaklıklar	264
1. Pay Sahibi Sayısı 250'den Fazla Olan Anonim Ortaklıklar	264
a. Ortak Sayısının 250'nin Altına Düşmesi	266
b. Ortak Sayısının Tespiti	267
c. Hisse Senetlerinin Halka Arz Edilmiş Sayılmasında Çoğunluğun İradesi	268
d. SPK. ve İlgili Mevzuatının HAAO'lara Tanıdığı Haklar ve Yüklediği Sorumluluklar	271
2. Kurumlar Vergisi Kanunu'na Göre Hisse Senetleri Halka Arz Edilmiş Sayılan Anonim Ortaklıklar	271
III. HAAO ların Kurul Kaydından Çıkarılması	272
IV. HAAO ların Bölünmesi, Birleşmesi ve Devralınması	274
A. Bölünme	274
B. Birleşme ve Devralma	274
1. Kavram	274
2. Birleşmeye İlişkin Esaslar	275
a. Yetkili Organların Ön Kararı	275
b. Birleşmeye Esas Alınacak Mali Tablolar Ve Özel Bağımsız Denetim Raporu	275
c. Bilirkişi İncelemesi	276
d. Birleşme Oranının Hesaplanmasında Uygulanabilecek Yöntemler	276
e. Uzman Kuruluş İncelemesi	277

f. Birleşme Sözleşmesi	278
g. Yönetim Kurulu Raporu	280
h. Kurula Başvurularak Onay Alınması	280
ı. Pay Sahiplerinin Bilgilendirilmesi	281
i. Birleşme Sözleşmesinin Onaylanması ve Ortaklık Devralma Yoluyla Birleşme İşleminde Sermaye Artırım Kararı	282
3. Kurul Kaydına Alınma	282
4. Hisse Senetlerinin Teslim Esasları	283
5. Kurula Bildirim	283
6. Ortaklık Devralma Yoluyla Birleşme Sonrasında Ulaşılabilecek Sermaye Tutarı ...	284
7. Yeni Ortaklık Kurulması Yoluyla Birleşme Sonrasında Ulaşılabilecek Sermaye Tutarı	284
8. Ücret	285
9. Diğer Mevzuat Hükümleri	285

İKİNCİ KISIM

HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLARIN KÂR PAYINA, SERMAYE YAPISINA,
KURULUŞUNA VE İLANLARINA İLİŞKİN ÖZELLİKLERİ

§ 18.HAAO'LARIN KÂR PAYINA VE YEDEK AKÇELERİNE İLİŞKİN ÖZELLİKLER	287
I. Kâr Payı ve Birinci Temettü İlişkin Özellikler	288
A. Birinci Temettü Kavramı	288
B. Birinci Temettü Oranına ve Dağıtılmasına İlişkin TK. ve SPK. Sistemi	289
C. Kurul'un Birinci Temettü İlişkin Düzenlemesi	291
1. Hisse Senetleri Borsada İşlem Görmeyen Ortaklıklarda Birinci Temettü Oranı Ve Temettü Dağıtımı	292
2. Hisse Senetleri Borsada İşlem Gören Ortaklıklarda Birinci Temettü Oranı ve Temettü Dağıtımı	293
3. Temettü Dağıtım Zamanı	296
4. Yönetim Kurulu Üyeleri, Memur, Müstahdem ve İşçilere, Katılma, Kurucu ve Adi İntifa Senedi Sahiplerine, Çeşitli Amaçlarla Kurulmuş Olan Vakıflara ve Bu Gibi Kişi ve/veya Kurumlara Kâr Payı Dağıtımı	297
5. Temettü Dağıtımında İmtiyaz	297
6. İkinci Tertip Yedek Akçenin Hesaplanması	298
7. Birinci Temettü Tutarının Eksik Dağıtılmasında Sorumluluk	298
8. Bankaların Temettü Avansı Dağıtımı	298
9. Tahsil Edilmeyen Kâr Payı ve Temettü Avansı Bedellerinin Zaman Aşımına Uğraması	298
D. Temettü Avansı	298
1. Temettü Avansının Hukukî Dayanağı ve Dağıtım Karar Verecek Organ	299
2. Temettü Avansı Dağıtım Kararı	300
3. Temettü Avansının Kaynağı	301
4. Temettü Avansının Sınırları ve Dağıtım Zamanı	302
5. Dağıtılacak Temettü Avansı Tutarının Hesaplanması	304
6. İmtiyazlı Pay Sahiplerine ve Ortaklar Dışında Kârdan Pay Alan Kişi ve/veya Kurumlara Temettü Avansı Dağıtılmaması	304

7. İlan ve Bildirim Esasları	304
8. Temettü Avansı Dağıtım Zamanı	305
9. Temettü Avansı Ödemeleri	305
10. Temettü Avansı Dağıtılmasında Sorumluluk	306
11. Temettü Avansı Dağıtımında Sorumluluk	308
II. Yönetim Kurulu Üyeleri İle Memur, Müstahdem ve İşçilere Kârdan Pay Dağıtılabilmesine İlişkin Özellikler	308
A. Esas Sözleşmede Hüküm Bulunması Zorunluluğu	309
B. Kâr Payı Ayrılmasında Sıra	309
§ 19. HAAO'LARIN SERMAYE YAPISINA, PAYLARINA VE SERMAYE ARTIRIMINA İLİŞKİN ÖZELLİKLERİ	313
I. Sermaye Olarak Konabilecek Değerler	313
II. Payların Senede Bağlanması Mecburiyeti	315
III. Bedelsiz Paylara İlişkin Özellikler	315
IV. Sermaye Artırımına İlişkin Sistemler	318
A. Muayyen (Esas) Sermaye Artırım Sistemi	318
1. Muayyen Sermaye Artırım Sisteminde Usûl	319
a. Anî Sermaye Artırımında Uygulanacak Usûl	319
b. Tedrici Sermaye Artırımında Uygulanacak Usûl	323
2. Muayyen Sermaye Artırım Sisteminin Mahzurları	324
B. Şarta Bağlı Muayyen Sermaye Artırım Sistemi	325
C. Kayıtlı (Müsecjel - Tescil Edilmiş) Sermaye Artırım Sistemi	326
1. Kayıtlı Sermaye Artırım Sistemi İle İlgili Kavramlar	330
2. Kayıtlı Sermaye Artırım Sisteminin Özellikleri	330
a. Ticaret Kanunu'nun Sermaye Artırımına İlişkin Hükümlerine Tâbi Olmama	331
b. Yönetim Kurulunun Yetkisi	331
c. Ticaret Unvanının Kullanılma Şekli	332
d. Tescilden Önce Hisse Senedi Çıkarılması	333
3. Kayıtlı Sermaye Artırım Sistemine Geçiş ve Şartları	335
a. Kayıtlı Sermaye Artırım Sistemini Kabul Edebilecek	335
b. Asgari Ödenmiş Sermaye Miktarı	337
c. Kayıtlı Sermaye Miktarının Belirlenmesi	338
d. Kurul İzni	339
aa. İzin İçin Kurul'a Başvuru ve Gerekli Belgeler	340
bb. Kurul'un İncelemesi ve İzin	340
cc. Kurul İzninden Sonra Yapılacak İşlemler	341
e. Esas Sözleşmede Hüküm Bulunması	341
4. Kayıtlı Sermaye Artırım Sisteminde Sermaye Artırım Usûlü	342
5. Kayıtlı Sermaye Artırım Sisteminden Çıkma ve Kurul Tarafından Çıkarılma	344
§20. HAAO'LARIN KURUCULARINA VE KURULUŞ İŞLEMLERİNE İLİŞKİN ÖZELLİKLERİ	345
I. HAAO' ların Kuruluşundaki Özellikleri	345
A. HAAO' ların Kuruluş İşlemlerine İlişkin Özellikler	345
B. HAAO Kurucularında Aranılan Özellikler	349
II. Özel Statüye Tâbi HAAO' ların Kuruluşundaki Özellikler	350

III. HAAO Esas Sözleşmesinin SPK. Hükümlerine Uygun Hâle Getirilmesi ve Yapılacak Değişiklikler	351
A. HAAO Esas Sözleşmesinin SPK. Hükümlerine Uygun Hâle Getirilmesi	352
B. Ortaklık Esas Sözleşmelerinde Yapılacak Değişiklikler	353
§ 21. HAAO'LARIN REKLÂM VE İLÂNLARINA İLİŞKİN ÖZELLİKLERİ	353
I. İlân ve Reklâm Kavramı	354
II. İlân ve Reklâm Serbestliği	354
III. İlân ve Reklâmlarda Uyulacak Esaslar	354
IV. Sorumluluk	355
V. İlân Muafiyeti	356

ÜÇÜNCÜ KISIM

**HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLARIN YÖNETİM
KURULLARINA İLİŞKİN ÖZELLİKLERİ**

§ 22. HAAO'LARDA YÖNETİM KURULUN GÖREVLERİ	358
I. Sermaye Piyasası Kurulu'na Bilgi ve Beyanname Verme Mecburiyeti	359
A. SPK.'nin Öngördüğü Bilgi ve Beyanname Verme Mecburiyeti	359
B. Kurul'un Öngördüğü Bilgi ve Beyanname Verme Mecburiyeti	360
II. Defter Tutma Mükellefiyeti	362
A. TK.'na Göre Tutulması Mecburi Defter, Kayıt ve Belgeler	363
B. SPK. ve İlgili Mevzuatına Göre Tutulması Mecburi Defter, Kayıt ve Belgeler	364
C. VUK.'na Göre Tutulması Mecburi Defter, Kayıt ve Belgeler	366
III. Kamuyu Aydınlatma Mükellefiyeti	366
A. Kamuyu Aydınlatma İhtiyacı	367
B. SPK.'nin Kamuyu Aydınlatmaya İlişkin Sistemi	368
1. Kamuyu Aydınlatmada Kurul'un Görev ve Yetkisi	369
2. Kamuya Açıklanacak Bilgiler	370
C. Özel Durumların Kamuya Açıklanması	371
1. Özel durumlar	371
a. Ortaklığın Sermaye Yapısına Ve Yönetimin Kontrolüne İlişkin Değişiklikler	372
b. Maddi Duran Varlık Alımı, Satımı, Kiralanması, Kiraya Verilmesi, Aynı Sermaye Olarak Konulması	372
c. Ortaklığın Faaliyetlerine İlişkin Değişiklikler	373
d. Ortaklığın Yatırımlarına İlişkin Değişiklikler	374
e. Ortaklığın Mali Yapısına İlişkin Değişiklikler	374
f. Finansal Duran Varlıklara İlişkin Değişiklikler	376
g. İdari Konulara İlişkin Değişiklikler	377
h. Diğer Değişiklikler	377
2. Faaliyetlerinin Tamamı veya Bir Kısmı Sportif Faaliyetlerden Oluşan Ortaklıkların Özel Durum Açıklamaları	379
a. Sporcu Transferlerinin Açıklanması	379
b. Sporculara İlişkin Açıklamalar	379
c. Teknik Yönetime İlişkin Açıklamalar	379

d. Gelir Kayıplarına veya Sözleşme Fesihlerine, İmzalanmasına İlişkin Açıklamalar	380
e. Diğer Açıklamalar	380
3. Olağandışı Fiyat ve Miktar Hareketleri	380
4. Doğrulama Yükümlülüğü	380
5. Hisse Senetlerinin Borsada Satışına İlişkin Açıklamalar	380
6. Açıklamanın Kapsam ve Niteliği	381
7. Görüşmelere İlişkin Bildirimler	381
8. Sermaye Piyasası Araçları Borsada İşlem Gören Ortaklıklarca Yapılacak Açıklamanın Şekli	382
9. Diğer Ortaklıklarca Yapılacak Açıklamanın Şekli	382
10. Hisse Senetlerinde İşlem Yapanların Açıklaması	382
11. İflas Ve Tasfiye İle İlgili Açıklamaların Şekli	384
12. Açıklamaların Kamuya Duyurulması	384
13. Gizlilik	384
14. Kurulun Yetkisi	384
D. Kamuya Açıklanacak Bilgilerin Şekli, Esasları ve İlânı	385
1. Malî Tablolara İlişkin Şekil ve Esaslar	385
2. İlân	385
E. Kamunun Aydınlatılmasında HAAO Yönetim Kurulunun Görevi	386
F. Kamunun Aydınlatılmasında Hukukî Sorumluluk	387
1. İdarî Tedbirler	387
2. Hukukî Sorumluluk	388
G. Kamunun Aydınlatılmasında Cezaî Sorumluluk	388
1. SPK'na Göre Cezaî Sorumluluğu Gerektiren Fiiller	390
a. Hapis Cezası İle Birlikte Para Cezası Gerektiren Fiiller ve Faileri	390
aa. Hapis Cezası İle Birlikte Para Cezası Gerektiren	390
bb. Hapis Cezası İle Birlikte Para Cezası Gerektiren Fiillerin Faileri	393
b. Sadece Ağır Para Cezası Gerektiren Fiiller	394
2. Cezaların Artırılması	396
3. Usûl Hükümleri	396
§ 23. HAAO'LARIN YÖNETİM KURULUNUN YETKİLERİNE İLİŞKİN ÖZELLİKLERİ	397
I. HAAO Yönetim Kurulunun Tahvil Çıkarma Yetkisi	398
A. Genel Olarak Tahvil İhracında Yönetim Kurulunun Yetkisi	398
B. Yönetim Kurulunun Tahvil Çıkarma Yetkisinin Sınırları	400
II. HAAO Yönetim Kurulunun Diğer Sermaye Piyasası Araçları Çıkarma Yetkisi	401
III. Kayıtlı Sermaye Artırım Sistemine Tâbi HAAO' larda Yönetim Kurulunun Yetkileri	402
A. Yönetim Kuruluna Devredilebilen Yetkiler	402
1. Kayıtlı Sermaye Tavanına Kadar Sermaye Artırım Yetkisi	402
2. İmtiyazlı Hisse Senedi Çıkarma Yetkisi	403
3. İtibarî Değerin Üzerinde Hisse Senedi Çıkarma Yetkisi	406
4. Pay Sahiplerinin Yeni Pay Alma Haklarını Sınırlandırma Yetkisi	407
5. İmtiyazlı Hisse Senedi Sahiplerinin Haklarını Kısıtlama Yetkisi	407
B. Yönetim Kuruluna Tanınan Yetkilerin Sınırlandırılması	408
C. Yönetim Kurulu Kararlarının Kurul'a Bildirimi ve İlânı	410

D. Yönetim Kurulu Kararlarının İptali	410
1. İptali Dava Edilebilecek Yönetim Kurulu Kararları	411
2. İptal Davası Açmaya Yetkili Olanlar	412
3. İptal Davasında Uygulanacak Hükümler	412
4. İptal Davasının Kurul'a Bildirimi	413
§ 24. HAAO'LARIN GENEL KURULUNA İLİŞKİN ÖZELLİKLERİ	414
I. HAAO' ların Kuruluş Genel Kurul Toplantılarına İlişkin Özellikler	415
A. Genel Kurulun Toplantı Zamanına İlişkin Özellikler	415
B. Genel Kurul Gündemine İlişkin Özellikler	416
II. Genel Kurul Toplantı ve Kararlarına İlişkin Özellikler	417
A. Toplantıya Davete İlişkin Özellikler	417
B. Toplantı ve Kararlara İlişkin Özellikler	418
1. Vekâleten Oy Kullanılmasına İlişkin Esaslar	420
2. Pay Sahiplerine Çağrıda Bulunularak Vekâlet Toplanmasına İlişkin Esaslar	423
3. Pay Sahiplerine Çağrıda Bulunularak Hisse Senedi Toplanmasına İlişkin Esaslar	424
III. Oydan Yoksun Hisse Senedi Kavramı ve Özellikleri	424
A. Oydan Yoksun Hisse Senedi İhraç ve Halka Arz Şartları	425
1. OYHS'lerin İhraç Şartları	426
2. OYHS'lerin İhraç Limiti	427
3. OYHS'leri Kayda Alma ve Halka Arz	427
B. Oydan Yoksun Hisse Senetlerine Tanınabilecek İmtiyazlar	427
1. Kâr Payında İmtiyaz	427
2. Tasfiye Bakiyesinde İmtiyaz	428
C. OYHS' lerle İlgili Özel Durumlar	428
1. Oy Hakkının Doğması	428
2. Yeni Pay Alma Hakkının Kullanımı	428
3. Bedelsiz Pay Alma Hakkı	428
4. Bilgi Alma Hakkı	429
5. Genel Kurula Katılma Hakkı	429
6. OYHS Sahipleri Genel Kurulu	429
7. Sorumluluk Davası Açma Hakkı	430
IV. HAAO'larda Azınlık Haklarına İlişkin Özellikler	430
§ 25. HAAO 'LARIN DENETÇİLERİNE VE DENETİMİNE İLİŞKİN ÖZELLİKLERİ	431
I. Ticaret Kanunu'nun Öngördüğü Denetim	432
A. İç Denetim (Ortaklık Denetçilerinin Denetimi)	432
B. Dış Denetim	434
1. Özel Denetçiler Tarafından Yapılan Denetim	435
2. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın Denetimi	436
II. Sermaye Piyasası Mevzuatının Öngördüğü Denetim	437
A. Kurul Denetimi	438
1. Kurul'un Görevleri	438
2. Kurul Tarafından Yapılan Denetim	441
B. Bağımsız Denetleme Kuruluşlarınca Yapılan Denetleme	445

III. SPK ve İlgili Mevzuatına Göre Ortaklık Denetçilerinin Denetimle İlgili Görevleri	448
---------------------------------------------------------------------------------------------	-----

BEŞİNCİ BÖLÜM
YARDIMCI KURULUŞLAR
BİRİNCİ KISIM
ARACI KURULUŞLAR

§ 26. ARACILIK KAVRAMI VE ARACI KURULUŞLAR	449
I. Aracılık Kavramı	449
A. Borçlar Kanununda Aracılık	450
1. Temsilcilik	450
2. Komisyonculuk	451
3. Adi İşler Tellâllığı	452
B. Ticaret Kanununda Aracılık	452
1. Ticarî İşler Tellâllığı	452
2. Acente	452
C. Sermaye Piyasası Kanununda Aracılık	455
D. Bankaların Aracılık Faaliyetleri	455
II. Sermaye Piyasası Araçları Üzerinde Aracılık	459
A. Aracı Kurum İhtiyacı	459
B. Aracı Kurum Kavramı	460
III. Aracılık Faaliyetlerinin Hukukî Niteliği	461
A. Aracı Kurumun Yatırım Danışmanlığı ve Portföy Yöneticiliği	463
B. Aracı Kurumun Menkul Kıymetleri Geri Alım veya Satım Taahhüdü ile Alım Satımı	463
C. Aracı Kurumun "Underwriting" (Aracılık Yüklenimi) Faaliyetinde Bulunması	464
D. Aracı Kurumun Sermaye Piyasası Aracı Alım Satımı	467
1. Aracı Kurumun Kendi Nam ve Hesabına Hareketi	467
2. Aracı Kurumun Başkası Nam ve Hesabına Hareketi	468
3. Aracı Kurumun Başkası Hesabına Kendi Namına Hareketi	469

İKİNCİ KISIM

ARACI KURUMLARIN KURULUŞ VE FAALİYET ŞARTLARI

§ 27. ARACI KURUMLARIN KURULUŞ ŞARTLARI	469
I. İzin Yetkisi	469
A. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın Yetkisi	469
B. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Yetkisi	471
C. Maliye Bakanlığı'nın Yetkileri	472
II. Kuruluş Şartları	473
A. Özel Şartları Haiz Anonim Ortaklık Şeklinde Kurulma Mecburiyeti	473
1. Hisse Senetlerinin Tamamının Nama Yazılı Olması	474
2. Hisse Senetlerinin Nakit Karşılığı Çıkarılması	475
3. Sermaye Miktarı	477
4. Esas Sözleşmenin Sermaye Piyasası Kanununa ve Kurul Düzenlemelerine Uygun Olması	478

B. Kurucularda Aranılan Özel Şartlar	480
C. Diğer Mevzuatın Kuruluşa İlişkin Öngördüğü Şartlar	482
III. Kuruluş İşlemleri	483
Ş 28. ARACI KURUMLARIN FAALİYET ŞARTLARI	484
I. Faaliyet İzni ve Yetki Belgesi	485
A. Kurul İzni	485
1. Genel Şartlar	487
2. Özel Şartlar	491
a. Halka Arza Aracılığa İlişkin Özel Şartlar	491
b. Alım Satım Aracılığına İlişkin Özel Şartlar	491
c. Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyetine İlişkin Özel Şartlar	492
d. Diğer Faaliyetlere İlişkin Özel Şartlar	493
3. Başvuru ve Faaliyet İzni	494
B. Yetki Belgesi	497
C. Teminat	497
1. Teminat Yatırma Mecburiyeti	497
2. Teminatın İadesi	498
D. Aracı Kurumların Pay Devri	498
E. Faaliyetler Süresince Uyulması Gereken İlkeler	498
F. Faaliyet İzni ve Yetki Belgesinin İptali ve Faaliyetin Geçici Olarak Durdurulması	499
1. İptale Yetkili Mercii	499
2. Sermaye Piyasası Kanununun Öngördüğü Özel İptal Halleri	499
3. Kurul'un Öngördüğü Faaliyetlerin Yasaklanması veya Geçici Olarak Durdurulmasına İlişkin Şartlar	500
4. Uluslar arası Pazar Faaliyetlerinin Geçici veya Sürekli Olarak Durdurulması	502
II. Borsada Kayıtlı Üye Olma Şartı	503
A. Üyelik Şartları	504
1. Faaliyet İzni ve Yetki Belgesi Almış Olmak	504
2. Borsa Üyelik Teminatı Yatırmak	504
3. Üyelik Teminatının İadesi	506
4. Üyelğe Giriş Aidatı	507
B. Borsa Üyelik Belgesi (BÜB.)	507
C. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Takdir Hakkı	508
D. Borsa Yönetim Kurulu'nun Yetkileri	509
III. Müfettiş Çalıştırma Zorunluluğu	510
Ş 29. ULUSLAR ARASI PAZARDA İŞLEM YAPACAK ARACI KURULUŞLARIN FAALİYET ŞARTLARI	511
I. Faaliyet Ruhsatı ve İptali	511
II. Pazarda İşlem Yapacak Üyelerin Temsili ve Temsilciler	512
III. Teminatlar ve İşlem Limitleri	512

ÜÇÜNCÜ KISIM
ARACI KURUMLARIN ARACILIK FAALİYETLERİ VE
BUNLARA İLİŞKİN ESASLAR

§ 30.SERMAYE PİYASASI FAALİYETLERİ	513
I. Halka Arza Aracılık Faaliyeti	515
A. Kurul'a göre, Halka Arza Aracılık Faaliyetinin Tanımı	516
B. Halka Arza Aracılık Faaliyetine İlişkin Özel Esaslar	517
C. Halka Arza Aracılık Faaliyetinin Esasları	518
II. Alım Satıma Aracılık Faaliyeti	518
A. Alım Satıma Aracılığın Kapsamı	519
B. Alım Satıma Aracılık Faaliyetine İlişkin Esaslar	520
1. Alım Satıma Aracılık Faaliyetine Ek Olarak Yapılabilecek Faaliyetler	520
2. Alım Satıma Aracılık Faaliyetine İlişkin Özel Şartlar	520
3. Borsa Dışı Piyasalardaki Alım Satım İşlemleri	520
4. Elektronik Ortamda Alım Satım Emirlerinin İletimi	521
5. Müşteri Hesaplarındaki Nakit Alacak Bakiyelerinin Kullanım Esasları	522
6. Yönetimsel ve Mali Hakların Kullanımına İlişkin Esaslar	523
C. Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyeti	523
1. Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyetinin Tanımı	523
2. Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyeti Kapsamında Sayılan Haller	524
3. Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyetine İlişkin Özel Şartlar	524
4. Türev Araçlar Birim Yöneticisinin Görevleri	525
5. Türev Araçlar Risk Bildirim Formu	525
III. Aracılık Faaliyeti Yanında Yapılabilecek Diğer İşler	525
A. Portföy Yöneticiliği ve Portföy Yönetim Şirketi	526
1. Portföy Yöneticiliği	526
2. Aracı Kurumların Portföy Yöneticiliği Faaliyetine Geçiş İzni ve Esasları	527
3. Portföy Yöneticiliğine İlişkin Esaslar	528
B. Yatırım Danışmanlığı	529
1. Yatırım Danışmanlığı Faaliyetinde Bulunabilecek Kurumlar	529
2. Yatırım Danışmanlığı Yetki Belgesine Sahip Kuruluşların Faaliyette Bulunabilecekleri Diğer Alanlar	530
3. Yatırım Danışmanlığı Kapsamında Sayılmayan Haller	530
4. Faaliyet İzni ve Esasları	531
a. Faaliyet Şartları	531
b. Yatırım Danışmanı	531
ba. Mesleki Yeterlilik İlkesi	531
bb. Bağımsızlık İlkesi	532
bc. Mesleki Özen ve Titizlik İlkesi	532
bd. Sır Saklama	532
c. Başvuru ve Faaliyet İzni	532
d. Yatırım Danışmanlığına İlişkin Esaslar	533
5. Yönlendirici Nitelikteki Yorum ve Tavsiyelere İlişkin Esaslar	533
a. Medya ve Elektronik Ortamda Sunulan Yönlendirici Nitelikteki Yorum ve Tavsiyeler	533
b. Yönlendirici Nitelikteki Yorum ve Tavsiyelerde Bulunması Gerekliliği	533
c. Yönlendirici Nitelikteki Yorum ve Tavsiyelerde Bilgilendirme Yükümlülüğü	534
d. Uyarı Notunun Yayımlanmasına İlişkin Esaslar	535

C. Repo ve Ters Repo İşlemleri	535
1. Repo ve Ters Repo İşlemlerinde Vade ve Faiz Oranı	536
2. Repo ve Ters Repo İşlemleri Esasları	537
3. Teslim Esasları	538
4. Faaliyet Esasları	538
5. İşlem Limitleri	538
6. Kayıt Esasları	539
7. Denetim ve Bilgi Verme Yükümlülüğü	539
8. Çerçeve Anlaşmasının Şekli ve İçeriği	539
D. Vadeli İşlem Sözleşmesi Yapılmasına Aracılık	540
1. Vadeli İşlem Sözleşmelerine Yetkili Kuruluşlar	541
2. Vadeli İşlemlerin Genel Şartları	541
a. Vadeli İşlemlere Konu Olabilecek Sermaye Piyasası	542
b. Vadeli İşlemlerde Genel İşlem Sınırları	542
c. Vadeli İşlemlerde Özel İşlem Sınırı	543
d. Vadeli İşlemlerde Takas Süresi İçerisinde Yapılan İşlemlerin Teminatlandırılması	544
e. Vadeli İşlemlerde Kredi Hesabı ve Hesapların	545
3. Vadeli İşlemlerde Çerçeve Sözleşmeleri	545
4. Vadeli İşlemlerde Sermaye Piyasası Araçlarının Değerlemesi	547
5. Vadeli İşlemlerde Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alımı, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemlerine Konu Olan Sermaye Piyasası Araçlarının Korunması	548
6. Vadeli İşlemlerde Halka Arzda İşlem Yasağı	548
7. Vadeli İşlemlerde Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım İşlemleri	548
a. Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım İşlemi	548
b. Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alımı İşlemlerinde Öz Kaynak ve Öz kaynağın Korunması	549
c. Öz kaynak Tamamlama Bildirimi	550
d. Hesaptan Nakit Çekilmesi ve Yeniden Yatırım	551
e. Sermaye Piyasası Araçlarının Sağladığı Hakların	551
f. Aracı Kurumların Müşterilerine Kullandırmak Amacı İle Kredi Alması	551
g. Kredinin Muacceliyeti	552
h. Sermaye Piyasası Araçlarının Saklanması	552
8. Vadeli İşlemlerde Açığa Satış İşlemleri	553
a. Açığa Satış İşlemleri	553
b. Açığa Satış İşlemlerinde Öz Kaynak ve Öz Kaynağın Korunması	554
c. Öz Kaynak Tamamlama Bildirimi	555
d. Hesaptan Nakit Çekilmesi ve Yeniden Yatırım	555
e. Açığa Satış Emrinin Bildirilmesi	555
f. İşlemlerde Fiyat Sınırı	556
g. Açığa Satış İşlemi Yapma Yasağı	556
9. Vadeli İşlemlerde Sermaye Piyasası Aracı Ödünç Alma ve Verme İşlemleri	556
a. Sermaye Piyasası Araçlarının Ödünç Alma ve Verme İşlemi	556
b. Ödünç Alınan Sermaye Piyasası Araçlarından Doğan Hakların Kullanımı	557

c. Ödünç Alınan Sermaye Piyasası Araçları Karşılığında Öz Kaynak Verilmesi	557
d. Ödünç Alma ve Verme İşleminin Muacceliyeti	558
10. Vadeli İşlemlerde Müşterilerin Öz Kaynak Tamamlama ve/veya Takas Yükümlülüğünü Yerine Getirmemesine İlişkin Bildirim	559
IV. Uluslar Arası Pazarda Aracılık	559
V. Yurt Dışı Piyasalarda Aracılık	560
§ 31. ARACI KURUMLARIN MERKEZ DIŞI ÖRGÜTLERİ	560
I. Aracı Kurumların Şube Açma Şartları	561
II. Aracı Kurumların İrtibat Bürosu Açma Şartları	562
III. Şube ve İrtibat Bürosu Ön İzin ve İzin Süreci	562
IV. Aracı Kurum Acenteleri	563
A. Tanım ve Hukukî Mahiyeti	564
B. Acentelik Şartları	564
C. Acente İzin Süreci	565
D. Acentenin Faaliyetleri Esnasında Uyacağı Esaslar	565
E. Aracı Kurumun Acentelik Faaliyetlerini Takibi ve Bildirim Yükümlülüğü	567
F. Acente Aracılığıyla Yapılan İşlemlerde Hukukî Sorumluluk	567
V. Aracı Kurumların Yurt Dışındaki Merkez Dışı Örgütleri	567
VI. Yurt Dışında Yerleşik Aracı Kuruluşların Türkiye'de Faaliyet Esasları	568
§ 32. ARACI KURUMLARIN TUTACAKLARI DEFTER, KAYIT VE BELGELER	569
I. Kurul Yönetmelik ve Tebliğlerine Göre Tutulacak Defter, Kayıt ve Belgeler	569
A. Hisse Senedi İşlemlerinin Belge ve Kayıt Düzeni	572
1. Müşteri Emirlerinin Alınması ve İzlenmesi	572
2. Sözlü Emirlerde İspat Yükü	573
3. Kesinleşen İşlemlerin Hak Sahiplerine Dağıtılması Sırasında Düzenlenecek Belgeler	573
4. Hisse Senedi Satış İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi	573
5. Borsa Dışı Hisse Senedi Alım Satım İşlemleri	574
6. Rüçhan Hakkı Kullanımı ve Bedelsiz Hisse Senetlerinin Muhasebeleştirilmesi	575
7. Temettü Farkları	575
8. Hisse Senetlerinin Temettü Gelirleri	575
B. Borçlanmayı İfade Eden Menkul Kıymet İşlemlerinin Belge ve Kayıt Düzeni	576
1. Müşteri Emirlerinin Alınması, Yerine Getirilmesi ve Hak Sahiplerine Dağıtımı	576
2. Borçlanmayı İfade Eden Menkul Kıymetlerin Alım Satım İşlemleri ve Muhasebeleştirilmesi	577
3. Anapara, Faiz, Kupon ve Gelir Payının	577
C. Repo ve Ters Repo İşlemlerinin Belge ve Kayıt Düzeni	578
1. Müşteri Emirlerinin Alınması ve İzlenmesi	578
2. Repo ve Ters Repo İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi	578
3. Repo İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi	578
4. Ters Repo İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi	580
D. Kredili Menkul Kıymet ve Açığa Satış İşlemlerinin Belge ve Kayıt Düzeni	581
1. Müşteri Emirlerinin Alınması ve İzlenmesi	581
2. Kredili Menkul Kıymet İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi	581

xxviii

3. Açığa Satış ve Menkul Kıymetlerin Ödünç Alınması İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi	582
4. Menkul Kıymetlerin Ödünç Verilmesi İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi	583
E. Bankaların Belge ve Kayıt Düzeni	583
II. MKBY.'ne Göre Tutulacak Defter, Kayıt ve Belgeler	583
§ 33. ARACI KURUMLARIN İŞTİRAKLERİ, KONSİLDASYON VE BİRLEŞMELERİ	584
I. İştirak Tanımı	584
II. İştirak sınırları	585
III. Konsolidasyon ve Birleşme	585
IV. Aracı Kurum Ortaklarının Yeni Aracı Kurum Kurmak İçin Yetki Belgesi İptali Başvurusu	585
V. Aracı Kurumun Faaliyet Konusunu Değiştirerek Piyasadan Çekilmesi	586
VI. Taahhütname Verilmesi	587
VII. Yetki Belgesi İptalinde Uygulanacak Hükümler	587
VIII. Blokaj ve Diğer Teminatlar	587
IX. Yeni Aracı Kurum Kuruluşu	588

DÖRDÜNCÜ KISIM ARACILIK SÖZLEŞMELERİ

§ 34. HALKA ARZA ARACILIK SÖZLEŞMESİ	589
I. Kavram	589
II. Konusu	594
A. Genel Olarak	594
B. Taahhüt Edilebilecek Edimler	595
III. Şekli	596
IV. Tarafları	597
A. Aracı Kuruluşlar	597
B. Satıcılar	597
V. Aracılık Konsorsiyumu	598
A. Kavram	598
B. Hukukî Mahiyeti ve Özellikleri	598
1. Hukukî Mahiyeti	598
a. Sözleşme Unsuru	599
b. Şahıs Unsuru	600
c. Katılma Payları Unsuru	600
d. Ortak Amaç Unsuru	601
e. İşbirliği Unsuru	601
2. Sermaye Piyasası Kanunu ve İlgili Mevzuatta Yer Alan Özellikler	601
VI. Çeşitleri ve Hukukî Mahiyeti	603
A. Eski Moda veya Tam Aracılık Yüklenim Sözleşmesi (Old Fashioned or Strict Underwriting Contract)	605
B. En İyi Gayret Aracılığı Yüklenim Sözleşmesi (Best Efforts Underwriting Contract)	606
C. Kesin Bağlantı Aracılığı Yüklenim Sözleşmesi	

(Firm Commitment Underwriting)	607
VII. Halka Arza Aracılık Sözleşmesi Serbestliği ve İstisnaları	608
A. Sözleşme Serbestliği Prensibi	608
B. Sözleşme Serbestliği Prensibinin İstisnaları (Aracı Kullanma Zorunluluğu)	609
1. Finansman Bonolarında	610
2. Hissedarları Tarafından Halka Arz Edilen Hisse Senetlerinde	611
3. Değişken Faizli Tahviller İle Erken İtfa Edilebilir Tahvillerde	612
4. Kaydî Değer Haline Getirilen Sermaye Piyasası Araçları ile İlgili İşlemlerde Aracı Kullanma Zorunluluğu	612
§ 35. DİĞER ARACILIK SÖZLEŞMELERİ	613
I. Alım Satım Aracılık Çerçeve Sözleşmesi	613
A. Kavram	613
B. Konusu	614
C. Şekli	615
II. Portföy Yönetim Sözleşmesi	616
A. Kavram	616
B. Konusu	616
C. Şekli	617
III. Yatırım Danışmanlığı Sözleşmesi	619
A. Kavram	619
B. Konusu	619
C. Şekli	619
IV. Repo ve Ters Repo Çerçeve Anlaşması	620
A. Kavram	620
B. Konusu	620
C. Şekli	621
V. Kredili Menkul Kıymet İşlemleri Çerçeve Sözleşmesi	622
A. Kavram	622
B. Konusu	622
C. Şekli	622
VI. Açığa Satış Çerçeve Sözleşmesi	623
A. Kavram	623
B. Konusu	624
C. Şekli	624
VII. Menkul Kıymetlerin Ödünç İşlemi Çerçeve Sözleşmesi	625
A. Kavram	625
B. Konusu	625
C. Şekli	625
§ 36. ARACILIK SÖZLEŞMELERİNİN SONA ERMESİ	626

BEŞİNCİ KISIM

ARACI KURUMLARIN SORUMLULUKLARI

§ 37. ARACI KURUMLARIN YAPAMAYACAKLARI İŞLER	628
I. Kanun'da Yasaklanan İşler	628

xxx

II. Kurulca Yasaklanan İşler	629
A. Genel Olarak	629
B. İştirakler ile İlgili Sınırlama	631
1. İştirak Tanımı	631
2. İştirak sınırları	631
C. Konsolidasyon ve Birleşme	632
Ş 38.ARACI KURUMLARIN FAALİYETLERİNDEN DOĞAN GENEL SORUMLULUKLARI ...632	
I. Yüklenilebilecek Malî Sorumluluğun Azami Sınırı ve Sermaye Yeterliliğine İlişkin Yükümlülükler	632
A. Öz Sermaye ve Sermaye Yeterliliği Tabanı	634
1. Öz Sermaye	634
2. Sermaye Yeterliliği Tabanı	634
3. Öz Sermaye ve Sermaye Yeterliliği Tabanının Hesaplanmasında Kullanılacak Değerleme İlkeleri	634
4. Repo ve Ters Repo İşlemlerine İlişkin Özel Değerleme Hükümleri	636
B. Yükümlülükler	637
1. Asgari Öz Sermaye Yükümlülüğü	637
2. Sermaye Yeterliliği Tabanı Yükümlülüğü	638
3. Genel Borçlanma Sınırı	638
4. Likidite Yükümlülüğü	638
5. Sermayenin Güçlendirilmesine İlişkin Özel Hükümler	638
C. Risk Karşılığı	639
1. Risk Karşılığı	639
2. Pozisyon Riski	639
3. Net Pozisyon	640
4. Aracılık Yükleniminde Pozisyon Riski	640
5. Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinde Pozisyon Riski	641
6. Karşı Taraf Riski	642
7. Karşı Taraf Riski İçin Karşılık Ayrılması	643
8. Menkul Kıymetlerin Ödünç Alma ve Verme İşlemlerinde Karşı Taraf Riski	643
9. Repo ve Ters Repo İşlemlerinde Karşı Taraf Riski	644
10. Teminatlar	644
11. Yoğunlaşma Riski	644
12. Ayrılabilir Azami Risk Karşılığı	645
13. Döviz Kuru Riski	645
D. Hesaplama Günü, Kurula Bildirim, Bağımsız Denetim ve Yükümlülüklerle Aykırılıklar	646
1. Hesaplama Günü ve Kurula Bildirim Yükümlülüğü	646
2. Tabloların Bağımsız Denetimi	647
3. Yükümlülüklerle Aykırılıklar	647
4. Sermaye Yeterliliği Tabanı Yükümlülüğüne Aykırılık	648
5. Borçlanma Sınırlarına Uyulmaması	649
6. Likidite Yükümlülüğüne Aykırılık	649
7. Bilanço Dışı İşlemler	650
8. Teminat Mektubu	650

II.	Borsaya Karşı Sorumluluklar	650
A.	Borsa Ücreti (Borsa Hissesi) Ödeme Mecburiyeti	651
B.	Borsa'ya Verecekleri Zararları Tazmin Mecburiyeti	651
C.	Borsa Emirlerini Kabul Etmeme Mecburiyeti	652
D.	Denetim Sırasında Bilgi Verme Mecburiyeti	652
E.	Borsaya Bilgi Verme Mecburiyeti	652
F.	Sermaye Piyasası Araçlarını Borsaya İntikal Ettirme Mecburiyeti	653
III.	Uluslar Arası Pazar Faaliyetlerinden Doğan Sorumluluklar	653
A.	Uluslar Arası Pazarda Faaliyet Gösterecek Aracı Kuruluşların Genel Yükümlülük ve Sorumlulukları	654
B.	Piyasa Yapıcı Kuruluşların Yükümlülük ve Sorumlulukları	654
IV.	Menkul Kıymetler Tanzim Fon'una Katkıda Bulunma Mecburiyeti	656
V.	Kurul'a Bildirilmesi Mecburî Hususlar	657
A.	Kanunun Öngördüğü Mecburî Hususlar	657
B.	Kurul'un Öngördüğü Mecburî Hususlar	657
VI.	Ortaklık Yapısı Değişikliklerinde Aracı Kurumların Mükellefiyetleri	659
VII.	Tescil ve İlan Mükellefiyeti	660
VIII.	İlan ve Reklamları Saklama Mecburiyeti	661
§ 39.	ARACI KURUMLARIN HAK VE BORÇLARI	661
I.	Genel Hükümlerin Tatbiki	661
A.	Tümünü Yüklenim (Kesin Bağlantı Aracılığı) Sözleşmelerinde	663
B.	En İyi Gayret Aracılığı Yüklenim Sözleşmelerinde	663
C.	Bakiyeyi Yüklenim (Tam Aracılık) Sözleşmelerinde	664
II.	Aracı Kurumların Halka Arz İşlemlerinden Doğan Borçları	664
III.	Aracı Kurumların Borsa İşlemlerinden Doğan Borçları	666
A.	Müşteri Emrinin Borsaya İntikali	666
1.	Müşteri Emirlerinin Veriliş Şekli	666
2.	Müşteri Emirlerinde Bulunacak Bilgiler	668
3.	Müşteri Emirlerinde Fiyat Belirleme Şekilleri	668
4.	Müşteri Emirlerinin Geçerlilik Süresi	669
B.	Emirlerin Tasfiyesi ve Teslimle İlgili Esaslar	669
1.	Gerçekleşen Satım Emirlerinin İhbarı ve Tasfiyesi	670
2.	Gerçekleşen Alım Emirlerinin İhbarı ve Tasfiyesi	671
3.	Süresinde Gerçekleştirilemeyen Emirlerden Doğan Borçlar	671
C.	Zararları Tazmin Borcu	672
D.	Borsada Sermaye Piyasası Aracı Alım ve Satımından Doğan Borçlar	672
E.	Depozito	674
IV.	Müşteriye Karşı Sözleşmeden Doğan Özel Borçlar	674
A.	Müşteri Tanıma Kuralı	674
B.	Müşteri Hesap Numarası	675
C.	Belirli Bir Süre İçinde Satma veya Satın Alma Hak ve Borcu	675
D.	Satış Şekli ve Bedelin Ödenmesi	676
1.	Hisse Senetlerinde	676
2.	Satılmayıp Aracı Kurum Tarafından Satın Alınan Belgelerde	676
V.	Aracı Kurumların Sözleşme ve Borsa İşlemlerinden Doğan Hakları	677

A. Müşteri Emirlerini Kabul ve Ret Hakkı	677
B. Kapora, Teminat veya Bedel İsteme Hakkı	678
C. Sermaye Piyasası Araçlarının Teslimini İsteme Hakkı	678
D. Komisyon (Kurtaj) Ücreti İsteme Hakkı	678
E. Masrafları Talep Hakkı	678
F. Zararları Talep Hakkı	679
G. Borsadan Uyuşmazlıkların Hallini İsteme Hakkı	680
§ 40. ARACI KURUMLARIN İÇ DENETİMİ	681
I. İç Denetim Sistemine İlişkin Esaslar	682
A. İç Denetim Sistemi	682
1. İç Kontrol Sistemi	682
a. Yetki ve Sorumluluklar	683
aa. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları	683
bb. İç Kontrolde Sorumlu Yönetim Kurulu Üyesi	684
cc. İşlevsel Görev Ayrımı ve Sorumlulukların Tesisi	684
b. İş Akış Prosedürleri	685
c. İş Akış Prosedürlerinde Yer Alması Gereken Asgari	686
2. Teftiş Birimine İlişkin Esaslar	688
a. Teftiş Sistemi	688
b. Teftiş Birimi Yöneticisinin Görevleri	689
aa. Müfettişlerin Çalışma Esasları	689
bb. Müfettiş ile İç Kontrolde Sorumlu Yönetim Kurulu Üyesinin Atanması ve Görevden Ayrılması	690
cc. Mesleki Yeterlilik İlkesi	690
dd. Ücretlendirme ve Özlük Hakları	690
ee. Tarafsızlık	690
ff. Sır Saklama	691
II. Bağımsız Dış Denetim İle İç Denetim Arasındaki İlişkiler	691
III. İç Kontrol Birimine İlişkin Esaslar	691
A. İç Kontrol Birimi	691
B. İç Kontrol Elemanlarına Uygulanacak Hükümler	692

ALTINCI KISIM

ARACI KURUMLARIN SONA ERMESİ VE TASFİYESİ

§ 41. ARACI KURUMLARIN SONA ERMESİ	692
§ 42. ARACI KURUMLARIN TASFİYESİ	694
§ 43. ARACI KURUMLARIN TEDRİCİ TASFİYESİ	694
I. Tedrici Tasfiye Kararı ve İlanı ve Alınacak Tedbirler	695
II. Tedrici Tasfiye Kararı Üzerine Alınacak Tedbirler ve Yapılacak İşlemler	695
A. Malvarlığının Korunması	695
B. Tedrici Tasfiye Kararının İlgili Kuruluşlara Bildirilmesi	696
C. Portföylerin Yönetiminin Devri	696
D. Yasal Organların Durumu	696
E. Bilgi Verme Yükümlülüğü	696

III. Tedrici Tasfiye İşlemlerinin Yürütülmesi	696
IV. Tedrici Tasfiye İşlemleri	697
A. Malvarlığının Tespiti	697
B. Alacaklılar Cetveli ve Kısmi Dağıtım	698
C. Hak Sahiplerinin ve Alacak Tutarlarının Tespiti	699
D. Alacaklılar Cetveli	699
E. Saklama Hesaplarındaki Sermaye Piyasası Araçlarının Dağıtımı	699
F. Fon Kapsamındaki Alacakların Ödenmesi	701
G. Satış Esasları	701
H. Alacakların Tahsili	702
V. Tasfiye Bakiyesinin Dağıtım Esasları	702
VI. Ödeme Cetveli	703
VII. İflas Talebi	703
VIII. Tedrici Tasfiyenin Kapanması	703
IX. İflası İstenmeyen Aracı Kurumlar	704
X. İlan Esasları	704
XI. Yeniden Değerleme	704
XII. Yönetmelik Hükümlerine Tabi Diğer Hususlar	704
Ş 44. TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ	705
I. Birliğin Organları ve Statüsü	705
A. Birlik Organlarının Seçimi	706
B. Genel Kurul	707
1. Toplantı ve Karar Yeter Sayısı	707
2. Üyelerin Sahip Oldukları Oy Sayısı	707
3. Genel Kurul Toplantısı	708
4. Genel Kurulun Görevleri	708
C. Yönetim Kurulu	709
1. Yönetim Kurulu Toplantıları	710
2. Yönetim Kurulunun Görev ve Yetkileri	710
3. Yönetim Kurulu Karar Defteri	711
D. Denetleme Kurulu	711
E. Birlik Başkanı	713
F. Genel Sekreter	713
G. Disiplin Komitesi	714
II. Birliğin Kuruluş ve Çalışma Esasları	715
A. Birliğin Merkezi ve Merkez Dışı Örgütleri	715
B. Üyelik	715
C. Birliğin Amacı	715
D. Birliğin Görev ve Yetkileri	715
E. Birliğin Yapamayacağı İşler	717
F. Birlik Nezdinde Aracı Kuruluşların Temsili	717
III. Disiplin Cezaları	717
IV. Birliğin Gelirleri	718
V. Sır saklama yükümlülüğü	719
VI. Denetim	719

DİĞER SERMAYE PİYASASI KURUMLARI İLE İLGİLİ MEVZUAT

ALTINCI BÖLÜM

YATIRIM ORTAKLIKLARI İLE İLGİLİ MEVZUAT

BİRİNCİ KISIM

GENEL OLARAK YATIRIM ORTAKLIKLARI

§ 45. YATIRIM ORTAKLIKLARI	723
I. Tanım	724
II. İşlevleri	724
III. Kuruluş ve Halka Arza İlişkin Esaslar	724
A. Kuruluş Şartları	724
B. Kuruluş İşlemleri	725
1. Tedrici Usulde Kuruluş	725
a. Portföy İşletmeciliği Faaliyetinde Bulunmak Üzere Kurul'a Yapılacak Başvuru ve Aranacak Belgeler	725
b. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan İzin Alınması	726
c. Hisse Senetlerinin Kayda Alınması İçin Kurul'a Başvuru	726
d. Kurul'da İnceleme, Faaliyet İzninin Verilmesi ve Kayda Alma	727
e. Kayda Alınmayı Müteakip Yapılacak İşlemler	727
2. Ani Usulde Kuruluş	729
a. Kuruluş İşlemleri	729
b. Kayda Alınma Esasları	729
c. Hissedarların Ellerinde Bulunan Hisselerini Halka Arz Etmeleri Halinde Kayda Alınmada Aranacak Ön Şartlar	730
d. Hissedarların Ellerinde Bulunan Hisse Senetlerini Halka Arz Etmeleri Halinde Kayda Alınma Başvurusunda Aranacak Belgeler	730
e. Kurul'da İnceleme, Faaliyet İzninin Verilmesi ve Kayda Alma	732
f. Satış ve Satış Sonrası İşlemleri	732
IV. Yatırım Ortaklıklarının Faaliyetlerine Yönelik İske ve Kurallar	733
A. Yapamayacakları İşler	733
B. Yönetim İlkeleri	733
C. Borçlanma Sınırı	735
D. Sermaye Artırımlarında Özel Durum	735
E. Yatırım Ortaklıklarının Portföylerindeki Menkul Kıymetlerin Muhafazası	735
F. Yönetim Kurulu Üyeleri ve Müdürler	735
G. Danışmanlık Sözleşmesi	736
H. Mali Tablo ve Raporlar	737
I. Hisse Senetlerinin Şekli ve Kâr Dağıtım Zamanı	737
J. Sirkülerin İlan Edileceği Gazeteler	737
K. İlan ve Reklamlar	738
V. Bilgi Verme	738
VI. Unvana İlişkin Yasak	739
VII. Fona Yatırılacak Ücret	739

İKİNCİ KISIM

GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIKLARI

§ 46. GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIKLARI	739
I. Kuruluş ve Dönüşüme İlişkin Esaslar	740
A. Kuruluş Şartları	740
B. Kurucuların Nitelikleri	741
C. Lider Sermayedara İlişkin Özel Şartlar	741
D. Kuruluş ve Dönüşüm İşlemleri	742
E. Portföy İşletmeciliği Faaliyet İzni	743
II. Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar	743
A. Kayda Alınma Başvurusu	743
B. Halka Arz	744
C. Kurul Kaydına Alınma	744
D. Borsaya Kotasyon	744
E. Kurula Bildirim	744
F. Hisse Senetlerinin Devri	745
G. İmtiyazlı Pay İhracı	745
III. Ortaklığın Yönetimine İlişkin Esaslar	745
A. Yönetim Kurulu Üyeleri ve Genel Müdür	745
B. Faaliyet Kapsamı	745
C. Yatırım Sınırlamaları	746
D. Danışmanlık Hizmeti Alınması	747
E. Girişim Sermayesi Yatırımı	747
IV. Hisse Senetlerini Sadece Nitelikli Yatırımcılara Arz Eden Ortaklıklara İlişkin Esaslar	748
V. İlgili Mevzuata Tabiyet	750
A. Fona Yatırılacak Ücret	750
B. Kurulca Esasları Belirlenen Belgeler	750
C. Kurulca Belirlenecek Tutarlar	750
D. Başvuruların Kurulca Değerlendirilmesi	750

ÜÇÜNCÜ KISIM

GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI

§ 47. GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI	750
I. Kuruluş ve Dönüşüme İlişkin Esaslar	751
A. Ortaklık Türleri	751
B. Kuruluş Şartları	751
1. Kurucuların Nitelikleri	753
2. Lider Girişimciye İlişkin Özel Şartlar	753
3. Kuruluş veya Dönüşüm İşlemleri	754
4. Aynı Sermaye	755
II. Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınması	756
A. Kayda Alınma Başvurusu	756
B. Halka Arz	757

C. Kurul Kaydına Alınma	757
D. Kurul'a Bildirim	758
E. Borsaya Kotasyon	758
F. Hisse Senetlerinin Türü ve Devri	758
G. İmtiyazlı Pay İhracı	758
III. Ortaklığın Yönetimine İlişkin Esaslar	759
A. Yönetim Kurulu Üyelerinin ve Denetçilerin Nitelikleri	759
B. Yönetim Kurulunun Oluşumu	759
C. Genel Müdür	760
D. Yönetim Kurulu Üyelerine İlişkin Yasaklar	760
E. Özellik Arz Eden Kararlar	760
F. Ortaklık Portföyünün İdaresi	761
IV. Yatırımlar ve Portföy Yönetimine İlişkin Esaslar	762
A. Faaliyet Kapsamı	762
B. Yapamayacakları İşler	763
C. Yatırım Faaliyetleri	763
D. Yatırımlara İlişkin Yasaklar	765
E. Portföy Sınırlamaları	766
F. Mutlak Hakların Tesisi	767
G. Tapuya Şerhi Zorunlu Sözleşmeler	767
H. Portföyün Çeşitlendirilmesi	767
I. İşletmeci Şirket	768
J. İştirak	768
K. Sigorta Mecburiyeti	768
L. Teminat Verebilme	769
M. Borçlanma sınırı	769
N. İnşaat hizmetleri	769
O. Adi Ortaklık Oluşturmak	770
V. Değerlemeye İlişkin Esaslar	770
A. Değerleme gerektiren işlemler	770
B. Ekspertiz Şirketinin Seçimi	771
C. Ekspertiz Raporlarında Uyulacak Hususlar	771
D. Ekspertiz Değerinin Kullanılması	771
VI. Periyodik Tablo ve Raporlara İlişkin Esaslar	772
VII. Bilgi Verme ve Kamuyu Aydınlatma	772
VIII. Unvana İlişkin Yasak	774
IX. Fona Yatırılacak Ücret	774
X. Nakdi Sermaye Şartı Aranmaması	774

YEDİNCİ BÖLÜM
YATIRIM FONLARI İLE İLGİLİ MEVZUAT
BİRİNCİ KISIM
YATIRIM FONLARI

§ 48. YATIRIM FONLARINA İLİŞKİN ESASLAR	776
I. Yatırım Fonu Kavramı ve Türleri	776

A. Yatırım fonu Kavramı	776
B. Fon Türleri	777
II. Yatırım Fonu kurucuları ve Sorumluluğu	778
A. Fon Kurabilecekler	778
B. Kurucuların Nitelikleri	778
C. Fon Kurma Limiti	779
D. Kurucunun Sorumluluğu	780
1. Fon Portföyünün Yönetimi	780
2. Fon Portföyünün Saklanması	780
III. Fonun Organizasyonuna İlişkin Hükümler	780
A. Fon Kurulu, Denetçiler ve Fon Hizmet Birimi	780
B. Portföy Yöneticiliği Hizmetine İlişkin Esaslar	781
C. Saklama Hizmetine İlişkin Esaslar	782
IV. Fonun Kuruluşuna İlişkin Hükümler	782
A. Fonunun Kuruluşu	782
B. Fon Kuruluşu İçin Gerekli Belgeler	782
C. Fon İçtüzüğü	783
1. Fon İçtüzüğü'nün Hukuki Niteliği	784
2. Fon İçtüzüğü'nün Tescili ve Değiştirilmesi	784
D. Asgari Fon Tutarı	785
V. Katılma Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Hükümler	785
A. Kurulda Kayda Alınmanın Ön Şartları	785
C. Fon Tutarının Artırılması	786
D. Tutar Artırımı İçtüzük Değişikliği ve Kayda Alma Başvurusunda İstenecek Belgeler	786
E. Başvuru Noksanlıkları	787
F. Kayda Alınma	787
G. İzahname ve Sirküler Düzenleme Esasları	788
1. İzahnamenin Tescili	788
2. Sirkülerin İlanı ve Katılma Belgelerinin Satışı	788
3. İzahname ve Sirkülerle Halka Açıklanan Konulardaki Değişiklikler	789
H. Artırım Giderleri	789
I. Halka Arza İlişkin İlan ve Reklamlar	789
VI. Katılma Belgelerine İlişkin Hükümler	790
A. Katılma Belgesi	790
B. Katılma Belgelerinin Fiyatları ve Pay Değeri	790
C. Katılma Belgelerinin Alımı-Satımı	791
D. Katılma Belgesi Karşılığı Çek Hesabı	791
E. Katılma Belgesi Alım Satımına Aracılık	791
VII. Yönetim İlkelerine İlişkin Hükümler	792
A. Fonun Mal Varlığına İlişkin İlkeler	792
B. Fon Portföy Yönetimine İlişkin İlkeler	792
C. Fon Portföyüne İlişkin Sınırlamalar	793
D. Fonların Yapabilecekleri Diğer İşlemler	796
E. İhtiyat Ayrılması	797

F. Portföy Değerleme Esasları	797
VIII. Kamuyu Aydınlatmaya İlişkin Hükümler	798
A. Periyodik Raporlara İlişkin Esaslar	798
B. Bilgi Verme Yükümlülüğü	799
C. Diğer Reklam ve İlamlara İlişkin Esaslar	799
IX. Diğer Hükümler	801
A. Kurul Denetimi	801
B. Fon Kurulu Üyeleri, Denetçi ve Fon Müdürünün Değişmesi	801
C. Kurul Fonuna Yatırılacak Ücret	801
D. Kurucunun ve Saklayıcı Kurumun İflası ve Tasfiyesi ile Kurucu Değişiklikleri	803
E. Fonun Sona Ermesi	803
F. Fonların Birleştirilmesi	804

İKİNCİ KISIM

BORSA YATIRIM FONLARI

§ 49. BORSA YATIRIM FONLARINA İLİŞKİN ESASLAR.....	806
I. Borsa Yatırım Fonu Kavramı ve Türleri	806
A. Kavram	806
B. Fonun tipi ve türü	806
II. Fonun Kuruluşuna İlişkin Hükümler	807
A. Fon kuruluşu için gerekli belgeler	807
B. Fon İçtüzüğü	808
III. Katılma Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına ve Halka Arzına İlişkin Hükümler	808
A. Katılma Belgelerinin Kayda Alınması Başvurusu	808
B. Fon Portföyünün Oluşturulması, Avansın Tahsisi ve İlk Halka Arz	808
C. Borsa'da İşlem Görme	809
D. Aracılık Yüklenimi	809
IV. Fonun İşleyiş Esaslarına ve Katılma Belgelerine İlişkin Hükümler.....	809
A. Fonun Birincil ve İkincil Piyasa İşlemleri	809
B. Yeni Fon Katılma Belgelerinin Oluşturulma Süreci	810
C. Fonun Katılma Belgelerinin Geri Alınma Süreci	810
D. Asgari İşlem Birimi	810
E. Katılma Belgeleri, Belgelerin Fiyatı ve Değeri	811
V. Yönetim İlkelerine İlişkin Hükümler	811
A. Fon Portföyüne İlişkin Sınırlamalar	811
B. Fonların Yapabilecekleri Diğer İşlemler	811
C. Portföy Değerleme Esasları	811
D. Portföy Yapısına İlişkin Bilgilerin Kamuya Açıklanması	811

ÜÇÜNCÜ KISIM

EMEKLİLİK YATIRIM FONLARI

§ 50. EMEKLİLİK YATIRIM FONLARINA İLİŞKİN ESASLAR	812
I. Emeklilik Yatırım Fonu, Türleri ve Unvanları	812
A. Emeklilik Yatırım Fonu	812

B. Fon Türleri ve Unvanları	812
II. Fon Kuruluşuna İlişkin Esaslar	814
A. Fon Kuruluş Başvurusu	814
B. Fon İçtüzüğü	814
C. Fon Kuruluş İzni ve İçtüzüğün Tescili	814
D. Fon İçtüzüğünün Değiştirilmesi	815
E. Asgari Fon Başlangıç Tutarı ve Avans Tahsisi	815
III. Fon Örgüt Yapısı	816
A. Fon Kurulu	816
B. Fon Kurulunun Görevleri	816
C. Fonun İç Kontrol Sistemi	817
IV. Fon Paylarının Kayda Alınması	818
A. Fon Paylarının Kayda Alınma Başvurusu	818
B. Pay Sayısının Artırılması ve Artırılan Tutarı Temsil Eden Fon Paylarının Kayda Alınması	820
V. Fon Malvarlığına İlişkin İlke ve Esaslar	820
A. Fon Malvarlığına İlişkin İlkeler	820
B. Fon Malvarlığından Yapılabilecek Harcamalar	821
C. Fon Portföyünün Yönetimi	821
D. Fon Portföy Yönetimine İlişkin İlkeler	822
E. Portföy Sınırlamalarına İlişkin Esaslar	823
F. Yabancı Para ve Sermaye Piyasası Araçları ile Devlet İç Borçlanma Senetlerine Yatırım	825
G. Fonlara İlişkin Diğer İşlemler	825
H. Türev Araç İşlemleri	826
I. Değerleme Esasları	826
İ. Fon Paylarının Değerinin Hesaplanması ve İşlem Esasları	827
J. Olağanüstü Durumlar	827
VI. Fon Portföyündeki Varlıkların ve Fon Paylarının Saklanması İlişkin Esaslar	828
A. Saklayıcı ve Fon Portföyündeki Varlıkların Saklanması	828
B. Saklayıcının Görevleri	828
C. Fon Varlıklarının Değerlemesi, Portföy Sınırlarına Uyum ve Birim Pay Değerinin Hesaplanmasında Şirketin Sorumluluğu	829
D. Saklama Hesaplarının İşleyişi	829
VII. Kamuyu Aydınlatmaya İlişkin Esaslar	830
A. Periyodik Raporlara İlişkin Esaslar	830
B. Bilgi Verme Yükümlülüğü	831
C. Fonun Tanıtımına Yönelik Belgeler	831
D. Katılımcı Profilinin Belirlenmesi	831
E. Katılımcıya Sunulacak Belgeler	832
VIII. Denetim ve Bağımsız Dış Denetime İlişkin İlke ve Esaslar	832
A. Kurul Denetimi	832
B. Muhasebe Belge ve Kayıt Düzeni ve Bağımsız Dış Denetim	832
IX. Fona İlişkin Diğer Hususlar	833
A. Fonların Birleştirilmesi	833

B. Fonun Devri	833
C. Kayda Alma Ücreti	833
D. Kurulca Esasları Belirlenen Belgeler	834

DÖRDÜNCÜ KISIM

YABANCI YATIRIM FONLARI

§ 51. YABANCI YATIRIM FONU PAYLARININ KURUL KAYDINA ALINMASINA VE SATIŞINA İLİŞKİN ESASLAR	835
I. Yabancı Yatırım Fonu Kavramı	835
II. Pay Satışı Yapacak Fonlara, Temsilciye ve Saklama Kuruluşuna İlişkin Esaslar	836
A. Satış Kavramı	836
B. Pay Satışı Yapacak Fonlara İlişkin Ön Şartlar	836
C. Temsilci Ve Temsilcilik Sözleşmesi	837
1. Temsilcilik Sözleşmesinde Yer Alması Gereken Hususlar	837
2. Temsilcide Aranacak Ön Şartlar	839
3. Temsilcinin Yükümlülükleri ve Sorumlulukları	839
D. Saklama Kuruluşu	840
III. Kurul Kaydına Alınmaya İlişkin Esaslar	840
A. Kurula Başvuru	840
B. Kayda Alınma	841
C. İzahname ve Sirkülerin Düzenlenme Esasları	842
D. Halka Arza İlişkin İlan ve Reklamlar	842
E. Fon Paylarının Satışı ve Satışa Aracılık	843
F. Tahsisli Satışlar	843
IV. Kamuyu Aydınlatmaya İlişkin Hükümler	844
A. Periyodik Raporlara İlişkin Esaslar	844
B. Diğer İlan ve Reklamlara İlişkin Esaslar	844
V. Türk Parası Kıymetini Koruma Mevzuatı Çerçevesinde Yapılan İşlemlere İlişkin Bildirim	844
V. Kurul Fonuna Yatırılacak Ücret	844

SEKİZİNCİ BÖLÜM

SERMAYE PİYASASINDA FAALİYET GÖSTERMESİNE İZİN VERİLEN DİĞER KURUMLARLA İLE İLGİLİ MEVZUAT

BİRİNCİ KISIM

PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ, PORTFÖY SAKLAMA KURULUŞLARI

§ 52. PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ, PORTFÖY SAKLAMA KURULUŞLARI	848
I. Portföy Yönetim Şirketleri ve Portföy Saklama kuruluşları	848
A. Portföy Yönetim Şirketi	848
1. Portföy Yönetim Şirketinin Kuruluş Şartları	848
2. Ticaret Unvanı ve İşletme Adı Kullanımı	849
3. Kuruluş İşlemleri	850
B. Portföy yönetim şirketlerinin Faaliyete Geçiş Esasları	851
1. Faaliyet Şartları	851

2. Faaliyet İzni	852
3. Değişiklikler İçin Kuruldan İzin Alınması ve Kurula Bildirim Yükümlülükleri	852
4. Portföy Yönetim Şirketinin Şubeleri ve Acenteleri	852
5. Portföy Yöneticiliğine İlişkin Esaslar	853
6. Şirketin Yapamayacağı İş ve İşlemler	854
7. İştirak ve İştirak Sınırlamaları	854
8. Müşteriyi Tanıma Kuralı	855
9. Portföy Yönetim Sözleşmesi	855
10. Müşteri Varlıklarının Saklanması	855
C. Portföy Saklama Kuruluşları	856
1. Portföy Saklama Kuruluşlarının Nitelikleri	856
2. Teslim Karşılığı Ödeme İlkesi	857
3. İdari ve Mali Hakların Kullanımına İlişkin Esaslar	858
D. Portföy yönetim Şirketlerinin İç Kontrol, Teftiş ve Portföy Yöneticilerine İlişkin Esaslar	858
1. İç Kontrol ve Teftiş Birimi	858
2. Mesleki Yeterlilik İlkesi	858
3. Bağımsızlık İlkesi	858
4. Sır Saklama	858
5. Portföy Yöneticiliği Faaliyetinden Doğan Sorumluluk	859
E. Defter Kayıt ve Belge Düzeni, Bağımsız Denetim ve Bildirim Yükümlülükleri ile Reklam ve İlanlara, Faaliyet Yetki Belgelerinin İptali veya Faaliyetlerinin Geçici Olarak Durdurulmasına İlişkin Esaslar	859
1. Defter, Kayıt ve Belge Düzeni	859
2. Bağımsız Denetim Yükümlülüğü	860
3. Mali Konulara İlişkin Bildirim Yükümlülükleri	860
4. Reklam ve İlanlara İlişkin Esaslar	860
5. Faaliyet Yetki Belgelerinin İptali veya Faaliyetlerinin Geçici Olarak Durdurulması	861
II. Bireysel ve Kurumsal Portföylerin Performans Sunumuna, Performansa Dayalı Ücretlendirme Ve Sıralama Faaliyetleri	861
A. Getirinin Hesaplanması ve Karşılaştırma Ölçütüne İlişkin Esaslar	861
1. Portföyün Değerlemesi	861
a. Portföy Getiri Oranının Belirlenmesi	861
b. Portföyün Nisbi Getiri Oranının Belirlenmesi	862
c. Portföyün Getiri Oranının Belirlenmesine İlişkin İlke ve Esaslar	862
d. Karşılaştırma Ölçütünün Belirlenmesi	862
2. Performans Sunum Dönemi	863
B. Portföy Grubuna İlişkin Esaslar	863
1. Portföy Grubu	863
2. Portföy Grubunun Oluşturulma İlkeleri	863
3. Portföy Grubunun Performans Sunumu	864
C. Sıralama Faaliyetine İlişkin Esaslar	864
1. Sıralama Faaliyeti	864
2. Sıralama Faaliyeti Yapılırken Uyulması Gereken Esaslar	864
D. Performansa Dayalı Portföy Yönetim veya Danışmanlık Ücretine İlişkin Esaslar	865

1. Portföy Yönetim Ve Danışmanlık Ücreti	865
2. Performansa Dayalı Ücret Alınmasına İlişkin Esaslar	865
E. İlan ve Reklamlar ile Sorumluluk ve Bağımsız Denetime İlişkin Esaslar	865
1. İlan ve Reklamlara İlişkin Genel esaslar	865
2. Getiri Oranı Ve Performans Sunumuna İlişkin Esaslar	866
3. Karşılaştırma Ölçütüne İlişkin Esaslar	867
4. Sunuşa İlişkin Raporlama Standardı	867
5. Performansa Dayalı Sıralamaların İlan ve Reklamlarda Kullanımına Dair Esaslar	868
6. Sorumluluk ve Bağımsız Denetime İlişkin Esaslar	868

İKİNCİ KISIM

GENEL FİNANS ORTAKLIKLARI

53. GENEL FİNANS ORTAKLIKLARI	868
I. Genel Finans Ortaklıklarının Kuruluşu ve Yetkilendirilmesi	868
A. Kuruluş Şartları	868
B. Kuruluş İşlemleri İçin Kurul'a Başvuru	869
C. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan İzin Alınması ve Mahkeme Tasdiki	870
D. Kısıtlamalar	870
E. İşlem Limiti	870
II. Faaliyet İzni ve Faaliyet İlkeleri	870
A. Faaliyet İzni	870
B. Alacakların Temellükü	871
C. Temlik Sözleşmesi	871
D. Vekalet İlişkinin Esasları	872
E. Garanti	872
F. Saklama Sözleşmesi	873
G. Fon Oluşturulması	873

ÜÇÜNCÜ KISIM

BAĞIMSIZ DENETLEME KURULUŞLARI VE BAĞIMSIZ DENETLEME

§ 54. BAĞIMSIZ DENETLEME KURULUŞLARI	874
I. Kuruluş Şartları	874
II. Bağımsız Denetleme Kuruluşunun Yöneticileri ve Denetçileri	875
A. Yönetici ve Denetçilerde Aranılan Özellikler	875
1. Denetçi Unvanları	876
2. Mesleki Yeterlilik	877
a. Mesleki Yeterliliğin Sağlanması ve Geliştirilmesi	877
b. Hizmet içi Eğitim ve Refakat Çalışması	878
3. Bağımsızlık İlkesi	878
4. Bağımsızlığı Ortadan Kaldıran Durumlar	878
5. Mesleki Özen ve Titizlik	880
B. Denetçilerin Yetkileri	880
C. Yasaklar	881

1. Ticaret ve Mesleğe Aykırı Faaliyet Yasağı	881
2. Reklam Yasağı	882
3. Sır Saklama Yükümlülüğü	882
4. Karşılıklı İlişkiler ve Haksız Rekabet	883
III. Faaliyet Şartları	883
A. Kurula Başvuru ve Liste	883
B. Bağımsız Denetleme Kuruluşunun Görevlendirilmesi	884
C. Bağımsız Denetleme Kuruluşunun Çekilmesi	885
D. Müşterinin Denetim Sözleşmesini Feshetmesi	885
E. Kayıt Düzeni	885
F. Çalışma Kağıtlarının Şekil ve İçeriği	886
III. Sorumluluk	887
A. Ekip Çalışmasında Görev, Yetki ve Sorumluluk Dağılımı	887
B. Görev Kabulünde Sorumluluk	887
C. Görev Değişiminde Sorumluluk	887
D. Denetimden Sorumlu Komiteler	888
E. Mali Tablo ve Yıllık Rapor Hazırlanması ve Bildiriminde Sorumluluk	889
F. Denetçinin Sorumluluğu	890
§ 55. BAĞIMSIZ DENETİM	891
I. Genel Olarak Bağımsız Denetleme	891
A. Kavram	891
B. Bağımsız Denetleme Raporları	891
C. Bağımsız Denetlemenin Geçerliliği	892
D. Sürekli, Özel ve İsteğe Bağlı Denetleme	892
1. Kavramlar	892
2. Özel Denetlemeye Tabi Ortaklıklar	893
3. Sürekli ve Sınırlı Denetlemeye Tabi Ortaklık ve Kuruluşlar	894
II. Denetim	895
A. Muhasebe ve Denetleme Standartları	895
B. Bağımsız Denetim Sözleşmesi Öncesinde Dikkat Edilecek Hususlar	895
C. Denetleme Sözleşmesi	895
1. Asgari Unsurları	895
2. Bağımsız Denetim Sözleşmesinin Yürürlüğü	896
D. Bağımsız Denetimin Planlanması	896
E. Bağımsız Denetim Programı	897
1. Gözetim ve Koordinasyon	898
2. İç Kontrol Sisteminin Değerlendirilmesi	898
3. Kanıt Toplama ve Değerlendirme	899
4. Kanıt Toplamada Amaç	899
F. Bağımsız Denetim Teknikleri	900
G. Hata ve Hile	901
III. Denetleme Sonuçları	901
A. Bağımsız Denetim Raporları	901
B. Raporların Temel İlkeleri	903
C. Belirsizlikler ve Aykırılıklar	903

D. Bilanço ve Rapor Tarihinden Sonraki İşlemler	904
E. Bağımsız Denetim Raporunun Kesinleşmesi	904
F. Raporların İlanı	905
§ 56. YATIRIM FONLARININ VE EMEKLİLİK YATIRIM FONLARININ DENETİMİ	905
I. Bağımsız Denetimin Geçerliliği	905
II. Hukuki ve Cezai Sorumluluk	906
III. Listeden Çıkartma	906
§ 57. SİGORTA VE REASÜRANS ŞİRKETLERİNİN BAĞIMSIZ DIŞ DENETİM KURULUŞLARINCA DENETLENMESİ	907
I. Bağımsız Dış Denetim	908
II. Bağımsız Dış Denetim Raporları	908
III. Denetlenmiş Mali Tabloların İlanı	908
IV. Bağımsız Dış Denetim Yapabilecek Kuruluşlar	909
V. Kuruluşların Görevlendirilmesi ile İlgili Şirketlerin Yükümlülükleri	910
VI. Sözleşmenin Feshi	910
VII. Uygulanacak Diğer Hükümler	910
§ 58. BANKALARDA BAĞIMSIZ DENETİM YAPACAK KURULUŞLARA İLİŞKİN ESASLAR	910
I. Yetkilendirilecek Kuruluşların ve Bunların Ortaklarının Nitelikleri	911
II. Başvuru Sırasında Verilecek Bilgi ve Belgeler	911
III. Yetkilendirme ve Yetkinin İptali	912
A. Yetkilendirme	912
B. Yetkinin İptali	912
IV. Faaliyet Esasları	913
A. Denetim Raporlarına İlişkin Genel Esaslar	913
B. Denetim Raporlarının İçeriği	914
C. Ek İnceleme	915
D. Bankalarla Kuruluşların İlişkileri	915
E. Kuruluşların Görevleri	916
1. Olağanüstü Durumlarda Bildirme	916
2. Gizlilik	916
V. Bankaların Yükümlülükleri	916
A. Bildirim, Onay Alma ve İlan Yükümlülüğü	916
B. Bilgi ve Belgeleri Verme Yükümlülüğü	916

DÖRDÜNCÜ KISIM

DEĞERLEME HİZMETİ VERECEK ŞİRKETLER

§ 59. DEĞERLEME HİZMETİ VERECEK ŞİRKETLER.....	917
I. Kurulca Listeye Alınmaya ve Listeden Çıkartılmaya İlişkin Esaslar	917
A. Başvuru Koşulları	917
1. Kurula Başvuru	918
2. Kurul İncelemesi	919
B. Ortakların, Yöneticilerin, Denetçilerin ve Değerleme Uzmanlarının Nitelikleri	920
C. Pay Devirleri	920

D. Listeden Çıkarılma	921
II. Faaliyet Esasları	922
A. Sorumluluk	922
B. Bağımsızlık İlkesi	922
C. Bağımsızlığı Ortadan Kaldıran Durumlar	922
D. İşin Kabulü ve İşin Devri	923
E. Mesleki Özen ve Titizlik İlkesi	923
F. Yasaklar	923
G. Sır saklama Yükümlülüğü	924
H. Sözleşme Zorunluluğu	924
I. Ücretin Tespiti	925
J. Know-How Sözleşmesi	925
K. Raporlama Standartları	925
III. Kurul Denetimi	926

BEŞİNCİ KISIM

DERECELENDİRME KURULUŞLARI

§ 60. DERECELENDİRME KURULUŞLARI	926
I. Derecelendirme Faaliyetinin Kapsamı ve Bu Faaliyette Bulunabilecek Kuruluşlar	926
A. Derecelendirme Faaliyetinin Kapsamı	926
1. Kredi Derecelendirmesi	926
2. Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi	927
B. Derecelendirme Faaliyetinde Bulunabilecek Kuruluşlar	927
C. Kurulca Kabul Edilen Uluslararası Derecelendirme Kuruluşları	927
II. Derecelendirme Kuruluşlarının Yetkilendirilmesi ve Listeye Alınması	927
A. Başvuru Koşulları	927
B. Kurul İncelemesi	930
III. Derecelendirme Sözleşmesi ve Faaliyet İlkeleri	930
A. Derecelendirme Sözleşmesi	930
B. Know-How Sözleşmesi	930
C. Derecelendirme Faaliyetine İlişkin Genel İlkeler	931
1. Mesleki yeterlilik	932
2. Bağımsızlık ilkesi	932
3. Bağımsızlığı Ortadan Kaldıran Durumlar	933
4. Mesleki Özen Ve Titizlik İlkesi	934
5. Sır Saklama	934
6. Reklam Yasağı	935
IV. Mali Tablo Düzenleme ve Bağımsız Denetim Yükümlülüğü	935
V. Kurula Bildirim	936
VI. Derecelendirme Faaliyetinden Doğan Sorumluluk	936
VII. Kurul Gözetim ve Denetimi	936
VIII. Listeden Çıkarılma	936

ALTINCI KISIM

LİSANSLAMA VE SİCİL TUTMA

§ 61. SERMAYE PİYASASINDA FAALİYETTE BULUNANLAR İÇİN LİSANSLAMA VE SİCİL TUTMAYA İLİŞKİN ESASLAR	937
I. Lisanslama Sınavlarına İlişkin Esaslar	937
A. Sınavlara Girecek Kişiler	937
B. Sınav Çeşitleri	939
C. Sınavlarla İlgili Muafiyet	940
D. Sınava Başvuru	941
1. Başvuruların İncelenmesi	941
2. Red Koşulları	941
E. Sınavların Yapılması	941
1. Sınav Konuları	942
2. Sınav Notları	943
3. Sınavların Geçersiz Sayılması	943
4. Sınavlarda Başarısız Olanlar	943
5. Sınav Sonuçlarına İtiraz ve İtiraz Komisyonu	944
II. Lisanslamaya İlişkin Esaslar	944
A. Lisans Alma Zorunluluğu	944
B. Lisans Türleri	944
C. Lisans Yenileme	944
D. Lisansın İptal Edilmesi	945
III. Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar	945
A. Sicil Tutma	945
B. Sicil Kaydı Arama Zorunluluğu	946
C. Kamuya Açıklama	946
IV. Lisans Yenileme Eğitimleri	946
V. Ücretler	946
VI. İşlemlerin Devri	946

DOKUZUNCU BÖLÜM
SERMAYE PİYASASI KURULU

§ 62. SERMAYE PİYASASI KURULU	947
I. Başkan ve Üyelerinin Seçimi ve Atanması	947
A. Atanma Şartları ve Görev Süreleri	947
B. Yasaklar	948
C. Yemin	949
II. Görev ve Yetkiler	949
III. Yönetim ve Çalışma Düzeni	952
A. Diğer Kuruluşlarla İşbirliği	952
B. Sır Saklama ve Kurulun Para, Evrak ve Mahalleri Hakkında İşlenen Suçlar	952
C. Kurul Personelinin Statüsü	952
D. Emeklilik ve Hizmet Sürelerinin Değerlendirilmesi	953
E. Ücret ve Mali Hükümler	953
F. Düzenlemeler	954

ONUNCU BÖLÜM

BORSALAR VE TAŞKILATLANMIŞ DİĞER PİYASALARLA İLGİLİ MEVZUAT
BİRİNCİ KISIM

MENKUL KIYMETLER BORSALARI

§ 64. MENKUL KIYMETLER BORSALARI HAKKINDA KANUN HÜKMÜNDE	
KARARNAME	956
§ 65. MENKUL KIYMETLER BORSALARININ KURULUŞ VE ÇALIŞMA	
ESASLARI HAKKINDA YÖNETMELİK.....	963
§ 66. BORSA DIŞI TEŞKİLATLANMIŞ MENKUL KIYMETLER PİYASALARININ	
KURULUŞ VE ÇALIŞMA ESASLARI HAKKINDA YÖNETMELİK.....	989
§ 67. İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI İLE İLGİLİ ÖZEL DÜZENLEMELER.....	1005
I. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yönetmeliği.....	1005
II. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Kotasyon Yönetmeliği	1035
III. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği	1052
IV. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Tahvil ve Bono Piyasası Yönetmeliği	1065
V. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Takas ve Saklama Merkezleri Yönetmeliği	1072
VI. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uluslararası Menkul Kıymetler Serbest Bölgesi Kurulmasına Dair Bakanlar Kurulu Kararı	1075
VII. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uluslararası Menkul Kıymetler Serbest Bölgesi Uygulama Yönetmeliği	1076
VIII. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uluslararası Pazar Yönetmeliği	1082
IX. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uluslararası Pazar Takas ve Saklama İşlem Esasları Yönetmeliği	1119
X. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Vadeli İşlemler Piyasası İşlem ve Üyeliliğine İlişkin Yönetmelik	1130
XI. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Vadeli İşlemler Piyasası Takas Merkezi Üyeliliği ve İşlemlerine İlişkin Yönetmelik	1139
XII. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Teşkilat, Görev ve Çalışma Esasları Yönetmeliği	1158
XIII. İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının Üyelerinin Tespitine İlişkin Tebliğ	1196
XIV. İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının İlk Genel Kurul Toplantısı ve Bu Toplantıya Katılacak Üyelere İlişkin Tebliğ	1199

İKİNCİ KISIM

KIYMETLİ MADENLER BORSALARI

§ 68. GENEL DÜZENLEMELER.....	1205
I. Kıymetli Madenler Borsalarının Kuruluş Ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmelik.....	1205
II. Kıymetli Madenler Borsası Üyelik Belgesi Verilme Esasları İle Kıymetli Madenler Borsası Aracı Kurumlarının Kuruluş Ve Faaliyet Şartlarına İlişkin Yönetmelik	1218
III. Kıymetli Madenler Borsasında İşlem Görecek Altın Standardı Ve Rafinerileri Hakkında Tebliğ	1226
IV. Kıymetli Madenler Borsasında İşlem Görecek Gümüş Ve Platin Standartları Ve Rafinerileri Hakkında Hazine Müşteşarlığı Tebliği	1230
§ 69. KIYMETLİ MADENLER BORSALARI İLE İLGİLİ ÖZEL DÜZENLEMELER	1234

xlvi

I. İstanbul Altın Borsası Yönetmeliği	1234
II. İstanbul Altın Borsasının Faaliyete Geçtiğinin İlanı Hakkında Tebliğ.....	1263
III. İstanbul Altın Borsası Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası Yönetmeliği	1263
IV. İstanbul Altın Borsası Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası Yönetmeliği	1278
V. İstanbul Altın Borsası Teşkilat, Görev ve Çalışma Esasları Yönetmeliği	1287

ÜÇÜNCÜ KISIM

VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSALARI

§ 70. VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSALARI İLE İLGİLİ GENEL DÜZENLEMELER	1321
I. Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş Ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik	1321
II. Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Anonim Şirketinin Kurulmasına Dair Karar.....	1340
III. Vadeli İşlem Ve Opsiyon Borsası Yönetmeliği	1340
§ 71. VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSALARI İLE İLGİLİ ÖZEL DÜZENLEMELER	1397
FAYDALANILAN KAYNAKLAR.....	1399
DİZİN	1413

KISALTMALAR

A.B.D.	: Amerika Birleşik Devletleri
AFY.	: Aracılık Faaleyatleri Yönetmeliği
A.O.	: Anonim Ortaklık
A.Ş.	: Anonim şirket
AÜHF.	: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi
Bank.BDYK.Yön	: Bankalarda Bağımsız Denetim Yapacak Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik
ATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Dergisi
BBBY	: Borsa Bankerlik Belgesi Verilmesine İlişkin Yönetmeliği
BDD.Yön	: Bağımsız Dış Denetim Yönetmeliği
BK.	: Borçlar Kanunu
BKK.	: Bakanlar Kurulu Kararı
bkz.	: bakınız
Bl	: bölüm
Bank. K.	: Bankalar Kanunu
Böl.	: Bölüm
BÜB.	: Borsa Üyelik Belgesi
c.	: cilt
CK.	: Ceza Kanunu
CMUK.	: Ceza Muhakemeleri Usulü Kanunu
cüm.	: cümle
D.	: Daire
Değ.	: Değişik
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senetleri
DPT.	: Devlet Planlama Teşkilatı
E.	: Esas
Em.Yat.Fon.Yön.	: Emeklilik Yatırım Fonları Yönetmeliği
f.	: fıkra
FKK.	: Finansal Kiralama Kanunu
HAAO	: Halka Açık Anonim Ortaklık
HD	: Hukuk Dairesi
HDT	: Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahvil
İBS	: İpotekli Borç Senetleri
İİK	: İcra İflas Kanunu
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İMKBY	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsa Yönetmeliği
İMKBUPY	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uluslar Arası Piyasa Yönetmeliği
İS	: İrat Senetleri
İÜHF.	: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi
K	: Karar
KHK.	: Kanun Hükmünde Kararname

I

KİS.	: Katılma İntifa Senedi
KİT.	: Kamu İktisadi Teşebbüsü
KOB.	: Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi
KZOB	: Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi
Kurul	: Sermaye Piyasası Kurulu
K.Ü.İ.İ.B.F.D	: Karadeniz Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi
KVK.	: Kurumlar Vergisi Kanunu
m.	: madde
MK.	: Medeni Kanun
MKBY	: Menkul Kıymetler Borsa Yönetmeliği
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu
MKTFY	: Menkul Kıymetler Tanzim Fonu Yönetmeliği
MSPK	: Mülga Sermaye Piyasası Kanunu
No	: Numara
OYHS	: Oy hakkından yoksun hisse senedi
RG.	: Resmi Gazete
s.	: sayfa
sa.	: sayı
SMK.	: Sigorta Murakabe Kanunu
SPK.	: Sermaye Piyasası Kanunu
SRŞDH.	: Yön Sigorta Ve Reasürans Şirketlerinin Bağımsız Dış Denetim Kuruluş- larınca Denetlenmesi Hakkında Yönetmelik
t.	: tarih
T.A.Ş.	: Türkiye Anonim şirketi
TBMM	: Türkiye Büyük Millet Meclisi
T.C.	: Türkiye Cumhuriyeti
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TK.	: Ticaret Kanunu
TL.	: Türk Lirası
TSS	: Toplu Saklama Senedi
TTSG.	: Türk Ticaret Sicil Gazetesi
vd.	: ve devamı
VDMK	: Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler
VİOB	: Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsaları
VUK.	: Vergi Usul Kanunu
Y.	: Yıl
Yay	: Yayın
Yön.	: Yönetmelik

BİRİNCİ BÖLÜM

SERMAYE PİYASASI HUKUKUNA GİRİŞ

§ 1. SERMAYE VE PİYASA KAVRAMLARI

İktisat ilmi bakımından sermaye (capital) kavramı 16. ve 17. yüzyıllarda, ticarî hayatta kazanç gayesiyle satılan ticarî malların satın alınmasında kullanılan nakit para stoku veya maddî ticarî malların bizzat kendisinin stoku anlamında kullanılmıştır. Sermaye terimi böylece hem malî hem de fiziki anlamda kullanılarak, hangi anlamı belirttiği açıkça ifade edilmemiş ve karışıklıklara yol açmıştır¹. 19 yüzyılın sonlarında ise maddî mallar anlamında sermaye terimi dört ana üretim faktöründen birisi olarak kullanıldı. Diğer üç faktör toprak, emek ve organizasyon idi². Bu dörtlü ayırım ekonomik analizlerde hala yaygın olarak kullanılmaktadır. Ekonomik kavram olarak sermaye bir çok değişik muhtevada kullanılmaktadır. En geniş anlamıyla "sermaye malları", ticarî malların üretimi ve nakliyesi için kullanılan fabrika binaları, makine teçhizatları, ticarî taşıma teçhizatları, demirbaşlar, pazarlama vasıtaları ve bunlar gibi kalemleri gösteren "sabit sermayeyi" (fixed capital) ve "işletme sermayesini" (circulating capital) ifade etmektedir. Görülüyor ki, sermaye bir ihtiyacın doğrudan doğruya veya dolaylı olarak karşılanması, diğer bir ifade ile tüketim için değil, aksine yeni servetler üretimi için kullanılan servetin bir kısmını ifade etmektedir. Ekonomi ilmi yönünden servet ile sermayenin tek farklı özelliği üretim amacıyla kullanılmasıdır. İşletme bakımından ise, bir işletmenin elinde bulundurduğu üretim araçları, para ve kredi gibi malvarlıkları da sermaye olarak kabul edilmektedir.

Piyasa terimi ise dilimize İtalyanca'dan gelmiştir ve ekonomik terminolojide "teşkilatlanmış pazar" anlamında kullanılmaktadır³. Başka bir ifade ile piyasa alıcı ve satıcıların karşı karşıya geldikleri ve bir düzen içinde teşkilatlandıkları mahal manasına kullanılmaktadır. Piyasa konu olarak seçtiği mal veya malların ve hatta hizmetlerin alıcı ve satıcılarını karşı karşıya getirmekte, malın kalitesine göre fiyatın teşekkülünü bir düzen içine almaktadır. Ayrıca ka-

1 **SMITH**, Adam: Wealth of Nations, 1776; **MILL**, John Swartd, 1848.

2 **MARSHALL**, Alfred: Principals of Economics, 1st. Edition, 1890.

3 **ERTAY**, Menteş A.: Sermaye Piyasası ve Tekniği, Ankara 1975, s.4.

lite eşitliği taşıyan mallara fiyat eşitliği vaat etmekte ve alıcıların satıcıları, satıcıların da alıcıları aldatma ihtimallerini ciddi surette azaltmaktadır⁴.

§ 2. SERMAYE PİYASASI

I. Genel Olarak Sermaye Piyasası Kavramı

Genel anlamıyla piyasa, iktisadî değere sahip her türlü mal ve hakların alıcı ve satıcılarının, başka bir deyişle arz ve talebin karşılaştığı yeri ifade eder. Bu anlamıyla piyasalar, para, kredi, döviz, altın ve diğer kıymetli madenler, menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçları gibi mal ve hakların alım satımının yapıldığı yerlerdir. Söz konusu piyasalar malî piyasalar, para piyasaları, sermaye piyasaları şeklinde sınıflandırılırlar. Malî piyasalar para ve sermaye piyasalarından oluşmaktadır. Para piyasası kısa ve orta vâdeli fonların, sermaye piyasası ise uzun vâdeli fonların arz ve talebinin karşılaştığı piyasalardır⁵. Burada alıcı ve satıcılar karşılıklı iletişim ve bu suretle alım satım imkânlarına sahip olurlar. Para piyasalarının araçları nakit, döviz, altın ve kambiyo senetleridir. Buna karşılık sermaye piyasasının araçları ise menkul kıymetlerle, menkul kıymetlere benzeyen diğer sermaye piyasası araçlarıdır. Bu özellik sermaye piyasasını diğer mal ve para piyasalarından ayırmaktadır.

Sermaye Piyasası kavramı doktrinde ve SPK. gerekçesinde değişik şekillerde tarif edilmiştir. Doktrinde genel olarak, sermaye arz ve talebinin karşı karşıya geldiği, arz ve talebin orta ve uzun vâdeli plasmanlara konu olduğu⁶ ve bu plasman ihtiyaçlarının giderilmesi araçlarını meydana getiren menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının el değiştirdiği bir piyasa⁷ olarak tarif edilmektedir. Yasaman, sermaye piyasasını "orta ve uzun vâdeli fon talebi ile fon arzında bulunan ekonomik birimlerin bir araya geldiği pazarlar" şeklinde tarif ederek, bu piyasanın bir taraftan uzun ve orta vâdeli fon arz ve talepleriyle karşılaştığını, diğer taraftan tasarrufların sermaye piyasası araçlarına bağlandı-

4 ERTAY, s.5.

5 YASAMAN, Hamdi (Borsa): Menkul Kıymetler Borsası Hukuku, İstanbul 1992, s.5.; AYTAÇ, Zühtü : Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Ankara 1988, s.1 vd.

6 ÖZKANLI, Sedat.: "1982 yılında Sermaye Piyasasının Yasal Düzeni ve Sorunları", Konferans, İstanbul 1982, s.93; Benzer tarifler için bkz. YÜKSEL, Ali Sait / RODOPLU, Gültekin: Sermaye Piyasası, İstanbul 1980, s.4; AKMANSU, Mehmet: "Sermaye Piyasası", Maliye Dergisi, 1973, sa.3, s.3; KOTAR, Erhan(1): "Menkul Kıymetler Borsalarının Sermaye Piyasalarındaki Nâzım Rolü", BATİDER, Ocak 1967, c.III, sa.1, s.29; SARIKAMIŞ, Cevat: "Sermaye Piyasasının Gelişmesi ve Hukukî Tedbirler", Sevk ve İdare Dergisi, 1972, sa.48, s.18; ARKAN, Sabih: Halka Açık Anonim Ortaklıkların Özellikleri ve Dış Denetimleri, Ankara 1976, s.2.

7 SARIKAMIŞ, s.18.

ğını ve gerektiğinde paraya çevrilmesine imkân verdiğini belirtmektedir⁸. Konuya aile şirketlerinin gerçek manada sermaye şirketleri haline getirilmesi, hisse senetlerinin alınıp satıldığı bir piyasanın gelişmesi, uzun vâdeli sanayi kredileri verebilecek finans müesseselerinin kurulması açısından bakıldığı gibi, büyük işletmelerde işçilere veya halka hisse senedi vermek suretiyle büyük servete karşı geliştirecek husumetin yumuşatılması yolu olarak da bakanlar vardır⁹. Bazı yazarlar ise, sermaye piyasasını geniş ve dar anlamda olmak üzere ikili bir ayrımla tarif etmektedirler. Bu yazarlara göre geniş anlamıyla sermaye piyasası, "orta ve uzun vâdeli fon arz ve talebini karşılaştıran ve bu işlemleri gerçekleştiren müesseseleri kapsayan piyasa"¹⁰ veya "işletmelerin uzun süreli veya devamlı fon ihtiyacının giderilmesi araçlarını meydana getiren menkul kıymetlerin el değiştirdiği piyasa"¹¹ dir. Dar anlamda sermaye piyasası ise, yeni fonların veya menkul kıymetlerin ihraç edilerek işlem gördüğü birinci el piyasalarıyla, daha önceden çıkartılmış menkul kıymetlerin satıldığı ikinci el piyasalardan ibarettir¹². Odalar ve Borsalar Birliği de sermaye piyasası kavramını "halkın elindeki tasarrufların menkul kıymetler vasıtasıyla yatırım alanlarına akmasını sağlayan ve ekonomik, mali ve hatta toplum alışkanlıkları gibi sosyal nitelikteki faktörlerin etkisi altında bulunan bir ortamı ifade eder" şeklinde tarif etmiştir¹³.

Hukukî anlamda sermaye piyasası "orta ve uzun vâdeli ödünç verilebilir fonların sermaye piyasası araçlarının alım satımı suretiyle tasarruf sahiplerinden yatırımcılara aktarılmasını sağlayan ortamın, başka bir ifade ile yatırımcılar, tasarruf sahipleri ve bunlar arasındaki fon akımını sağlayan aracı kurum ve bankalar, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları gibi aracı ve yardımcı kuruluşlardan oluşan modern finansman sisteminin adıdır"¹⁴. Bu tarif doktrindeki dar ve geniş

-
- 8 **YASAMAN**, Hamdi (1): "Sermaye Piyasasının Hukukî Yönü", Karadeniz Üniversitesi İktisadi İdarî Bilimler Dergisi, Bahar 1984, c.1, sa.1, s.203.
 - 9 **YENAL**, Oktay: "Türkiye'de Sermaye Piyasasının Gelişmesi Meselesinin İktisadi Mahiyeti ve Önemi", Sermaye Piyasası Etüdü, Ankara 1964, s.7; **MİRZA**, Suat: Sermaye Piyasasının Türkiye'de Durumu ve Muhtemel Gelişmesi, İstanbul 1965, s.2; **ÖZKANLI**, s.94 vd.
 - 10 **FERTEKLİĞİL**, Azmi (1): "Sermaye Piyasası ve Hukukî Düzenleme", Banka ve Ekonomik Yorumlar, 1972, Y.19, sa.3, s.41; **MİRZA**, s.3; **DURAL**, Fatih: "Sorunları ve Çözüm Yolları ile Türkiye Sermaye Piyasasının Bugünkü Durumu", 2. Türkiye İktisat Kongresi, İzmir 1981, c.VII, s.59.
 - 11 **AŞIKOĞLU**, Rıza : Sermaye Piyasası Aracı Olarak Enflasyon Tahvilleri Değerleme, Eskişehir 1983, s.10; **ULUSOY**, Yılmaz: Sermaye Piyasası Kanunu Yorum ve Açıklaması, Ankara 1981, s.1.
 - 12 **DURAL**, s.59; **MİRZA**, s.3; **AŞIKOĞLU**, s.10.
 - 13 Sermaye Piyasasının Tanzim ve Teşviki Hakkında Kanun Tasarısına Dair Özel Sektörün Görüş ve Teklifleri, Türkiye Ticaret Odaları, Sanayi Odaları ve Ticaret borsaları birliği, Ankara 1969, s.9.
 - 14 Sermaye Piyasası Kanunu Gerekçesi m.1.

anlamıyla sermaye piyasasını birlikte ifade etmekte ve sermaye piyasasının en önemli fonksiyonlarından birisinin tasarrufların yatırımlara yöneltilmesi olduğunu göstermektedir. Malî piyasalar (kredi piyasaları) veya para piyasaları sermaye piyasası dışında kalan piyasalardır. Ancak esas itibarıyla bu piyasalar arasındaki fark, fon arz ve talebindeki vâde veya dönemler dolayısıyla birbirinden ayrılmakta ve teorik bir özellik arz etmektedir. Uygulama ve düzenlemeler ise para ve sermaye piyasalarının iç içe olduklarını ve birbirlerinden kesin sınırlarla ayrılamayacağını göstermektedir¹⁵.

A.B.D. hukuk literatüründe sermaye piyasası daha özel bir kavram olan "menkul kıymetler piyasası" (securities market) terimi ile ifade edilmektedir. Modern sermaye piyasalarının yegane amacı halka menkul kıymetleri alabileceği ve satabileceği güvenilir ve ekonomik bir mekanizma temin etmektir¹⁶. Menkul kıymetler piyasası, halka arz edilen menkul kıymetlerin dağıtımlarının yapıldığı birinci el piyasası ile tedavülde bulunan menkul kıymetlerin alım satımının yapıldığı ikinci el piyasasını ifade etmektedir. Her iki piyasa da alıcıları ve satıcıları bir araya getirmeyi amaçlayan, dikkatle hazırlanmış bir yapıdadır.

Sermaye piyasasının konusu menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarıdır (SPK.m.3). Görülüyor ki, sermaye piyasası hukukî bakımından, sermaye piyasası araçlarının alıcı ve satıcılarının bir araya geldiği borsalar gibi teşkilâtlanmış veya tezgâh üstü piyasalar gibi daha az teşkilâtlanmış piyasalar olabilir. Bu piyasalar geniş anlamıyla halka arz edilen sermaye piyasası araçlarının dağıtımlarının yapıldığı yer ile tedavülde bulunan sermaye piyasası araçlarının alım satımının yapıldığı her iki piyasayı da ifade eder. Söz konusu iki piyasa birinci el ve ikinci el piyasalar şeklinde ifade edilir ve iki piyasanın da amacı alıcıları ve satıcıları bir araya getirmektir. Bu işlemlerin tamamı ve işlemleri yapan taraflar bir finansman sistemini meydana getirmektedir. Bu sistem en geniş anlamıyla sermaye piyasasını ifade etmektedir¹⁷.

Sermaye piyasalarının amacı, halka sermaye piyasası araçlarını alabileceği ve satabileceği güvenilir ve ekonomik bir mekanizma temin etmektir. Bu modern finansman sisteminde, ülke ekonomisinin sıhhat kazanması ve ferdi tasarruflara düzenli bir gelir sağlamak suretiyle genel refah seviyesinin artırılmasına çalışılmakta ve bunun için de ferdi tasarrufların müteşebbis kuruluşlarda birikecek, mal ve hizmet üretici, istihdam yaratıcı yatırımlara aktarılması amaçlan-

15 AYTAÇ, s.5.

16 JENNINGS, R.W. / MARSH, H (cases and materials): Securities Regulation, Cases And Materials, Mineola, New York 1983, s.1.

17 AKSEL, Ayşe Eyüpoğlu: Risk Yönetim Aracı Olarak Futures Piyasaları, Yapısı, İşleyişi, Mekanizmaları ve Bazı Ülke Örnekleri, Ankara 1995, s. 5.

maktadır. Bu sistem, fon akımını sağlayan şirketler, kurum ve bankalar, borsa teşkilatları, yatırım ortaklıkları, yatırım fonları gibi aracı ve yardımcı kuruluşlardan meydana gelmektedir. İhraç, ihraççı ve halka arz kavramları bu mekanizmanın temel işlemlerini meydana getirir. Bu nedenle hukuk sistemlerinin bu kavramların muhtevalarını, tarafların hak ve sorumluluklarını tespit ve tayin etmek ve denetimi sağlayacak mekanizmayı kurmak durumundadır.

Sonuç olarak bütün bu tariflerde müşterek olan 4 ana unsur vardır;

1. Sermaye arzı ve talebinin mevcudiyeti,
2. Teşkilatlanmış bir piyasanın varlığı ve bunun yanında teşkilatlanmamış bir piyasanın mevcudiyeti,
3. Fon akımı amacının hem ferdi yatırımcıların hem de ülkenin genel ekonomik seviyesinin yükseltilmesine vasıta olması,
4. Fonların yönlendirilmesi gereken yatırımların, mal ve hizmet üretecek, istihdam yaratacak, gelir seviyesini yükseltecek yatırımlar olması.

Bu unsurlara bir beşinci olarak "bu piyasada karşılıklı hak ve menfaatleri düzenleyen hukukî kural ve müeyyidelerin bulunmasını" ilave edebiliriz.

A. Birinci El Piyasası

Birinci el piyasası esas itibarıyla yeni çıkarılan sermaye piyasası araçlarının alım satımı ve dağıtımını gibi faaliyetlerin yapıldığı piyasayı ifade etmektedir. Mevzuata göre birinci el piyasası faaliyetleri "sermaye piyasası araçlarının halka arzında aracılık" faaliyetleri olarak öngörülmektedir. Sermaye piyasası araçlarının halka arzında aracılık faaliyeti ise; "Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının halka arz yoluyla satışını" ifade eder (Seri:V, No:19, m.2). Bize göre ise, yeni çıkarılan sermaye piyasası araçlarının halka arz veya başka bir suretle her türlü alım ve satımı birinci el piyasası işlemlerini meydana getirir. Halka arz edilsin veya edilmesin yeni çıkarılan sermaye piyasası araçları üzerindeki alım satım işlemleri birinci el piyasası işlemleridir.

B. İkinci El Piyasası

İkinci el piyasası ise birinci el piyasasında ihraç edilmiş, tedavüldeki menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının alım satımının yapıldığı piyasalardır. Bu piyasalar borsa veya borsa dışı piyasalar olabilir¹⁸. İkinci el piyasasında alım satımlar ya aracılardan kendi aralarında ya da aracılardan müşterileri arasında gerçekleşir. Bu piyasada işlem gören sermaye piyasası araçları yeni çıkarılmış araçlar olmayıp, ilk arzdan sonra söz konusu olan ikinci ve müteakip

18 Sermaye Piyasası Kurulu 1989 Yıllık Raporu s.27; AYTAÇ, s.4.

defalar alım satımı yapılan menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarıdır. Ancak aracı kurumların, aracılık sözleşmeleri gereğince halka arz etmek amacıyla ihraççı ortaklıktan satın aldıkları menkul kıymetleri ve diğer sermaye piyasası araçlarını halka arz etmeleri ikinci el piyasa işlemi değil, birinci el piyasa işlemidir. Çünkü, bu muamele ilk halka arz işlemlerini meydana getiren zincirin bir halkasıdır¹⁹.

İkinci el piyasasında alım satımlar, muayyen ve az sayıda kimselerle olabileceği gibi halka arz şeklinde yani gayri muayyen ve çok sayıda kişilerle de olabilir. Sermaye Piyasası Kanunumuza göre halka arz; "sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulmasını; halkın bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesini; hisse senetlerinin borsalar veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem görmesini; bu Kanuna göre halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışını ifade eder" demektedir (SPK.m.3c). Böylece halka arz, kanuna göre birinci el ve ikinci el piyasalarda söz konusu olabilmektedir. Başka bir ifadeyle halka arzın birinci ve ikinci el piyasa ayırımı ile ilgisi yoktur ve her iki piyasada da gerçekleşebilir.

İkinci el piyasaları değişik şekillerde oluşabilir. Bunlar²⁰;

1. Fiyata ilişkin olan bütün bilgilerin müşterilere dağıtıldığı ideal piyasaya en uzak piyasa türü alıcı ve satıcılarının birbirlerini direkt olarak aradıkları "doğrudan arama piyasaları",
2. Komisyoncuların, komisyon karşılığı, müşterileri için uygun bir fiyatla uygun bir sermaye piyasası aracı aradıkları "komisyoncu piyasaları",
3. Aracı kuruluşların kendi aralarında alım satım yaptıkları "aracı piyasaları",
4. Bütün piyasa katılımcılarının alım ve satımlarına ilişkin emirlerinin merkezi bir mekânda toplandığı ve karşılaştırıldığı "mezat piyasaları" dır.

İkinci el piyasasının en önemli fonksiyonu, birinci el piyasasında ihraç edilen menkul kıymetleri alanlara bunları satmak, belli bir menkul kıymeti ilk ihraç sırasında alamamış kimselere de her an almak imkânı sağlamasıdır²¹.

19 İhraç, İhraççı ve Halka Arz konularında geniş bilgi için bkz ÜNAL, Oğuz Kürşat (Aracı): Türk ve A.B.D. Hukukunda Aracı Kurumlar, Ankara 1997, s.23 vd.

20 YALÇINER, Barbaros : Tezgah üstü Hisse Senedi Piyasaları, ABD. ve Diğer Ülke Uygulamaları ve Türkiye Değerlendirilmesi, Ankara 1996, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Yayın No: 34, s. 5 vd.

İkinci el piyasaları da ya "Borsalar" şeklinde teşkilatlanmış piyasalardır²² ya da teşkilatlanmamış araçlar arasındaki işlemlerin olduğu "tezgâh üstü piyasalardır"²³. Gerek birinci el piyasasında gerek ikinci el piyasasında borsa kottuna alınmış menkul kıymetler borsa mevzuatına tâbidir²⁴. Kota alınmış menkul kıymetlerin borsada alım satımının yapılması esastır. Ancak ilgili borsanın teklifi üzerine, Kurul tarafından gerekli düzenlemeler yapılarak, borsa dışında işlem yapılmasına da izin verilebilir. Böyle bir istisna getirilmediği takdirde borsa üyeleri müşteri emirlerinin ihtiva ettiği menkul kıymetleri borsaya intikal ettirmeden satın alamaz veya satamazlar (MKBY.m.55).

Kurul, bir taraftan birinci el piyasasını "halka arza aracılık" şeklinde değerlendirenken, diğer taraftan ikinci el piyasası işlemlerini de "alım satıma aracılık" şeklinde nitelendirmektedir (Seri:V, No:19, m.38 f.7). Kurul'a göre "alım satıma aracılık"; ilgili mevzuata uygun olarak daha önce halka arz yoluyla satılmış sermaye piyasası araçları ile özel mevzuatları gereğince işlem gören sermaye piyasası araçlarının (Seri:V, No:19, m.46 f.1), aracı sıfatıyla ve ticarî amaçla alım satımını ifade eder. Tarifte yer alan işlemlerin ikinci el piyasa işlemleri olduğuna şüphe yoktur. Ancak alım satıma aracılık bize göre sadece ikinci el piyasasında değil aynı zamanda yeni çıkarılan, fakat halka arz suretiyle satılmayacak sermaye piyasası araçları üzerinde de mümkündür.

Birinci el piyasasında olduğu gibi ikinci el piyasasında da uzmanlaşmış, geniş pazarlama ve teknik imkânlarla sahip aracı kurumlara ihtiyaç vardır. İkinci el piyasasında da aracı kurum vasıtasıyla alım satım mecburiyeti olmamakla birlikte, Kurul pay sahiplerinin ve yatırımcıların haklarını korumak amacıyla, sermaye piyasası araçlarının halka arz veya satışının gerektiğinde satın alma taahhüdü ile birlikte aracı kuruluşlar aracılığıyla yapılmasını isteyebileceği gibi (SPK.m.7, cüm.2) Sermaye Piyasası Kanununun uygulanması açısından, ihracını, halka arz ve satışının şartlarını düzenlemek ve denetlemek görev ve yetkisine (SPK.m.22a) dayanarak böyle bir zorunluluk da getirebilir.

21 YALÇINER, s.4; KARSILI, Muharrem: Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler, İstanbul 1989, s.157.

22 Bkz. YASAMAN (Borsa), s.5 vd.

23 Tezgâh üstü piyasalar konusunda geniş bilgi için bkz. YALÇINER, s.15 vd.

24 Menkul Kıymet Alım Satımı Hakkındaki Sirküler, No:4, m.1 f.I, R.G. t.27 Aralık 1985, sa.18971.

II. Sermaye Piyasasının Önemi

A. Makro Ekonomik Açıdan Sermaye Piyasasının Önemi

Sermaye piyasası liberal sistemin vazgeçilmez bir unsurudur. Teşebbüsün birlik şeklinde hüküm sürdüğü kapitalist toplumda sermaye piyasası ve araçları, nüfusun büyük bir kısmının özel mülkiyetinin, kaynak unsurlarını tayininin ve uzun dönem finans emniyetinin maddî tesirinin önemli bir şeklidir²⁵. Diğer taraftan bu piyasa özel teşebbüse yeni sermaye akımı sağlamakta ve bundan dolayı da ülkenin ekonomik büyümesi üzerinde önemli bir unsur olmaktadır. Makro açıdan ekonomideki tasarruf - yatırım eşitliğini gerçekleştirmenin ve kıt olan fonların çeşitli sektörlere optimum düzeyde dağılımını sağlamanın en etkili araçlarından birisi de sermaye piyasası olmaktadır²⁶.

Millî ve milletlerarası modern ekonomilerdeki başlıca düşünce sermaye birikiminin sağlanmasıdır. Batı dünyasında sermaye piyasasını karakterize eden temayül, bir taraftan ferdî tasarrufları kendisine çekerek sermaye arayan şirketlerin çoğalması, diğer taraftan bu gibi şirketlere yatırıma hazırlanmış yatırımcı sayısının artması doğrudur²⁷. Özellikle sınırlı sorumluluk esasına dayanan anonim şirketler nüfusun büyük bir bölümünden para toplama hususunda güvenilir bir kaynak olmaktadır. Serbest müteşebbis sistem içinde bankalar, emeklilik fonları gibi müesseselerle doğrudan doğruya veya dolaylı olarak fertlerin tasarruflarını yatırımlara doğru yönlendirmekte ve sermayenin birikmesini ve risk yüklenen müesseselere yatırılmasını mümkün kılmaktadır. Bu ise ekonominin gelişmesine, istihdam imkânlarının artmasına, mal ve hizmetlerin üretilmesine yol açmaktadır²⁸.

Görülüyor ki, sermaye piyasasının asıl önem taşıyan yönü tıpkı banka kredisi veya ticarî senetlerde olduğu gibi, ekonominin ihtiyaç duyulan kesiminde büyük bir finansman imkânı yaratabilmesidir²⁹. Endüstrideki ve ticarî hayattaki dev projelerin uygulanabilmesi büyük şirketlerin, halk kitlelerinin tasarruflarını toplayarak, büyük meblağlar biriktirmesi ve bu meblağları büyük proje yatırımlarına aktarabilmesi kabiliyetine bağlıdır.

Kalkınma hızındaki artış her yıl millî gelirden yatırımlara ayrılan kısmın büyüklüğüne ve bunların verimli bir şekilde kullanılabilmesine bağlıdır. Devlet

25 JENNINGS / MARSH (cases and materials), s.2.

26 DURAL, s.59.

27 GROSS, J.: "Protecting The Investor In a Public Company", Mc. Gill Law Journal, Fall 1978, c.21, sa.3, s.486.

28 GROSS, s.486, AHISKA, Aydın: "Sermaye Piyasasının Teşekkülü Yönünden Alınması Gerekli Malî Tedbirler", İktisat ve Maliye, Eylül 1966, c. XIII, sa.6, s.356.

29 AHISKA, s.257.

sektörü dışında kalan millî sanayi yeni yatırımlarını hemen münhasıran öz kaynakları ve kısa vâdeli banka kredileri ile finanse etme çabası içindedirler. Bu ise yeterli olmamaktadır. İşte bu noktada sermaye piyasası, geniş halk kitlelerinden mevcut ve potansiyel tasarruf imkânlarını verimsiz konulara bağlamak veya atıl kalmaktan kurtararak, sanayi yatırımlarına sevk etmekte kullanılabilecek bir mekanizma olarak görülmektedir³⁰.

Sermaye piyasalarını düzenleyen hukuk sistemleri de bu ekonomik gerçeği göz önüne alarak düzenleme amacını "tasarrufların sermaye piyasası araçlarına yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak şeklinde hükme bağlamaktadır (SPK.m.1). Kanun koyucu sermaye piyasasını hukukî normlar altına alırken gerek ekonomik büyümenin sağlanmasına gerek küçük tasarruf sahiplerinin refah seviyelerinin yükseltilmesine ve dolayısıyla gelir dağılımında sosyal adaletin gerçekleştirilmesine bir araç olarak sermaye piyasalarını düzenlemektedir.

B. Yatırımcılar Açısından Sermaye Piyasasının Önemi

Sermaye piyasaları bir taraftan orta ve uzun vâdeli fon ihtiyacı duyan şirketlerin fertlerdeki küçük tasarrufları toplayarak ekonomiyi geliştirecek, istihdam imkanlarını artıracak, mal ve hizmet üretimlerine imkân verecek yatırımlara yöneltilmesine yardımcı olmakta, diğer taraftan fertlerin tasarruflarını bu amaçla hedef alırken onlara bu tasarruflarını sermaye piyasası araçlarına yatırmaları ve dolayısıyla göze alacakları riskler karşılığında düzenli bir gelir sağlayarak refah seviyelerinin yükselmesine yardımcı olmaktadır.

Sermaye piyasasının bu yardımı gerçekleştirebilmesi için her şeyden önce teşkilatlanmış merkezi bir piyasanın mevcudiyeti ve bunun da hukuken düzenlenmiş olmasına ihtiyaç vardır. Bu hukuki düzenlemeler sayesinde alıcılar ve satıcılar arasındaki iki yönlü trafik sağlıklı bir şekilde temin edilebilecektir. Bu ise yatırımcıları menkul kıymetlere yöneltir³¹. Başka bir deyişle, teşkilatlanmış merkezi bir piyasanın mevcudiyeti sermaye piyasası aracı alıcıları ile satıcıları bir araya getirecek bir mahallin yani borsanın³² mevcudiyetini ve bu yerde buluşacak olan tarafların teşkilatlanmalarının, faaliyetlerinin, hak ve mükellefiyetlerinin hukuken düzenlenmesini ifade eder.

30 GROSS, s.487.

31 GROSS, s.487.

32 Piyasa ile borsa arasındaki fark, piyasanın ekonomik, borsanın ise hukukî bir yapıya sahip olmasıdır. Zira borsa, piyasanın özel olarak hukuk sistemi tarafından düzenlendiği ve aynı neviden belirli bir iktisadî malın arz ve talebinin merkezileştiği mahaldir (ARDA, Fisun: "Sermaye Piyasasının Bankacılık Sistemine Etkileri", BATİDER, Aralık 1977, c.IX, sa.2, s.417).

Yatırımcılar, piyasa içinde süratle ve asgarî maliyetle bir yatırımdan değerine gitme imkânına bu teşkilatlanmış merkezî piyasa sayesinde sahip olmaktadır. Diğer taraftan likidite açısından da sermaye piyasası aracı alım satımı gibi diğer bir eşi olmayan yatırıma iştirak etme fırsatını bulmaktadırlar. Çünkü, yatırımcı, her borsada mevcut belirli hukukî sınırlamalar içinde yatırımını herhangi bir iş gününde tamamen veya kısmen gerçekleştirebilmekte ve sermaye piyasası araçlarını nakde çevirebilmektedirler³³. Bu açıdan piyasanın devamlı bir şekilde işleyebilmesi için, toplanan fonların verimli bir şekilde işletilmesi, likidite tercihindən vazgeçmiş tasarruf sahiplerine devamlı makul bir gelir sağlanması, güven hissinin sürekli bir şekilde beslenmesi, geniş halk kitlelerin sermaye piyasası alımına teşvik ve alıştırılması³⁴ ve sermaye piyasası araçlarının istenildiği an nakde çevrilebileceği bir ortamın oluşturulması gerekmektedir. İşte bu ortam merkezi bir sermaye piyasasıdır.

III. Sermaye Piyasasının Teşekkülü ve Gelişimi

A.B.D.'nde ve Batı Avrupa ülkelerinde sermaye piyasaları sanayi devrimi sonucu ortaya çıkan sermaye piyasasına cevap olarak teşekkül etmiştir. Başka bir deyişle, gelişmiş ekonomilerde sermaye piyasaları tâbi bir gelişme göstermiştir. Bu gelişim sonucu doğan sermaye ihtiyacının karşılanması için hukuki ve siyasi bir zorlama olmadan sermaye piyasaları ortaya çıkmıştır. Devlette sermaye piyasasının teşekkülü için değil, zaten fiilen gerçekleşmiş sermaye piyasasının güven içinde işlenmesini ve gelişmesini sağlamak için; menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarının satıcı ve alıcılarının hak ve sorumluluklarını tespit etmek, tarafları ve kamuyu çeşitli suiistimal ve hilelere karşı korumak gayesiyle hukuki düzenlemeler getirmiştir³⁵.

Üçüncü dünya ülkelerindeki hukuki düzenlemeler ise A.B.D. ve Batı Avrupa'daki gelişmelerin aksine, sermaye piyasasının fiilen gerçekleşmemiş olmasına ve ekonominin ihtiyacı olarak ortaya çıkmamasına rağmen ekonomik yapıyı geliştirmek için piyasanın teşekkülü amacıyla yapılmaktadır. Bu ülkelerde sermaye piyasası ekonomik bir gelişme sonucu ortaya çıkmaktan çok,

33 GROSS, s.417.

34 AHİSKA, s.257.

35 ÜNAL, Oğuz Kürşat (1): "Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Menkul Kıymet Piyasalarının Teşekkülü ve Bazı Problemleri", İşletme Muhasebe Bülteni, şubat 1988, sa.23, s.21 vd.; Ayrıca bkz. "The Meaning of Control in The Protection Of Investors" The Yale Law Journal, February 1951, sa.2, s.311; GOODKIND, C.G.: "Blue Say Law", Wisconsin Law Review, c.V, sa.1, s.79 vd; KRAUS, H.M.: "Securities Regulation In Germany" International Lawyer, Winter 1984, c. V. sa. 1, s.109, 124; STONHAM, Paul: Major Stock Markets Of Europe, England 1982, s.1 vd.

Anglo-Sakson hukuk sisteminin ülkeye adapte edilmeye çalışılması ile teşekkül ettirilebileceği düşünülmektedir³⁶.

Türkiye’de de sermaye piyasasının teşekkülü diğer üçüncü dünya ülkelerindeki gelişmeye benzer bir gelişme göstermiştir. Kapitalist bir sistemin ve toplumun bulunmadığı, karma ekonomik sistemin uygulandığı Türkiye’de ekonomik ihtiyaçlardan dolayı sermaye piyasası ile ilgili müesseseler mevcut sisteme adapte edilmeye çalışılmaktadır. Esasen Kara Avrupası hukuk sistemine sahip olmamıza rağmen yine Kara Avrupa ülkelerinde olduğu gibi Anglo Sakson hukuk sisteminin bazı müesseseleri örnek alınmaktadır. Anglo-Sakson hukuk sistemi örnek alınarak hazırlanan kanun, hukuk sistemimize bir taraftan menkul kıymet kavramını sokarken, diğer taraftan "Halka Açık Anonim Şirketleri", "Menkul Kıymet Arzını", "Aracı Kurumları" ve "Sermaye Piyasası Kurulu"nu düzenlemektedir. Türkiye’de geniş ölçüde teşkilatlanmış ve gelişmiş bir piyasa halen mevcut değildir. Kanunun amacı, bunun teşvik ve teşekkülünü sağlamaktır. Ancak kanaatimizce, sadece hukuki tedbirlerle sermaye piyasasının problemlerinin halledilebilmesi ve sermaye piyasasının geliştirilebilmesi mümkün değildir. Her şeyden önce, piyasanın başlıca kaynağı olan tasarruflar ülkemizde çok sınırlıdır. Çünkü, geniş halk kitlelerinin gelir seviyesi çok düşüktür. Mevcut tasarruflar da çeşitli sebeplerle banka mevduatlarına, altına ve döviz gibi sair yatırımlara kaymaktadır. Bu sebeplerin başında, menkul kıymetlere ve diğer sermaye piyasası araçlarına politik ve sosyal güvensizliğin bulunması ve enflasyonun yüksekliği gibi sebepler gelmektedir. Gerek Sermaye Piyasası Kanunu, gerekse bu kanunun destekleyecek mahiyette olan çeşitli kanun ve karar-nameler ve ilave yeni tedbirlerle mevcut tasarrufların menkul kıymetlere yönelmesini sağlayabilir. Ancak, esas olan piyasayı doyurabilecek yüksek gelir seviyesinin sağlanması ve dolayısıyla tasarruf oranının yükseltilmesidir. Bunun sağlanması ise kanaatimizce hukuki tedbirlerin yanında ekonomik tedbirlerin alınmasını gerektirir. Başka bir ifade tarzıyla, piyasanın gelişmesi ve normal işleyebilmesi için ekonominin belirli bir kalkınma düzeyine ulaşması lâzımdır³⁷.

Türkiye’nin sermaye piyasası ile ilgili olarak karşılaştığı problemler, diğer bazı üçüncü dünya ülkelerinin karşılaştığı problemlerle benzerlik arz etmektedir. Şöyle ki, Türkiye’de de elverişsiz bir finansal yapı vardır. Kaynaklar kıttır,

36 ÜNAL (1), s.22; Ayrıca bkz. **AYSAN**, Mustafa A.: "Güney Afrika’da Sermaye Piyasası", Banka Meslek ve Fikir Dergisi, Mayıs 1970, c. 7, sa. 5, s.23 vd.; **DICKIE**, R.B.: "Development of Turd World Securities Markets", Law And Policy In International Business, 1981, c.1, No:1, s.181; **WILES**, s.304; **ROTH**, A.R.: "Capital Menkul Development in Israil And Brazil", Stanford Law Review, Juno 1967, c.19, s.1270, vd.

37 Benzer görüş için bkz. **SARIKAMIŞ**, s.17.

halkın tasarruf gücü zayıftır, yabancı sermayeye istek vardır, ama çeşitli ekonomik, sosyal ve politik sebepler buna engel olmaktadır. Enflasyon oranı Brezilya'da olduğu gibi çok yüksektir ve bu sebeple tasarruf sahipleri menkul kıymetlere beklenen ilgiyi göstermemektedir. Halk kitlelerinin güvensizliği nedeniyle özel şirket menkul kıymetlerinden çok kamu kurumlarının menkul kıymetlerine rağbet edilmektedir. Gerçek manada halka açık şirket sayısı³⁸ ve bunların ekonomik gücü sınırlıdır. Yatırımcıların korunması ile ilgili tedbirler yetersizdir. Bu da menkul kıymetler piyasasına güveni azaltmaktadır.

Kapitalist sistemde sermaye piyasaları uzun dönem finans ihtiyacı olan yatırım şirketlerinin ferdi tasarruflardan bu fon ihtiyaçlarını gidermeleri esas alınmakta, böylece bir taraftan şirketler topladıkları fonlarla ihtiyaçlarını gidermekte ve bu fonları çeşitli yatırım alanlarında büyük projeleri gerçekleştirmede kullanmakta, bu yolla şirketler büyümektedirler. Diğer taraftan da ferdi tasarruf sahibi yatırımcılar da düzenli bir gelir sağlayarak gelir seviyelerini yükseltmektedirler. Bu iki unsur dolayısıyla ekonomideki genel refah seviyesi yükselmektedir³⁹. Bu fikir söz konusu fonların şirketlerce milli ekonomiye katkıda bulunacak, mal ve hizmet üretimi sağlayacak ve istihdam yaratacak yatırımlara aktarıldığı sürece doğrudur. Buna karşılık fertlerdeki gelir yükselmeleri spekülasyon menkul kıymet hareketlerinden kaynaklanıyorsa ve toplanan fonlar ekonominin genel refah seviyesini yükseltecek yatırımlarda kullanılmıyorsa, sermaye piyasası milli ekonomiye hizmet etmekten çok ülke nüfusunun bir kısmına, bazı şirket ve kurumlara, aracı kurumlara ve sınırlı sayıdaki menkul kıymet yatırımcılarına hizmet etmekten ileri gidemez ve bu da sosyal adalet ilkeleriyle bağdaşmaz. Bunun örnekleri bütün dünyada yaşandığı gibi, ülkemizde de "bankerlik olayı" diye adlandırılan krizde de yaşanmıştır. Bu bakımdan milli sermaye piyasamızın gelişmesinde alınacak hukukî tedbirlerin başında, toplanan fonların ekonominin genel refah seviyesini yükseltilmesine hizmet edecek yatırımlara yönlendirilmesi ile ilgili tedbirler gelmelidir. Diğer taraftan yatırımcıların korunması ile ilgili hukuki tedbirlerin de SPK.'muzdaki tedbirlere ilave olarak ve sistematik bir şekilde kanunlaştırılması gerekmektedir.

§ 3. SERMAYE PİYASASI KANUNU İLE İLGİLİ ÇALIŞMALAR

38 Borsada işlem gören şirket sayısı 307'dir. Buna karşılık 307 şirketinde hisse senetleri Borsada işlem görmemektedir. Dolayısıyla Kurul aydında bulunan 614 şirket bulunmaktadır. (spk.gov.tr. Sermaye Piyasası Kurumları ve şirketler, Halka açık şirketler) 29.4.2005 tarihi itibarıyla borsa kotunda bulunan şirket sayısı 277'dir. (www. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası. Gov.tr.)

39 JENNINGS / MARSH (cases and materials), s.2.

Türkiye’de sermaye piyasası hareketleri ilk olarak, hazine bonoları ve tahviller vasıtasıyla 19. yüzyılın ortalarında Osmanlı İmparatorluğu döneminde başlamıştır⁴⁰. Başlıboş şekilde yapılan bu ticaret, 1866 tarihinde "Dersaadet Tahvilat Borsası" adlı bir kararname ve 1872 tarihli nizamname ile düzenlenmeye çalışılmış ve bu kararname ile kurulan borsada, "Devlet bono ve tahvilleri ile Osmanlı İmparatorluğu içinde kurulmuş olan yabancı sermaye ortaklıklarının çıkardıkları hisse senetleri, tahviller ve diğer bazı yabancı menkul kıymetler" işlem görmüştür⁴¹. Bu borsa 1880 ve 1905 yıllarında çıkarılan nizamname-ler ile kontrol altına alınmaya çalışılmıştır⁴².

Cumhuriyet döneminde ise sermaye piyasası hareketleri hürriyet tahvilleri ve tasarruf bonoları ile başlamış. Bu dönemde söz konusu senetler kırılarak alınıp satılmaya başlanmış ve bir ikinci el piyasası da kurulmuştu. Ancak bu dönemde modern anlamda bir sermaye piyasası görülmediği gibi bununla ilgili yasal düzenlemeler de yetersiz idi. Bu boşluk Osmanlı İmparatorluğu zamanında yapılmış borsalar tüzüğüne tadil edilmesi suretiyle doldurulmaya çalışılmıştı⁴³. Cumhuriyet döneminde yapılan ilk borsa tüzüğü 1923 yılında gerçekleşmiştir. 1929 yılında ise 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Borsa Kanunu ile Nizamnamesi yürürlüğe konarak hukukî boşluk doldurulmaya çalışılmıştı.

Modern anlamda sermaye piyasanın kurulması ve hukuki düzenlemesinin yapılması ilk defa 1. Beş Yıllık Planda öngörülmüş ve 1962’de Sermaye Piyasası Etüdü ile başlanan çalışmalar, 1981 yılında 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun vaazına kadar devam etmiştir. Daha sonra 1986 yılında 2499 sayılı kanunun 13 maddesine bir fıkra ekleyen 3291 sayılı Kanun, 1988 tarihinde 19. maddenin 2. fıkrasını değiştiren 311 sayılı KHK, 1992 tarihinde de SPK.’nda değişiklik yapılmasına, Bankalar kanununun bir maddesinin değiştirilmesine ve 35 sayılı KHK.’nin bazı maddelerinin yürürlükten kaldırılmasına dair 3794 sayılı Kanun yürürlüğe girmiştir. Ayrıca 1995 tarihinde 558 sayılı KHK. ile de SPK.’nun bazı hükümleri değiştirilmiş ancak bu KHK. Anayasa Mahkemesinin 13.11.1995 tarihli ve E.1995/45 - K,1995/58 sayılı kararı ile iptal edilmiştir. Bunun üzerine hazırlanan yeni Sermaye Piyasası Kanunu değişiklik tasarısı da "Sermaye Piyasası kanununda Değişiklik Yapılması ile Ticaret ve Sanayi Oda-

40 FERTEKLİGİL, Azmi (2): "Türkiye’de Menkul Kıymet Borsasının Öyküsü", Para ve Sermaye Piyasası, Nisan 1985, Y.7, 74, s.41; Ayrıca bkz. KOTAR, Erhan: Menkul Kıymet Borsalarında Borsa Emirleri ve Muhasebesi, Ankara 1971, s.45 vd.; KOTAR, Erhan (2): "Türkiye’de Menkul Kıymet Borsaları", E.İ.T.İ.A.D., Ocak 1969, c. 5., sa.1, s.51 vd.

41 FERTEKLİGİL (2), s.43.

42 Kararname ve nizamname metinleri için bkz. GÜRİSOY, Bedri: Borsalar, Ankara 1977, s.141-189.

43 Değişiklikler için bkz. GÜRİSOY, s. 8 vd. ,135.

ları, Sanayi Odaları, Deniz ticaret Odaları, Ticaret Borsaları ve Türkiye Ticaret Sanayi, Deniz Ticaret Odaları ve Ticaret Borsaları birliği Kanununun Bir maddesinin değiştirilmesine Dair 4487 sayılı Kanun" adi ile kanunlaşmış ve 18.12.1999 tarih ve 23910 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

Ayrıca Sermaye Piyasası Kurulu da SPK.'nun kendisine tanıdığı düzenleme yetkisi dolayısıyla sürekli tebliğler yayımlamakta ve bu yolla sermaye piyasası ile ilgili mevzuatı bazı aksaklıklara ve kanunsuz uygulamalarına rağmen geliştirmeye çalışmaktadır.

Ş 4. SERMAYE PİYASASI KANUNU

I. Sistematik

1981 tarihinde yürürlüğe giren ve 1986 tarihinde 3291 sayılı kanunla, 1988 tarihinde 311 sayılı KHK. ile, 1992 tarihinde 3793 sayılı Kanunla ve nihayet 1999 tarihinde 4487 sayılı Kanunla değişikliğe uğrayan 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu yedi bölümden teşekkül etmiştir.

Genel hükümler başlığını taşıyan birinci bölümde; SPK.'nun konu ve amacı, kapsamı ve tanımların yer aldığı 3 madde bulunmaktadır. Tanımlarla ilgili 3. maddede Kanunda yer alan, "Kurul", "sermaye piyasası araçları", "İhraç ve halka arz", "kayıtlı sermaye", "başlangıç sermayesi", "çıkarılmış sermaye", "halka açık anonim ortaklık", "ihraççı", "aracı kuruluşlar" ve "ilgili Bakan ve ilgili Bakanlık" deyimlerinin anlamları gösterilmiştir.

İkinci bölüm ise "Sermaye piyasası araçlarının kurul kaydına alınması, ihracı, halka arzı ve satışı başlığı altında dördüncü ve onuncu maddeler arasında; "Kurul kaydına alınma", "Kurula başvuru ve inceleme", "halka arzın şekli", "sermaye piyasası araçlarının halka satışı", "satış sonuçları hakkında bilgi verme" ve "izahnamedeki değişiklikler" ile ilgili konular düzenlenmiştir. 8. madde 3794 sayılı Kanunla yürürlükten kaldırılmış ve bunun yerine bir hüküm konmamıştır. Bu sebepten Kanunda 8. madde yoktur. Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi ile ilgili 10A hükmü de 4487 sayılı Kanun ile eklenmiştir.

Üçüncü bölümde sistematige bağlı olmayan, bağımsız nitelikte ihraççılara ve halka açık anonim ortaklıklara ilişkin hükümler 11. ve 16A maddeleri arasında yer almıştır. Bu hükümler "ortak hükümler", "kayıtlı sermaye", "tahvil ve diğer borçlanma senetleri ihracı", "varlığa dayalı menkul kıymetler", "hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil", "oydan yoksun paylar", "temettü ve bedelsiz payların dağıtım esasları", "muhasebe, malî tablo ve rapor standartları, ilân, bağımsız denetleme" ve "kamunun aydınlatılmasında özel durumlar" gibi ihraççıların

ve HAAO.'ların kullanabilecekleri bazı imkanları ve sorumlulukları hüküm altına almaktadır.

Dördüncü bölümde 17. madde ile 29. maddeler arasında Sermaye Piyasası Kurulunun kuruluşu, yapısı, işleyişi, görev ve yetkilerine ilişkin hükümler yer almıştır. Bu hükümler; "kurul", "başkan ve üyelerin seçimi ve atanması", "atanma şartları ve görev süreleri", "yasaklar", "yemin", "görev ve yetkiler", "yönetim ve çalışma düzeni", "diğer kuruluşlarla işbirliği", "sır saklama ve kurulun para, evrak ve malları hakkında işlenen suçlar", "Kurul personelinin statüsü", "emeklilik ve hizmet sürelerinin değerlendirilmesi", "ücret ve malî hükümler" ve "düzenlemeler" başlıklarını ihtiva etmektedir.

Beşinci bölüm sermaye piyasası faaliyetleri ve sermaye piyasası kurumlarına ilişkindir. Bu bölümde sermaye piyasası faaliyetlerinin neler olduğu, faaliyet izni, aracı kurumlar, yatırım ortaklıkları, yatırım fonları, diğer sermaye piyasası kurumları, borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalar ile kambiyo ve kıymetli madenler borsaları 30. madde ile 40. ve 40/A maddeleri arasında düzenlenmiştir. 41,42, 43 ve 44 üncü maddeler 3794 sayılı kanunla yürürlükten kaldırıldığından bu madde numaraları altında herhangi bir hüküm Kanunda bulunmamaktadır. 4487 sayılı Kanunla da "Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği" başlığını taşıyan 40/B maddesi ile "Birliğin Organları ve Statüsü" başlığını taşıyan 40/C maddesi eklenmiştir.

Altıncı bölüm Kanun kapsamındaki ihraççılar, sermaye piyasası kurumları ve kişilerin denetim ve cezai sorumluluklarına ilişkindir. Bu bölümde m.45-49 hükümleri arasında "Denetime Yetkililer", "Tedbirler", "Yatırımcıları Koruma Fonu", "Tedrici Tasfiye", "Cezai Sorumluluk", "Cezaların Artırılması" ve "Usul Hükümleri" ile ilgili konular düzenlenmiştir.

Yedinci bölüm ise, bankalar ve sigorta şirketleri ile ilgili saklı hükümler ve istisnalar ile ek madde ve geçici hükümlerin, yürürlük ve yürütmenin yer aldığı hükümlerden meydana gelmiştir (SPK.m.50-52).

II. Amaç ve Konu

A. Amaç

Sermaye Piyasası Kanununun konu ve amacı 1. maddesinde ve Kanun gerekçesinde açıklanmıştır. Bunlara göre Kanunun iki temel amacı bulunmaktadır:

1. Sermaye piyasasının güven ve kararlılık içinde çalışmasını sağlamak ve tasarruf sahiplerinin haklarını korumak,

2. Sağlanan güven ve kararlılık ortamı içinde mobilize edilen tasarrufları iktisadî kalkınmanın emrine sunmak ve şirketleri sermaye bakımından halka açarak mülkiyetin tabanını yaygınlaştırmak.

Kanaatimizce kanunun amacı teknik olarak eksik kaleme alınmıştır. Sermaye piyasası çok taraflı ilişkileri ihtiva eder. Bu hukuki ilişkiler temel olarak sermaye piyasası aracı ihraç ve halka arz edenlerle, sermaye piyasası araçlarını satın alanlar ve bu alım satım ilişkisi arasındaki yardımcı kuruluşla ilgili hukuki muamelelerden oluşur. Bu bakımdan Kanunun amacı sadece tasarruf sahiplerini korumak olmamalıdır. Kanun sermaye piyasası sistemi içindeki tüm tarafların haklarını korumak zorundadır. Piyasasının güven ve kararlılık içinde çalışması da bu yolla olabilir. Ancak Kanun metni de bir bütün olarak bunu sağlamaya çalışmaktadır. Kanun özellikle Türkiye'deki banker krizine bir tepki olarak geliştiği için, özel bir önemi olan yatırımcıların korunması gereğini açıkça ifade etmiştir.

Kanunun 1. maddesindeki diğer bir teknik eksiklik de menkul kıymet kavramıyla ilgilidir. 1981 tarihli 2499 sayılı SPK.'nda menkul kıymet kavramı Anglo Sakson hukukunda olduğu gibi menkul kıymet kavramı idi. Ancak ABD. hukukundaki menkul kıymet kavramı Türk hukukunda kıymetli evrak özelliğinden dolayı daha sınırlı evrakları ihtiva etmekte idi. Bu bakımdan Türk hukukunda piyasanın ihtiyaçlarını karşılamak ve yeni araçlar ihdas etmek için ya menkul kıymetlere kıymetli evrak niteliği tanımamak ya da menkul kıymetleri de içine alan daha üst bir kavrama yer vermek gerekiyordu. Kara Avrupa hukuk doktrininde de evraksız kıymetli evrak (yada varakasız kıymetli evrak) teorisi de bu sebeple ortaya atılmış ve bu husus Türk mevzuatına yeni sermaye piyasası araçları yaratmak için değil menkul kıymetlerin satımında teslim ve saklama gibi işlemlerin kolaylaştırılması ve hilelerin önlenmesi amacıyla girmiştir. Yeni sermaye piyasası araçlarının yaratılabilmesi için de kıymetli evrak niteliğinin zorunlu olmadığı "sermaye piyasası aracı" kavramı menkul kıymetleri de içine alacak şekilde bir üst kavram olarak 1992 tarihli 2499 sayılı Kanununu değiştiren 3794 tarihli Kanunla kabul edilmiştir. Ancak bu değişiklik diğer bazı kanun hükümlerinde olduğu gibi SPK.m.1 hükmüne de yansıtılmamıştır. Uygulama açısından büyük bir farklılık oluşturmayacak bu husus kanun tekniğine uymaktadır. Madde değişikliklerinin ilgili tüm hükümlere yansıtılması, çelişkilerin önlenmesi ve bütünlük bakımından önemlidir.

B. Konu

SPK.'nun konusu sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunması ile ilgili düzenleme ve denetleme şeklinde özetlenmiştir (SPK.m.1).

Gerek sermaye piyasası dediğimiz finansman sisteminin oluşması gerek oluşan piyasanın devamı için sistemi meydana getiren tarafların hak ve menfaatlerinin korunması ve bu korumayı sağlayacak müesseselerin düzenlenmesi ve denetlenmesi gerekmektedir.

Düzenleme ve denetlemenin konusu ise sermaye piyasası araçlarının, kurumlarının, faaliyetlerinin ve bunların taraflarının hak ve menfaatlerini ile ilgilidir.

Söz konusu düzenlemeler genel olarak SPK. hükümleriyle yapılmış olmakla beraber bizzat Kanunun verdiği yetkiyle Sermaye Piyasası Kurulu da düzenleme yapma yetkisine sahiptir (SPK.m.22).

Bu Kanun ve diğer kanunların sermaye piyasası ile ilgili hükümlerinin uygulanmasının ve her türlü sermaye piyasası faaliyet ve işlemlerinin denetimi Kurul uzman ve uzman yardımcıları tarafından yapılır. Düzenleme konusunda olduğu gibi denetlemede de asıl yetkili organ Kurul'dur (SPK.m.45 f.1). Ayrıca Kanun ihraççılar ve sermaye piyasası kurumlarının malî yapılarıyla ilgili ön denetlemenin de bu kanun gereğince kurulan bağımsız denetleme kuruluşlarının yaptırılmasını öngörmektedir (SPK.m.16).

Bağımsız denetleme kuruluşları; SPK.m.1, 13 ve 16 hükümlerinin öngördüğü kuruluşlardır. Sermaye piyasasında, gerektiğinde elektronik ortam da dahil bağımsız denetim faaliyetine ilişkin esasları belirlemek- 1.6.1989 tarihli ve 3568 sayılı Kanuna göre denetlemeye yetkili olanların sermaye piyasasında bağımsız denetleme faaliyetlerinde bulunacak kuruluşların kuruluş şartlarını ve çalışma esaslarını Türkiye Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler Odaları Birliği ile istişarede bulunarak belirlemek ve bu şartları taşıyanları listeler halinde ilân etmek Kurul'un görev ve yetkisindedir (SPK.m.22d). Kurul da bu yetkisine dayanarak söz konusu bağımsız denetleme kuruluşlarını bir yönetmelikle düzenlemiştir⁴⁴;

Kanunun aydınlatılmasını sağlayarak, sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışması, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunması maksadıyla halka açık anonim ortaklıkların ve sermaye piyasası kurumlarının hesap ve işlemlerinin denetlenmesi konuları ile iştigal edecek bağımsız

44 Sermaye Piyasasındaki Bağımsız Dış Denetleme Hakkında Yönetmelik, m.9 (RG. t. 13 Aralık 1987, sa.19663).

denetleme kuruluşları; hisse senetlerinin tamamı nama yazılı anonim ortaklıklardır (Yön.m.9). Ancak yönetmeliğin bu hükmüne rağmen Kurul yayınladığı bir tebliğ ile, bağımsız denetim kuruluşlarının TK. ve BK.'nda öngörülen şirket türlerinden biri şeklinde kurulması öngörmüştür (Seri:X, No:16, m.3a). Yönetmelik hükmü değiştirilmeden tebliğ hükmü ile yapılan bu düzenlemenin bize göre hukukî dayanağı bulunmamaktadır⁴⁵.

Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı da, 1211 sayılı Kanunun 43. maddesi gereğince; bankalarda bağımsız denetim yapacak kuruluşlarla ilgili bir yönetmelik yayınlamak⁴⁶ bu kuruluşların anonim ortaklık şeklinde kurulmalarını hüküm altına almıştır (Yön. m.4).

SMK.m.39 hükmü gereğince Devlet Bakanlığı tarafından çıkarılan; "Sigorta ve Reasürans Şirketlerinin Bağımsız Dış Denetim Kuruluşlarınca Denetlenmesine İlişkin Yönetmeliğe⁴⁷ göre kurulan 79 denetim kuruluşu da anonim ortaklık şeklinde kurulmuşlardır.

III. Kapsam ve İstisnalar

A. Kapsam

Sermaye Piyasası Kanununa tâbi olan kişi, kurum ve işlemler kanununun 2. maddesinde açıkça sayılmıştır. Buna göre;

- Sermaye piyasası araçları,
- Sermaye piyasası araçlarının ihracı, halka arzı ve satışı,
- Sermaye piyasası araçlarını ihraç veya halka arz edenler,
- Borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalar,
- Sermaye piyasası faaliyetleri,
- Sermaye piyasası kurumları ve
- Sermaye Piyasası Kurulu bu kanun hükümlerine tabidir.

Bu kanunda hüküm bulunmayan hallerde ise genel hükümler uygulanır.

B. İstisnalar

45 Tebliğin yürürlüğe girmesine kadar kurulan 63 bağımsız denetleme kuruluşu anonim ortaklık şeklinde kurulmuş, tebliğin yürürlüğe girmesinden sonra kurulanların ise 25 tanesi A.Ş. ve 8 tanesi de limitet şirket şeklinde kurulmuştur (Seri:X, No:15 , Denetleme Kuruluşları Listesi) Bu kuruluşlardan 10 tanesi daha sonra listeden çıkarılmıştır

46 Bankalarda Bağımsız Denetim Yapacak Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik, m.4 (RG. t.21.3.1997, sa.22940; Değişiklik RG. t.30.5.1997, sa. 23004).

47 RG. t. 4 Haziran 1996, sa. 22656 (Değişiklik; RG. t. 5.11.1996, sa. 22808).

Kanun bazı kurumları ve işlemleri de kapsamı dışında tutmuştur. Kapsam dışındaki işlem ve kurumlar ya genel hükümlere ya da kendi özel kanunlarına tâbidirler.

1. Halka açık olmayan anonim ortaklıkların halka arz edilmeyen hisse senedi ihraçları bu kanun kapsamı dışındadır (SPK.m.2). Bu tür işlemler TK. hükümlerine tâbidir.
2. Genel ve Katma bütçeli idareler ve T.C. Merkez Bankası'nca ihraç olunacak sermaye piyasası araçlarının Kurul'a kaydettirilmesi zorunlu değildir. Ancak bu ihraçlar hakkında Kurul'a bilgi verilir (SPK.m.4. f.2).
3. Bankalar bazı işlem ve faaliyetleriyle ilgili olarak SPK.'na tâbidirler

SPK.m.31 f.1 hükmünün son cümlesinde "30 uncu maddenin birinci fıkrasının (a) ve (b) bentlerinde sayılan sermaye piyasası faaliyetleri münhasıran aracı kuruluşlarca yürütülür" denmekte ve dolayısıyla SPK.m.3 hükmüne atıf yapılmaktadır. SPK.m.3i hükmü ise Bankaları aracı kurumlarla birlikte " aracı kuruluş" olarak saymaktadır. Buna karşılık bankalar "sermaye piyasası kurumları" arasında sayılmamıştır (SPK.m.32). Hatta sermaye piyasasında faaliyet göstermesine izin verilen diğer kurumlar arasında da bankalardan bahsedilmektedir (SPK.m.39). Bütün bu sebeplerle bankalar bir sermaye piyasası kurumu değil istisnaen Kanun gereğince aracılık faaliyetlerinde bulunabilen kurumlardır.

Türkiye'deki bankaların anonim ortaklık şeklinde kurulmaları şarttır (Bnk.K.m.7 / 2a). Ancak bu anonim ortaklıklar Bankalar Kanunu hükümlerine tâbi olup, bu kanunda açıklık olmayan hâllerde genel hükümlerin ve dolayısıyla TK. hükümlerinin uygulanması mümkündür. Bnk.K.m.7 hükmüne göre;

1. Türkiye'de bir bankanın kurulmasına veya yurt dışında kurulmuş bir bankanın Türkiye'de ilk şubesinin açılmasına, Kurulun en az beş üyesinin aynı yöndeki oyuyla alınan kararla izin verilir. İzin için yapılacak başvurulara ve iznin verilmesine ilişkin esas ve usuller Kurumca düzenlenecek yönetmelikle belirlenir. Kuruluşa veya Türkiye'de şube açılmasına ilişkin izinler, izin tarihinden itibaren bir yıl içinde faaliyete geçilmemesi halinde geçersiz olur.

2. Türkiye'de kurulacak bir bankanın;

a) Anonim şirket şeklinde kurulması,

b) Kurucularının;

ba) Müflis veya konkordato ilân etmiş olmaması,

bb) Tasfiyeye tabi tutulan bankerler, bankalar, sigorta şirketleri ve para ve sermaye piyasalarında faaliyet gösteren kurumlarda ve Fona devredilen bankalarda doğrudan veya dolaylı olarak yüzde on ve daha fazla bir oranda pay sahibi olmaması,

bc) Hakkında 14 üncü madde uyarınca işlem yapılmakta olan bir bankada doğrudan veya dolaylı olarak yüzde on ve daha fazla oranda veya bu oranın altında olsa dahi yönetim veya denetim kurullarına üye belirleme imtiyazı veren pay sahibi olmaması,

bd) Taksirli suçlar hariç olmak üzere affa uğramış olsalar bile ağır hapis veya beş yıldan fazla hapis cezasıyla cezalandırılmamış olması veya bu Kanunun 22 nci maddesi hükümlerine muhalefet yahut basit ve nitelikli zimmet, irtikap, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, inancı kötüye kullanma, dolanlı iflas gibi yüz kızartıcı suçlar ile istimal ve istihlak kaçakçılığı dışında kalan kaçakçılık suçları, resmi ihale ve alım satımlara fesat karıştırma, kara para aklama veya Devlet sırlarını açığa vurma, vergi kaçakçılığı veya vergi kaçakçılığına teşebbüs ya da iştirak suçlarından dolayı hüküm giymiş bulunmaması,(*)

be) Banka kurucusu veya ortağı olmanın gerektirdiği mali güç ve itibara sahip bulunması,

c) Hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması ve tamamının ada yazılı olması, tüzel kişi kurucuların yönetim ve denetimine sahip gerçek kişilerin kim olduğunun belgelenmesi ve kurucularda aranan şartları taşıması,

d) Nakden ve her türlü muvazaadan arı olarak ödenmiş olan sermayesinin yirmi trilyon liradan az olmaması,

e) Ana sözleşmesinin bu Kanun hükümlerine uygun olması,

Şarttır.

3. Türkiye’de şube açmak suretiyle faaliyet gösterecek yurtdışında kurulu bankaların;

a) Türkiye’ye ayrılan ödenmiş sermayelerinin (2) numaralı fıkranın (d) bendinde belirtilen miktardan az olmaması,

b) Kuruldukları veya faaliyette buldukları ülkelerde mevduat kabul etmelerinin veya bankacılık işlemleri yapmalarının yasaklanmamış veya kısıtlanmamış olması, Şarttır.

4. Kuruluş izni veya Türkiye’de şube açma izni almış olan bir bankanın, mevduat kabulü veya bankacılık işlemleri yapmak üzere ayrıca izin alması şarttır. Bu izin bir beyanname ile yapılacak başvuru üzerine Kurulca verilir. Verilen

izinler Resmi Gazetede yayımlanır. Kurum, bu Kanun ve bu Kanuna dayanılarak yapılan düzenlemelerdeki şartları taşımayanlara gerekli düzeltmeleri yapmaları ve eksiklikleri tamamlamaları için uygun bir süre verir. Bu süre içinde yeniden başvuranlar hakkında yapılan inceleme sonunda durumları uygun bulunmayanlara sonuç tebliğ olunur ve verilmiş olan kuruluş izni geçersiz olur. Başvuru ile iznin verilmesine ilişkin esas ve usuller Kurumca çıkarılacak yönetmelikle tespit edilir. Kuruluş izni almış bir bankanın faaliyete geçebilmesi için,

a) Sermayenin nakit olarak ödenmiş olması,

b) Yüzde beşi faaliyete başlamadan önce ve kalan yüzde beşi de faaliyete geçiş tarihinden itibaren bir yıl içinde olmak üzere kurucular tarafından Fona (2) numaralı fıkranın (d) bendinde belirtilen asgari sermayenin yüzde onu tutarında ayrıca sisteme giriş payı yatırılması,

c) Bankacılık işlemlerini gerçekleştirebilecek ölçüde yönetim, personel ve teknik donanımına sahip olunması, Şarttır.

5. Türkiye’de münhasıran kıyı bankacılığı faaliyetinde bulunmak üzere banka kurulmasına veya yurtdışında kurulu bankalarca şube açılmasına ilişkin hususlar, faaliyet esas ve alanları, hesap ve kayıt düzeni ile denetim usulleri ve faaliyetlerinin geçici veya sürekli durdurulması Kurul kararıyla belirlenir. Münhasıran kıyı bankacılığı faaliyetinde bulunan bankalar hakkında bu fıkra haricinde bu Kanunun diğer maddeleri ile 14/01/1970 tarihli ve 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanununun 40 ıncı maddesi uygulanmaz. Ancak, kıyı bankacılığı dışında, serbest bölgelerdeki bankacılık faaliyetleri hakkında bu Kanun hükümleri uygulanır.

Bankalar ayrıca bazı faaliyetleri bakımından SPK.’na da tâbidirler. Mülga SPK.m.50a hükmüne göre sadece yardımcı kuruluş (aracılık, yatırım ortaklığı, yatırım fonu) faaliyetleriyle sınırlı olarak SPK. hükümlerine tâbi idiler⁴⁸. Ancak 3794 sayılı kanunla getirilen değişiklikle bu faaliyetlerinin yanında kendi menkul kıymetlerini halka arz eden bankaları da SPK. kapsamına almıştır. Buna karşılık ortak sayısı bakımından SPK. hükümlerinin bankalar hakkında uygulanmayacağı, sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunan bankalar için gereken asgari fon miktarı, muhasebe, kayıt ve belge düzeni gibi hususların Hazine ve Dış Ticaret müsteşarlığının uygun görüşü alınarak Kurul tarafından çıkarılacak bir yönetmelikle düzenleneceği ve hisse senetleri halka arz yoluyla satılan bankaların dağıtacakları temettü ile yeniden değerlendirme artış fonunun kullanımına iliş-

48 AYTAÇ, s.21 vd.

kin esasları belirlemeye, ilgili oldukları Bakanlığın yetkili olacağı hükme bağlanmıştır (SPK.m.50A).

440 sayılı Kanuna tâbi bankaların SPK. gereğince aracı sıfatıyla hisse senedi alım satımlarında, sözü geçen kanunun 4 üncü maddesi hükmü uygulanmaz (SPK.m.50C). Bu hususların haricinde bankalar kuruluş, denetim, gözetim, malî tablo ve rapor standartları konularında kendi özel kanunlarındaki hükümlere tâbidir (SPK 50A).

50'nci maddenin (a) bendi hükümleri çerçevesinde bankaların faaliyetlerinin bu Kanuna, Kurul yönetmelik, tebliğ ve kararlarına ve sermaye piyasaları ile ilgili diğer mevzuata uygunluğunu gerekli her türlü bilgi ve belgeyi isteyerek, izlemek ve denetlemek Kurul'un yetki ve görevleri arasındadır (SPK.m.22f). Mülga Sermaye Piyasası Kanunu gerekçesi bankaların aracılık faaliyetinde bulunmalarını sadece "yaygın şube şebekelerine sahip olmaları ve büyük itibar sahibi olmaları" sebeplerine dayandırmıştır⁴⁹.

Doktrinde , "bankaların sadece halka arz ve buna bağlı işlemleri yapıp diğer aracılık faaliyetlerinde bulunmamaları, nitelik ve görevlerine uygun düşen çözüm" yolu olduğu savunulmaktadır⁵⁰. Bizim de katıldığımız bu görüşe göre; "aracı kurumlar, çeşitli şekillerde, menkul kıymetlerin, menkul kıymet dışındaki kıymetli evrakın ve diğer bu tür evrakın alım ve satımı ile uğraşırlar. Sözü edilen bu tür uğraş ise bankalara yabancısıdır. Buna karşılık, aracılık faaliyetinin bir türünü oluşturan halka arz, halka arzın sağlanması için garantiler verilmesi gibi işlemler bankacılık uğraşının kapsamı içindedir".

4. Özel kanunla kurulmuş anonim ortaklıklarla ilgili hükümler saklıdır.

Ticaret Kanunumuz bazı anonim ortaklıkların özel kanunla kurulabileceğini (TK.m.270) öngörmüştür. Türkiye'de bu sistemden, kamu tüzel kişilerinin iktisadî işlere fiilen iştirak ettiği hâllerde yararlanılmakta ve devlet ekonomik amaçlarından bazısını bir anonim şirket şeklinde tahakkuk ettirmek istediği hâllerde, bu şirketin kuruluşu için özel bir kanun çıkarmakta ve bu kanunla anonim ortaklığın kuruluşunu ve organizasyonu ile işleyişini sağlamaktadır⁵¹. Ayrıca kuruluş kanunlarında aksine hüküm olmadıkça özel kanunlarla kurulmuş bu şirketlere de TK.'nun anonim ortaklıklar ile ilgili hükümlerinin uygulanacağı yine Kanun hükmü gereğidir (TK.m.270).

49 SPK. Gerekçesi Bölüm V a; Ayrıca bkz. MANAVGAT, s.24 vd., 34 vd.

50 **TEKİNALP**, Ünal (Sermaye) :Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, İstanbul 1982, s.86.

51 **HİRSH**, Ernst: Ticaret Hukuku Dersleri, İstanbul 1948, s.250; Özel kanunla kurulmuş anonim şirketlerin çoğunun kanunları yürürlükten kaldırılmış ve yerine resmi gazetede yayımlanan esas sözleşme esasları getirilmiştir.

SPK. bu kuruluşların sermaye piyasası faaliyetlerini kapsam dışında tutmamış, sermaye piyasası faaliyetlerinde SPK.'na tâbi olacağını, ancak ilgili hükümlerinde geçerli olacağını öngörmüştür⁵².

Devletin veya vilayet, belediye gibi kamu tüzel kişilerinin iktisadî faaliyette bulunmak üzere kurdukları teşekkül ve müesseseler "kendi kuruluş kanunları gereğince" özel hukuk hükümleri dairesince idare edilmek veya ticarî şekilde işletilmek üzere kurulmuşlardır. Bu teşekkül ve müesseseler ister Kamu İktisadî Teşebbüsü⁵³ ister diğer şekilde teşkilâtlansınlar kanun gereği tüzel kişi tacir sayıldıkları (TK.m.18)⁵⁴ gibi büyük bir kısmı anonim ortaklık şeklinde kurulmuşlardır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, İller Bankası, Etibank, Petkim Petro kimya A.Ş., TC. Ziraat Bankası⁵⁵, Devlet Yatırım Bankası (Türkiye İhracat Kredi Bankası)⁵⁶, Türkiye Petrolleri A.O., Türk Hava Yolları A.O. gibi.

52 Bkz. TEKİNALP (Sermaye), s.11; AYTAÇ, s.25.

53 Kamu İktisadî Teşebbüsleri Terimi, İktisadî Devlet Teşekkülü, Kamu İktisadî Kuruluşu, Bağlı Ortaklık ya da İştirak terimlerinin tümünü kapsamına almaktadır (ALTINOK, Tevfik: "Kamu İktisadî Teşebbüsleri Sorunları ve Özelleştirme", 3. İzmir İktisat Kongresi, 4-7 Haziran 1992, DPT Yay., s.9); KARAYALÇIN, Yaşar (İşletme): Ticaret Hukuku, I. Giriş- Ticarî İşletme, Ankara 1968, s.57 vd., 209 vd.

233 sayılı KHK. m 2/1 hükmüne göre Kamu İktisadî Teşebbüsü kavramı İktisadî Devlet Teşekkülü ile Kamu İktisadî Kuruluşlarını ifade etmektedir. Kanuna göre bu kuruluşların ve bunlara bağlı diğer kuruluşların tanımları şu şekillerde yapılmaktadır;

- İktisadî Devlet Teşekkülü; sermayesinin tamamı devlete ait, iktisadî alanda ticari esaslara göre faaliyet göstermek üzere kurulan Kamu İktisadî Teşebbüsleridir.

- Kamu İktisadî Kuruluşu; Sermayesinin tamamı devlete ait olup, tekel niteliğindeki mal ve hizmetleri kamu yararı gözeterek üretmek ve pazarlamak üzere kurulan ve gördüğü bu kamu hizmeti dolayısıyla ürettiği mal ve hizmetler imtiyaz sayılan Kamu İktisadî Teşebbüsüdür.

- Müessese; Sermayesinin tamamı bir İktisadî Devlet Teşekkülüne veya Kamu İktisadî Kuruluşuna ait olup, ona bağlı işletme veya işletmeler topluluğudur. (233 sayılı KHK.m. 2/4)

- Bağlı Ortaklık Sermayesinin %50'sinden fazlası Kamu İktisadî Teşebbüsüne ait olan işletme veya işletmeler topluluğundan oluşan anonim şirketlerdir (233 sayılı KHK.m. 2/5).

- İştirak; KİT'in veya bağlı ortaklıklarının, sermayelerinin en az %15'ine, en çok %50'sine sahip buldukları anonim şirketlerdir (233 sayılı KHK.m.2/6).

- İşletme ise; müessese ve bağlı ortaklıkların mal ve hizmet üreten fabrika ve diğer birimleridir.

54 Geniş bilgi için bkz. ERDEM, Ercüment: KİT.'lerin Tacir Sıfatı, İzmir 1992, s.45 vd.

55 T.C. Ziraat Bankası Ana Statüsü (RG. t.9.10.1984, sa.18570).

56 Bkz. Devlet Yatırım Bankası Ana Statüsü (RG.t.1 şubat 1985, sa.18653); Devlet Yatırım Bankasının Türkiye İhracat Kredi Bankası A.ş. adıyla yeniden Düzenlenmesine Dair 87/11914 karar sayılı Bakanlar Kurulu kararı (RG. 21 Ağustos 1987, sa.19551).

KİT. şeklinde teşkilâtlanan ortaklıkların bir çoğu özelleştirme kapsamına alınmıştır ve özelleştirme çalışmaları da devam etmektedir⁵⁷. Mülga SPK.m.4 f.4 hükmü KİT.'lerin çıkaracakları menkul kıymetlerin halka arzı için izin alınması gerekmediğini ve ancak halka arz edilen menkul kıymetler hakkında Kurul'a bilgi verilmesi gerektiğini öngörüyordu⁵⁸. Ancak 3794 sayılı kanun bu hükmü değiştirmiş ve KİT. leri de SPK. kapsamına almıştır. Ancak değişikliğe uğramamış SPK.m.50 b hükmüne göre ise; Özel kanunla kurulmuş anonim ortaklıklarla ilgili hükümler saklıdır.

5. 1211 sayılı T.C. Merkez Bankası Kanunu ile 7397 sayılı Sigorta Şirketlerinin Murakabesi Hakkında Kanun hükümleri saklıdır.

TC. Merkez Bankası özel statüye tabi bir kuruluştur. Bu sebepten SPK. özellikleri nedeniyle bu kuruluşun sermaye piyasası ile ilgili faaliyetlerinde de öncelikle kendi özel kanununa tâbi olacağını, bu özel hükümlerle çatışmadığı sürece SPK. hükümlerinin de uygulanabileceğini öngörmektedir..

Sigorta Şirketleri de faaliyet konularının önem ve özelliklerinden dolayı, kanun koyucu tarafından faaliyet konularının gerektirdiği daha ayrıntılı düzenlemelerin yer aldığı özel kanun ve ilgili mevzuat hükümlerine tâbi tutulmuşlardır. Söz konusu anonim ortaklıklar hakkında da özel kanununda hüküm bulunmayan hâllerde TK.'nun anonim ortaklıkla ilgili hükümleri uygulanır.

SMK.m.2/2 hükmüne göre, sigortacılıkla uğraşan ortaklıkların anonim ortaklık veya kooperatif şirket şeklinde kurulmaları şarttır. Türkiye'de kooperatif şirket şeklinde kurulmuş tek bir "karşılıklı sigorta" şirketi vardır ve bu da "Birlik Sigorta Kooperatifidir"⁵⁹. SMK. sigortacılıkla uğraşan anonim ortaklıkların organları ve denetimlerini TK.'na nazaran özel hükümlere tâbi tutmuştur. Ancak, kuruluş, işleyiş, sona ermesi ve devletin kontrolüne dair bütün TK. hükümlerine sigorta şirketleri de tâbidir⁶⁰. SMK. kuruluş şartlarına ilişkin olarak iki istisna öngörmüştür. Bunlardan birincisi sigorta şirketlerinin ödenmiş sermayelerinin en az 200 milyar TL. olması, ikincisi ise, asgarî sermayenin kuruluşta nakden tesis olunmasıdır (SMK.m.2). Hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması ve nama yazılı olması da şarttır (SMK.m.2d). Asgarî sermayeyi Bakanlar Kurulu, lüzumu halinde ve ihtiyaca uygun olarak beş katına kadar artırmaya yetkilidir (SMK.m.2/5).

57 Geniş bilgi için bkz. ALTINTAŞ, M. Berra: Kamu İktisadi Teşebbüslerinin Özelleştirilmesi ve Özelleştirmenin Sermaye Piyasasına Etkileri, Ankara 1988, s.122 vd.

58 AYTAÇ, s.19 vd.

59 KENDER, Rayegân: Türkiye'de Hususi Sigorta Hukuku I, İstanbul 1990, s.28.

60 KENDER, s.26.

Kurucuların taksirli suçlar hariç olmak üzere affa uğramış olsalar dahi ağır hapis ve 5 yıldan fazla yahut sigortacılık mevzuatına aykırı hareketlerinden dolayı hapis veya birden fazla ağır para cezasına mahkum edilmemiş olmaları; cezası ne olursa olsun zimmet, ihtilas, rüşvet, irtikap, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, inancı kötüye kullanma, dolanlı iflâs gibi yüz kızartıcı suçlar ile resmi ihale ve alım satımlara fesat karıştırma, istimal ve istihlak kaçakçılığı dışında kalan kaçakçılık suçları, devlet sırlarını açığa vurma, vergi kaçakçılığı veya vergi kaçakçılığına teşebbüs suçlarından dolayı hüküm giymemiş, iflâs ve konkordato ilân etmemiş olmaları şarttır (SMK.m.2b; 539 sayılı KHK.m.2). Bir sigorta veya reasürans şirketinin sermayesinin %10 ve daha fazlasına sahip olacak ortakların da kurucularda aranan nitelikleri taşıması şarttır. Bu nitelikleri kaybeden ortaklar temettü hakkı dışındaki ortaklık haklarından faydalanamazlar. Bu durumda diğer haklar Birlik tarafından kullanılır (SMK.m.8 f.2; 539 sayılı KHK.m.7).

Ayrıca SMK. pay devirlerine, hisse, intifa ve oy kullanma haklarının edinilmesine ilişkin de sınırlama getirmiştir. Bir gerçek veya tüzel kişinin, bir sigorta veya reasürans şirketinin sermayesinin %10 veya fazlasını temsil eden payları edinmesi ile bir ortağa ait payların bu şirketlerin sermayesinin %10'unu, %20'sini, %33'ünü ya da %50'sini aşması sonucunu doğuran hisse edinimleri ve bir ortağa ait payların yukarıdaki oranların altına düşmesi sonucunu veren hisse devirleri Müsteşarlığın iznine tâbidir. Bu hükme aykırı olarak pay defterine yapılan kayıtlar hükümsüzdür (SMK.m.8 f.1; 539 sayılı KHK.m.7). İntifa hakkı ile oy hakkının edinilmesinde de bu madde hükümleri uygulanır (SMK.m.8 f.3; 539 sayılı KHK.m.7).

Sigorta müesseseleri sigortacılık gibi çok önemli ekonomik ve sosyal bir hizmet görmekle beraber, aslında ticarî şirketlerdir (TK.m.3,129,136). Ancak sigortacılığın mahiyeti, bu işi yapacak olan şirketlerin aynı zamanda başka bir ticarî faaliyette bulunmamalarını gerektirmektedir. Zira sigorta şirketlerinin malî gücünün daima sigortalıların alacaklarını karşılamaya yeterli halde tutulması zarureti vardır⁶¹. Bu bakımdan Türkiye'de kurulacak sigorta ve reasürans şirketlerinin münhasıran sigortacılık ve reasürans işleri yapmak üzere kurulmaları ve faaliyette bulunmak için Bakanlık iznini almaları şarttır (SMK.m.2)⁶².

61 KENDER, s.29.

62 AYTAÇ, s.27.

Sermaye Piyasası Kanunu ise sigorta şirketlerinin, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığının görüşü alınarak yatırım fonu⁶³ kurabilmelerine izin vermiştir (SPK.m.38). Ancak sigorta şirketleri kuruluş, denetim, gözetim, malî tablo ve rapor standartları konularında kendi özel kanunlarındaki (SMK.) hükümlere tâbidir (SPK.m.50A). Sigorta şirketleri, bankalar gibi devletin yakından denetlediği ve ayrıntılı düzenlemelere tâbi tuttuğu, genellikle çok ortaklı olmayan ve sermaye piyasası araçlarını halka arz etmeyen ortaklıklar olduğundan, ayrıca SPK. ve ilgili mevzuatına tâbi tutulmaları ve denetlenmeleri arzu edilmemiştir⁶⁴.

Diğer taraftan 15.2.1999 tarih ve 4487 sayılı Kanununun 27. Maddesi ile Ek madde 1 hükmü SPK.'na eklenmiş ve bu hükümle Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu düzenlenmiştir. Söz konusu hükme göre;

"Denetlenmiş finansal tabloların sunumunda; finansal tabloların ihtiyaca uygun, gerçek, güvenilir, dengeli, karşılaştırılabilir ve anlaşılabilir nitelikte olmaları için ulusal muhasebe ilkelerinin gelişmesi ve benimsenmesini sağlayacak ve kamu yararı için uygulanacak ulusal muhasebe standartlarını saptamak ve yayınlamak üzere, kamu tüzel kişiliğini haiz , idari ve mali özerkliğe sahip Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu kurulmuştur. Kurul, Başbakanlığın ilgili kuruluşudur.

Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu; Maliye Bakanlığı, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, Yüksek Öğretim Kurulu, Hazine Müsteşarlığı, Sermaye Piyasası Kurulu, Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurulu ile Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği'nden birer, Türkiye Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler Odaları Birliği'nden bir yeminli mali müşavir ve bir serbest muhasebeci mali müşavir olmak üzere 9 üyeden oluşur. Üyelerin görev süresi 3 yıldır. Süresi dolmadan ayrılan üyenin yerine ilgili kurum yeni üye seçer.

Türkiye Muhasebe Standartları Kurulunun üyelerinin iktisat, maliye, siyasi bilgiler, işletme, iktisadi ve idari bilimler ve benzeri dallarda en az dört yıllık lisans düzeyinde öğrenmiş yapmış olmaları, başka bir yüksek öğrenim kurumunda lisans düzeyinde öğrenim yapmış olanların ise belirtilen dallarda lisans üstü eğitim yapmış olmaları ve bu alanlarda en az 12 yıl deneyim sahibi

63 Yatırım Fonları hakkında geniş bilgi için bkz. **ERTAŞ**, Vahdettin / **TUNCEL**, Kürşat / **TEKER**, Bahadır: Yatırım Fonları ve Türkiye Uygulaması, Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, Yayın No:103, Ankara 1997, s.11 vd.

64 SMK. değişiklik 20.8.1993 -KHK.- 510 /2 m. İptal: Anayasa Mahkemesinin 25.11.1993 tarih ve E. 1993/45, K.1993/47 sayılı kararı ile; Yeniden düzenleme 16.6.1994 - KHK-539/2 m.

olmaları şarttır. Kurul kendi üyeleri arasından Başkan ve başkan yardımcısını seçer. Kurul üyelerine, Yüksek Planlama Kurulu tarafından Kamu İktisadi Teşebbüslerinin yönetim kurulu üyelerine ödenen miktarda huzur hakkı ödenir.

Kurulun gelirleri, Türkiye Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler Odaları Birliği'nin gelirlerinin yüzde ikisinden, oluşturulacak muhasebe standartlarının telif haklarından, ilgili kuruluşların katkılarında ve diğer faaliyet gelirlerinden oluşur. Kurul, vize ve tescil açısından 1050 sayılı Muhasebe-i Umumiye Kanunu ve 832 sayılı Sayıştay Kanunu hükümleri ile 2886 sayılı Devlet İhale Kanunu, 6245 sayılı Harcırah Kanunu ve 492 sayılı Harçlar Kanununa tabi değildir. Kurulun gelir ve giderleri Sayıştay denetimine tabidir.

Kurul, faaliyetlerinin düzenli olarak yürütülmesi amacıyla personel istihdam edebileceği gibi, gerektiğinde ilgili kuruluşlardan konuyla ilgili eleman istihdam edebilir. Kurul, muhasebe standartlarının hazırlanması amacıyla ilgili kuruluş temsilcilerinin de katılımıyla çalışma komisyonları kurar.

Türkiye Muhasebe Standartları Kurulunun çalışmalarına ilişkin usul ve esaslar ile Kurulca belirlenecek standartların uygulama nitelik ve kapsamına ilişkin usul ve esaslar Bakanlar Kurulu tarafından çıkarılacak yönetmeliklerde belirlenir."

IV. Çeşitli Hükümler

A. Yürürlük

2499 sayılı Kanunun 17 ve 29 maddeleri ile geçici 1 ve 4 ncü maddeleri yayım tarihi olan 30.7.1981 tarihinde, diğer maddeler ise bu tarihten altı ay sonra 1.2.1982 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

Yayımlı tarihinde yürürlüğe giren 3291 sayılı kanunla 13. maddeye bir fıkra eklenmiş ancak bu hüküm daha sonra 3794 sayılı kanunla değiştirilmiştir.

Kanunun 19. maddesinin ikinci fıkrası 14.1.1988 tarih ve 311 sayılı KHK. ile değiştirilmiş ve geçici 1 madde ilave edilerek 28.2.1988 tarihinde yayımlanmıştır.

29.4.1992 tarihinde yayımlanan 3794 sayılı Kanunla, SPK.'nın 8, 41,42,43,44 ve geçici 1, geçici 2nci maddenin ikinci ve üçüncü fıkraları, geçici 3,4 ve 5 inci maddeleri yürürlükten kaldırılmıştır.

Bu değişikliklerle, m.1 f.1; m.3 b ve c bentleri; m.4; m.5; m.6; m.7; m.9 f.1; m.12 f.4; m.13, m.15 madde başlığı; m.16; m.19 f.1; m.22; m.28b; m.30; m.31;

m.32; m.33; m.34; m.35; m.36; m.37; m.38; m.39; m.40; m.45; m.46; m.47; m.48; m.49; m.50a ve geçici madde 1; m.51 hükümleri değiştirilmiştir.

Ayrıca 3794 sayılı bu değişiklik kanunu ile m.3 g,h,i, j bentleri; m.12f.6,7,8; m.13A; 14A; m.15 f.3,4; m.16A; 40A; ve geçici madde 2 f.2 hükümleri ilave edilmiştir.

3794 sayılı kanunla değiştirilen ve eklenen hükümler yayımı tarihi olan 24.4.1992 tarihinde yürürlüğe girmiştir (SPK.m.51).

4487 sayılı kanunla getirilen yürürlük maddesi ise; "Bu Kanun;

- 1 (SPK m.10A)inci maddesi, yayımı tarihinden geçerli olmak üzere, Merkezi Kayıt Kuruluşunun kurulduğu tarihte,
 - 23 (SPK.m.46A)ve 24 (SPK.m.46B)üncü maddeleri, yayımı tarihinden geçerli olmak üzere, Merkezi Kayıt Kuruluşunun kurulmasını takiben Yatırımcıları Koruma Fonuna ilişkin Kurulca yapılacak düzenlemenin yürürlüğe girdiği tarihte,
 - 13 (SPK.m.28A) üncü maddesi ve geçici 3 üncü maddesi, 1.1.2005 tarihinde,
 - Diğer maddeleri yayımı tarihinde,
- Yürürlüğe girer."hükmünü ihtiva etmektedir

B. Yürütme

Bu Kanun hükümlerini Bakanlar Kurulu yürütür (SPK.m.52).

C. Geçici Maddeler

GEÇİCİ MADDE 1. (3794 sayılı Kanun m.39 ile yürürlükten kaldırılmıştır.)

GEÇİCİ MADDE 2.

"Bu Kanunun yürürlüğe girmesinden önce kurulmuş olup, Kanunun 11 inci maddesindeki nitelikleri haiz anonim ortaklıklar da bu kanun hükümlerine tabidir. Kurul, bu Kanuna göre gerekli şartların yerine getirilmesi için söz konusu ortaklıklara 1 yılı aşmamak üzere süre verebilir."

(İki ve üçüncü fıkralar 3794 sayılı Kanun m.39 ile yürürlükten kaldırılmıştır.)

GEÇİCİ MADDE 3. (3794 sayılı Kanun m.39 ile yürürlükten kaldırılmıştır.)

GEÇİCİ MADDE 4. (3794 sayılı Kanun m.39 ile yürürlükten kaldırılmıştır.)

GEÇİCİ MADDE 5. (3794 sayılı Kanun m.39 ile yürürlükten kaldırılmıştır.)

15.2.1999 tarih ve 4487 sayılı Kanununun 28. Maddesi ile geçici madde 6, 7, 8, 9 hükümleri ilave edilmiştir. Bunlara göre;

GEÇİCİ MADDE 6.

Bu Kanununun 10A maddesinin yürürlüğe girmesinden sonra, Kurulca aynı maddeye göre kaydı tutulması kararlaştırılan sermaye piyasası araçlarını temsilen senet çıkarılmaz. Ancak 10A maddesinin yürürlüğe girmesini izleyen üçüncü yılın sonuna kadar yapılan ihraçlarda, hak sahipleri, ihraççı kuruluşlardan senet bastırılmasını talep edebilirler. Bu taleplerin yerine getirilme süresi, yöntemi ve uygulama esasları Kurulca belirlenir.

Kurulca Kanununun 10A maddesine göre kaydı tutulması kararlaştırılan ve Kanunun yürürlüğe girmesinden önce ya da bu maddenin birinci fıkrası uyarınca bastırılan sermaye piyasası araçlarının 10A maddesinin yürürlüğe girmesini izleyen altıncı yılın sonuna kadar ihraççı kuruluşlara, bunların yetkili kıldığı aracı kuruluşlara veya sermaye piyasası araçlarının kaydını tutacak Merkezi Kayıt Kuruluşuna teslim edilmesi zorunludur. Bu suretle teslim alınan senetler, Kurulca belirlenecek esaslar çerçevesinde Merkezi Kayıt Kuruluşunda toplanarak, iptal ve imha edilir, araçların temsil ettiği haklar Kanun hükümlerine göre Merkezi Kayıt Kuruluşunda kaydedilir.

İkinci fıkrada belirlenen sürenin sonuna kadar teslim edilmeyen sermaye piyasası araçları, bu tarihten sonra borsada işlem göremez, aracı kurumlarca alım satımına aracılık edilemez ve katılma belgelerinin geri alımı yapılamaz. Bu senetlere bağlı mali haklar, Merkezi Kayıt Kuruluşunda kayden izlenir ve senetlerini ikinci fıkradaki esaslara göre teslim etmeleri halinde hak sahiplerinin hesaplarına aktarılır; yönetime ilişkin haklar ise Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kullanılır.

Bu maddenin birinci ve ikinci fıkralarında öngörülen süreler Bakanlar Kurulu Kararı ile bir katına kadar uzatılabilir.

GEÇİCİ MADDE 7.

Sermaye piyasası araçları kaydileştirilinceye kadar, sermaye piyasası araçları hakkında verilen ödeme yasağı ve iptal kararları mahkemeler ve ihraççılar tarafından Merkezi Kayıt Kuruluşuna da bildirilir.

GEÇİCİ MADDE 8.

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliğinin Statüsü bu Kanunun yürürlüğe girdiği tarihten itibaren bir yıl içinde yürürlüğe konulur. Sermaye piyasasında faaliyette bulunmakta olan aracı kuruluşlar, bu süre içerisinde Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliğine üye olmak için Kurula başvurmakla yükümlüdürler.

Bu üyelik başvuruları Kurul tarafından sonuçlandırılır. Kurul, Statünün yürürlüğe girmesini izleyen bir ay içinde Birlik üyelerini ilk genel kurul toplantısına çağırır.

GEÇİCİ MADDE 9.

Yatırımcıları Koruma Fonunun başlangıç varlığının oluşturulması amacıyla, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası tarafından on trilyon lira Fon hesabına yatırılır.

Aracı kuruluşların 1998 yılı hisse senedi işlem hacimlerinin parasal miktarı esas alınarak, Kanunun 46A maddesi uyarınca Yatırımcıları Koruma Fonuna yatırmakla yükümlü oldukları yıllık ödenti, bu kuruluşlarca Fon hesabına yatırılır.

Bu madde uyarınca yapılması gereken ödentilerin, Fona ilişkin Kurulca yapılacak düzenlemenin yürürlüğe girmesini izleyen bir ay içerisinde Fon hesabına yatırılması zorunludur. Ödemelerin bu süre içerisinde yapılmaması halinde, ödemede temerrüde düşülen kısma 46A maddesinde öngörülen oranda gecikme faizi uygulanır ve Fon tarafından tahsil edilir.

Kanunun 40 ıncı maddesinde öngörülen esaslara göre, İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının 31.12.1998 tarihi itibarıyla düzenlenen mali tablolarında yer alan gelirleri üzerinden belirlenen tutar, Kanunun yürürlüğe girmesini izleyen bir ay içerisinde Kurul hesabına yatırılır.

Diğer taraftan 4487 sayılı Kanunun 29. m. hükmüyle de 8.3.1950 tarihli ve 5590 sayılı Ticaret ve Sanayi Odaları, Ticaret Odaları, Sanayi Odaları, Deniz Ticaret Odaları, Ticaret Borsaları ve Türkiye Ticaret, Sanayi, Deniz Ticaret Odaları ve Ticaret Borsaları Birliği Kanununa 3.4.1997 tarihli ve 4233 sayılı Kanunla eklenen Ürün İhtisas Borsalarına ilişkin Ek Madde 11 aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir;

"Ürün İhtisas Borsaları

Sanayi ve Ticaret Bakanlığınca bir veya birden çok ürünün işlem göreceği il, bölge veya ülke düzeyinde faaliyet göstermek üzere ürün ihtisas borsaları

açılabilir ya da kurulabilir. Bunların kuruluşunda, çalışma alanlarının genişletilip daraltılmasında Birliğin görüşü alınır.

Ürün ihtisas borsalarının mevcut bir borsada açılmasında ve yeni bir borsa olarak kurulmasında, borsanın işlem hacmi ve derinliği, arz ve talebe bağlı olarak gerçekleşecek spot alım satım yöntemleri ile gerekli hizmet birimlerinin mevcut olup olmadığı, fiziksel, kurumsal ve finansal alt yapı ile uzman personel yeterliliği gibi hususlar göz önünde bulundurulur.

Borsalar umumi mağazacılık yapabilirler ve lisanslı ürün depoları da kurabilirler. Bunların kuruluş ve çalışma esasları yönetmelikte gösterilir. Borsalar, depolarına konulan borsaya tabi maddeler ile ilgili olarak, makbuz senedi, varant veya malı temsil eden diğer senetler düzenleyebilirler. 2699 sayılı Umumi Mağazalar Kanununun 3 üncü maddesinin birinci fıkrası ve dördüncü fıkrasının (a) bendi bunlar hakkında uygulanmaz.

Borsalar veya diğer kuruluşlarca düzenlenen makbuz senedi, varant veya malı temsil eden diğer senetlerin cirosu suretiyle de borsalarda alım satım yapılabilir. Borsada işlem gören malı temsil eden diğer senetler de kıymetli evrak hükmündedir. Bu senetlerin hangi kuruluşlarca düzenlenebileceği, senetlerde aranacak şart ve nitelikler, bunların alım satım yöntemlerine ilişkin usul ve esaslar ile depo ve ambar makbuzlarına ilişkin diğer hususlar Sanayi ve Ticaret Bakanlığınca çıkarılacak bir yönetmelikle düzenlenir.

Alivire alım satımlarda borsalarca düzenlenerek kullanılacak sözleşmeler Türk Ticaret Kanununun 743 üncü maddesinde belirtilen cirosu kabul diğer senetler gibi ciro edilebilir. Bu şekilde düzenlenmiş sözleşmelerin cirosu suretiyle de borsalarda alım satım yapılabilir. Bu sözleşmelere hangi hususların yazılacağı ile bu tür satışlara uygulanacak esaslar Sanayi ve Ticaret Bakanlığınca hazırlanacak bir yönetmelikle düzenlenir.

Bu madde uyarınca düzenlenecek senet ve sözleşmelerin kapsamına 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca düzenlenen vâdeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil değildir.

Borsalar, bu Kanunda yazılı görevlerini yerine getirebilmek için yeterli alt yapı, teknik donanım ve uzman personeli sağlamak ve örgütlenmelerine ilişkin gerekli hizmet birimlerini ve şubelerini oluşturmak zorundadırlar. Bu fıkranın uygulanmasına ilişkin esaslar Sanayi ve Ticaret Bakanlığınca çıkarılacak bir yönetmelikle düzenlenir.

GEÇİCİ MADDE 1.

Bu Kanunun yürürlüğe girdiği tarihte görevde olan Kurul Başkan, Başkan vekili ve üyeleri, atandıkları mevzuata göre 3 yıllık görev sürelerini tamamlarlar. Bu Kanunun yürürlüğe girdiği tarihte başkan vekilliği sıfatı, "İkinci Başkan" olarak değiştirilmiştir.

Bu Kanunun yürürlüğe girdiği tarihte görevde olan Kurul Başkan, Başkan vekili ve üyelerinin görev süresinin bitiminde, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunundaki esaslar çerçevesinde atanacak üyelerden Başkan dışında, ikinci yılın sonunda kura sonucu belirlenecek iki üye ve dördüncü yılın sonunda, kalan üyelerden kura sonucunda belirlenecek iki üyenin yerine, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununda belirtilen hükümlere uygun olarak yeni üye ataması yapılır. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu ile Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliğinin karar organları oluşturuluncaya kadar, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından gösterilecek adaylar, ilgili olduğu Bakanlık; Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği tarafından gösterilecek adaylar ise Türkiye Bankalar Birliği tarafından gösterilir.

GEÇİCİ MADDE 2.

Bu Kanunun yürürlüğe girmesinden önce, Kurulca tüm yetki belgeleri iptal edilen aracı kurumların, sermaye piyasası faaliyetlerinden doğan alacak sahiplerinin Fonun imkanları da dikkate alınarak alacaklarının bu maddedeki esaslar çerçevesinde kısmen ödenmesini teminen özel bir Fon kurulmuştur. Söz konusu aracı kurum alacaklılarına Fondan ödeme yapılabilmesi için, bu Kanunun yürürlüğe girmesinden önce veya sonra haklarında iflas davası açılması ve iflas tasfiyesinde alacakların borç ödemededen aciz belgesine bağlanmış olması zorunludur.

İflas tasfiyesinde düzenlenen borç ödemededen aciz belgesine bağlanmış nakit ve menkul kıymete ilişkin asıl alacak tutarı, aracı kurumların yetki belgelerinin iptal edildiği tarihte geçerli T.C. Merkez Bankası döviz alış kuru üzerinden Amerikan Dolarına çevrilir. Bu aracı kurumların iflasının açılmasından sonra iflas tasfiyesi sırasında yapılan ödemeler, ödemenin yapıldığı tarihte geçerli T.C. Merkez Bankası döviz alış kuru üzerinden Amerikan Dolarına çevrilerek, dolar bazında asıl alaktan mahsup edilir. Bu suretle bulunan bakiye, borç ödemededen aciz belgesine bağlandığı tarihte geçerli T.C. Merkez Bankası döviz alış kuru üzerinden Türk Lirasına çevrilir ve üçüncü fıkradaki esaslara göre hak sahiplerine ödenir.

31.12.2000 tarihine kadar bir alacak sahibine yapılacak ödeme tutarı, 2 milyar Türk Lirasını aşamaz. Bu tutar, 1.1.2001 tarihinden sonra her yıl ilân edilen yeniden değerlendirme katsayısı oranında artırılır. Ancak ikinci fıkra uyarın-

ca dolar bazında asıl alacaktan mahsup edilen ara ödemeler tutarı, alacağın borç ödemededen aciz belgesine bağlandığı tarih itibariyle T.C. Merkez Bankası döviz alış kuru üzerinden Türk Lirasına çevrilir ve bu fıkrada belirtilen azami ödeme tutarından indirilerek, hak sahiplerine yapılacak azami tutar belirlenir.

Bu Kanunun yürürlüğe girmesini izleyen iki ay içerisinde bu Fona İstanbul Menkul Kıymetler Borsası tarafından 10 trilyon Türk Lirası tahsis edilir. Bu Fon, Borsa Başkanlığınca, kamu bankalarında mevduat hesabına ya da kamu borçlanma senetlerine yatırılarak nemalandırılır. Fon, bu madde gereğince yapılacak ödemeler dışında bir amaçla kullanılamaz. Fonun, yapılacak ödemeleri karşılamaya yetmemesi halinde, 5 trilyon Türk Lirasını geçmemek üzere, Bakanlar Kurulu kararıyla belirlenecek ek kaynak, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası tarafından karşılanır. Bu madde kapsamındaki ödemelerin tamamının yapıldığı, ilgili iflas idarelerinin yazılı beyanlarıyla tespit edildikten sonra, arta kalan kısım İstanbul Menkul Kıymetler Borsasına ait olur.

Fondan yapılacak ödemeler, ilgili iflas idarelerinin ibraz ettiği borç ödemededen aciz belgelerine dayanarak, Sermaye Piyasası Kurulunun uygun görüşü üzerine, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Başkanlığınca, iflas idarelerine yapılır. Sermaye Piyasası Kurulu, ödemelerin bu madde hükümlerine uygun yapılmasını teminen, kesinleşmiş sıra cetveline, iflas dosyasındaki belgelere, iflas idaresi ve iflas dairesinden talep edebileceği belgelere dayanarak karşılıklı inceleme yapma ve bu madde ile diğer ilgili mevzuat hükümlerine aykırı ödeme taleplerini reddetme hakkını haizdir.

Hak sahiplerine ödeme, iflas idarelerince gerçekleştirilir. Müflis aracı kurumdan alacaklı görünen ortakları, yönetim kurulu ve denetleme kurulu üyeleri, personeli ile bunların eşlerine ve üçüncü derece dahil kan ve sıhri hısımlarına ve sermaye piyasası kurumlarına bu madde kapsamında ödeme yapılmaz. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, yaptığı ödemeler için, borç ödemededen aciz belgesi sahiplerinin haklarına halef olur. Alacaklıların, bu madde uyarınca yapılan ödemeleri aşan alacakları için genel hükümlerden doğan hakları saklıdır.

Bu maddenin uygulanması ile ilgili esas ve usulleri belirlemeye ve gerekli düzenlemeleri yapmaya Bakanlar Kurulu yetkilidir.

GEÇİÇİ MADDE 3.

Bu Kanunun 13 üncü maddesi ile 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 28 inci maddesinin (a) bendinde yapılan değişiklik uyarınca, Kurul Başkan ve üyeleri ile personeli için yeniden belirlenecek olan her türlü ödemeler dahil,

aylık ücretleri toplamının, bu Kanunun yürürlüğe girdiği tarihten önceki ayda almakta oldukları her türlü ödemeleri dahil aylık ücretleri toplamından az olması haline, bu durum giderilinceye kadar aradaki fark herhangi bir vergi ve kesintiye tabi olmaksızın tazminat olarak ödenir.

İKİNCİ BÖLÜM
SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI
BİRİNCİ KISIM
SERMAYE PİYASASI ARACI KAVRAMI

Sermaye piyasası araçları, sermaye piyasası hukukunun konusunu teşkil eden araçlardır. Bu araçların neler olduğu sermaye piyasası mevzuatınca belirlenmiştir. Aracı kurumlar bunların dışındaki menkul veya gayrimenkul mallarla, muhtelif hakları temsil eden evrakla ve sair iktisadî değeri olan şeyler sermaye piyasası hukukunun konusu dışındadır.

Sermaye piyasası araçlarını A.B.D. Hukukunda menkul kıymetler teşkil ederken Türk Hukukunda menkul kıymetlerin yanında Kurul'un tespit ve ihdas edeceği diğer araçları da ihtiva etmektedir. A.B.D. Hukuk literatüründe sermaye piyasası araçlarını menkul kıymetlerden oluşur ve "securities" kelimesi ile ifade edilir¹. Bu kelime konumuzla ilgili sözlük anlamı itibarıyla; "kâr gayesinde olan bir işletmenin geliri, kazançları ve aktiflerinden birisi üzerinde mevcut veya gelecekteki bir iştiraki gösteren, mevcut bir hakkı doğuran bir vasıta veya evrakı"² ifade etmektedir. Bu hukukî bir tarif değildir. Ancak, hukukî anlamda menkul kıymet kavramının temel fikrini teşkil eder.

§ 5. SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

Gelişim içinde olan Türk Sermaye Piyasası Hukuk sistemi içinde, henüz kavramlar ve müesseseler oturmamıştır. Piyasanın ihtiyacına göre, Kurul zaman zaman yeni kavramlar ve müesseseler yaratmakta ve bunlar daha sonra kanunlaşmaktadır.

SPK.'na göre sermaye piyasası araçları; menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarıdır.

1 Menkul Kıymetler konusunda geniş bilgi için bkz. ÜNAL, Oğuz Kürşat (Menkul): "Menkul Kıymetler - Türk ve Amerika Birleşik Devletleri Hukukunda Menkul Kıymetler" Doktora Tezi, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları No. 226, Ankara 1988, s. 1-174.

2 "Securities", Black's Law Dictionary, U.S.A. 1984, s.112.

I. Menkul Kıymetler

Menkul kıymetler, sermaye piyasalarının konusunu teşkil etmektedir. Sermaye Piyasası Kanunu Türk Hukuk doktrininde mevcut olan fakat uygulama alanı olmayan menkul kıymet kavramını tarif ederek hukuki özelliklerini açıklamaya çalışmıştır. Ancak bu kanuni tarifin hukuk tekniğinin zayıf olması sebebiyle kavrama henüz bir açıklık getirilmemiş, özellikleri kesin ve standart bir şekilde ortaya konamamıştır.

Türk Hukuk literatüründe menkul kıymet kavramının geniş bir muhtevaya sahip ilk kanunî tarifi, 30 Temmuz 1981 tarihli Sermaye Piyasası Kanunu'nda görülmektedir. Bu kanunî tarif daha sonra, 13 Mayıs 1992 tarihli 3794 sayılı kanunla değişikliğe uğramıştır.

Mülga kanunî tarife göre; "menkul kıymetler ortaklık veya alacaklılık sağlayarak, belli bir meblâğı temsil eden; hisse senetleri, tahviller ve hazine bonoları gibi kıymetlerdir. Bunlar dışında kalan kıymetli evrak ile malî değerleri temsil eden; veya ihraç edenin malî yükümlülüklerini içeren her türlü evrakın halka arz ve bu yolla satışı da menkul kıymet hükümlerine tâbidir" (MSPK.m.3b). Mülga Kanunun menkul kıymet tarifindeki bu ifade tarzının isabetsiz, eksik, menkul kıymet tespitinde sabit ölçü ve kriter koymaktan uzak ve bilimsel ölçülere uymayan bir tarif olduğu, doktrinde ısrarla savunulmuştur³. Gerçekten mülga kanunî tarif, menkul kıymet kavramının genel bir tarifini yapmamakta ve kavramın özellik ve unsurlarını açıklamaktan uzak kalmaktaydı. Ayrıca bu şekildeki bir menkul kıymet tarifi ile, kanunun aradığı özelliklere sahip her türlü evrakın, menkul kıymet olarak kullanılabilmesi hükmüne bağlanmamıştı.

Doktrinde yapılan menkul kıymet tariflerindeki müşterek nokta ise, bunların uzun dönemli bir yatırım aracı olduğu ve kıymetli evrakın kendine has özellikleri olan bir grubunu teşkil ettiği idi⁴.

Sermaye Piyasası Kurulu ise, kanunî bir tarif bulunmasına rağmen, menkul kıymet kavramını, "Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kurumlara İlişkin Esaslar"

3 Benzer görüş için bkz. **TEKİNALP**, Ünal (Halka açık): "Sermaye Piyasası Kanununa göre Menkul Kıymetleri Halka Arz Olunan Anonim Ortaklık ile Hisse Senetleri Halka Arz Olunan Anonim Ortaklık Farklılığı ve Sonuçları", İktisat ve Maliye, Ekim 1981, c.28, sa.7, s.301; Kanunî tarifin muhtevası ve tenkidi konusunda geniş bilgi için bkz. **ÜNAL**, (Menkul), s.17-29, s.169 vd.

4 **KARAYALÇIN**, Yaşar (Kambiyo): Ticaret Hukuku, III Ticarî Senetler (Kambiyo Senetleri) Ankara 1970, s. 37; **YASAMAN**, Hamdi: "Sermaye Piyasasının Hukukî Yönü", K.Ü.İ.İ.B.F.D., Bahar 1984, c. 1, sa.1, s.206.

başlıklı bir tebliği ile değiştirmiş ve genişletmiştir [Seri:V, No:1, m.2; Bu tebliğ daha sonra bir yönetmelikle (AFY.m.53) yürürlükten kaldırılmıştır]. Söz konusu tebliğe göre; "Kanun uygulamasında menkul kıymet, ortaklık veya alacaklılık sağlayan belli bir meblâğı temsil eden orta ve uzun vâdeli yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, çok sayıda ve seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan kıymetli evraktır". Doktrinde, Sermaye Piyasası Kurulunun bu tebliğinde daha ayrıntılı tanım yapıldığı için, MSPK. m.3b hükmündeki düzenlemenin ve bunu başarılı veya başarısız nitelendirmenin fazla bir önemi kalmadığı savunulmuştur⁵. Kurul ise, mülga kanunî tarifte yer alan ortaklılık ve alacaklılık sağlama ve belli bir meblâğı temsil etme unsurlarına, mülga hükümde açık veya kapalı bir şekilde yer almayan ve mahiyeti tartışılabilir⁶ şu unsurları da menkul kıymet tarifine ilâve etmiştir:

1. Orta ve uzun vâdeli yatırım aracı olarak kullanılma,
2. Dönemsel gelir getirme,
3. Misli nitelikte olma,
4. Çok sayıda ve seri halde çıkarılma,
5. İbareleri aynı olma,
6. Kıymetli evrak özelliğine sahip olma.

Söz konusu ettiğimiz Kurul tebliği, AFY.m.53 hükmüyle kaldırılmakla birlikte; Kurulun kanuna aykırı menkul kıymet tarifinin, yeni kanunî tarife (SPK.m.3b) de aynen yansımından bahsetmeden geçemedik. Maalesef idare kanuna uymamakta ve kanuna aykırı tebliğ (Seri:V. No.1) ve yönetmelik (AFY) yayınlamaktan kaçınmamaktadır. Yeni sermaye piyasası düzeninin, Kurulun görüş ve uygulamaları yönünde olması sebebiyle artık kanuna aykırı uygulamalardan vazgeçeceğini arzu etmekteyiz. Dikkati çeken bir diğer husus da; Kurulun kanun değişikliği yapılacağını bilmesine rağmen, kanunun yürürlüğe girmesinden kısa bir süre önce, kanaatimizce tasarı hükümlerini nazarı dikkate alarak, fakat yürürlükteki Kanuna tamamen aykırı bir yönetmeliği yürürlüğe sokmasıdır. Gerçi bugün söz konusu yönetmelik uygulanmamaktadır. Ancak yönetmeliği yürürlükten kaldıran başka bir yönetmelik de yoktur. Bunun yerine Kurul, söz konusu yönetmelikteki hükümlerin bir çoğunu da aynen ihtiva eden 1.3.1995 tarihli, Seri:V, No:19 sayılı "Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara

5 AYTAÇ, s.45

6 Unsurların tenkidi için bkz. ÜNAL (Menkul), s.19 vd. 170 vd.

İlişkin Esaslar Tebliği"ni yayımlamıştır⁷. Kurul yayımladığı mevzuatta yönetmeliğe yer vermemiştir. Tebliğle yönetmeliği kaldırdığını zannetmektedir. Bu tebliğ ise, sermaye piyasası araçlarını "Kanun'un 3 üncü maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinde belirlenen menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarını" ifade eder (Seri:V, No:19, m.2) hükmü ile sermaye piyasası araçları kavramından bahsetmiştir. Ancak Kanun ve tebliğ hükümleri bu kavramı da açıklamaktan uzaktır.

Sermaye piyasası araçları mülga kanunî tarifte yer alan menkul kıymetler dışında kalan kıymetli evrak ile malî değerleri temsil eden veya ihraç eden malî yükümlülüklerini içeren her türlü evrak (ki bunların halka arz ve bu yolla satışı da menkul kıymetler hükümlerine tâbi idi) (MSPK.m.3b, cüm.2) ise, artık diğer sermaye piyasası araçları olarak adlandırılan "menkul kıymetler dışında kalan ve şartları Kurulca belirlenen evrak" şeklinde tarif edilmiş, nukut ile çek, bono, poliçe ile mevduat sertifikaları bunların dışında tutulmuştur (SPK.m.3b f.2). Başka bir deyişle Kanun; müstesna tutulan evrakın hiçbir surette sermaye piyasasını ilgilendirmeyeceğini, Kanuna tâbi olmayacağını ve sermaye piyasalarında işlem göremeyeceğini açıkça hükme bağlamıştır.

Yeni kanunî tarife göre ise menkul kıymetler; "Ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblâğı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, mislî nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Kurulca belirlenen kıymetli evraktır" (SPK.m.3b).

Mülga Kanun hükmünün, hukuk tekniği zayıf, isabetsiz ve standart ölçüler koyamayan menkul kıymet tarifi, yeni kanun değişikliğiyle de düzeltilememiştir. Yeni kanunî tarife göre menkul kıymetlerin unsurları şunlardır:

1. Ortaklık veya alacaklılık sağlama,
2. Belli bir meblâğı temsil etme,
3. Yatırım aracı olarak kullanılma,
4. Dönemsel gelir getirme,
5. Mislî nitelikte olma,
6. Seri halinde çıkarılma,
7. İbareleri aynı olma,
8. Kıymetli evrak özelliğine sahip olma.

⁷ Bu tebliğde değişiklik yapan tebliğler; Seri:V, No: 24, 25, 26, 27 (RG. t.7.6.1995, sa.22306; RG. t.19.7.1995, sa.22348; RG. t.20.1.1996, sa.22529; RG. t.14.2.1996, sa.22554).

Görülüyor ki menkul kıymetlerin yeni kanunî tarifi; mülga kanunî tariflerle Kurulun getirdiği tarifi birleşiminden başka bir şey değildir. Böylelikle Kurulun, Kanunun mülga şekline aykırı menkul kıymet tarifi kanunlaştırılmış olmaktadır.

Kanunun ifade tarzı, menkul kıymetlerin bir yatırım aracı olduğuna işaret etmektedir. Bize göre bu tarif de tartışmaya açıktır. Bir defa dönemsel gelir getirme özelliği genel olarak menkul kıymetlerden beklenen menfaati göstermekle birlikte, menkul kıymetlerin bir unsuru olmaktan uzaktır. Çünkü, ortaklığın kâr etmemesi veya buna benzer bir taliki şarta bağlı haklar temin eden hisse senedi, tahvil ve intifa senedi çeşitlerinin muayyen dönemlerde gelir getirmemeleri de mümkündür. Bu bakımdan, dönemsel gelir getirme özelliği menkul kıymetlerin bir unsuru olmaktan çok, menkul kıymet yatırımlarında genel olarak beklenen bir menfaat şeklinde düşünülebileceği kanaatindeyiz.

Ayrıca, seri halinde çıkarılma özelliği de menkul kıymetlerin bir unsuru değildir. Genel olarak birçok menkul kıymet çeşitleri (hisse senetleri, tahviller ve hazine bonoları gibi) çok sayıda ve seri halinde çıkarılırlar. Ancak, bunun menkul kıymetler için zarurî bir unsur olarak kabulü, "kurucu hisse senetleri", "kurucu intifa senetleri", gibi çok sayıda ve seri halinde çıkarılması zarurî olmayan senet ve evrakın menkul kıymet kavramının dışında kalmasına ve bir grup hisse senedi, tahvil veya intifa senedi menkul kıymet sayılırken, diğer bir grubun menkul kıymet olarak kabul edilmemesine sebep olacaktır. Bu ise birçok karışıklığa yol açabileceği gibi, kavrama da muğlak bir anlam verecektir.

Yeni hükmün getirdiği menkul kıymet tarifi, mülga hükümde olduğu gibi kanun tekniği açısından da zayıf ve bilimsel ölçülere uymayan bir tariftir. Çünkü bu tarifte sadece çeşitli menkul kıymetlerin bazı özellikleri ard arda sıralanmakta ve genel bir tarif yapmaktan uzak kalmaktadır. Diğer taraftan, mülga tarifte olduğu gibi yeni tarifte de, menkul kıymetlerin taraflara yüklediği hak ve mükellefiyetlerin tespitini de genel hükümlere bırakmaktadır.

Kanaatimizce, mülkiyet mevzuu olabilen bütün hukukî mallar üzerinde ortaklık veya alacak hakkı sağlayan bir menkul kıymet yaratılması mümkündür. Zaten yeni bir kavram olan "varlığa dayalı menkul kıymetler" kavramı da buna işaret etmektedir (SPK.m.13/A).

Kanun değişikliği yürürlüğe girmeden önce Türk doktrininde hâkim olan görüş⁸; menkul kıymetlerin kıymetli evrakın kendine has özellikleri olan bir

8 TEKİNALP (Sermaye), s.15; POROY, R. / EREM, T.S.: Türkiye'de Sermaye Piyasasının Gelişmesi İçin Gerekli Hukukî Tedbirler, Sermaye Piyasası Etüdü, Ankara 1964, s.115; TEOMAN, Ömer (5): "Menkul Değer Borsaları ve Alman Sistemi", İktisat ve Maliye,

grubunu teşkil ettiğidir. Mülga kanunî tarifte böyle bir açıklık olmamasına rağmen yeni kanunî tarif, bu hususu açıkça hükme bağlamıştır. Menkul kıymetlerin taraflara sağladığı hak ve yükümlülüklerle, bunların ziyayı ve iptali gibi konularda Sermaye Piyasası Kanununda hüküm olmaması ve yeni ihdas edilen ve edilecek belgelerin de bu tür düzenlemelerden yoksun olması sebepleriyle, Türk Hukukunda menkul kıymetlere kıymetli evrak özelliğinin tanınması kaçınılmaz olmuştur. Böylece, menkul kıymetlerin kıymetli evrak vasfı tartışma dışında kalmıştır.

II. Diğer Sermaye Piyasası Araçları

Diğer sermaye piyasası araçları menkul kıymetler dışında kalan ve şartları kurulca belirlenen evraktır. Şu kadar ki, nukut ile çek, poliçe, bono ile mevduat sertifikaları bundan müstesnadır.

Kurulca belirlenecek diğer sermaye piyasası araçlarının neler olacağına dair bir tebliğ veya yönetmelik çıkmamıştır. Evrakın hangi gruba gireceğine de Kurul karar verecektir. Ancak menkul kıymet kavramı her ne şekilde olursa olsun kanunen tarif edilmiştir. Artık bu tarife uyan evrakın, menkul kıymet özelliklerinin Kurul'ca kabul edilmemesi ve dolayısıyla diğer sermaye piyasası araçları arasında sayılması kanuna aykırı olacaktır.

Ş 6. SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ KAYDİLEŞTİRİLMESİ

I. Kaydî Sistem ve Türk Hukukundaki Yeri

Türk doktrininde hâkim olan görüş⁹; menkul kıymetlerin kıymetli evrakın kendine has özellikleri olan bir grubunu teşkil ettiğidir. Mülga kanunî tarifte böyle bir açıklık olmamasına rağmen yeni kanunî tarif, bu hususu açıkça hükme bağlamıştır. Menkul kıymetlerin taraflara sağladığı hak ve yükümlülüklerle, bunların ziyayı ve iptali gibi konularda Sermaye Piyasası Kanununda hüküm olmaması ve yeni ihdas edilen ve edilecek belgelerin de bu tür düzenlemelerden yoksun olması sebepleriyle, Türk Hukukunda menkul kıymetlere kıymetli evrak özelliğinin tanınması kaçınılmaz olmuştur. Böylece, menkul kıymetlerin kıymetli evrak vasfı tartışma dışında kalmıştır.

Anglo Sakson hukukunda mevcut olan "senetsiz menkul kıymet" ve Kara Avrupa hukukunda "senetsiz menkul kıymet ve kıymetli evraktan" bahsedilmesi

1975, c.21, sa.10, s.409; TOLUN, Osman: Banka ve Borsa Hukuku, Ankara 1959, s.122; YASAMAN, s.204;

9 TEKİNALP (Sermaye), s.15; POROY/ EREM, s.115; TEOMAN, s.409; TOLUN, s.122; YASAMAN, s.204.

şeklindeki gelişmeler¹⁰ bu kanunî tarif karşısında Türk mevzuatı için mümkün görülmemekle birlikte, 4487 sayılı Kanunun yürürlüğe girmesinden önce uygulamada menkul kıymet alım ve satımlarında, kıymetli evrakın devrine ilişkin hükümlere riayet edilmediği gibi Kurul da yayımladığı tebliğlerle¹¹ sermaye piyasası araçlarını fiziken basılmaksızın kaydı değer (kâğıtsız kıymetli evrak¹²) haline getirmeye çalışmıştır.

Kaydı sistemde kıymetli evrak niteliğine haiz olan ve olmayan senetler fiziki olarak basılmamakta, buna karşılık merkezi kayıt kuruluşu nezdinde kaydı tutularak, bu kayıtlar üzerinde takip edilmekte ve bu kayıtlarla devre konu olduğu gibi, senet üzerinde olması gereken hak da bu kayıtlarla dermeyeran edilmektedir.

Sermaye Piyasası araçlarının alım satımı ile ilgili işlem sayısının çokluğu, saklama hizmetlerinin zorluğu ve masrafları karşısında zorunlu görülen bu uygulamanın mevcut hukuk sistemine uymadığı da bir gerçektir. Zira gerek kıymetli evrakın gerek menkul kıymet kavramının kanunî tanımı (TK.m.557, SPK.m.3b) ve sermaye piyasası araçlarının halka arzında, satış esnasında alıcıya teslim şartı (SPK.m.7 f.4) buna engel teşkil etmektedir¹³.

10 Bkz. ÜNAL (Aracı), s.5 vd.

11 Seri:III No:20 (Yabancı Sermaye Piyasası Araçlarının Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Tebliğ) ; Seri: IV, No:22 (Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydı Değer Haline Getirilmesine İlişkin Esaslar Tebliği); Seri: VII, No: 10 (Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği); Seri:V No:29 (Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Portföy Yönetim Şirketlerine İlişkin Esaslar Tebliği)

12 Kâğıtsız Kıymetli Evrak konusunda geniş bilgi için bkz. **TURANBOY**, Asuman (1): Kâğıtsız (varakasız) Kıymetli Evrak, Sermaye Piyasası Hukuku Sempozyumu, Ankara 17-18 Ocak 1997, s. 1vd.

13 Seri:IV, No: 22 sayılı Kurul tebliği SPK.m.22 hükmüne dayanarak sermaye piyasası araçlarının kaydı değer hâline getirilmesine ilişkin düzenlemeleri hükme bağlamaktadır. Ancak SPK.m.22 hükmü bu tebliğin dayanağını teşkil edemez. Kanunla düzenlenmiş alanda idareye tanınacak düzenleme yetkisinin konusu, ancak bu kanunun uygulanmasını sağlamak üzere gerekli teknik konulara ve teferruata ilişkin olabilir. Yürütme organına verilecek teferruatı düzenleme yetkisinin, mutlak surette kanunca konusu sayılmış hususlara ilişkin olması gerekir. Ayrıca bu düzenleme yetkisi, kanunu değiştirici ve genişletici mahiyette olamaz. Bu bakımdan kıymetli evraka ilişkin TK.m.577 ve müteakip maddeleriyle, sermaye piyasası aracı tanımına ilişkin SPK.m.3b ve SPK.m.7 f.4 hükümleri mevcut olduğu sürece, söz konusu tebliğin hukuki dayanağı da yok demektir. İdare, tebliğ hükmüyle kanunen özellikleri belirlenmiş evrakın vasıf ve niteliklerini değiştiremez. Bu tebliğin yürürlüğe girmesinden sonra ise Sermaye Piyasası Kanununa 4487 sayılı kanunla 10A maddesi eklenerek, kaydıleştirme işlemi kanun hükmü haline getirilmiştir.

4487 sayılı Kanunla ise sermaye piyasası araçlarının kaydıleştirilmesini kanun hükmü haline getirilmiştir (SPK.m.10/A). Böyle bir hüküm kanunlaştırma tekniği açısından sakıncalıdır. SPK.'nun menkul kıymet tarifi ile çalışmakta ve bu tarifile SPK.m.10/A hükmünün nasıl bağdaştırılacağı anlaşılamamaktadır. Diğer taraftan bu hüküm Ticaret Kanununun özellikle anonim ortaklıkların çıkaracakları hisse senetlerine ve tahvillere ilişkin hükümlerindeki, rehin, intifa ve haciz gibi temel hukuki işlemlerine de tezat teşkil ettiği gibi¹⁴, hamiline ve nama yazılı hisse senetlerinin devrine ilişkin TK.m.416 ve TK.m.417 hükümleriyle kıymetli evrak tanımı veren TK.m.557 hükmüyle de çalışmaktadır. Üstelik sermaye piyasası araçlarının kaydıleştirilmesi ile ilgili düzenlemeler de Kurul'a bırakıldığından, bu güne kadarki Kurul'un tebliğlerle düzenlemedeki Kanunlara uygunluğun göz ardı edildiği de düşünülürse, kanunlar ve ilgili mevzuatları arasındaki tezatların çoğalacağı büyük ihtimal dahilinde görülmektedir.

Kaydı sistem sermaye piyasası uygulamalarında zaruri bir sistemdir, ancak bunun hukukî alt yapısının, başka bir deyişle TK., BK. ve İİK. gibi genel hükümlerin bulunduğu mevzuata aykırı olmaması ve öncelikle bu mevzuatta kaydı sistemle bağdaşacak düzenleme ve değişikliklerin yapılması ve böylece çeşitli kanunlar arasındaki tezatların giderilmesi gerekirdi. Ancak bu yapılmadan Kanuna 10 A maddesi eklenerek, kaydıleştirme işleminin kanuni dayanağı sağlanmıştır.

II. SPK. Mevzuatında Kaydı Sistem

SPK.m.10/A hükmüne göre;

"Sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklar; özel hukuk tüzel kişiliğini haiz bir Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden izlenir. Bu Kuruluş, Kurulun gözetim ve denetimi altındadır.

Merkezi Kayıt Kuruluşunun kuruluş, faaliyet, çalışma ve denetim esasları Bakanlar Kurulunca çıkarılacak bir yönetmelikte belirlenir.

Kayıtlar, Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından, bilgisayar ortamında, ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibarıyla tutulur.

Kayıt edilen haklar bu Kanunun 7 nci maddesi uyarınca senede bağlanmaz.

14 Tasarıya ilişkin Türkiye Büyük Millet Meclisi Plan ve Bütçe komisyonu Raporunda da aynı tereddütlere yer verilmiş ancak kanun koyucu tarafından dikkate alınmamıştır (TBMM. Tutanak Dergisi, Dönem.21, c.18, Yasama Yılı.2, 29uncu Birleşim, 7.12.1999, s.36).

Sermaye piyasası araçlarının nama veya hamiline yazılı hesaplarda kayıt esasları ve kayıtların nasıl tutulacağı ve kayıtların tutulmasında yapılacak işlemlere ilişkin usul ve esaslar Kurulca bir tebliğ ile belirlenir.

Kayden izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, Merkezi Kayıt Kuruluşuna yapılan bildirim tarihi esas alınır. Kurul bu madde kapsamında kaydı tutulacak hakları, bu hakların bağlı olduğu sermaye piyasası araçlarını, türleri ve ihraççıları itibariyle belirleyebilir.

Payların devrinin, Türk Ticaret Kanununun 417 nci maddesi çerçevesinde ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde ihraççılar itibariyle tutulan kayıtlar esas alınır.

Merkezi Kayıt Kuruluşu, ihraççılar ve aracı kuruluşlar, kendi tuttukları kayıtların yanlış tutulmasından dolayı hak sahiplerinin uğrayacağı zararlardan kusurları oranında sorumludur. Merkezi Kayıt Kuruluşunun personeli hakkında Kanunun 25 inci maddesi hükmü uygulanır.”

A. Merkezi Kayıt Kuruluşu

Bu Kanun hükmünden sonra da, bu hükme dayanılarak Bakanlar kurulu ilgili yönetmeliği yürürlüğe sokmuştur¹⁵. Bu yönetmelik bir taraftan Merkezi Kayıt Kuruluşunu kurmakta, görevlerini ve sorumluluklarını belirlemekte diğer taraftan da kayıt esaslarını belirlemektedir.

Yönetmeliğe göre, sermaye piyasası araçları ve bunlar üzerindeki haklara ilişkin kayıtlar, Kurul’ca onaylanan takas ve saklama yetkisini haiz kuruluşlar nezdinde tutulur ve bu kayıtların aynen aktarılması suretiyle MKK’da izlenir. Bu takas ve saklama kuruluşları nezdindeki kayıtlar ve kayıtlarla ilgili diğer işlemler, Kanun’un 10/A maddesi uyarınca Kurul’ca çıkarılacak olan ve kayıtların yapılmasına ilişkin usul ve esasları düzenleyen tebliğ hükümlerine tabidir. Tebliğ uyarınca MKK tarafından yapılması gereken iş ve işlemlerden hangilerinin, bu maddeye göre yetkilendirilen takas ve saklama yetkisini haiz kuruluşlarca yerine getirileceği MKK Yönetim Kurulu tarafından belirlenir ve ilgili kuruluşlara bildirilir. MKK, üyeler ve kayıtların tutulduğu takas ve saklama kurum-

15 Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik, (Bakanlar Kurulu Karar Tarihi: 14/5/2001, No: 2001 / 2475, Resmi Gazete’de Yayımlı Tarihi: 21/6/2001, Sayı: 24439)

ları, kendi tuttıkları kayıtların yanlış tutulmasından dolayı hak sahiplerinin uğrayacağı zararlardan kusurları oranında sorumludur¹⁶.

MKK yönetim ve denetim kurulu üyeleri ile personeli, sıfat ve görevleri dolayısıyla, MKK'ya, ilgililere ve üçüncü kişilere ait öğrendikleri sırları, mevzuatla izin verilen haller haricinde herhangi bir surette açıklayamazlar, doğrudan veya dolaylı kendilerine veya üçüncü kişilere menfaat sağlama amacıyla veya başkalarını zarara uğratma amacıyla kullanamazlar. Bu yükümlülük görevden ayrılmalarından sonra da devam eder¹⁷.

MKK ve üyeleri, Kurul'un gözetim ve denetimi altındadır. Gözetim ve denetim görevlerinin yerine getirilmesi amacıyla Kurul tarafından belirlenen ilkelere, genel ve özel nitelikli kararlara aykırı davranılması Kanun ve bu Yönetmelik hükümlerine aykırılık sayılır. Kurul, MKK'dan ve üyelerden her türlü bilgi ve belgeyi istemeye yetkilidir. Kurul, denetim sonuçlarına göre gerekli gördüğü hususların yerine getirilmesini MKK'dan isteyebilir. MKK, kaydî sistemin işleyişi ile ilgili olarak gerekli gördüğü hususlarda, üyelerinden bilgi ve belge istemeye yetkilidir. İnceleme yapmayı gerektiren hallerde, durum Kurul'a bildirilir.¹⁸

B. Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydî Değer Haline Getirilmesi

15.12.1999 tarih ve 4487 sayılı kanunla yürürlüğe giren SPK.m.10 A hükmünden önce yayınlanmış olmasına rağmen halen yürürlükte bulunan Seri:4, No: 22 tebliği de sermaye piyasası araçlarının kaydî değer haline getirilmesine ilişkin esasları düzenlemektedir. Bu tebliğe göre sadece fon katılma belgeleri ve borsada işlem gören hisse senetlerinin kaydî değer haline getirileceği düzenlenmektedir (Seri:IV, No:22, m.4). Oysa SPK.m.10A hükmü bütün sermaye piyasası araçlarının kaydîleştirilmesinden bahsettiği gibi ilgili yönetmelik de tüm sermaye piyasası araçlarının kaydının tutulmasından söz etmektedir. Ancak tebliğ bu mevzuattan önce yayınlandığı için kanun ve yönetmeliğe paralellik arz edememektedir. Bu tebliğ hükmüne göre; Ortaklıkların ve fonların, bu Tebliğin yürürlük tarihinden sonra yapılacak ihraçlarının bu Tebliğ hükümlerine göre yapılması zorunludur. Ortaklıkların ve fonların, mevcut hisse senetlerinin ve katılma belgelerinin bu Tebliğin yürürlük tarihinden itibaren Kurulca belirlenecek süre içerisinde, Merkez nezdinde noter huzurunda iptal ve imha edilerek, bu senetler ve belgeler üzerindeki hakların bu Tebliğ hükümlerine göre Merkezde

16 Yönetmelik, m.8

17 Yönetmelik, m.10

18 Yönetmelik, m.22

kaydedilmesi zorunludur. Merkez veya kurucu nezdinde bulunmayan veya Kurulca belirlenecek süre içerisinde kaydî değer için başvurmamaya hak sahiplerine ait hisse senetleri veya katılma belgeleri, kaydî değer haline getirilmedikçe, Borsada işlem göremezler. Aracı kuruluşlar, söz konusu sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirleri yerine getirmekle yükümlüdürler. Borsada işlem gören sermaye piyasası araçlarına ilişkin kayıt işlemleri, bu Tebliğe göre bilgisayar ortamında gerçekleştirilir ve kayıtlar, Takasbank tarafından tutulur.

1. Toplu Saklama Senedi

Bu Tebliğ hükümlerine tabi sermaye piyasası araçlarının ihracında, fiziki olarak senet bastırılmaz. İhraççı, sahibine eşit haklar veren sermaye piyasası araçlarını temsilen Kurulca belirlenecek örneğe uygun olarak TSS düzenler. Sermaye artırımlarında, sahibine farklı haklar veren paylar varsa, her grup için ayrı TSS düzenlenir. TSS, ortaklık payları için sermaye artırımının Ticaret Siciline tescilini, fon payları için ise satış süresinin bitimini izleyen iş günü düzenlenir ve Takasbank'a teslim edilir. TSS, kayden izlenen sermaye piyasası araçlarının Merkezdeki kayıtlarıyla, ihraççı kuruluşların kayıtları arasındaki uyumun sağlanması bakımından, ihraççı kuruluşlar itibariyle Takasbank'da saklanır. (Seri:IV, No:22,m.5)

2. Mülkiyet Değişiklikleri

Ortaklıklar ve fonlar tarafından yapılacak ihraçlarda hisse senetleri ve katılma belgeleri bastırılmaksızın ve buna bağlı olarak ciro ve/veya zilyetliğin geçirilmesine gerek kalmaksızın, mülkiyet devirleri, merkezde kayıt ile gerçekleştirilir. Merkezde kayıt ile satıcının teslim yükümlülüğü yerine getirilmiş sayılır. Ancak Borsa dışında işlem gören katılma belgeleriyle ilgili kayıt, kurucu nezdindeki hesaplarda yapılır.

Mülkiyet hakkının merkezde kaydı, devir konusu sermaye piyasası araçlarının karşısında adı yazılan kişinin adının silinmesi ve bu sermaye piyasası araçlarının devralan adına kaydedilmesidir. Merkez kayıtları, pay sahiplerinin kimlik bilgileri ve bunlara bağlı hesap kodları ile ortaklıklara ve fonlara ilişkin bilgilerden oluşur.

Kayıtların güncelleştirilerek tutulmasından Takasbank sorumludur.

Merkezdeki kayıtların tutulmasında yapılacak işlemlere ilişkin usul ve esaslar Kurul'ca belirlenir. (Seri:IV, No:22,m.6)

3. Aracı Kuruluş Kullanılması

Borsada işlem gören ortaklık payları ile ilgili olarak Merkez'deki işlemler, doğrudan hak sahipleri ya da yetki verdikleri bir aracı kuruluş tarafından yapı-

labilir. Ancak, Borsada yapılabilen işlemlerle ilgili emirler, aracı kuruluşlar tarafından verilir. Fon payı sahipleri, merkezdeki işlemlerini, doğrudan kendileri ya da yetki verdikleri bir aracı kuruluş veya kurucu aracılığıyla yaptırabilirler.

Müşteri kimlik bilgilerinin, Takasbank, tarafından hazırlanan formatta, kayıt için Merkeze başvuran hak sahibi, aracı kuruluş veya kurucu tarafından, Takasbank'a verilmesi zorunlu olup, bu bilgilerin doğruluğundan bilgiyi veren sorumludur. (Seri:IV, No:22,m.7)

4. Halka Arzda Bildirim Yükümlülüğü

Kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıkların ihraç ettiği payların miktarının ve alıcılarının kimlik bilgilerinin, günlük olarak satışının yapıldığı günü izleyen iş günü, Takasbank'a bildirilmesi zorunludur. Bildirim, satışı yapan aracı kuruluş tarafından yapılır. Bu satışlarda hak sahipleri adına kayıt, yapılan bildirim esas alınarak, ayrıntıları 6'ncı madde uyarınca Kurulca yapılacak düzenlemede belirlenecek özel bir kodlama sistemiyle günlük olarak gerçekleştirilir. TSS'nin düzenlenip Takasbank'a teslimini takiben, kayıtlar kesinleştirilir.

Kayıtlı sermaye sisteminde olmayan ortaklıkların ihraç ettiği payların miktarı ve alıcılarının kimlik bilgilerini içeren satış sonuçları, satış süresinin bitimini izleyen iş günü; satış süresi içerisinde satılmayan kısım için ise bu kısmın, taahhütname verenlerce satın alınmasını izleyen iş günü satışa aracılık eden aracı kuruluşlarca Takasbank'a bildirilir. Hak sahipleri adına kayıt, TSS'nin düzenlenip Takasbank'a tesliminden önce ve sonra, bu maddenin 1 inci fıkrasındaki esaslara göre yapılır.

Fon paylarının halka arz sonuçları, satış süresinin sonunda TSS ile birlikte Kurucu tarafından Takasbank'a verilir. (Seri:IV, No:22, m.8)

5. Merkezde Kayıt

TSS'nin temsil ettiği ortaklık payları, Takasbank'a iletilen halka arz satış sonuçlarına göre hak sahipleri adına 8 inci maddedeki esaslar çerçevesinde kaydedilir. Halka arz edilen fon payları, halka arz sonuçlarına göre, hak sahipleri adına kurucu nezdinde kaydedilir. Kayıtlar, sermaye piyasası araçlarının Borsada işlem görüp görmemesine göre farklı kodlama sistemiyle yapılır.

Takasbank, kurucu tarafından düzenlenen TSS ile halka arz sonuçlarına göre kaydedilen fon paylarının kayıtlarının tutarlılığını izlemekle yükümlüdür.

Halka arzdan sonra Borsada yapılan hisse senedi ve katılma belgesi işlemlerinin sonuçlarının Borsa mevzuatına göre Takasbank'a iletilmesini takiben, bu sonuçlara göre hak sahipleri adına kayıt yapılır.

Borsa dışında işlem gören katılma belgeleri üzerindeki işlemler, kurucu nezdindeki kayıtlarda izlenir ve kurucu tarafından haftalık olarak Takasbank'a bilgi verilir.

TSS'nin temsil ettiği ve kaydı Merkezde tutulan sermaye piyasası araçlarının üzerinde, genel hükümler çerçevesinde mülkiyet dışında aynı haklar tesis edilmesi halinde, ilgililerin, Takasbank tarafından talep edilecek ispat evrakıyla başvurması üzerine, bu aynı haklar da Merkezde kaydedilir. Ayrıca mahkemeler ve icra dairelerince alınan ve söz konusu sermaye piyasası araçlarının devrini ilgilendiren kararlarında, ilgililerin başvurusu üzerine Merkezde kaydı yapılır. Bu fıkra uyarınca kayıt yapılmasını gerektiren hallerin ortadan kalktığı anlaşıldığında, Takasbank ilgilinin başvurusu üzerine ya da re'sen kaydı terkin eder. Borsa dışında işlem gördüğü için kurucu nezdindeki kayıtlarda izlenen fon payları üzerinde, bu fıkra kapsamında yapılan işlemler, Kurucu nezdindeki kayıtlarda gerçekleştirilir ve bu işlemler hakkında da haftalık işlem sonuçları bildiriyle birlikte Takasbank'a bilgi verilir. (Seri:IV, No:22, m.9)

6. Başvuruda Aranacak Esaslar

Merkezde yapılacak kayıtlar hiçbir sınırlama ve şarta tabi tutulamaz. Ancak birbirine bağlı birden fazla talep yapıldığı takdirde bunlardan birinin kaydı yapılmadıkça diğerinin kaydının yapılmaması istenebilir.

Takasbank'a yapılacak taleplerin bu kuruluş tarafından hazırlanacak formatta yazılı olması şarttır.

Merkezde yapılan kaydın da talebinin tarihini, saat ve dakikayı, talepte bulunanın isim/unvan ve merkez adresini içermesi gerekir.

Kayıt talebi adli makamlar gibi resmi bir memur tarafından isteniyorsa, Merkez, talepte bulunanın talep hususundaki yetkisini de inceler. (Seri:IV, No:22, m.10)

7. Bilgi ve Belge Alma

Talep halinde, masrafı ilgisinden alınmak üzere, bir sermaye piyasası aracının Merkezdeki son durumu gösteren belge, ilgiliye verilir.

Aracı kuruluşlar, ortaklıklar ve diğer ilgili kurumlar kendileri ile ilgili bilgileri, Merkez kayıtlarına Takasbank tarafından verilen şifre vasıtasıyla girerek her zaman öğrenebilirler. Ancak aracı kuruluşlara sağlanacak bilgilerde müşteri kimlik bilgileri yer almayacak, ortaklıklara sağlanacak bilgilerde ise sadece pay sahiplerinin kimlik bilgileri yer alacaktır.

Paydan doğan mali hakların kullanılmasıyla ilgili işlemler, hak sahibi tarafından yetki verildiği takdirde Takasbank tarafından yerine getirilir. Genel kurulla katılma dahil yönetsel haklar ise, paya mutasarrıf bulunulduğuna dair Takasbank tarafından verilecek belgenin ibrazı ile hak sahibi veya yetkili kıldığı temsilcisi tarafından kullanılır. (Seri:IV, No:22, m.11)

Bu Tebliğin 4 üncü maddesi uyarınca Kurulca belirlenecek süre içerisinde iptal ve imha edilen sermaye piyasası araçlarının tamamını temsilen, ihraççı ortaklık veya kurucu tarafından, bu sürenin sonunu izleyen beş iş günü içerisinde bir TSS düzenlenerek Merkeze teslim edilir. Ancak iptal ve imha edilen senetler içerisinde, sahibine farklı haklar verenler varsa, her grup için ayrı TSS düzenlenir. Kurulca belirlenecek süre geçtikten sonra iptal ve imha edilen sermaye piyasası araçları olursa, bunları da kapsayacak biçimde birinci fıkradaki esaslar çerçevesinde üçer aylık dönemler halinde yeni TSS düzenlenerek Merkeze teslim edilir. (Seri:IV, No:22, geçici m.1)

C. Kayıtların Tutulmasındaki Usul ve Esaslar

1. Kayıtların Tutulması

Kaydı sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklarla ilgili kayıtlar, MKK'da bilgisayar ortamında üyeler itibarıyla tutulur. Hesapların açılması ve hesaplarda kayıt ve değişiklik yapılması, usul ve esasları MKK tarafından belirlenecek elektronik yöntemle üyeler tarafından hak sahiplerinin talimatlarına uygun şekilde MKK kayıtlarında değişiklik yapılması suretiyle gerçekleştirilir. Üyeler, işlem sıklığı ve hacmine bağlı olarak, elektronik yöntem dışında MKK'nın belirleyeceği esaslar çerçevesinde diğer iletişim araçları ile MKK nezdindeki kayıtlarda değişiklik yapabilirler. Bağlantı zamanları ve bu zamanlar dışında kayıtlarda değişiklik yapılması gerektiğinde ve doğal afet, teknik arıza gibi mücbir sebeplerle bir bilgi akışı sorunu olduğunda kayıtların ne şekilde iletileceği ve değiştirileceğine ilişkin usuller MKK tarafından belirlenir. (Seri:IV, No:28, m.5, f.1)

Takas işlemlerinin yürütülmesi için, yetkili takas ve saklama kurumları itibarıyla da kayıt tutulur. Hak sahiplerinin kayıtları, üye hesapları ile bağlantı kurularak izlenir. Kaydedilen haklar Kanunun 7 nci maddesi uyarınca senede bağlanmaz. (Seri:IV, No:28, m.5, f.2)

Üyeler itibarıyla kayıtların tutulmasında kullanılacak kodlama sistemi MKK tarafından belirlenir. (Seri:IV, No:28, m.5, f.3)

MKK'da tutulacak kayıtlar, bu Tebliğe düzenlenen hususlar dışında hiçbir sınırlama ve şarta tabi tutulamaz. (Seri:IV, No:28, m.5, f.3)

Bu Tebliğ hükümleri çerçevesinde üyelerin, MKK sisteminde işlemleri yerine getirmeye yetkili görevlileri, MKK'ya bildirilir ve işlemler, münhasıran bu görevlilerce yerine getirilir. Üyeler tarafından hesaplarda hatalı veya eksik kayıtları düzeltmek amacıyla kayıt yapılması durumunda, düzeltme yapıldığı bilgisi MKK'nın belirleyeceği usul ve esaslar çerçevesinde üye tarafından MKK'ya ve hak sahibine bildirilir. Üyelere hesap açma veya kayıt amacıyla yapılan başvurularda eksikliklerin bulunması halinde, talebin reddi mümkündür. Bu halde red kararının, gerekçeli olarak hak sahiplerine ve MKK'ya üye tarafından derhal bildirmesi zorunludur. (Seri:IV, No:28, m.5, f.4)

Üyeler, MKK'dan izin almak kaydıyla, süreklilik arz etmeyecek şekilde diğer üyelerin teknik imkanlarını kullanmak suretiyle işlemlerini yürütebilirler. Üyeler, MKK tarafından belirlenecek ve Kurulca onaylanacak esaslar çerçevesinde, kendi istihdam ettikleri personel ve teknik imkanları kullanmak yerine diğer bir üye aracılığıyla dolaylı olarak MKK'da işlemlerini yürütebilirler. (Seri:IV, No:28, m.5, f.5)

2. Hesaplar

a. Hesap Türleri

MKK nezdinde tutulacak hesaplar ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hesap temsilcileri itibarıyla açılır.

Hak sahiplerinin adına hesaplar ise, kimlik bilgilerinin MKK'ya bildirilmesi üzerine açılır ve söz konusu hesaplar üzerinde işlem yapmaya yetkili üyeler ile bağlantısı kurulur. Ancak yetkili takas ve saklama kurumları, herhangi bir üye ile bağlantı kurmaksızın, doğrudan MKK'da hesap açtırabilir. Yabancı merkezi saklama kuruluşlarının MKK nezdinde hesap açtırması ve hesapların tutulmasına ilişkin usul ve esaslar MKK tarafından belirlenir. Kaydı sermaye piyasası aracı ihraç eden ihraççılar, MKK üyesi olmasalar da, adlarına MKK nezdinde hesap açılır.

Hak sahipleri, kayıtlarının, MKK nezdinde kimlik bilgileri yer almaksızın, hesap temsilcileri ile doğrudan bağlantılı yatırımcı hesaplarında izlenmesini isteyebilir. MKK üyelerinin mülkiyetindeki haklar, bu hesaplarda izlenemez. Bu hesaplarda izlenebilecek kayıtlara ilişkin koşullar, MKK yönetim kurulunun önerisi üzerine Kurulca belirlenir.

Bu hesap türlerinin gerçek mahiyetini gizleyecek nitelikte hesap açılmaz, kayıt tutulamaz. (Seri:IV, No:28, m.6)

b. İhraççı Hesabı

İhraççı hesabı, kaydı sermaye piyasası araçları için açılır.

İhraççı hesapları; ihraççı havuz hesabı, ortak hesabı ve bilinmeyen ortak hesabından oluşur. Ancak yatırım fonu kurucuları için sadece ihraççı havuz hesabı kullanılır.

İhraççı hesabından, 18 ve 19 uncu maddelerde düzenlenen blokaj dışında bir amaçla yatırımcı hesaplarına virman edilen haklar, tekrar ihraççı hesabına kaydedilmez.

İhraççı havuz hesabı, kaydı sermaye piyasası araçları ihracına ilişkin geçici kayıtların izlenmesi amacı ile tutulur. İhraç edilecek kaydı sermaye piyasası araçlarının halka arz süresi boyunca takibi havuz hesabında yapılır ve halka arz süresinde kaydı sermaye piyasası araçlarının satılması ile satışa konu olan tutarlar, ilgili hesaplara yapılacak kayıt neticesinde bu hesaptan düşülür.

Ortak hesabı, ihraççı tarafından münferiden pay sahipleri için, Ek/2'de yer alan bilgilerin MKK'ya iletilmesi ile açılır. Ortak hesabına sadece daha önce Borsada işlem görmemiş payların kayıtları yapılabilir. Bu hesaptaki kaydı sermaye piyasası araçları, ihraççının verdiği bilgiler doğrultusunda türleri ve hak sahipleri itibarıyla tutulur.

Bilinmeyen ortak hesabı, kaydı dönüştürme aşamasında, hak sahiplerinin ihraççı tarafından bilinmemesi durumunda, bu nitelikteki payların toplu olarak izlenmesi amacı ile oluşturulur. Bu hesapta izlenen sermaye piyasası araçlarının fiilen kaydıleştirilmesi durumunda, ihraççı, hak sahiplerine ilişkin kayıtların tutulması amacı ile MKK'ya bildirimde bulunur. MKK, dönüşüm üzerine, hak sahibinin talebine bağlı olarak, ilgili hesaba kaydı gerçekleştirir. (Seri:IV, No:28, m.7)

c. İhraççı Hesabının Açılması

İhraççı hesabının MKK tarafından açılması için ihraççılar, kaydı sermaye piyasası araçlarının Kurul kaydına alınmasına ilişkin kayıt belgesi tarihi ile izahnamenin ilgili ticaret siciline tesciline kadar geçecek süre içerisinde EK/1'de yer alan bilgiler ile birlikte MKK'ya hesabın açılması için başvuruda bulunmakla yükümlüdürler. MKK'ya yapılacak başvuru, halka arza aracılık eden aracı kurum tarafından da yapılabilir.

Ortak hesabının açılmasında 10 uncu maddede yer alan esaslara uyulur. Ancak söz konusu maddede yer alan bilgi ve belgelerin MKK'ya bildirimini ihraççı kuruluş tarafından yapılır.

Bilinmeyen ortak hesabının açılmasında, ihraççı EK/1'in (b) bendinde yer alan bilgiler ile MKK'ya başvurur.

MKK, ihraççı hesabının açılması sırasında EK/1’de yer alan bilgilere ilave bilgiler isteyebilir. (Seri:IV, No:28, m.8)

d. Aracı Kuruluş Hesabı

Aracı kuruluş hesabı, aracı kuruluş havuz hesabı ve yatırımcı hesabından oluşur.

Aracı kuruluş havuz hesabı, aracı kuruluşun, hesap sahibinin vekili sıfatıyla takas ve virman işlemlerini yerine getirmesi için kullanılır.

Yatırımcı hesabı, aracı kuruluşun işlem yapmaya yetkili olduğu hak sahipleri adına açılmış hesaplardan oluşur. Yatırımcı hesaplarının açılmasında, 10 uncu madde hükümleri uygulanır. (Seri:IV, No:28, m.9)

e. Yatırımcı Hesabı

Yatırımcı hesabı, hak sahibi adına açılmış, nama ve hamiline hakların izlendiği hesaptır. Ancak hak sahibinin talebi üzerine, MKK nezdinde kimlik bilgileri yer almayan, kimlik bilgi ve belgelerinin münhasıran hesap temsilcileri nezdinde tutulduğu ve doğrudan bu kuruluşlarla bağlantılı yatırımcı hesapları açılabilir ve bu hesaplar MKK’da kod numaralarıyla izlenir.

Yatırımcı hesabı, yatırımcıların talepleri üzerine, üye sıfatını haiz aracı kuruluşlar ve hesap temsilcileri tarafından MKK’ya yapılacak başvurular çerçevesinde açılır. MKK tarafından yatırımcı hesabı açılabilmesi için EK/2’de yer alan bilgilerin aracı kuruluş, hesap temsilcileri veya yetkili takas ve saklama kuruluşları tarafından MKK’ya bildirilmesi gerekir. MKK, yatırımcı hesabı açılmasında, EK/2’de sayılanlar dışında gerekli gördüğü bilgi ve belgeleri de talep edebilir.

Anılan bilgilerin MKK’ya tam olarak ulaştırılmasını takiben, yatırımcıya bir sicil numarası verilerek hesap kullanıma açılır. Kurulca uygun görülen hallerde, hesabın ilgili aracı kuruluş tarafından açılarak kimlik bilgilerinin MKK’ya Kurulca belirlenecek ve 30 günü aşmayacak bir süre sonuna kadar iletilmesine izin verilebilir. Belirlenen sürenin bitimine kadar kimlik bilgilerinin istenen şekilde MKK’ya bildirilmemesi durumunda hesap hareketsizleştirilir. Hareketsizleştirme, ilgili hesaba giriş ve çıkış işlemlerinin engellenmesidir. Aynı yatırımcı bilgileri ile, başka bir aracı kuruluş veya hesap temsilcisi tarafından yatırımcı hesabı açılmak üzere yapılan başvurularda, yatırımcıya MKK tarafından aynı sicil numarası tahsis edilir.

Aynı yatırımcı için birden fazla sicil numarası oluşturulduğunun daha sonra tespiti halinde, MKK tarafından yatırımcıya bildirimde bulunulması kaydıyla, tek sicil numarası verilir.

Bu maddede yer alan bilgi ve belgelerin sağlanması koşulu ile birden fazla kişinin müşterek hesap açtırma talepleri üzerine, üyeler tarafından müşterek mülkiyet yatırımcı hesabı açılır. Maliklerin iştirak oranları da kayden izlenir. (Seri:IV, No:28, m.10)

f. Hesap Temsilcisi Hesabı

Hesap temsilcisi hesabı, hesap temsilcisi havuz hesabı ve yatırımcı hesabından oluşur.

Hesap temsilcisi havuz hesabı, hesap temsilcisinin, hesap sahibinin vekili sıfatıyla virman işlemlerini yerine getirmesi amacı ile kullanılır.

Yatırımcı hesaplarına ilişkin olarak 10 uncu madde hükmü uygulanır.

Hesap temsilcileri, MKK nezdinde kimlik bilgileri yer almayan doğrudan kendileri ile bağlantılı yatırımcı hesaplarının açılması sırasında, yatırımcılardan, 10 uncu maddede öngörülen bilgi ve belgeleri sağlamak ve gerçek hak sahiplerini kendi nezdinde MKK'da açtıkları kod numaralarıyla izlemek zorundadırlar. (Seri:IV, No:28, m.11)

g. Yetkili Takas ve Saklama Kuruluşu Hesabı

Yetkili takas ve saklama kuruluşu hesabı, takas havuz hesabı, havuz hesabı ve yatırımcı hesabından oluşur. Ancak bu kurumların yatırımcı hesaplarında kayıtları izlenebilecek yatırımcı türleri için önceden Kurul onayı alınması zorunludur.

Takas havuz hesabı, takas ve saklama kuruluşunun, vekil sıfatıyla üyelerin takas işlemlerini gerçekleştirmesi için kullanılır. Havuz hesabı, takas ve saklama kuruluşunun vekil sıfatıyla hak sahiplerinin virman işlemlerini gerçekleştirmesi amacı ile kullanılır.

Yatırımcı hesaplarının açılmasında, 10 uncu madde hükmü uygulanır. (Seri:IV, No:28, m.12)

h. Ortak ve Yatırımcı Hesaplarının Alt Hesapları

Rehin, haciz, genel kurul blokajı, yatırımcı blokajı, satış blokajı gibi işlemlerin yapılması durumunda, bu işlemlere konu haklar MKK tarafından ilgili hesaplarının altında alt hesaplar açılmak sureti ile izlenir. (Seri:IV, No:28, m.13)

3. İşlemler

a. İhraç ve Satışta Bildirim

İhraççılar izahnamenin tescilini izleyen iş günü sonuna kadar, EK/1'in (b) bendinde yer alan bilgileri MKK'ya bildirirler. İhraççı, ihraç kararının bir kamu otoritesinin onayını gerektirmesi halinde onayın verilmesi veya reddi kararını, kararın verilmesini izleyen iş günü; bu kararlara ilişkin ortaya çıkan değişiklikleri, söz konusu değişikliğin gerçekleşmesini izleyen iş günü sonuna kadar en seri şekilde MKK'ya bildirmekle yükümlüdür. Bildirim üzerine, ihraç edilen kaydî sermaye piyasası araçlarının, ilgili ihraççı havuz hesabında geçici kayıtları yapılır.

Bedelli sermaye artırımlarında, yeni pay alma hakları, Kurul düzenlemelerine uygun olarak kullanılır. İhraççı tarafından açıklanan bedelli sermaye artırım tarihi tarihinde kayıt edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının yeni pay alma hakları da buldukları hesaplara kaydedilir. Yeni pay alma bedelinin yatırılması üzerine ilgili yeni pay alma hakları hesaplardan silinir; sermaye piyasası aracının ihraççının havuz hesabından yatırımcı ve ortak hesaplarına aktarımı ilgili üyeler tarafından gerçekleştirilir. Süresi içerisinde kullanılmayan yeni pay alma hakları, sürenin sonunda hesaplardan silinir.

Bedelsiz sermaye artırımlarında, ihraççının bildiri üzerine ihraççı havuz hesabına kaydedilmiş olan haklar, açıklanan orana göre sermaye artırım tarihi itibarıyla üye hesaplarına aktarılır.

Borsa dışında yapılan satışlarda; satılan pay tutarları ve alıcıların kayıt yapılmasını istedikleri yatırım hesabı bilgileri, satışın yapıldığı günü izleyen iş günü sonuna kadar ihraççı tarafından MKK'ya bildirilir.

Ortaklıkların sermaye artırımlarında, Borsada satışı yapılan payların kaydı, bu Tebliğin 15 inci maddesi çerçevesinde yapılır.

Esas sermaye sistemindeki ortaklıklarda, yukarıdaki fıkralara göre yapılan kayıtlar geçici nitelikte olup, sermayenin ticaret siciline tescili ile kesinlik kazanır. Sermayenin ticaret siciline tescili, tescili izleyen iş günü ihraççı tarafından MKK'ya bildirilir.

Diğer kaydî sermaye piyasası araçlarının ihraç ve satışında, işlem Borsada gerçekleşmiş ise kayıtlar, 15 inci madde çerçevesinde yapılır. İşlem Borsa dışında gerçekleşmiş ise satılan tutarlara ve alıcıların kayıt yapılmasını istedikleri yatırım hesabına ilişkin bilgiler, satışın yapıldığı günü izleyen iş günü sonuna kadar ihraççı tarafından MKK'ya bildirilir.

Satışa aracı kuruluşlarca aracılık edilmesi halinde bildirimler bu maddedeki esaslar dahilinde bu kuruluşlar tarafından yapılabilir.

Yapılan bildirimler çerçevesinde, haklar, ihraççı havuz hesabından, ilgili üye havuz hesaplarına aktarılır. Yatırımcı hesaplarına dağıtım, ilgili üyeler tarafından yapılır.

Kayıtlı sermaye sisteminde satış süresi içinde satılmayan paylara ilişkin bilgiler, satış süresinin bitimini izleyen iş günü ihraççı tarafından MKK'ya bildirilir ve bu paylar ihraççı havuz hesabından silinir. (Seri:IV, No:28, m.14)

b. Alım Satım İşlemlerinin Kaydı

Takas işlemleri, yetkili takas ve saklama kurumu tarafından ilgili Borsanın takas düzenlemelerine uygun olarak MKK nezdindeki takas havuz hesabı ve aracı kuruluş havuz hesapları kullanılarak yapılır.

Borsa işlemlerinin gerçekleştirilmesinden sonra aracı kuruluşlar, Borsada satışı yapılan sermaye piyasası araçlarını, 13 üncü maddeye göre ilgili yatırımcı hesaplarının alt hesabı şeklinde, MKK tarafından bu işlem için açılmış olan alt hesaba aktarabilirler. Takas günü, takas yükümlülüğünün yerine getirilmesi amacı ile satışı yapılan kaydı sermaye piyasası araçları, aracı kuruluşlar tarafından yatırımcı hesaplarından aracı kuruluş havuz hesaplarına aktarılır. Aracı kuruluş havuz hesaplarında bulunan sermaye piyasası araçlarının takas havuz hesabına aktarılması ile söz konusu aracı kuruluşun takas borçları kapanır.

Takas alacakları, yetkili takas ve saklama kurumu tarafından takas havuz hesabından ilgili aracı kuruluş havuz hesaplarına aktarılır. Söz konusu sermaye piyasası araçlarının yatırımcı hesaplarına dağıtımını aracı kuruluşlar tarafından yapılır.

Borsa dışında gerçekleştirilen alım satım işlemleri nedeniyle kayıtlarda gerekli değişiklikler, kaydı sermaye piyasası aracının yer aldığı hesabın MKK'da bağlantılı olduğu üye tarafından yapılır.

Hesaplar arasındaki virmanlarda yukarıdaki esaslar uygulanır. Bu virmanların sebebinin gösterilme usul ve esasları MKK tarafından belirlenir. (Seri:IV, No:28, m.15)

c. Mali Hakların Kullanılması ve Kaydı

MKK, nezdinde tutulan kaydı sermaye piyasası araçlarından doğan mali hakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkan değişikliklerin kaydını izler.

İhraççılar mali hakların kullanılmasıyla ilgili olarak, içeriği MKK tarafından belirlenecek bilgileri, yetkili organ kararının alınmasını izleyen iş günü; bu

kararın bir kamu otoritesinin onayını gerektirmesi halinde onayın verilmesi veya reddi kararını, kararın verilmesini izleyen iş günü, bu kararlara ilişkin ortaya çıkan değişiklikleri, söz konusu değişikliğin gerçekleşmesini izleyen iş günü sonuna kadar en seri şekilde MKK'ya bildirmekle yükümlüdür. Bildirim üzerine MKK, ihraççı hesabı altındaki havuz hesaplarında gerekli kayıtları oluşturur ve gerekirse değişiklikleri yapar.

Kaydî sermaye piyasası araçlarına ilişkin faiz, temettü tutarları, hak edildikleri ilk gün, en geç ertesi iş günü ilgili hesaplara dağıtılmak üzere MKK'ya aktarılır. Bu tutarlar MKK'daki kayıtlar esas alınarak ilgili üye havuz hesaplarına ve üyeler tarafından da hak sahiplerine derhal aktarılır.

İhraççı mali hakların zamanında bildirilmemesinden veya yanlış ya da eksik bildirilmesinden sorumludur. (Seri:IV, No:28, m.16)

d. Sermaye Azaltılması Nedeniyle Payların İptali

İhraççının sermaye azaltımına karar vermesi durumunda, genel kurul kararının tescilini takiben azaltılan sermayeye isabet eden kısım ihraççı havuz hesabına toplanır ve iptal edilir. (Seri:IV, No:28, m.17)

e. Yönetimsel Hakların Kullanılması ve Genel Kurul Blokajı

İhraççılar genel kurul toplantısının tarihini ve yerini toplantı tarihinden 15 gün önce MKK'ya bildirir. Türk Ticaret Kanununun 360 ıncı maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca, hak sahibinin genel kurula katılmak istemesi halinde, payların blokajı yatırımcı ve ortak hesaplarında alt hesap oluşturularak uygulanır. Hesap temsilcileri tarafından izlenen ve MKK'da kimlik bilgileri bulunmayan yatırımcı hesaplarında bulunan payların genel kurul blokajı, hesap temsilcisi tarafından, blokaj talebinde bulunanın kimlik bilgisi, blokaja konu paylara ilişkin bilgiler ve MKK'ca istenebilecek diğer bilgilerin MKK'ya bildirilmesi ile gerçekleştirilir.

Blokaj konulması üzerine, MKK blokaj konulan payların tutarını ve hak sahiplerini gösterir bir belgeyi düzenleyerek talep eden ilgili üyeye verir.

MKK, ihraççıya bloke edilen payların miktar ve sahiplerini içeren bir liste gönderir. Listenin gönderilme zamanı, içeriği ve listenin değişmesi halinde bildirim usul ve esasları MKK tarafından belirlenip, ihraççılara duyurulur. İhraççılar, MKK tarafından düzenlenen blokaj belgeleri ile bu listeyi karşılaştırma yükümlülüğündedirler.

MKK, genel kurul toplantısını izleyen iş günü hisseler üzerindeki blokajı resen kaldırır. (Seri:IV, No:28, m.18)

f. Teminat, Rehin ve İntifa Hakkına İlişkin Kayıt ve Blokaj

Kaydı sermaye piyasası araçları üzerine teminat, rehin ve intifa hakkı kurulmasına ilişkin olarak, tarafların, bu hakkın tesis edildiğine ilişkin belgeleri, ilgili üyelere vermeleri üzerine, ilgili üyelerce durum derhal MKK kayıtlarına yansıtılır.

Üçüncü kişi lehine teminat olarak gösterilecek veya intifa hakkı tesis edilecek kaydı sermaye piyasası araçları, aksi taraflarca kararlaştırılmadıkça, hak sahibinin mevcut hesabına bağlı bir alt hesap açılmak suretiyle MKK kayıtlarında izlenir. Alt hesapta intifa hakkı sahibi ile lehine teminat verilmiş üçüncü kişinin kimlik bilgileri yer alır.

Rehne konu olan sermaye piyasası araçları ise, mevcut hak sahibi hesabından rehin alanın hesabının bir alt hesabına kaydedilir. Rehin, intifa hakkı veya teminata konu sermaye piyasası aracının lehdara ait alt hesaba kaydı halinde, bu hakları tesis eden kişiye ilişkin kimlik bilgileri de bu hesapla bağlantılı olarak izlenir. (Seri:IV, No:28, m.19)

g. Yatırımcı Blokajı

MKK nezdindeki yatırımcı ve ortak hesaplara, ilgili üyenin tasarruf yetkisini sınırlamaya yönelik olarak yatırımcılar tarafından blokaj konmasına ilişkin esaslar MKK tarafından belirlenir. (Seri:IV, No:28, m.20)

h. Külli Halefiyet Yoluyla Devirlerin Kaydı

Külli halefiyete dayanan devirlerde hak sahipliğini gösterir belgeye dayanarak ve gerekli yasal yükümlülükler yerine getirilerek ilgili üye tarafından MKK kayıtlarında gerekli değişiklikler yapılır ve durum MKK'ya bildirilir. MKK, aynı yatırımcı hesabının bulunduğu diğer üyelere de bilgi verir.

Kaydı sermaye piyasası araçları MKK'da izlenen ihraççılar, taraf oldukları birleşme veya devralma gibi külli halefiyet sonucunu doğuran işlemleri ile ilgili olarak, içeriği MKK tarafından belirlenecek bilgileri yetkili organ kararının alınmasını izleyen iş günü, bu kararın bir kamu otoritesinin onayını gerektirmesi halinde onayı veya reddi kararını, kararın verilmesini izleyen iş günü, bu kararlara ilişkin ortaya çıkan değişiklikleri, söz konusu değişikliğin gerçekleşmesini izleyen iş günü sonuna kadar en seri şekilde MKK'ya bildirmekle yükümlüdür. Bu işlemler sonucunda infisahın ve yapılan artırımın ticaret siciline tescili de, tescili izleyen iş günü ihraççı tarafından MKK'ya bildirilir ve MKK, üye hesaplarında gerekli kayıtları oluşturur. (Seri:IV, No:28, m.21)

1. Kaydi Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Her Türlü Haciz Ve Tedbir İşlemleri

Kaydi sermaye piyasası araçlarına ilişkin her türlü haciz ve tedbir işlemi, ilgili yatırımcı, katılımcı ve ortak hesaplarında ayrı bir alt hesap oluşturulması sureti ile MKK üyelerince uygulanır.

Üyeler kendilerine gelen her türlü haciz ve tedbir taleplerini karşılamak üzere, öncelikle MKK nezdindeki kayıtlarda gerekli değişiklikleri yapmakla yükümlüdürler.

Adli veya idari merciler tarafından, haciz ve tedbir taleplerinin doğrudan MKK'ya da bildirilmesi halinde ise, MKK hesabı hareketsizleştirir ve nihai işlem tesisine esas hak sahipliği durumunu teyit için ilgili üyeye bildirimde bulunur. İlgili üyeden teyit alınmasını müteakip teyit doğrultusunda işlem tesis edebilir. Şu kadar ki, MKK tarafından üyeye iletilen teyit talebinin, izleyen iş günü saat 12:00'ye kadar üye tarafından MKK'ya bildirilmemesi durumunda MKK kendi kayıtlarında görünen kıymetler üzerinde işlem tesis eder. Söz konusu teyide ilişkin şekil, usul ve esaslar MKK tarafından belirlenerek üyelerine duyurulur.

Hareketsizleştirme ile haciz ve tedbir kararını kaldırma işlemlerinin MKK kayıtlarında gerçekleştirilme usul ve esasları MKK tarafından belirlenir.

Kurul tarafından MKK'ya bildirilen işlem yasakları MKK tarafından derhal ilgili hesaplara işlenir. Kurul tarafından işlem yasağı getirilen kişilerin hesaplarında 19 uncu madde ve bu madde kapsamında yapılan işlemler, MKK tarafından derhal Kurula bildirilir." (Seri:IV, No:28, m.22)

i. Hakların Üçüncü Kişilere Karşı İleri Sürülebilmesi

Kaydi sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, MKK'ya ilgili üye tarafından yazılı ya da MKK'ca belirlenecek elektronik yöntemlerle yapılan bildirim tarihi esas alınır. (Seri:IV, No:28, m.23)

4. Gizlilik

MKK kayıtları gizlidir. Ancak, mevzuatta yetkili kılınmış kişilere bilgi verilmesi gizliliğin ihlali sayılmaz. (Seri:IV, No:28, m.24)

5. Yatırımcının Bilgilendirilmesi

Hak sahiplerine, ilgili üye ve/veya MKK tarafından, MKK'da tutulan kayıtlara ilişkin bilgi verilebilir.

Hak sahibi bazında olmamak koşuluyla, istatistik amaçlı bilgi ve üye bazında sermaye piyasası araçlarına ilişkin stok bilgisi, MKK'nın tespit edeceği

ve Kurulca uygun görülecek esaslar çerçevesinde kamuya açık tutulabilir. (Seri:IV, No:28, m.25)

6. İhraççının Bilgilendirilmesi

Türk Ticaret Kanununun 417 nci maddesi çerçevesinde ihraççılar tarafından hak sahiplerinin pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek olmaksızın MKK nezdinde ihraççılar itibarıyla tutulan kayıtlar esas alınır.

Aksi yatırımcı tarafından yazılı olarak bildirilmedikçe, ihraççıların talebi halinde, MKK'nın belirleyeceği usul ve esaslar çerçevesinde, yatırımcı hesaplarındaki paylara ilişkin bilgiler MKK; kimlik bilgileri MKK'da tutulmayan yatırımcı hesaplarındaki nama paylara ilişkin bilgiler ise ilgili hesap temsilcisi tarafından ihraççılara iletilir.(Seri:IV, No:28, m.26)

7. Merkezi Kayıt Kuruluşu Kayıtlarının Saklanması

MKK, kaydı sermaye piyasası araçlarına ilişkin haklarla ilgili kayıtları, değişikliğe uğramalarını izleyen 10 yıl süreyle değişiklikten önceki haliyle elektronik ortamda saklar. Yatırım fonu kayıtlarının saklanması için, Kurulca daha uzun bir süre belirlenebilir. (Seri:IV, No:28, m.27)

8. Sorumluluk

MKK, üyeler ve kayıtların tutulduğu takas ve saklama kurumları, kendi tuttukları kayıtların yanlış tutulmasından dolayı hak sahiplerinin uğrayacağı zararlardan kusurları oranında sorumludurlar. Yapılacak sözleşmelere konulacak hükümlerle bu sorumluluk ortadan kaldırılamaz. MKK bu Tebliğin uygulanması ile ilgili olarak üyelerden, hesapların niteliğine göre gerekli bilgi ve belgeyi isteyebilir. İnceleme gerektiren hallerde durum Kurula bildirilir.MKK yönetim kurulu tarafından, kayıtların yanlış tutulmasından dolayı doğacak zararların tazmini için, üyelerin sorumluluk sigortası yaptırımlarına karar verilebilir. (Seri:IV, No:28, m.28)

İKİNCİ KISIM

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

§ 7. HİSSE SENETLERİ

I. Genel Olarak Hisse Senetleri

A. Hisse Senedi Kavramı

Türk hukukunda da hisse senetleri ortaklık sermaye payını temsil eden senetlerdir. Hisse senedi, ortaklık sermayesinin birbirine eşit kısımlara ayrılmış

parçalarından her birinin karşılığı olmak üzere, kanunda gösterilen şekillere uygun kıymetli evraktır¹⁹. Türk hukukunda hisse senetleri anonim ortaklıkların ve sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkların paylarını temsil ederler. TK.m.399 ve devamında hisse senetleri tarif edilmemiştir. Ticaret Kanunumuz hisse senetlerinin özelliklerini açıklamakla yetinmiştir. Doktrinde yaygın olan tarif şöyledir: "Hisse senedi, sermayesi paylara bölünmüş ve karşılığında kıymetli evrak niteliğinde pay senedi çıkarılabilen sermaye ortaklıklarının kanunî şekillere uygun olarak düzenledikleri belgeler olup, sermayesinin belirli bir oranını temsil ve sahiplerine o oranda ortaklık hakkı sağlayan senetlerdir ve kıymetli evrak vasfına sahiptirler"²⁰.

B. Hisse Senedinin Sahibine Sağladığı Haklar

Hisse senetleri, sahibine bir taraftan malî, idarî ve sosyal haklar sağlarken diğer taraftan da temerrüt faizi, bağlılık, senet bedelini ödeme gibi mükellefiyetler yüklemektedir. Burada söz konusu ettiğimiz sahiplik hakkı, MK.m.683 hükmünde öngörülen mülkiyet hakkını ifade etmez. Başka bir deyişle, burada mülkiyet hakkı mutlak değildir. Çünkü pay sahipleri ortaklık malları üzerinde doğrudan doğruya tasarruf imkanına sahip değildirler. Ortaklık malları üzerinde doğrudan doğruya tasarruf imkanına ve dolayısıyla mutlak mülkiyet hakkına sahip olan, ortaklık tüzel kişiliğidir. Ancak ortaklık mal varlığı ile pay sahipleri arasındaki özel niteliği haiz bir sahiplik ilişkisinin bulunduğu da bir gerçektir ve doktrinde pay sahipleri, ortaklık mal varlığının "ekonomik malikleri" olarak nitelendirilmektedir²¹. Doktrinde ortaya konulmaya çalışılan bu değişik ve özel sahiplik durumunun reddi ise pay sahiplerinin kâr ve tasfiye bakiyesi üzerindeki hakkının hukukî izahını imkânsızlaştırmaktadır²².

Hisse senetleri ortaklık üzerindeki pay sahipliğini ve oranını gösteren vesikalardır ve bir akdî ilişkiyi göstermekle birlikte kendileri bir akit değillerdir. Ortaklığın kendisi bir birleşme akdini²³ ifade eder. Anonim ortaklık da esasen

19 "Hisse Senedi", Türk Hukuk Lügatı, s. 129.

20 **TUNCER**, S.: Türkiye'de Sermaye Piyasası, İstanbul 1985, s. 258; **TOLUN**, s. 115; **EREM**, Turgut S.: Ticaret Hukuku Prensipleri, c. 2, Ticaret Şirketleri, İstanbul, 1976, s. 295.

21 **TEKİNALP**, Ünal (**POROY**, Reha / **ÇAMOĞLU**, Ersin) (2. bası): Ortaklıklar Hukuku c. 1, İstanbul 1975, s. 462.

22 **TEKİNALP** (**POROY/ÇAMOĞLU**) (2. bası), c. 1, s. 463.

23 Maddi veya manevi, müşterek bir menfaati gerçekleştirmek maksadıyla iki veya daha çok şahısları, az ve çok sürekli olarak birleştiren akitlere birleşme akitleri adı verilir. Bunlar ile bir gaye ve menfaat topluluğu meydana gelir. Ortaklık akdi ve bir birleşme akdidir (**HIRSH**,

bir akit unsuruna dayanır²⁴. Bu akit anonim ortaklıklarda ortaklık esas mukavelesi şeklinde kendini gösterir. Pay sahipleri ise bu ortaklık mukavelesinin taraflarıdır. Hisse senetleri de pay sahipliğini temsil ve ispat ettiğinden, bu mukaveleye iştiraki gösterirler. Bu bakımdan hisse senetleri bir akit değildir.

C. Hisse Senedinin İtibari Değeri

Türk hukuk sisteminde itibarî değere sahip olmayan hisse senedi çıkarmak mümkün değildir. TK.m.279 f.2, TK.m.399 ve TK.m.413 hükümlerinde itibarî değer bulunması mecburiyeti sarahaten belirtilmiştir. Bu hükümlere göre; her payın itibarî değerinin ortaklık esas mukavelesine yazılması ve ayrıca senedin de itibarî kıymetini ifade etmesi şarttır. Buna ilave olarak anonim ortaklıkların itibarî değerlerinden aşığı bir bedel ile hisse senedi çıkarması kanunen yasaklanmıştır (TK.m.286 f.1).

Esas sermaye paylarının ve bunları temsil eden hisse senetlerinin eşit itibarî değerde olması mecburiyeti yoktur²⁵. Bu bakımdan ortaklık değişik itibarî değerlere sahip gruplar halinde hisse senedi çıkarabilir. Ancak bu halde hisse senedinin sahibine sağlayacağı haklar da değişik olacaktır.

Diğer taraftan TK.m.286 f.2 hükmü de; anonim ortaklıklara esas mukavelede hüküm bulunması ve genel kurulun da bu hususta karar alması şartıyla hisse senetlerinin, itibarî kıymetlerinden yüksek bir bedelle çıkarılması imkânını tanımıştır. İtibarî değerlerin üstünde bir bedelle taahhüt edilebilen veya satılabilen hisse senetlerine doktrinde "agio'lu (primli) hisse senedi" adı verilmektedir²⁶.

Esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadıkça, primli hisse senetlerinin kâr ve tasfiye payının hesabında, itibarî değer üzerinden ödenen miktar hesaba katılmaz²⁷. Hisse senedi sahibinin borsada veya borsa dışı piyasada hisse senedini itibarî değer üzerinde satması halinde primli hisse senedinden bahsedilemez.

s.184; **KARAYALÇIN**, Yaşar (Şirketler): Ticaret Hukuku, II. Şirketler Hukuku, Ankara 1973, s. 41.)

24 **POROY (TEKİNALP/ÇAMOĞLU)** (2. bası), c. 1., s. 216.

25 **EREM**, s. 296 .

26 **TEKİNALP** (Sermaye), s.49; **AYTAÇ**, s.185; **DOMANIÇ**, Hayri (Kıymetli Evrak): Kıymetli Evrak Hukuku, İstanbul 1975, s.120 vd. HAAO.'larda yönetim kurulunun itibari değer üstünde hisse senedi çıkarma yetkisi konusunda bkz. İleride § 23/III/A/3.

27 **TEKİNALP**, Ünal (**POROY**, Reha / **ÇAMOĞLU**, Ersin) (6.bası): Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, İstanbul 1995, s.398; **AYTAÇ**, s.185; **DOMANIÇ** (Kıymetli Evrak), s.120 .

Söz konusu farklılık ortaklığın hisse senedi ihracı halinde söz konusu olmalıdır²⁸.

D. Hisse Senedinin Devri

Hisse senetleri kıymetli evrak niteliğine haiz vesikalardır²⁹. Hisse senetleri nama yazılı olabileceği gibi hâmiline de yazılı olabilir. Esas mukavelede aksine hüküm bulunmadıkça hisse senetlerinin nama yazılı olması lâzımdır (TK.m.409). Ancak doktrinde; nama yazılı hisse senetleri TK.m.416 hükmü sebebiyle ciro ile devredilebildiklerinden, esasen emre yazılı senetler grubuna dahil olduğu savunulmaktadır³⁰. Bu ise hisse senetlerinin serbestçe, ortaklığın muvafakati olmaksızın, ciro ve teslim yoluyla devredilebileceği sonucunu doğurur. Buna karşılık esas mukaveleye konacak bir hükümle devir için ortaklığın muvafakati şartı getirilebilir³¹. Diğer taraftan hâmiline yazılı hisse senedi çıkarabilmek için bu hususta ortaklık esas mukavelesinde hüküm bulunması ve temsil ettiği pay bedellerinin tamamen ödenmiş olması lâzımdır (TK.m.409 f.2, 3). Hisse senetleri esasen kıymetli evrak olmaları sebebiyle, devirleri de kıymetli evrakın deriyle ilgili hükümlere tâbidir³².

Hisse senetleri bir senet (kâğıt) olarak menkul mal hükmündedir. Ancak kıymetli evrak özelliği nedeniyle devrin konusu yalnızca menkul mal olan senedin devri değildir. Aksine, bu senette mündemiç olan hak (senetten doğan hak) ve aynı zamanda bizâtihi senettir (senet üzerindeki hak) ve devir ile hak sujesi değişir. Yeni hak sujesi hem hisse senedinde yazılı bulunan hakkın sahibi hem senedin mâliki olur³³.

E. Hisse Senedinin Menkul Kıymet Özelliği

Hisse senetleri sahibine bir ortaklık hakkı temin ve temsil eden kıymetli evrak özelliğine sahip senetlerdir. Ayrıca, uzun dönemli bir yatırım vasıtası olarak

28 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (6.bası), s.398; AYTAÇ, s.185.

29 İMREGÜN, O. (Amerikan): Amerikan Ortaklar Hukukunun Ana Hatları, İstanbul 1968, s.65; KINACIOĞLU, Naci (Kıymetli): Kıymetli Evrak Hukuku, Ankara 1984, s.47; KARAYALÇIN (Kambiyo), s.18; ÖZTAN, Fırat: Kıymetli Evrak Hukuku, Ankara 1997, s.1490; EREM, s.295; TOLUN, s.115; ANSAY, s.243; TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (2. bası), c. 1, s. 504.

30 KINACIOĞLU (Kıymetli), s.36; KARAYALÇIN (Kambiyo), s. 8, 35.

31 KARAYALÇIN (Kambiyo), s.35.

32 Geniş bilgi için bkz. KINACIOĞLU (Kıymetli), s.22 vd.; ÖZTAN, s.1507 vd; İMREGÜN, Oğuz (Kara Ticareti); Kara Ticareti Hukuku Dersleri, İstanbul 1984, s. 460vd.; HIRSH, s.559 vd.; TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU) (2. bası), c. 1., s.502 vd.

33 KINACIOĞLU (Kıymetli), s.23.

hisse senetleri, menkul kıymetlerin tipik bir misâlini teşkil etmekte ve doktrinde menkul kıymet tarifleri yapılırken esas alınan senetlerin başında gelmektedir. Menkul kıymet olarak, hisse senetlerinde yatırımcı, bir ortaklığa hissedar olma gayesinden çok, uzun dönemli ve sabit olmayan bir gelir elde etmeyi hedef almaktadır. Senedin ortaklık hakkı temin etmesi, onun menkul kıymet olarak cazibesini artırmaktadır. Diğer taraftan, özellikle çeşitli imtiyazlar tanınan hisse senetleri bu cazibeyi daha çok artırmaktadır. Böylece yatırımcı tasarruflarının sermaye birikimine ve yatırımlara aktarılmasına hizmet eden hisse senetleri, aynı zamanda yatırımcıların da uzun dönemli gelir elde etmesini sağlamaktadır.

Mevcut Türk hukuk sisteminde menkul kıymet olarak kabul edilecek hisse senetleri yalnızca anonim ortaklıkların çıkardıkları hisse senetleri değildir. Aynı zamanda sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkların da hisse senetleri menkul kıymet özelliğine sahiptir. Ancak, SPK, bu ortaklıkların hisse senetlerinin halka arz yoluyla satımını yasaklamıştır (SPK.m.4 f.3). Bu sebepten teorik olarak menkul kıymet olarak kabul edilebilecek olan sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkların hisse senetleri, kanunen menkul kıymet olarak kabul edilmemektedir. Kanaatimizce, gerek bu ortaklıkların düzenlenmesindeki yetersizlik gerekse iki ayrı tip ortağın değişik hak ve sorumluluklara sahip olması ve bu yüzden sermaye piyasasına hizmetteki mahzurları sebebiyle, menkul kıymet olarak sayılmaması isabetlidir. Diğer taraftan bu tür ortaklıklar zaten ülkemizde rağbet görmemiş ve sayıları çok sınırlı kalmıştır. SPK. bu ortaklıkların hisse senetlerinin halka arz edilemeyeceğini hükme bağlamakla birlikte³⁴ söz konusu ortaklıkların tahvil ve diğer menkul kıymet arzları konusunda bir hüküm getirmemektedir. Hisseli komandit ortaklıkların tahvil ihracında da SPK.m.4 f.3 hükmünün uygulanması, mevcut Türk ortaklıklar hukuku sistemi ve sermaye piyasası mevzuatı bakımından zarurî görünmektedir. Çünkü, kanaatimizce, menkul kıymet ticaretinde en önemli husus yatırımcıların hukukî tedbirlerle korunmasının temin edilmesidir. Anonim ortaklıklarını düzenleyen Ticaret Kanunumuz ve Sermaye Piyasası Kanunu ile Sermaye Piyasası Kurulunun çıkardığı tebliğler sınırlı da olsa bu koruyucu tedbirleri ihtiva etmektedir. Ancak koman-

34 Bu husus kanun gerekçesindeki "madde gerekçeleri Bölüm II"de açıkça belirtilmiştir. Buna göre sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkların hisse senetlerinin halka arz yoluyla satışının yasaklanmasının sebebi, bu ortaklıkların hukukî yapıları gereği, anonim ortaklıkların aksine hisse senedi sahiplerinin komanditlere ait olan yönetim hakkı karşısında söz sahibi olmamasıdır. Bu özellik dolayısıyla söz konusu ortaklıklar ülkemizde revaçta bulunmakla beraber, merî hükümler halka açılmalarına manî bir hüküm taşımadığından, böyle bir yasaklama ihtiyaç görülmemiştir (Sermaye Piyasası Mevzuatı, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Yayın No: 1, Ankara 1985, s. 38).

dit ortaklıklar için aynı şeyleri söylemek zordur. Diğer taraftan, SPK.m.3 hükmüne göre, sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkların hisse senetleri hariç, tahvil gibi diğer bir menkul kıymet ihracını engelleyecek herhangi bir kanun hükmü bulunmamaktadır. Teorik olarak menkul kıymet niteliği tartışılabilen ve anonim ortaklık dışında kalan ortaklıkların hisse senetleri, meri hukuk sistemimize göre menkul kıymet olarak kabul edilmemektedir. Bu bakımdan incelemelerimizde hisse senedi kavramıyla sadece anonim ortaklık hisse senedini kastetmekteyiz.

Menkul kıymet sayılan hisse senetlerinin adı veya imtiyazlı olup olmaması önemli değildir. Hisse senetlerinin halka arz edilip, bu yolla satılıp satılmaması da senedin menkul kıymet niteliğini değiştirmez. Diğer taraftan menkul kıymet olarak kabul edilen hisse senetlerinin, halka açık veya halka kapalı bir anonim ortaklık hisse senedi olmasının menkul kıymet kavramı açısından bir farkı yoktur. Ancak tâbi olacağı kanun ve hükümlerde farklılık yaratır.

Burada önemli bir husus ortaklık paylarının senede bağlanmaması halinde bu payların menkul kıymet olarak kabul edilip edilmeyeceğidir. SPK. menkul kıymeti bir evrak olarak nitelendirdiğine göre, Türk hukuku açısından senede bağlanmamış payların menkul kıymet olarak kabulü mümkün değildir. TK.'una tâbi anonim ortaklıkların paylarını senede bağlama mecburiyeti yoktur.

Sermaye Piyasası Kurulu 1983 tarihinde yayınladığı bir tebliğ ile payların en geç üç ay içinde senede bağlanması mecburiyetini getirmiştir³⁵ yürürlükten kaldırılan bu tebliğden sonra 1998 tarihinde yayınlanan bir tebliğ ile mükellefiyet tekrar edilmiştir³⁶. Buna göre hisse senetleri, kaydi sistem esasları saklı kalmak şartıyla, mevcut hisse senetlerinin halka arzı ve kayıtlı sermayeli ortaklıkların nakit sermaye artırımlarında satış anında, iç kaynaklardan sermaye artırımında ise kayda alma belgesinin verilmesinden itibaren 15 gün içinde teslim edilir. Esas sermayeli ortaklıklarda ise sermaye artırımının Ticaret Siciline tes-cilinden itibaren, hamiline yazılı hisse senetleri 30 gün, nama yazılı hisse senetleri ise 90 gün içinde teslim edilir. (Seri:I, No:26, m.28)³⁷.

35 Bu tebliğ göre SPK.'na tâbi ortaklıklar tebliğin yürürlüğe girdiği tarihte, tamamı ödenmiş sermaye payları için ortaklarına pay hakkını temsil etmek üzere henüz hisse senedi vermemiş iseler, hisse senetlerini, en geç üç ay içinde ortaklarına vermek zorundadırlar (Seri:IV, No:4, Ek Madde 1) (RG. t.9.2.1983, sa. 17954).

36 Hisse senetlerinin Kurul kaydına alınmasına ve satışına ilişkin esaslar tebliği. Seri:I, No:26 (RG. t. 15.11.1988, sa. 23524).

37 Bkz. § 19/II Payların Senede Bağlanması Mecburiyeti

Diğer taraftan hisse senetlerinin menkul kıymet olarak kabulünde, senedin hâmiline veya nama yazılı olmasının önemi yoktur³⁸.

1. Hisse Senetleri Borsa’da İşlem Gören Ortaklıklara Ait Hisse Senetlerinin Şekli

Hisse senetleri borsada işlem gören ortaklıklar, hisse senetlerinin basımında, biri gözle görülebilir nitelikte olmak üzere, aşağıda sayılan özelliklerden en az ikisini ihtiva eden hassas kağıt kullanmak zorundadır.

Hassas kağıtlar, filigrani (watermark) olan, kağıt zemininden farklı renk tonlarında gözle görülebilen renkli elyafları veya ultraviyole hassaslığını haiz gözle görülmeyen elyafları içeren ve çeşitli kimyasal etkilere karşı renk değiştirilme özelliği bulunan ve fluoresan olmayan (Non Fluorescent) kağıtlardır.(Seri:I, No:7, m.2)

2. Basım İşlemleri

Baskıyı yapacak kuruluşların, desen çizimi, film hazırlama, dizgi, kalıp, baskı ve numaralama gibi baskının bütün aşamalarını kendi bünyelerinde gerçekleştirmeleri zorunludur.

Bu kuruluşlar, Seri:I, No:5 sayılı Tebliğ’in 4 üncü maddesinde öngörülen şekilde hisse senetlerinde zemin oluşturmak üzere çizilen harelî desenleri (gioş), her ortaklık için ayrı ayrı çizmek ve farklı renkler kullanarak mümkün olduğu ölçüde birbirinden farklı özellikte basmak zorundadır.

Fotoğraf ile yapılabilecek taklitlere karşı önlem almak üzere; desen renklerinin seçiminde, fotoğraftan renk ayrılmasında zor çıkacak renkler seçilmelidir.

Hisse senedi basımında kullanılacak hassas kağıdın; ortaklık ve baskıyı üstlenecek kuruluş arasında, kağıdın miktarını gösteren ve müştereken imza edilecek belgeler karşılığında teslimi gereklidir.

Desen çizim ve filmleri veya plakaları, baskı sonrasında, hisse senetleri ile birlikte, bir tutanak ekinde ilgili ortaklığa teslim edilir. .(Seri:I, No:7, m.3)

3. Ortaklıkların Yükümlülükleri

Hisse senetlerinin basımında filigranlı kağıt kullanılması halinde ortaklıklar, kendilerine ait filigranı veya Borsa tarafından belirlenmiş ve temin edilmiş filigranlı kağıdı kullanmakla yükümlüdürler.

38 TEKİNALP (Sermaye), s. 16 dipnot 14, 15.

Ortaklıklar, kendi ihtiyaçları için temin ettikleri hassas kağıdın kendi hisse senetlerinin basım amacı dışında başkaları tarafından kullanılmasını önleyici tedbirleri almakla yükümlü oldukları gibi, bir önceki maddede yer alan kağıt teslimi ve baskıda kullanılan bazı materyalin geri alınmasına ilişkin hükümlere de uymak zorundadırlar.

Ortaklıklar, hisse senetlerinin basımını müteakip, Borsa'nın ilgili birimlerine aynı baskı niteliklerine sahip hisse senetleri örneklerini, kupür adet ve numaralarını içeren bir belge ile birlikte tevdi ederler. (Seri:I, No:7, m.4)

4. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın Hisse Senetlerinin Basımına İlişkin Yetkisi

Hisse senetleri Borsa'da işlem gören ortaklıkların hisse senetleri, ilgili ortaklığın talebi üzerine; bu Tebliğ ve "Seri:I, No:5 Hisse Senetlerinin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliğ" de belirtilen asgari koşulları taşımak kaydıyla, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın kontrolü ve aracılığıyla bastırılabilir.(Seri:I, No:7, m.5)

5. Eski Hisse Senetlerinin Değiştirilmesi

Hisse senetleri Borsa'da işlem gören ortaklıklar, bu Tebliğ'in yayım tarihi itibarıyla "Seri:I, No:5 Hisse Senetlerinin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliğ" hükümlerine uygun olarak bastırmamış oldukları hisse senetlerini, 31/12/1992 tarihine kadar, bu Tebliğ ve anılan Tebliğ hükümlerine uygun olarak bastırılmış hisse senetleriyle değiştirmek zorundadırlar.

Söz konusu ortaklıklar, "Seri:I, No:5 Hisse Senetlerinin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliğ" in geçici 1 inci maddesinin 2 nci fıkrası ile tanınan istisnadan faydalanamazlar.

Bu Tebliğ'in yürürlüğe girmesinden sonra hisse senetleri Borsa'da işlem görmeye başlayan ortaklıklar da "Seri:I, No:5 Hisse Senetlerinin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliğ" hükümlerine uygun olarak bastırmamış oldukları hisse senetlerini, Borsa'daki ilk işlem tarihinden itibaren 6 ay içinde bu Tebliğ ve anılan Tebliğ hükümlerine uygun olarak bastırılmış hisse senetleriyle değiştirirler. (Seri:I, No:7, m.6)

II. Hisse Senedi Çeşitleri

Hisse senetlerinde tecessüm ettirilen ortaklık haklarının farklılıklarına göre, hisse senetleri adi ve imtiyazlı hisse senetleri olmak üzere iki kısımda incelenebilir.

A. Adi Hisse Senetleri

1. Adi Hisse Senedi Kavramı

Anonim ortaklığın çıkardığı hisse senetleri içinde diğer hisse senetlerine nazaran hiçbir imtiyaza sahip bulunmayan, kanun ve esas mukavelenin tanıdığı imtiyaz mahiyetinde olmayan haklardan başka hiçbir hakka sahip olmayan hisse senetleri adi hisse senedi olarak adlandırılır. Ayrıca, Hisse senetlerine tanınan haklar ne olursa olsun, eğer anonim ortaklık yalnızca tek tip hisse senedi çıkarmış veya hisse senetleri arasında itibari değerden başka hiçbir fark yaratılmamışsa, bu ortaklığın çıkardığı bütün hisse senetleri adi hisse senedir. Esasen TK.'nda adi hisse senedi kavramı yer almamaktadır. Ancak doktrin ve uygulamada imtiyazlı hisse senetlerinin karşısındaki hisse senetleri için kullanılmaktadır³⁹. Adi hisse senetlerinin kendi kategorisi için de eşitlik prensibi geçerlidir. Bu hisse senetlerine tanınan haklardan hissedarlar payları oranında yararlanırlar.

2. Adi Hisse Senetlerine Tanınabilen Başlıca Haklar

Hisse senetlerinin, sahiplerine sağladığı haklar senedin adi veya imtiyazlı olmasına göre değişir. Genel olarak hisse senetlerinin ortaklıkta temsil ettiği haklar pay sahipliğinden doğan haklardır. Bunlar mali, idari ve sosyal haklardır. Hisse senetleri sahiplerine bir taraftan bu hakları sağlarken diğer taraftan da senet bedeli, temerrüt faizi ödeme ve ortaklığa bağlılık gibi mükellefiyetler yüklemektedir.

Adi hisse senetlerine tanınan haklar mali, idari ve sosyal haklar olmak üzere üç grupta toplanabilir.

a. Mali Haklar

Hisse senetlerine tanınabilen başlıca mali haklar; Temettü dağıtımına, tasfiye payına iştirak hakkı ve rüçhan haklarıdır.

aa. Temettü Dağıtımına İştirak Hakkı (Kâr Payı Hakkı)

Anonim ortaklıklarda kâr payı⁴⁰, dağıtılmasına genel kurul tarafından karar verilen kârın, münferit pay sahibine ortaklık tarafından ödenmesi gerekli ve

39 **TEKİNALP**, Ünal (**POROY**, Reha / **ÇAMOĞLU**, Ersin) (Ders Kitabı): Ortaklıklar ve Kooperatifler Hukuku, İstanbul 1984, s. 373; **GÖNEN**, Eriş: "Ayrıcalıklı Pay Senetleri", Yargıtay Dergisi, Ekim 1979, c. 5, sa. 4, s. 316

40 **BİRSEL**, Mahmut T.: Yargıtay kararları Işığında Şirket Kârı Konusunda Anonim Şirket İle Pay Sahibi Arasındaki Menfaat Çatışması, Ankara 1971, s.10. Kâr payının hukukî

miktarı belli edilmiş kısmıdır. Bu hak, hisse senedi sahipliğinin hukuki semeresidir⁴¹.

Kâr payı ancak sâfi kârdan ve bu gaye için ayrılan yedek akçelerden dağıtılabilir (TK.m.270 f.2). Sâfi kazanç yıllık bilânçoya göre hesap ve tespit olunur (TK.457 f.1). Demek ki kâr dağıtılabilmesi için ya yıllık bilânçoda kâr gözükmesi ya da daha önceki yıllardan bu amaçla yedek akçe ayrılmış olması gereklidir. TK.m.258 hükmü şirket işlerinin devamlı inkişafını veyahut mümkün meretebe istikrarlı kâr payları dağıtılmasını temin bakımından münasip ve faydalı olduğu takdirde, aktiflerin kıymetlerinden daha aşağı bir kıymetle bilânçoya konması şeklinde veya başka suretle gizli yedek akçe ayrılmasına da müsaade etmektedir. Bu bakımdan dağıtılacak olan kâr ortaklığın gerçek kârı olmayıp, yıllık bilânçoya göre, kanunî (TK.m.466), gizli (TK.m.458), ihtiyarî (TK.m.467) yedek akçelerin ayrılmasından ve geçmiş yıllar zararlarının kapatılmasından sonra ortaya çıkacak kârdır. TK. kâr dağıtımını kanunî ve ihtiyarî yedek akçelerle kanun ve esas sözleşme hükümlerince ödenmesi gereken miktarların ödenmesinden sonraya bırakmıştır (TK.m.469 f.1).

Ticaret Kanununun kâr dağıtımını ile ilgili olarak öngördüğü sistemde, kâr payı alma hakkı, kanunî, ihtiyarî ve hatta gizli yedek akçeler ve "kanun ve esas mukavele hükümlerine göre ayrılması gerekli diğer paralar" ayrıldıktan sonraya bırakılmış bir haktır (TK.m.466-469)⁴². Bu bakımdan Ortaklığın temettü dağıtılabilmesi için gerekli olan şart; kanuni ve ihtiyari yedek akçelerle, kanun ve esas mukavele hükmünce ayrılması gerekli diğer paraların sâfi kârdan ayrılmasıdır (TK.m.469 f.1). Bundan önce temettü dağıtılamaz. Ancak, kanunî yedek akçenin ayrılması halinde dahi sâfi kazancın %5'inin hisse senedi sahiplerine dağıtılmak üzere ayrılır⁴³ (TK.m.466 f.2). Ayrıca, temettüler ancak sâfi kârdan

niteliği konusunda bkz. TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (6. bası), s.450 vd.; **BİLGİN**, Yüksel: Anonim Ortaklıklarda Kâr Dağıtım ve Kâra Katılan Kişiler, Ankara 1982, s.124 vd.; **AYTAÇ**, Zühtü (2): "Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Kâr Dağıtım", Sermaye Piyasası Hukuku Sempozyumu, Ankara 17-18 Ocak 1997, s.7vd.

41 İMREGÜN (Kara Ticareti), s. 423.

42 AYTAÇ (2), s.12.

43 Bkz. §18 HAAO'ların Kâr Payına ve Yedek Akçelerine İlişkin Özellikler. Kâr payı hakkı, konusunda geniş bilgi için bkz. TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (2.bası), c.1, İstanbul 1975, s.453 vd.; **TEKİNALP**, Ünal (9): Sermaye Piyasası Kanununa Göre Kâr Dağıtım Esasları, İktisat ve Maliye D., Ekim 1981, sa. 5, s. 229 vd.; **SENGİR**, O.: "Anonim ortaklıklarda Kâr Payı Hakkı", BATIDER, Haziran 1973, c. 7, sa. 1, s. 77 vd.; **BİLGİN**, s. 36 vd.; **BİRSEL**, s.26 vd.; **SUCU**, Nail: "Anonim Ortaklıklarda Pay Senedinin Sahibine Sağladığı Haklar" (I); Yargıtay D. c. 6, sa. 3, s. 327 vd.

ve bu gaye için ayrılan yedek akçelerden dağıtılabileceğinden (TK.m.470, f.2), hisse senedi sahiplerinin bu hakkı ortaklığın kâr etmesi tâliki şartına bağlıdır.

Temettü dağıtımı ise, yönetim kurulunun teklifi ve genel kurulun kararı ile olur (TK.m.279, 298, 466, 467, 470). Dağıtım karar verme yetkisi sadece genel kurula aittir⁴⁴. TK.m.369 hükmüne göre; şirketin bilânço ve kâr - zarar hesabını ve kazancının dağıtılması hakkındaki tekliflerin tasdiki veya değiştirecek şekilde kabul veya reddi konusunun genel kurul gündemine konması şarttır. Hatta yılda bir kaç kere kazançlarını dağıtan anonim şirketlerde her dağıtım için, umumî heyeti toplantıya davet lâzımdır (TK.m.364 f.2)⁴⁵. Genel kurulun kâr dağıtılıp dağıtılmaması konusundaki yetkileri başka organlara devredilemeyecek yetkilerdendir⁴⁶. Kâr dağıtılmasına veya dağıtılmamasına ilişkin teklifleri verecek organ yönetim kuruludur. Ayrıca, pay sahipleri de kârın nasıl dağıtılacağı konusunda yönetim kurulunun teklifinden ayrı teklifte bulunabilirler ve bu teklifleri genel kurulca kabul edilebilir⁴⁷. Genel kurul yönetim kurulunun teklifiyle bağlı olmayıp, Kanun ve esas sözleşme hükümlerine aykırı olmamak şartıyla yönetim kurulunun teklifini değiştirebilir⁴⁸.

Esas mukavelede aksine bir hüküm yoksa kazanç ve tasfiye payları esas sermayeye mahsuben ortağın şirkete yaptığı ödemelerle mütenasiben hesap ve tespit olunur (TK.m.456). Genel kurul, TK. ve esas sözleşme hükümlerine aykırı olmamak şartıyla kâr dağıtımına veya dağıtılmamasına karar verebileceği

44 Bkz. §18 HAAO'ların Kâr Payına ve Yedek Akçelerine İlişkin Özellikler, §18/ IV/C/2/ b. Yönetim Kurulunun Yetkisi.

45 Kızılot'a göre TK.m.364 f.2 hükmünü anlamı ve uygulama alanı yoktur (**KIZILOT**, Şükrü: "Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunları Yönünden Anonim ve Limited Şirketlerde Kâr Dağıtımı", Yaklaşım, Y.1, sa.4, Nisan 1993, s.39. Kızılot bu görüşünü dağıtılması kararlaştırılan kârın taksitle ödenmesi konusuna dayandırmaktadır. İmregün de kazancın yıllık bilânçoya göre hesap ve tespit olunacağı hükmüne dayanarak TK.m.364 f.2 hükmünün uygulama kabiliyetinin bulunmadığı görüşündedir (**İMREGÜN**, Oğuz (Anonim): Anonim Ortaklıklar, İstanbul 1989, s.107; aynı görüş için bkz. **POROY (TEKİNALP / ÇAMOĞLU)** (6.bası), s.341; **AYTAÇ**, s.177).Ancak yılda birden fazla dönemde kâr dağıtım kararı ile dağıtılması kararlaştırılan kârın taksitle ödenmesi farklı olaylardır. TK.m.72 hükmüne göre; İş yılı, altı aydan az, oniki aydan çok olamaz. Kâr dağıtımını bakımından iş yılının 6 ay olarak kabulü halinde, bir yılda birden fazla temettü dağıtımına imkânı olabilecek ve bu halde TK.m.364 f.2 hükmü uygulama alanı bulacaktır (Aynı görüş için bkz. **KARAYALÇIN**, Yaşar (Muhasebe): Muhasebe Hukuku, Ankara 1988, s.37).

46 **ANSAY**, s.85; **AYTAÇ** (2), s.9.

47 **BİRSEL**, s.15.

48 **AYTAÇ** (2), s.12.

gibi dağıtılacak kârın yöntemini ve zamanını da tayin edebilir veya bu konuda yönetim kuruluna yetki de tanıyabilir⁴⁹.

Anonim ortaklıklarda esas sermaye için faiz ödenemez (TK.m.470). Ancak, ortaklığın kâra geçip temettü dağıtmasından önce hazırlık dönemi için hissedarlara "hazırlık devresi faizi" adı altında bir para ödenebileceği hükme bağlanmıştır (TK.m.471). Bu hazırlık devresi faizinin ödenebilmesi için; bu hususun esas mukavelede veya sermaye artırma kararında şart kılınması ve ortaklığın işletmesini faaliyete geçirebilmesi veya bu işletmenin genişletilmesi, ortaklığın kuruluşundan veya esas sermaye artırımından itibaren belirli bir süre geçmesi şarttır (TK.m.471).

Söz konusu ettiğimiz hükümler bir taraftan kâr payının sınırlandırılabilir ve kesin olmayan bir hak olduğunu gösteren, diğer taraftan kârın çok sınırlı bir şekilde dağıtılmasına ve hatta hiç dağıtılmamasına yol açabilecek hükümlerdir. Böylece ortaklık esas sözleşmesiyle veya genel kurul kararıyla ve hatta yönetim kurulu tarafından kârın düşük dağıtılmasına veya hiç dağıtılmamasına karar alınabilecektir⁵⁰. Bu sebeple doktrinde de kâr payı alma hakkı, nispi müktesep hak⁵¹ veya güçsüz müktesep hak⁵² şeklinde ifade edilmiş veya hakkın mutlak olmadığı ve özüne dokunulmamak kaydı ile genel kurul kararı ve esas sözleşme ile sınırlandırılabilirliği kabul edilmiştir⁵³.

SPK'una tâbi olacak anonim ortaklıkların kâr dağıtım esasları ayrıca düzenlenmiştir⁵⁴.

bb. Tasfiye Bakiyesine İştirak Hakkı

Hisse senetlerinin, sahiplerine sağladığı ortaklık haklarından bir diğeri de tasfiye bakiyesine iştirak hakkıdır. Bu hak TK.m.455'de hükme bağlanmıştır. Buna göre, ortaklığın infisahı halinde her pay sahibi infisah eden ortaklık mallarının kullanılması hakkında esas mukavelede başkaca bir hüküm olmadığı takdirde, tasfiye neticesine payı nispetinde iştirak hakkını haizdir. Hisse senedi sahibinin bu haktan esas sözleşme veya genel kurul kararıyla tamamen mahrum

49 BİLGİN, s.39; AYTAÇ (2), s.15.

50 AYTAÇ (2), s.7.

51 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (6.bası), s.454.

52 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (6.bası), s.454.

53 KARAYALÇIN (Muhasebe), s.132; AYTAÇ (2), s.7,10;

54 Halka açık anonim ortaklıklarda kâr dağıtımı ve birinci temettü ile ilgili SPK. ve Kurul düzenlemeleri için bkz. §18. HAAO'ların Kâr Payına ve Yedek Akçelerine İlişkin Özellikler

bırakılması mümkün değildir⁵⁵. Kanun metnindeki "esas mukavelede başkaca bir hüküm olmadığı takdirde" şeklindeki ifade tarzı, hisse senedi sahibinin tasfiye bakiyesine iştirak nispeti ile ilgilidir. Başka bir deyişle, esas olan tasfiye bakiyesine pay oranında iştiraktır. Ancak esas sözleşme ile bunun aksi kararlaştırılmak suretiyle bazı paylara imtiyazlar tanınabilir.

cc. Rüşhan Hakları

Hisse senetlerinin sahibine sağladığı diğer bir hak da ortaklığın yeni çıkaracağı hisse senetleri üzerindeki rüşhan (ön-alım) hakkıdır.TK.m.394 hükmü anonim ortaklıklarda pay sahiplerinin yeni pay alma (rüşhan) haklarını düzenlemektedir⁵⁶. Buna göre, genel kurulun esas sermayenin artırılmasına müteallik kararında aksine şart olmadıkça, pay sahiplerinden her biri, yeni hisselerden şirket sermayesindeki payı ile mütenasip miktarını alabilir. Bu hükme göre yeni paylardan öncelikle satın alma hakkı, sermaye arttırma kararıyla doğmakta ve bu kararın tescili taliki şartına bağlı olmaktadır. Bu hak pay sahipliği nedeniyle doğduğu için yeni pay alma hakkı malike aittir, yoksa hisse senedi üzerinde intifa hakkına sahip kimse bu haktan yararlanamaz⁵⁷.

Yönetim kurulu pay sahiplerine verilecek hisselerin ihraç bedellerini gazetelerde ilân eder. Bu hususta yapılacak ilânlarda pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını kullanabilmeleri için tâyin olunacak müddet, 15 günden aşağı olamaz (TK.m.394).

TK.m.394 hükmünün öngördüğü hisse senedi sahibinin yeni pay alma hakkı (rüşhan hakkı), esas sözleşme ile veya esas sermaye artırımına ilişkin genel

55 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU) (2. bası), c. 1, s. 470.

56 Yeni pay alma hakkı doktrinde; rüşhan hakkı, yeni paylardan ön alım hakkı, öncelik hakkı ve önce satın alabilme hakkı gibi değişik şekillerde ifade edilmektedir (ARSLANLI, Halil: Anonim Şirketler, I- Umumi Hükümler, c.1, İstanbul 1960, s.102; AYTAÇ, s.298; YASAMAN (Borsa), s.193; TEKİNALP (Sermaye), s.49; DOMANIÇ, Hayri (Anonim): Anonim Şirketler, Ankara 1979 , s.957; Bahtiyar ise rüşhan hakkı ile yeni pay alma hakkını eş anlamlı kabul etmemekte farklı müesseseler olduğunu savurmaktadır (BAHTİYAR, Mehmet: Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı, İstanbul 1996, s.3). Bize göre yeni pay alma hakkı da pay sahipleri için yeni pay senetlerinin alımında bir öncelik hakkı olup rüşhan hakkından farklı bir müessese değildir. TK.m.393 hükmü sadece pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını düzenlerken, hakkın kanundan doğduğunu göstermektedir. Buna karşılık TK.m.393 hükmü hem yeni pay alım hakkının pay sahiplerinden başka kimseler lehine de tanınabileceğini hem de bunun esas sözleşmeden ve genel kurul kararından kaynaklanacağını göstermektedir.

57 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU) (2. bası), c. 2, s. 35.

kurul kararı ile kaldırılabilirliğini veya kısıtlanabilirliğini öngörmektedir⁵⁸. Zira, TK.m.394 hükmü açıkça yeni pay alma hakkı ile ilgili genel kurul kararında aksine hüküm bulunabileceğini belirtmiştir. TK.m.401 hükmü ile de esas sözleşmeyle yeni pay alımında imtiyaz hakkı verilmesi veya TK.m.403 hükmüne göre yeni çıkarılacak hisse senetlerini alma hakkı tanıyan türden intifa senedini düzenlemek suretiyle, pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının kısıtlanabilirliğini öngörülmiştir⁵⁹. Bu nedenle yeni pay alım hakkı TK. sistemi içinde müktesep haklardan değildir, ancak esas sözleşme ile müktesep hak haline getirilebilir⁶⁰.

Diğer taraftan kayıtlı sermaye artırımı sistemini kabul etmiş HAAO' ların yönetim kurullarına esas sözleşmede hüküm bulunmak şartıyla pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını sınırlandırma yetkisi de verilmiştir (SPK.m.12 f.5)⁶¹.

b. İdari Haklar

Hisse senedinin hissedara sağladığı idari haklar ise, "oy hakkı" "bilgi alma hakkı" "denetleme hakkı" "iptal davası hakkı"dır.

aa. Oy Hakkı

İdari hakların en önemlisi "oy hakkı"dır". Hisse senedi sahibi bu hak sayesinde ortaklığın yönetimine iştirak eder. Oy hakkı ile ilgili hususlar Ticaret Kanunumuzun 373 ve müteakip hükümlerinde düzenlenmiştir. Bu hükümlere göre her hisse senedi en az bir rey hakkı verir. Bu esasa aykırı olmamak şartıyla hisse senetlerinin maliklerine vereceği rey hakkının sayısı esas mukavele ile tayin olunur (TK.m.373). Ancak esas mukavelede değiştirilmesi için yapılan toplantıda, esas mukavelede aksine hüküm olsa dahi her hisse senedi ancak bir oy hakkı verir (TK.m.387). Bir hisse senedinin birden çok maliki bulunduğu takdirde, bunlar ancak bir temsilci marifetiyle oy haklarını kullanabilirler (TK.m.373 f.2).

Oy hakkı Türk hukukunda mutlak ve kesin bir müktesep haktır. Sınırlanılma imkânı yoktur ve hakkın özüne dokunan kullanılma şartları geçersizdir⁶².

58 **MOROĞLU**, Erdoğan (Sermaye): Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımı, İstanbul 1972, s.127 vd.;

59 Geniş bilgi için bkz. **MOROĞLU** (Sermaye), s.129 vd.; **ARSLANLI**, s.11 vd; **İMREGÜN**, (Kara Ticareti), s.314 vd.; **BAHTİYAR**, s.269 vd.

60 **TEKİNALP**, Ünal (16): "Esas Sözleşmesel Müktesep Hak", İktisat ve Maliye Dergisi, 1983, c.30, sa.1, s.21; **AYTAÇ**, s.305.

61 Bkz. §23 / III / A / 4. Pay Sahiplerinin Yeni Pay Alma Haklarını Sınırlandırma Yetkisi.

Bu bakımdan esas sözleşme ile düzenlenecek oy hakkının bir hisse senedine göre arttırılması mümkün olmakla birlikte bunun azaltılması (5 hissenin 1 oy hakkı olacağı gibi) mümkün değildir.

Oy hakkı hisse senedi sahibine aittir. Bu hakkını bizzat kullanabileceği gibi üçüncü bir şahıs vasıtasıyla da kullanabilir (TK.m.360 f.2)⁶³. Diğer taraftan üzerinde intifa hakkı bulunan bir hisse senedinden doğan rey hakkı intifa hakkı sahibi tarafından hakkaniyete uygun bir şekilde kullanılabilir (TK.m.360 f.4).

Hisse senedi sahiplerinin ortaklık idaresindeki rolleri dolaylıdır. Hisse senedi sahibi bu rolünü, ortaklığın ana sözleşmesinin değiştirilmesi, kâr payı dağıtımı, ortaklığın infisahı veya başka bir ortaklıkla birleşmesi, yöneticilerin ve denetçilerin seçimi, ibrası, azledilmesi gibi hususlarda oy vermek suretiyle yerine getirirler. Hisse senedi sahibi oy hakkını bizzat veya üçüncü bir şahıs vasıtasıyla kullanabileceği gibi, bu hakkını, üçüncü bir şahıs veya diğer bir hissedarla yapacağı bir oy sözleşmesi vasıtasıyla da kullanabilir. Bu tür sözleşmeler özellikle TK.m.361 hükmüne aykırı olmamak şartıyla geçerlidir⁶⁴. Doktrinde "oy sözleşmesi" diye adlandırılan bu sözleşme, oy hakkının ortaklık karar organlarında belli bir yönde kullanılması, kullanılmaması veya kullanımda çekimser kalınması taahhüdünü ihtiva eden sözleşmeler olarak tarif edilmektedir⁶⁵. Kanunlarımızda bu husus özel olarak düzenlenmemiştir. Ancak sözleşme hürriyeti fikrine dayanılarak uygulamada gittikçe artan bir oranda kullanılmaktadır⁶⁶. Sözleşme ile ilgili esasların ise genel hukuk kaidelerinden, yabancı doktrin ve mahkeme kararlarından çıkarılabileceği savunulmaktadır⁶⁷. Diğer taraftan Sermaye Piyasası Kurulu bir tebliğ ile HAAO'larda oy sözleşmelerine izin vermiş ve bununla ilgili esasları düzenlemiştir⁶⁸.

TK. sisteminde oy hakkının sınırlandırılması da yine kanundan doğmaktadır. Bu sınırlamaların başlıcaları şunlardır:

-
- 62 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU) (2. bası), c. 1, s. 475; Ayrıca bkz. **TEKİNALP** Ünal (Halka açık): Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Yönetime Katılma Sorunları, İstanbul, 1979, s. 39 vd.; **SUCU**, Nail: "Anonim Ortaklıklarda Pay Senedinin Sahibine Sağladığı Haklar" (II), Yargıtay D. c. 6, sa. 4, s. 538 vd.
- 63 Ayrıca Bkz. § 24 / II / B/1.Vekâleten Oy Kullanılmasına İlişkin Esaslar
- 64 Benzer görüş için bkz. **TEKİNALP** (POROY/ÇAMOĞLU) (2. bası), c. 1, s. 478.
- 65 **MOROĞLU**, Erdoğan (Oy): Özellikle Anonim ve Limited Ortaklıklarda Oy Sözleşmeleri, İstanbul, 1978, s.53.
- 66 **MOROĞLU** (Oy) , s. 11.
- 67 **TEKİNALP** (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar, c. 1, s. 278.
- 68 Bkz. §24 / II / B/1.Vekâleten Oy Kullanılmasına İlişkin Esaslar, §24 / II / B / 2. Pay Sahiplerine Çağrıda Bulunularak Vekâlet Toplanmasına İlişkin Esaslar

- 1) Hiçbir hisse senedi sahibi, kendisi veya karı ve kocası yahut usul ve fûruru ile ortaklık arasındaki şahsi bir işe veya davaya dair olan müzarey hakkını kullanamaz (TK.m.374 f.1).
- 2) Ortaklık işlerinin görülmesine herhangi bir suretle iştirak etmiş olanlar, idare meclisi azalarının ibrasına ait kararlarda rey hakkını haiz değildirler. Bu yasak denetçileri ihtiva etmez (TK.m. 374 f.2).
- 3) Rey hakkına ilişkin kanuni tahditlerin birini tesirsiz bırakmak maksadıyla hisse senetlerinin, genel kurulda oy hakkını kullanmak üzere başkasına verilmesi yasaktır (TK.m.361).

TK. sisteminde söz konusu özel durumlarda istisnai olarak oy hakkından yoksunluk⁶⁹ kabul edilmişse de, oy hakkından yoksun pay bulunmamaktadır⁷⁰. Ancak SPK. bu sistemden ayrılmış ve yönetimin ele geçirilmesi ihtimali nedeniyle halka açılmayan anonim ortaklıkları teşvik edici bir sermaye piyasası aracı olarak oydan yoksun hisse senedi ihracına izin vermiştir (SPK.m.14A; gerekçe m.13)⁷¹.

bb. Bilgi Alma Hakkı

İdari hak olarak kabul edebileceğimiz diğer bir hak da bilgi alma hakkıdır. Çünkü hisse senedi sahibinden oy hakkını layığıyla kullanabilmesi için her şeyden önce ortaklığın iktisadi ve mali durumu hakkında bilgi sahibi olmasına bağlıdır. Kanunumuzun getirdiği sisteme göre bilgi alma hakkı, TK.m.362'de "Kâr ve zarar hesabı, bilânço, yıllık rapor, denetçi raporları, kazanç dağıtımına ilişkin teklifler gibi belgelerin hisse senedi sahibince incelenebilmesi için verilmesi şeklinde ele alınmaktadır. Buna karşılık hisse senedi sahiplerinin ortaklığın defterini ve muhaberatin (haberleşme evraklarını) inceleme hakkı yoktur. Ancak bu hak genel kurulun açık bir izni veya yönetim kurulu kararıyla verilebilir. (TK.m.363 f.2). Konu, Ticaret Kanunumuzda sınırlı bir şekilde ele alınmaktadır.

69 Geniş bilgi için bkz. **TEOMAN**, Ömer (Oy): Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu, Ankara 1983, s.23 vd.; **NOMER**, F.: Anonim Ortaklıkta Oydan Yoksun Paylar, İstanbul 1994, s.41 vd.

70 Aynı görüş için bkz. **TEOMAN**, Ömer (İntifa): Anonim Ortaklıkta İntifa senetleri, İstanbul 1978, s.210; **KARAHAN**, Sami (1): "Oydan Yoksun İmtiyazlı Paylar", **BATİDER**, Haziran 1996, c.18, sa.3, s.24 vd.; **KARAHAN**, Sami (imtiyaz): Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması, İstanbul 1991, s.124; Aksi görüş için bkz. **TEKİNALP**, Ünal (18): "Katılma İntifa Senetleri", **BATİDER**, Aralık 1971, c.6, s.311.vd.

71 Bkz. § 24 / III. Oydan Yoksun Hisse Senedi Kavramı ve Özellikleri.

Sermaye Piyasası mevzuatımızda bilgi alma hakkı ise "Kamuyu aydınlatma ilkesi" çerçevesinde gelişmeye açık bir şekilde düzenlenmiştir (SPK.m.16 f.2, m. 31 f. 10, m. 22 b.)⁷² .

cc. Denetleme Hakkı

Anonim ortaklıklarda denetleme hakkı ise hisse senedi sahibinin şahsi bir hakkı değildir. Denetçiler vasıtasıyla kullanılan bir haktır (TK.m.347-348). Ama hisse senedi sahibi, denetçilerin seçiminde oy verme hisse senedi sahibi TK.m.356 f.1 gereğince, ortaklığın yönetim kurulu üyesi ve müdürü aleyhinde ortaklık denetçilerine müracaat hakkına sahiptirler. Denetçiler de bu müracaatları incelemeye mecburdur. SPK.'na tabi olan ortaklıklar ise ayrıca, Sermaye Piyasası Kurulunun uzman ve yardımcıları tarafından denetlenir (SPK.m.22, 45). Ancak bu denetimin hissedarın denetimi ile bir ilgisi yoktur. Hisse senedi sahipleri ortaklığın mali güçlük içinde bulunduğu, kötü idare edildiği gibi sebeplerle Sermaye Piyasası Kuruluna başvurma hakkına sahiptirler⁷³. Bu hak hisse senedi sahipleri için dolaylı bir denetim hakkıdır. Tekrar edelim ki, bu hak SPK.'na tâbi olan ortaklıkların hissedarları için tanınan bir haktır.

dd. İptal Davası Hakkı

(aaa) Genel Kurul Kararlarının İptali

Hisse senedi sahipleri bazı şartlar altında genel kurul kararlarının aleyhine mahkemeye başvurarak iptal dâvası açma hakkına sahiptir. Hisse senedi sahibinin bu hakkını kullanabilmesi için şu şartların gerçekleşmesi gerekir (TK.m.381 f.1).

- (1) Kararın, kanuna veya esas mukavele hükümlerine yahut iyi niyet kurallarına aykırı olduğunu iddia etmelidir.
- (2) Dâva açma hakkını, karar tarihinden itibaren 3 ay içinde kullanmalıdır. Ayrıca hisse senedi sahibinin, kararın verildiği toplantıya katılmış olması ve durumu zapta geçirtmesi veya oy kullanmasına haksız olarak engel olunması gereklidir. Hissedar söz konusu toplantıya katılmamışsa, toplantıya davetin usulsüz yapılmış olduğu veya gündemin gereği gibi ilân ve tebliğ edilmediği iddiasıyla da iptal davası açma hakkını kullanabilir. Hisse senedi sahibi toplantıya katılsın veya katılmasın genel kurula iştirake salâhiyetli olmayan kimselerin karara iştirak etmiş

72 Bkz. § 22 / III.Kamuyu Aydınlatma Mükellefiyeti.

73 TEKİNALP, (Sermaye), s. 153.

bulduklarının iddia edilmesi halinde de söz konusu hakkın kullanılması mümkündür.

(bbb) Yönetim Kurul Kararlarının İptali

TK. sistemi içinde anonim ortaklık yönetim kurulu kararlarının iptali mümkün değildir. Ancak kayıtlı sermaye artırım sistemini seçmiş HAAO yönetim kurullarına esas sözleşmede hüküm olmak şartıyla, genel kurula has sermaye artırım kararı alma, imtiyazlı ve itibari değer üstünde hisse senedi çıkarma, yeni pay alım haklarını ve imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını kısıtlama gibi yetkiler verilmiş ve bu yetkilerin de sınırları belirlenmemiştir (SPK.m.12). Bu sebepten SPK.m.12 f.6 hükmü; "Yönetim kurulunun; kanun veya esas mukavele hükümlerine ve bilhassa âfaki iyi niyet esaslarına aykırı olan kararları aleyhine, yönetim kurulu üyeleri, denetçiler veya hakları ihlal edilen pay sahipleri, kararın ilânından itibaren 30 gün içinde anonim ortaklık merkezinin bulunduğu yer ticaret mahkemesinde iptal davası açma yetkisi vermiştir⁷⁴.

c. Sosyal Haklar

Sosyal haklar esas itibariyle, hisse senedi sahibinin ortaklığa ait sosyal tesislerden (otel, spor, eğlence, dinlenme ve tatil tesisleri gibi) faydalanma hakkını ifade eder. Dağcılık, atıcılık klüpleri gibi anonim ortaklık biçiminde işletilen ortaklıklarda, hissedarlıkla klüp üyeliği birleşir ve hissedar ortaklığın tesislerinden bu halde de yararlanma hakkına sahiptir⁷⁵.

B. İmtiyazlı Hisse Senetleri

TK.m.401 hükmüne göre "Esas mukavele ile bazı nev'i hisse senetlerine kâr payı veya tasfiye halindeki şirket mevcudunun dağıtılması ve sair hususlarda imtiyaz hakları tanınabilir."⁷⁶

1. İmtiyazlı Hisse Senedi Kavramı

İmtiyazlı hisse senetlerinden bahsedebilmek için anonim ortaklığın çıkarıldığı değişik mahiyetteki hisse senedi grupları arasında temin ettiği menfaat ve haklar yönünden birtakım farklar bulunmalıdır. Eğer ortaklık yalnızca bir tip hisse senedi çıkarmışsa imtiyazlı hisse senedinden söz edilemez. Hisse senetlerine tanınan haklar ne olursa olsun, eğer anonim ortaklık yalnızca tek tip hisse

74 Bkz. § 22 /III/ D.Yönetim Kurulu Kararlarının İptali.

75 SUCU (I), s. 338.

76 Kayıtlı sermaye sistemini seçmiş HAAO'larda imtiyazlı hisse senedi çıkarılmasında yönetim kurulunun yetkisi konusunda bkz. § 23 / III / A / 2.İmtiyazlı Hisse Senedi Çıkarma Yetkisi.

senedi çıkarmış veya hisse senetleri arasında itibari değerden başka hiçbir fark yaratılmamışsa, bu ortaklığın çıkardığı bütün hisse senetleri adi hisse senedir. Buna karşılık bir grup hisse senedi sahibine, herhangi bir imtiyaza sahip olmayan diğer hisse senetlerinden daha farklı hak ve menfaatler temin ediliyorsa, bu tür senetler imtiyazlı hisse senetleridir. Ancak, hisse senetlerindeki bu farklılık, aynı itibari değere sahip senetlere göre olmalıdır. Farklılık itibari değerlerden meydana geliyorsa, imtiyazlı hisse senetlerinden bahsedilemez. Tekinalp, "bir anonim ortaklığın paylarının sahiplerine tanıdığı haklar normalden (kanundan) fazla olup da paylar arasında üstünlük olmasa bile imtiyazın var olduğunu" savunmaktadır. Bu yazara göre, TK. m.401 sadece bazı hisse senetlerine imtiyaz tanımlanabileceğini belirtmektedir. Böyle olunca, bir pay grubunun diğer pay grubuna nazaran farklı haklara sahip olması imtiyaz olduğu gibi, payların kanundaki hakların düzeyini aşan haklara sahip olması da imtiyaz yaratır⁷⁷. Bizim de katıldığımız Teoman'ın görüşüne göre ise; kanuna nazaran üstünlüğün veya farklılığın imtiyazla ilgisi yoktur⁷⁸.

İmtiyazlı hisse senetlerini, adi hisse senetlerinden ayıran temel özellik, bu senetlerin, sahiplerine adi hisse senetlerine nazaran farklı haklar temin etmesidir. Bu farklılığa imtiyaz denmektedir. İmtiyazlar genellikle; temettü dağıtım, tasfiyeye iştirak, oy verme ve yeni çıkarılacak menkul kıymetlerin alımında öncelik gibi haklarla ilgilidir. TK. imtiyaz konularını sınırlamamıştır. Özellikle "ve sair hususlarda" ifadesini kullanarak imtiyaz konularının tespitini TK. ve diğer emredici hükümlere aykırı olmamak şartıyla serbest bırakmıştır. Bu bakımdan imtiyazların sınırlarını genel hukuk kuralları düzenler.

2. Hisse Senetlerine Tanınabilecek Başlıca İmtiyazlar

a. Temettü Dağıtımında İmtiyaz

Anonim ortaklıklarda her hisse senedi sahibinin, kanun ve esas mukavele hükümlerine göre pay sahiplerine dağıtılmaya tahsis olunan kazanç (temettüe), payı nispetinde iştirak hakkı vardır (TK.m.455 f.1). Bu hak nispi müktesep hakkıdır⁷⁹. Temettü dağıtımında esas olan eşitlik prensibidir. Her hisse senedi sahibi

77 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (6. bası), s.401; TEOMAN, Ömer (5): Bir Anonim Ortaklıkta Payların Tümüne Yasada Öngörülenden Daha Fazla Hak Tanınması Ayrıcalık Yaratmak Anlamına Gelir mi?", BATİDER, Haziran 1996, c.18, sa. 3, s.1-6.

78 TEOMAN (5) , s.4,6

79 Doktrinde, kâr payı hakkının iki anlama geldiğinden bahsedilmektedir. Birinci anlamında, pay sahibinin, anonim ortaklığın kâr elde etmek ve paylaşmak gayesini izlemesi gerekliliğinden doğan hakkını ifade eder. Anonim ortaklık bu gayesini ne terk edebilir, ne erteleyebilir ne de saptırabilir. Pay sahibinin bu mecburiyetten doğan kâr payı hakkı mutlak

payı oranında temettü dağıtımına iştirak eder. Safi kazanç, ortaklığın yıllık bilançosuna göre hesap ve tespit olunur (TK.m.457). Safi kazançtan kanuni (TK.m.466) ve uygun görülürse ihtiyarî (TK.m.467, 468, 469) yedek akçeler ayrıldıktan sonra temettü dağıtılabılır. Ancak anonim ortaklık esas sözleşmesinde hüküm bulunmak şartıyla, temettü dağıtımlarında çeşitli imtiyazlara sahip olan bir veya birkaç grup hisse senedi çıkarılabileceğinden (TK.m.401) eşitlik prensibi söz konusu değildir.

Esas sözleşmede hisse senetlerine tanınacak imtiyazın ne olduğu hususunda açıklık bulunması gereklidir. Sadece; "İmtiyazlı hisse senedi çıkarılacaktır" ve bunun gibi ifade tarzları yeterli değildir. İmtiyazın temettü dağıtımında tanınmış olduğu, mahiyeti, hangi sırada ve oranda olduğu gibi hususların da esas sözleşmede belirtilmiş olması gerekir⁸⁰. Kanun, imtiyazların neler olduğunu belirlemediğinden, doktrinde ön ve art ödeme, kârdan daha büyük pay alma, kümülatif (katmersiz birikir) kâr ve bunların kombinezonları şeklindeki imtiyazların tanımlanabileceği ifade edilmektedir⁸¹.

Temettü dağıtımında göz önüne alınacak en önemli husus gerek TK.'nun gerek SPK.'nun düzenlediği kâr dağıtım esaslarının imtiyazlarla değiştirilemeyeceğidir⁸². Bu bakımdan özellikle, imtiyazlı hisse senetlerine ödenen temettü paylarından sonra diğer hisse senetlerine dağıtılacak bir miktarın kalmaması, TK.'unun kâr dağıtım sistemine ters düşmektedir. TK. m.466 f.2 hükmüne göre, safi kârdan kanuni yedek akçe ayrıldıktan sonra bütün pay sahiplerine %5 nispetinde temettü dağıtılması gerektiğinden, doktrinde "Türk hukukunda hisse senetlerine mali imtiyaz, ancak birinci temettü ayrıldıktan sonra bahse konu olur" görüşü savunulmaktadır⁸³. Buna karşılık hakim olan görüş, dağıtılması gereken %5'lik temettünün kanuni yedek akçenin hesaplanması ile ilgili olduğu ve

müktesep bir haktır. İkinci anlamda, kanun ve esas sözleşme hükümlerine veya genel kurul kararlarına göre dağıtılmaya tahsis edilen yıllık kâr ile yedek akçelere pay sahibinin katılma hakkıdır. Bu anlamda kâr payı hakkı nisbi müktesep haktır ve bu anlamıyla kâr payı hakkı bazen oranı düşürmekte, bazen de hiç kâr dağıtılmaması sonucunu doğurmaktadır [TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı), s.115.]

80 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı), s.375.

81 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı), s.377; EREM, s.301; ERİNÇ, Gönen: "Ayrıcalıklı Pay Senetleri (II)", Yargıtay Dergisi, Y.1979, c.6, sa.1, 2, s.196; KARAHAN (imtiyaz), s.61-73.

82 Geniş bilgi için bkz. §18. HAAO' ların Kâr Payına ve Yedek Akçelerine İlişkin Özellikler; TEKİNALP (9), s.229 vd.; TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı), s.414 vd.; **GÖKER**, Erol: "Sermaye Piyasasında Kâr Dağıtımı", Malî Sorunlara Çözüm, Şubat 1985, Y.1, sa.2, s.60 vd.

83 EREM, s.301, dip not 160.

kanunda bunun dağıtılmasının mecburi olduğuna ilişkin hüküm bulunmadığı" yönündedir. Böylece Türk hukukunda malî imtiyazların her zaman bahse konu olacağı savunulmaktadır⁸⁴.

SPK.m.15 f.1 hükmüne göre, halka açık ortaklıklarda dağıtılacak temettüünün asgarî miktarını Sermaye Piyasası Kurulunun tespit eder ve esas sözleşmesinde gösterilen ilk kâr payının dağıtılması mecburîdir⁸⁵. Bu sebeple, halka açık ortaklıklarda hisse senetlerine tanınacak mali imtiyazların bu hükmü ihlâl etmesi gereklidir. Böylece bu tür ortaklıklarda malî imtiyazlar ilk temettü dağıtımından sonrası için söz konusu olabilir.

b. Tasfiye Bakiyesine İştirakte İmtiyaz

Temettü dağıtımında tanınan imtiyazlarda olduğu gibi, tasfiye bakiyesine iştirakte tanınacak imtiyazlara da TK.m.401 hükmü açıkça izin vermiştir. Ancak burada da imtiyazın mahiyetine ilişkin bir açıklık yoktur.

Prensip itibariyle ortaklığın tasfiyesi halinde, her pay sahibi infisah eden ortaklık mallarının kullanılması hakkında esas mukavelede başkaca bir hüküm olmadığı takdirde, tasfiye neticesine payı nispetinde iştirak hakkını haizdir (TK.m.455 f.1). Hisse senedi sahiplerinin alacakları tasfiye payları, esas sözleşmede aksine bir hüküm yoksa, esas sermayeye mahsuben, hissedarın ortaklığa yaptığı ödemelere mütenasiben hesap ve tespit olunur (TK.m.456). Bu hükümde ve TK.m.401 hükmünde söz konusu edilen imtiyaz, bazı hisse senetlerine veya gruplarına tasfiye edilen ortaklık mameleki üzerinde diğer hisse senetlerine nazaran daha üstün haklar tanındığını ifade eder. Bu hakların mahiyeti de, temettü dağıtımına tanınan imtiyazlarda olduğu gibi ya bir öncelik hakkıdır, ya da tasfiye bakiyesinden daha büyük bir pay alma hakkıdır. İmtiyazın söz konusu bu iki hakkın birlikte tanınması şeklinde meydana getirilmesi de mümkündür⁸⁶.

Tasfiye bakiyesi, ortaklığın tasfiyedeki mal mevcudundan ortaklık borçlarının çıkarılmasından sonra kalan miktardır (TK.m.477 f.1). Tekinalp'e göre, TK.m.447 f.1 hükmü lâfzına rağmen, tasfiyede borçlar çıktıktan ve yetiyorsa pay bedellerinin ödenmiş olan kısımları geri verildikten sonra kalan miktarı, tasfiye artığı olarak nitelendirmek ve tasfiye payının bu artık üzerinden hesaplanacağını kabul etmek ve pay bedellerinin ödenmiş kısımlarını da tasfiye artığı

84 TEKİNALP (Sermaye), s.70.

85 Geniş bilgi için bkz. §18. HAAO'ların Kâr Payına ve Yedek Akçelerine İlişkin Özellikler

86 Bkz. ÜNAL, Oğuz Kürşat (imtiyaz): "Anonim Ortaklıklarda Hisse Senetlerine Tanınabilecek İmtiyazlar", Adalet Dergisi, Ocak- Şubat 1988, Y.79, sa.1, s.131-139; TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6. bası) s.404 vd.; KARAHAN (İmtiyaz), s.76 vd.

ve payı içinde düşünmeyi reddetmek gerekmektedir"⁸⁷. Bu şekilde hesaplanacak tasfiye bakiyesine iştirakte esas olan her hisse senedi sahibinin payı oranında katılmasıdır. Ancak, bütün payların sahip olduğu bu hak esas sözleşmeye konacak hükümlerle sınırlandırılabilir veya ortadan kaldırılabilir. Bu bakımdan tasfiye bakiyesinden imtiyazlı hisse senedi sahipleri, esas sözleşmede belirtilen sıra ve oranda payını öncelikle alır. Bundan sonra kalan miktar mevcutsa, diğer hisse senedi sahipleri bu son bakiyeye payları oranında iştirak ederler.

c. Diğer Hususlarda İmtiyaz

TK.m.401 hükmü, gerek mâli gerek idarî mahiyetteki imtiyazların her türünün hisse senedi sahiplerine tanınabileceğine işaret etmektedir. Ancak kanunun mutlak müktesep haklar ve azınlık hakları gibi konulardaki emredici mahiyette olan hükümlerine dayanan haklar, imtiyazlı hisse senedi çıkarmak suretiyle ihlâl edilemez. Buna karşılık azınlık hakları ve mutlak müktesep hakların lehine imtiyazlar ihdas edilebilir. İmtiyaza konu olabilecek hakların başında oy hakkı gelir. TK.m.373 f.1'e göre "her hisse senedi en az bir rey hakkı verir. Bu esasa aykırı olmamak şartıyla hisse senetlerinin sahiplerine vereceği oy hakkının sayısı esas mukavele ile tespit olunur". Demek oluyor ki, bazı hisse senetlerine veya gruplarına diğer hisse senetlerine nazaran fazla oy hakkı esas mukavele ile tanınabilir. Başka bir ifade tarzıyla, aynı itibari değere sahip olan hisse senetlerinin bir kısmına birer oy hakkı tanınırken, diğerlerine birden fazla oy hakkı tanınabilir. Meselâ, 50.000 TL. itibari değere sahip hisse senetlerinden bir kısmı birer oy hakkına sahipken, diğer bir kısmı 2'şer veya daha fazla oy hakkına sahip olabilir. Ancak bunun için esas mukavelede hüküm bulunması şarttır. Diğer taraftan, TK.m.387 hükmü bu konuya bir sınırlama getirmiştir. Bu hükmü göre imtiyazlı hisse senetlerinin oy imkânı ne olursa olsun, esas sözleşmenin değiştirilmesi için yapılan toplantıda her hisse senedinin ancak bir oy hakkı olabilir. Bunun haricindeki kararlarda ise, imtiyazlı oy hakkı tanınması kanunumuza göre mümkündür.

Oy hakkında imtiyaz tanınabilmesi iki yolla mümkün olabilir. Birincisi, yukarıdaki misâlde olduğu gibi eşit itibari değerleri olan hisse senetlerine farklı oy hakkı vermek, ikinci olarak da, farklı itibari değerleri olan hisse senetlerine eşit oy hakkı tanımaktır⁸⁸. Esas sözleşmeye konabilecek bu imkânlardan birinci-

87 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (6. bası) s.404.

88 Çağa, Türk hukukunda nominal değerleri farklı hisse senedi ihraç etmek suretiyle oy hakkında imtiyaz sağlanabilmesinin mümkün olmadığını savunmakta ve her hisse senedi mutlaka bir oy hakkı vereceğinden düşük nominal değerli hisse senetlerine diğerlerine nisbetle daha fazla oy hakkı temin ederek T.K.m.373 hükmüne terk düşeceğini belirtmektedir

sinde oy gücü fazla olan hisse senetleri, ikincisinde ise itibari değeri düşük olan hisse senetleri imtiyazlıdır. Meselâ, bir ortaklığın hisse senetlerinin bir grubu 1000 TL. itibari değere, bir diğer grubu 2000 TL. itibari değere sahip olmasına rağmen, her iki gruptaki hisse senetleri birer oy hakkına, başka bir ifadeyle eşit oy hakkına sahip ise, bu durumda 1000 TL. itibari değere sahip olan hisse senetleri oy hakkı bakımından imtiyazlı sayılırlar. Kanunumuz, oy hakkındaki imtiyazların üst sınırını belirtmemektedir. Doktrinde, imtiyazlı paylara tanınan oy hakkının, bütün oyları aşamayacağı savunulmakta ise de, bu görüşün kanuni bir dayanağı yoktur⁸⁹. Kanaatimizce böyle bir sınırlamanın getirilmesi özellikle halka açık ortaklıklarda menkul kıymet sahiplerinin korunması açısından büyük bir önem taşımaktadır.

İmtiyaza konu olabilecek haklar tahdidi değildir. Hisse senedi sahibine tanınabilecek her hak imtiyaz konusu olabilir. Bunun için imtiyazlar çok çeşitlidir. İntifa senedi, tahvil veya yeni çıkarılacak hisse senedi satın almada, anonim ortaklığın bir iştirakine ait yeni pay alma hakkını kullanmada, tasfiyede pay bedellerinin ödenmesinde öncelik sağlamada, ortaklığın tesislerinden faydalanmada, yönetim kurulu ve denetçilik için aday gösterme haklarında, veto hakkında ve benzer tüm haklarda bazı hisse senetlerinde diğer hisse senetlerine nazaran daha üstün haklar tanınması ve bu suretle imtiyazlı hisse senetleri ihdası esas sözleşmede belirtmek şartıyla her zaman mümkündür. Ancak her imtiyazın kendi şartları içinde değerlendirilmesi, sınırının tespiti ve geçerliliğinin tartışılması gereklidir⁹⁰.

III. Anonim Ortaklıkların Hisse Senedi Çıkarması ve Halka Arzı

A. TK. ve SPK. Sistemine Göre Hisse Senedi Çıkarılması

Türk hukukunda, anonim ortaklıklardaki pay sahipliğini tevsik etmek ve paylar üzerinde yapılan hukuki muameleleri kolaylaştırmak amacıyla payları temsil etme üzere hisse senetleri çıkarılabilir⁹¹. Ancak pay, hisse senedinin çıkarılmasından önce de mevcuttur ve bu sebeple, hisse senetleri ihdasî (yaratıcı) değil, ihzarî (açıklayıcı) nitelikteki kıymetli evraktır⁹².

(ÇAĞA, Tahir: "Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Oy Hakkı Veren Hisse Senetleri", İktisat ve Maliye Dergisi, c. XVII, sa 1, s.34).

89 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı), s.381.

90 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı), s.382.

91 ANSAY, s. 243.

92 İMREGÜN, (Kara Ticareti), s. 415.

Genel olarak, her paya karşılık bir hisse senedi çıkarılır. Ancak bir hisse senedine birden fazla payın bağlanması da mümkündür. Bu halde hisse senetlerinin sahibine sağlayacağı haklar pay sayısına göre değişir. Hisse senetlerinin matbu olması şart değildir⁹³. TK.m.399 hükmüne göre, hisse senetleri sadece itibari değerle çıkarılabilir ve bu değer 500 TL.'nin altında olamaz. Ayrıca hâmiline veya nama yazılı hisse senedi çıkarmak da mümkündür (TK.m.409 f.1). Ancak hâmiline yazılı hisse senedi çıkarabilmek için taahhüt edilen pay bedellerinin tamamının ödenmiş olması gereklidir (TK.m.409 f.2).

Ortaklığın hisse senedi çıkarılmasının ilk şartı, ortaklığın tescil edilmesidir. Tescilden önce çıkarılan hisse senetleri hükümsüzdür, ancak katılma taahhütlerinden doğan sorumluluklar devam eder. Tescilden önce hisse senedi çıkaran kimse, bundan doğan zararlardan sorumlu olur (TK.m.395, 412). Ancak Sermaye Piyasası Kanununa göre kayıtlı sermaye artırımı sistemini kabul etmiş anonim ortaklıkların tescilden önce de hisse senedi çıkarılması mümkündür (SPK.m.7 f.4)⁹⁴.

Ticaret Kanunumuzda, payların hisse senetlerine bağlanmasını mecburi tutan bir hüküm yoktur. Erem, hisse senetlerinin veya bunların yerine geçecek ilmühaberlerin çıkarılmasının mecburi olduğu ve pay sahiplerinin, hisse senetleri çıkarılmasını ve kendilerine verilmesini ortaklıktan talebe hakları olduğu ve hatta bu hakkın esas sözleşme ile de bertaraf edilemeyeceği savunmaktadır⁹⁵. SPK. ise halka arz edilen payların hisse senedine bağlanmasını mecbur tutmaktadır (SPK.m.7 f.4)⁹⁶.

Diğer taraftan TK.'una göre imtiyazlı hisse senedi çıkarabilmek için esas sözleşmede hüküm bulunması ve buna izin verilmesi gereklidir. Esas sözleşme değişikliği yapmadan genel kurul veya yönetim kurulu kararıyla imtiyazlı hisse senedi çıkarmak mümkün değildir. Buna karşılık, SPK.'una göre, eğer ortaklık kayıtlı sermaye sistemini kabul etmişse, yönetim kurulu kararı ile adi veya imtiyazlı hisse senedi çıkarılabilir (SPK.m.12). SPK.'unun bu konuda getirdiği tek tahdit, pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının sınırlandırılması veya mevcut imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını kısıtlayan kararlar almasıyla ilgilidir. Ancak, esas sözleşmede yönetim kuruluna bu tür kararlar alma yetkisi de verilebilir (SPK.m.12 f.5). Ayrıca yeni çıkarılacak hisse senetlerinin miktarı

93 EREM, s. 296, dip not 5.

94 Bkz. § 19 / IV / C / 2 / d. Tescilden Önce Hisse Senedi Çıkarılması.

95 EREM, s. 305, dip not 27-29.

96 Bkz. § 19 / II. Payların Senede Bağlanması Mecburiyeti.

kayıtlı sermaye miktarını aşmamalıdır (SPK.m.3d). Temettü ve varsa hazırlık devresi faizleri hisse senetlerine bağlı kuponlar halinde çıkarılabilir⁹⁷.

B. Hisse Senetlerinin SPK.'na Göre Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar

SPK.'una tâbi ortaklıkların (SPK.m.11), İhraç veya halka arz olunacak sermaye piyasası araçlarının Kurul'a kaydettilmesi zorunludur (SPK.m.4). Halka sermaye piyasası aracı arz etmek⁹⁸ isteyen ortaklığın öncelikle Sermaye Piyasası Kuruluna kayıt için başvurusu gereklidir. Bu başvuru bir dilekçe ile yapılır ve dilekçeye; Kurulca belirlenecek bilgi ve belgeler eklenir (SPK.m.5 f.1).

Belgeler ve açıklamalardaki eksikliklerin kurul tarafından belirlenecek bir sürede tamamlanması zorunludur. Noksanlıkları bu süre içinde tamamlanmayan başvurular düşer (SPK.m.5 f.2). İncelemeler sonucunda açıklamaların yeterli olmadığı ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmayarak halkın istismarına yol açacağı sonucuna varılırsa, gerekçe gösterilerek başvuru konusu, sermaye piyasası aracının Kurul kaydına alınmasından imtina edilebilir (SPK.m.5 f.3). Başvurular en çok otuz gün içinde sonuçlandırılır. Eksikliklerin tamamlanması için verilen süreler hesaba katılmaz (SPK.m.5 f.4).

Sermaye piyasası araçlarının halka arzında açıklanacak bilgiler izahnamede yer alır. İzahnamede bulunması gereken bilgiler Kurul tarafından belirlenir. Sermaye piyasası araçlarının Kurul kaydına alınmasından sonra izahname ticaret siciline tescil ve ilân edilir. Halkın sermaye piyasası araçlarını satın almaya daveti sirküler ile yapılır. Yayımlanacak sirküler ve ilânların esasları Kurul tarafından belirlenir (SPK.m.6 f.1).

İlanlar ve açıklamalar gerçeğe uymayan abartılmış veya yanıltıcı bilgileri içermeyeceği gibi Kurul kaydına alınmanın resmi bir teminat olarak yorumlanmasına yol açacak açık veya dolaylı bir ifade taşıyamaz. Kurul, yanıltıcı nitelikte gördüğü reklâmları yasaklar (SPK.m.6 f.2).

Hisse senetlerinin halka satışı izahnamede gösterilen esaslar ve belirlenen satış süresi dahilinde yapılır. Kurul, pay sahiplerinin ve yatırımcıların haklarını korumak amacıyla, sermaye piyasası araçlarının halka arz ve satışının gerektiğinde satın alma taahhüdü ile birlikte aracı kuruluşlar aracılığıyla yapılmasını; sermaye artırımlarında kullanılmayan rüçhan haklarına tekabül eden payların,

97 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (2. bası), c. 1, s. 615.

98 Bkz. § 15 /III.Halka Arz Kavramı.

piyasa değerinin nominal değerinin üzerinde olması halinde, bunların primli fiyattan satılmasını isteyebilir (SPK.m.7 f.1).

İzahname ve sirküler, aracı kuruluşlar ile ihraççılar tarafından müştereken imzalanır. Bu belgelerde yer alan bilgilerin gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmasından ihraççılar sorumludur. Ancak, kendilerinden beklenen özeni göstermeyen aracı kuruluşlara da zararın ihraççılarla tazmin ettirilemeyen kısmı için müracaat edilir (SPK.m.7 f.2).

Halka arz yoluyla satılan hisse senedi bedellerinin tam olarak nakden ödemesi şarttır. Kurul, satış süresi içinde satılmayan payların kendileri tarafından satın alınacağı ve bedellerinin ödeneceğinin kurucular, pay sahipleri veya aracı kuruluşlar arasından Kurulca belirlenenler tarafından ortaklığa karşı taahhüt edilmesini ister. Bu taahhüt, süre sonunda satılmayan payların kurucular, pay sahipleri veya aracı kuruluşlar tarafından satın alınıp bedellerinin nakden ödemesini de kapsar (SPK.m.7 f.3).

Sermaye piyasası araçlarının satışı esnasında alıcıya teslimi şarttır, ancak esas sermaye sistemini kabul etmiş anonim ortaklıklar, sermaye artırımının tescilini takip eden en geç otuz gün içinde hisse senetlerini alıcılara teslim ederler. Nama yazılı hisse senetleri için bu süre doksan gündür. Kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş anonim ortaklıklarda hisse senetlerinin satış esnasında alıcıya tesliminden itibaren pay sahipliği hakkı kazanılır ve bu halde TK.395 inci maddesinin 3 üncü cümlesi ile 412 nci maddesi hükümleri uygulanmaz. Satışı yapılan hisse senetleri dışındaki sermaye piyasası araçlarının satış sırasında alıcıya teslimi şarttır (SPK.m.7 f.4).

Kurul sermaye piyasası araçlarının halka satışında, küçük tasarruf sahiplerinin bunları almalarını kolaylaştırıcı, hak ve yararlarını koruyucu tedbirlerin alınmasını ortaklıktan ve satışı yapanlardan isteyebilir. Kurul, halka arzlarda dağılımı en fazla sağlayacak ve dağıtımda küçük tasarruf sahiplerinin öncelikle satın almasını temin edecek düzenlemeleri yapmaya yetkilidir (SPK.m.7 f.1).

Bunun yanında, hisse senetlerinin halka arz yoluyla satışını yapan ortaklık veya aracı kuruluşlar satış süresinin bitiminden itibaren altı iş günü içinde, satışın sonucu hakkında kurula bilgi vermek zorundadır. Bunun şekil ve esasları kurul tarafından belirlenir (SPK.m.9). İzahnamede bulunan ve halka açıklanan konulardaki bilgiler hakkında meydana gelecek değişiklikler için de 30 gün içerisinde Kurula haber vermek mecburidir. Bildirimin şekil ve esasları Kurul tarafından belirlenir. Ayrıca değişikliklerin ilanı da zorunludur (SPK.m.10, SPK.m.6 f.2).

C. Hisse Senetlerinin Kurul Tebliğine Göre Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar

1. Kurula Kayıt Mecburiyeti

Kanun Kurul'a kayıt için gerekli bilgi ve belgeleri tespit yetkisi ve görevi vermiştir. Ancak Kurul kanun hükümlerini değiştirici ve genişletici mahiyette ve hatta hukuk sistemimizde olmayan ön talep toplama, tahsisli satış ve bölünme gibi kavramları da ihdas ederek yayınladığı **Seri:I, No:26** sayılı tebliği ile başvuru şartlarını çeşitli halka arz ihtimallerine göre düzenlemiştir. Tebliğin m.2 f.1 hükmüne göre tebliğin kapsamı "anonim ortaklıkların kuruluş aşamasında veya faaliyetleri sırasında mevcut ya da artırılan sermayelerini temsil eden hisse senetlerinin Kurul kaydına alınması, halka arzı ile satışında ve halka açık ortaklıklarla ilgili birleşme ve bölünmelerde, izlenmesi gereken usullerdir. Tebliğ hisse senetlerinin kurul kaydına alınması ve satışı ile ilgili usullerle birlikte esasa ilişkin şartları Kanun hükümlerini de genişleterek düzenlemektedir.

Bu kapsamda olmak üzere ortaklıkların aşağıda gösterilen işlemler nedeniyle ihraç veya halka arz edilecek hisse senetlerinin kayda alınması için Kurul'a başvurması zorunludur (Seri:I, No:26 m.2 f.2):

- a) Tedrici usulde ortaklık kurulması,
- b) Halka açık olmayan ortaklıkların mevcut veya sermaye artırımını suretiyle çıkarılacak hisse senetlerinin halka arzı,
- c) Halka açık ortaklıkların mevcut veya sermaye artırımını suretiyle çıkarılacak hisse senetlerinin halka arzı,
- d) Özelleştirilecek ortaklıkların hisse senetlerinin halka arzı,
- e) Halka açık bir ortaklığın bölünmesi sonucunda yeni ortaklık kurulması,
- f) Taraflardan birinin halka açık olması halinde birleşme nedeniyle hisse senedi ihracı.

Yabancı hisse senetlerinin Kurul kaydına alınması ve satışı ilgili Tebliğ hükümlerine tabidir.

2. Kayıt İçin Başvuru Hükümleri

a. Tedrici Kuruluşta Kurul'a Başvuru Öncesi İşlemler

Tedrici kuruluş işlemlerinde (Seri:I, No:26, m.4);

- a) Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan kuruluş izni alınmasından önce⁹⁹, Kurul düzenlemelerine ve Kanun'un amaç ve ilkelerine uygun olarak düzenlenecek esas sözleşmenin Kurul'un onayına sunulması gereklidir.
- b) Kuruluş iznini müteakip, halkı ortaklığa katılmaya davet ve halka arz edilecek hisse senetlerinin kayda alınması talebiyle (Ek-1)¹⁰⁰ deki belgelerin eklendiği bir dilekçe ile Kurul'a müracaat edilir.

99 17.06.2003 tarih ve 25141 sayılı R.G da yayımlanarak yürürlüğe giren 4884 sayılı Kanun ile TTK. Nda yapılan değişiklikler uyarınca (Madde 2), " 6762 sayılı Kanununun 273 üncü maddesi aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

Madde 273 - Sanayi ve Ticaret Bakanlığınca yayımlanacak tebliğle faaliyet alanları tespit ve ilan edilecek anonim şirketler Bakanlığın izni ile kurulur. Bu şirketlerin esas mukavele değişiklikleri de Bakanlığın iznine tabidir. Bunun dışında anonim şirketlerin kuruluşu ve esas mukavele değişiklikleri Bakanlığın iznine tabi değildir."

Sanayi ve Ticaret Bakanlığı da 25 temmuz 2003 tarih ve 25179 sayılı resmi gazetede yayınladığı İç Ticaret 2003/3 sayılı tebliği (Anonim ve limited Şirketlerin kuruluş ve Ana sözleşme değişikliği işlemlerine ilişkin Esaslar hakkında Tebliğ) ile "Anonim şirketlerin tedrici şekilde kurulmasına ilişkin türk Ticaret Kanununun ve sermaye Piyasası Kanunudaki özel hükümler saklı" tutulmuştur (m.3A). Tebliğin m. 5 hükmüne göre de "bankaların, özel finans kurumlarının, sigorta şirketlerinin, finansal kiralama şirketlerinin, faktoring şirketlerinin, holdinglerin, döviz büfesi işleten şirketlerin, umumi mazacılıkla uğraşan şirketlerin, Sermaye Piyasası Kanununa tabi ve halka açık şirketlerin, serbest bölge kurucusu ve işleticisi şirketlerinin kuruluşları ve ana sözleşme değişiklikleri Sanayi ve Ticaret Bakanlığının iznine tabidirler.

Yukarıda belirtilen şirketlerin kuruluşunda; ticaret siciline tescilden önce, ana sözleşme değişikliklerinde ise değişikliğin karar bağlanacağı genel kurulun toplantısından önce, Bakanlığa (İş Ticaret Genel Müdürlüğü) müracaat edilerek izin alınır. Bu şirketlerin kuruluş ve ana sözleşme değişikliğine ilişkin diğer işlemleri bu tebliğin 3. maddesinde belirtilen usul ve esaslara göre yapılır."

100 Tedrici Kuruluş İçin Gerekli Belgeler

1. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı izni,
2. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nca onaylı esas sözleşme taslağı,
- 3.Halka arz edilen sermaye paylarından satılmayanların satış süresinin bitiş tarihinden itibaren 3 işgünü içerisinde bedellerinin tam olarak ve nakden ödenerek satın alınacağına ilişkin kurulmakta olan ortaklığa karşı taahhütte bulunmuş olan kurucuların veya aracı kuruluşların kurulmakta olan ortaklığa verdiği satın alma taahhütnamesi ve bir sureti, taahhütname bir tüzel kişi tarafından veriliyorsa, tüzel kişinin yetkili organının taahhüde ilişkin kararı,
4. Varsa, fizibilite raporu ve gelecek üç yıla ilişkin tahmini (proforma) bilanço, gelir tabloları ve kaynak kullanım tablosu,
5. İzahname ve tasarruf sahipleri için sirküler¹ ile sirkülerin ilan edileceği gazetelerin isimleri,
6. Halka arz edilecek hisse senedi örneği,
7. Satış fiyatının nominal değerden farklı olması halinde, öngörülen satış fiyatı ile fiyat tespit raporu,

b. Mevcut Hisse Senetlerinin Halka Arzı

Özelleştirme kapsamında olanlar dahil ve hisse senetleri daha önce halka arz edilmemiş ortaklıklarda, hissedarların sahip oldukları hisse senetlerini halka arz edebilmeleri için;

- a) Ortaklık sermayesinin tamamının ödenmiş olması,
 - b) Hisse senetlerinin nominal değerleri toplamının, Kurula başvuru tarihi itibarıyla ortaklığın nominal sermayesine oranının en az;
 - 1) Sermayeleri 10 trilyon Türk lirasına kadar olan ortaklıklar için %25,
 - 2) Sermayeleri 10 trilyon Türk lirası ile 50 trilyon Türk Lirası arasında olan ortaklıklar için %15,
 - 3) Sermayeleri 50 trilyon Türk lirası ve daha fazla olan ortaklıklar için ise %5 olması,
 - c) Hisse senetlerinde rehin veya teminata verilmek suretiyle devir veya tedavülünü kısıtlayıcı ve senet sahibinin haklarını kullanmasına engel teşkil edici kayıtların olmaması,
 - d) Hisse senetlerinin, Kurulun hisse senetlerinin şekil şartlarına ilişkin düzenlemelerine uygun olması,
- zorunludur. (Seri:I, No:26, m.5 f.1).

Hissedarların hisse senetlerini satacak olan aracı kuruluş (Ek-2)¹⁰¹ deki belgelerle Kurula başvurur. Ortaklık yönetim kurulu ilgili aracı kuruluşa söz

8. Kurul'ca istenecek diğer bilgi ve belgeler.

101 Mevcut Hisse Senetlerinin Halka Arzı İçin Gerekli Belgeler

1. Esas sözleşme,
2. Tüzel kişi ortakların sahip olduğu hisse senetlerinin halka arzında, hissedarların yetkili organlarınca alınan kararın noter onaylı örneği,
3. Halka arz edilecek hisse senetlerinin nominal tutar ve oranlarını gösterir yazı,(1)
4. İzahname ve tasarruf sahipleri sirküleri (2) ile sirkülerin ilan edileceği gazetelerin isimleri,
5. Halka arz edilecek hisse senedi örneği,
6. Aracı kurumla yapılan sözleşme örneği,
7. Ek satış hakkı konusunda, ek satışı yapacak ortaklar ile aracı kuruluşlar arasında yapılan sözleşme örneği,
8. Ortaklığın son üç yıllık kesin bilanço, gelir-gider tablosu ve faaliyet raporları ile varsa başvuru tarihine en yakın ara mali tablolar,
9. Bağımsız denetleme raporu,

konusu belgeleri sağlamak ve satış sırasında mevzuatta öngörülen mükellefiyetleri yerine getirmek zorundadır. (Seri:I, No:26, m.5 f.2).

Bu madde kapsamındaki halka arzlarda Kurula başvuru Özelleştirme İdaresi Başkanlığı tarafından doğrudan yapılabilir ve bu halka arzlarda aracı kuruluşlardan, 31 inci maddede belirtilen taahhüt istenmeyebilir. (Seri:I, No:26, m.5 f.3).

Ancak hisse senetleri yukarıda belirtilen şekilde halka arz edilen ortaklıkların halka arz edilmemiş olan hisse senetlerinin Borsada satışında, son ara mali tabloların zamanında ilân edilmiş olması kaydıyla, hissedarların başvurusu üzerine söz konusu hisse senetleri Kurul kaydına alınır. (Seri:I, No:26, m.5 f.4).

Ortaklık yönetim kurulunun, esas sözleşmenin Kurul düzenlemelerine ve Kanunun amaç ve ilkelerine uygun hale getirilmesi için gerekli değişiklikleri içeren madde tadil tasarılarını hazırlayarak, (Ek-3) deki belgelerle birlikte Kurula başvurması ve esas sözleşme değişikliğine ilişkin Kurul onayının alınmasından sonra halka arz işleminin tamamlanmasını müteakiben gerekli değişikliklerle

10. Halka arz edilecek hisse senetleri üzerinde Tebliğ'in 5 inci maddesinin (c) bendinde belirtilen, senetlerin devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya senet sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar olmadığını ve ayrıca hisse senetleri üzerinde intifa hakkı olup olmadığını belgeleyen ilgili ortaklıktan alınmış bir yazı ile hisse senetlerini halka arz edeceklerin bu konudaki yazılı beyanları,(1)

11. Halka arz edilecek hisse senetleri üzerindeki zilyetliğin herhangi bir rehin veya teminat işlemine dayanmadığı konusunda hisse senetlerini halka arz edecek olanların yazılı beyanları,

12. Halka arz edilecek hisse senetlerinin tertip, grup, tür ve seri numaraları itibarıyla ayrıntılı dökümü,

13. Satış anında senet üzerinde bulunacak kâr payı ve yeni pay alma kuponlarının yılları ve numaraları ile adetleri,(1)

14. Satış fiyatının nominal değerden farklı olması halinde, öngörülen satış fiyatı ile fiyat tespit raporu,

15. Ek satış hakkının kullanılmak istenmesi halinde , ek satışa konu hisse senedi için 10, 11, 12 ve 13 üncü maddelerde belirtilen beyan ve bilgiler,

16. Yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde yetkili olan personelden alınan, ilgili kişiler hakkında yüz kızartıcı suçlardan dolayı alınmış cezai kovuşturma ve/veya hükümlülüğünün ve Şirket işleri ile ilgili olarak taraf olunan dava konusu hukuki uyuşmazlık ve/veya kesinleşmiş hüküm bulunup bulunmadığına dair beyanlar,

17- Kurul'ca istenecek diğer bilgi ve belgeler.

(1) Özelleştirme kapsamında bulunan kamu paylarının halka arzında Özelleştirme İdaresi Başkanlığı tarafından verilecek beyan yeterlidir.

(2) İzahname ve sirküler örnekleri Kurul'dan temin edilebilir.

rin yapılacak ilk genel kurul toplantısında karara bağlanması gerekir. (Seri:I, No:26, m.5 f.5).¹⁰²

c. Halka Açık Olmayan Ortaklıkların Sermaye Artırımları Yoluyla Halka Arz

Halka açık olmayan ortaklıklar, yapacakları sermaye artırımlarında, ortakların yeni pay alma haklarını kısmen veya tamamen kısıtlayarak hisse senetlerini halka arz edebilirler. Kurula başvuru öncesinde aşağıdaki işlemler yapılır.

- a) Yönetim kurulu esas sözleşmenin Kurul düzenlemelerine ve Kanunun amaç ve ilkelerine uygun hale getirilmesi için gerekli değişiklikleri ve sermaye maddesinin değişikliğini içeren madde tadil tasarılarını hazırlayarak, (Ek-3)¹⁰³ deki belgelerle birlikte Kurula başvurur ve esas sözleşme değişikliği için Kurul onayını alır.
- b) TK hükümleri çerçevesinde genel kurulca sermayenin artırılmasına ve yeni pay alma haklarının sınırlandırılmasına ilişkin karar alınır.

Sermaye artırımını yoluyla halka arz başvurularında, halka arz edilecek hisse senetlerinin artırım sonrası ulaşılacak nominal sermayenin 5 inci maddede belirlenen oran ve tutarlarda olması zorunludur.

Bu işlemlerden sonra (Ek-4)¹⁰⁴ de belirtilen belgelerin eklendiği bir dilekçe ile hisse senetlerinin kayda alınması için Kurula başvurulur.

102 Bu maddede yer alan sermaye tutarlarındaki değişiklikler için bkz. 2002/55 sayılı SPK. haftalık bülteni, (mevzuat 8. bölüm – 116/33)

103 (Ek-3) Esas Sermayeli Ortaklıkların Sermaye Artırımı Suretiyle Halka Arz İşlemlerinde Esas Sözleşme Değişikliği İçin İstenilen Belgeler

1. Tek metin haline getirilmiş ve şirket yetkililerince imzalanmış esas sözleşme,
2. Halka açılma nedeniyle esas sözleşmenin Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun hale getirilmesi için ilgili maddelerinin değiştirilmesi yönünde alınmış yönetim kurulu kararı ve esas sözleşme tadil tasarıları,
3. İç kaynaklardan yapılacak sermaye artırımının mevzuata uygun olduğuna ilişkin yeminli mali müşavir raporu,
4. Artırım öncesi sermayenin ödendiğine ilişkin mali müşavir raporu,
5. Şirketi tanıttıcı bilgiler (Fiili faaliyet konusu, kuruluş tarihi ve benzeri),
6. Son durum itibarıyla ortaklık yapısı ve yönetim kurulu üyeleri,
7. Önceki sermayenin tesciline ilişkin T.T.S.G,
8. Kurulca istenebilecek diğer bilgi ve belgeler.

104 (Ek-4) Sermaye Artırımı Yoluyla Halka Arz İçin Gerekli Belgeler(*)

1. Esas sözleşme.

2. Sermaye artırımına ilişkin yetkili organların kararı ile yeni pay alma haklarının kısıtlanması halinde bunun nedenlerinin ve teklif edilen fiyatın gerekçelerinin açıklandığı, yönetim kurulu tarafından genel kurula sunulmuş rapor,
 3. Sermaye artırım gerekçesi,
 4. İç kaynaklardan yapılacak sermaye artırımının mevzuata uygun olduğuna ilişkin yeminli mali müşavir raporu,
 5. İzahname, (1) yeni pay alma sirküleri (2) ve tasarruf sahipleri sirküleri ile bunların ilan edileceği gazetelerin isimleri,
 6. Halka arz edilecek hisse senedi örneği,
 7. Aracı kurumla yapılan sözleşme örneği, (3)
 8. Ortaklığın son 3 yıllık kesin bilanço, gelir tablosu ve faaliyet raporları ile başvuru tarihine en yakın ara mali tablolar,
 9. Son 3 yıla ait kâr dağıtım tabloları,
 10. Bağımsız denetleme raporu,
- (*)Sadece temettüün hisse senedi biçiminde dağıtılması halinde 4,5,11,12,15 ve 18 numaralı bilgi ve belgeler istenmez.
11. Satış fiyatının Borsa veya nominal değerinden farklı olması halinde fiyat tespit raporu,
 12. Pay bedellerinin yatırılması için nezdinde özel hesap açılan Banka tarafından bu durumu Kurula bildiren yazı,
 13. Kurulun ilgili tebliğleri uyarınca ilan zorunluluğu bulunuyorsa, yönetim kurulu kararlarının ilanlarının yapıldığı gazeteler,
 14. Sanayi ve Ticaret Bakanlığından alınan izin belgesi ile genel kurul toplantı tutanağı ve katılanlar cetveli, (4)
 15. Artırılacak sermayeyi temsil eden hisse senetlerinden satılmayanların satış süresinin bitiş tarihinden itibaren 3 iş günü içerisinde bedellerinin tam olarak ve nakden ödenerek satın alınacağını ortaklığa karşı taahhütte bulunmuş olan pay sahiplerinin veya aracı kuruluşların ortaklığa verdiği satın alma taahhütnamesi ve bir sureti, taahhütname bir tüzel kişi tarafından veriliyorsa, tüzel kişinin yetkili organının taahhüde ilişkin kararı,(4)
 16. Ek satış hakkının kullanılmak istenmesi halinde;
 - a- Halka arz edilecek hisse senetleri üzerinde Tebliğin 5 inci maddesinin (c) bendinde belirtilen, senetlerin devir ve tedavülünü kısıtlayıcı ve senet sahiplerinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar olmadığını ve ayrıca hisse senetleri üzerinde intifa hakkı olup olmadığını belgeleyen ilgili ortaklıktan alınmış bir yazı ile hisse senetlerini halka arz edeceklerin bu konudaki yazılı beyanları,
 - b- Halka arz edilecek hisse senetleri üzerinde zilyetliğin herhangi bir rehin veya teminat işlemine dayanmadığı konusunda hisse senetlerini halka arz edecek olanların yazılı beyanları,
 - c- Halka arz edilecek hisse senetlerinin tertip, grup, tür ve belge numaraları itibariyle ayrıntılı dökümü,
 - d- Satış anında senet üzerinde bulunacak kâr payı ve yeni pay alma kuponlarının yılları ile numaraları ve adetleri,
 - e- Ek satış hakkı konusunda, ek satışı yapacak ortaklar ile aracı kuruluşlar arasında yapılan sözleşme örneği,

d. Halka Açık Ortaklıkların Sermaye Artırımları Yoluyla Halka Arz

Halka açık ortaklıkların sermaye artırımlarında Kurul'a başvuru öncesinde aşağıdaki işlemler yapılır (Seri:I, No:26, m.7).

- a) Kayıtlı sermaye sisteminde, yönetim kurulu artırılacak sermaye miktarını ve satış esaslarını belirleyen bir karar alır.
- b) Esas sermaye sisteminde; yönetim kurulunca, esas sözleşmenin sermaye maddesinin değişikliğini içeren madde tadil tasarısı hazırlanır ve madde değişikliği için Kurul'un onayını takiben TK hükümleri dahilinde genel kurulca sermaye artırımı kararı alınır. Bu genel kurulda, yeni pay alma haklarının kısmen ya da tamamen kısıtlanmasının toplantı gündemine alınmış olması halinde yönetim kurulu tarafından yeni pay alma haklarının kısıtlanma nedenlerinin ve satış için ortaklara teklif edilen fiyatın gerekçelerinin açıklandığı bir raporun ortakların bilgisine sunulması zorunludur.
- c) Yeni pay alma haklarının tamamen veya kısmen kısıtlanmak istenmesi durumunda; bu hususun, kayıtlı sermaye sisteminde esas sözleşme ile yetkili kılınmış yönetim kurulunun alacağı sermaye artırımı kararında, esas sermaye sisteminde ise genel kurulun alacağı sermaye artırımı kararında, açıkça belirtilmesi gerekir. Kayıtlı sermaye sisteminde, yönetim kurulunun yeni pay alma haklarını kısıtlama kararı, Kurulun kayıtlı sermaye sistemine ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde, alındığı tarihten itibaren 5 iş günü içinde Ticaret Siciline tescil ve TTSG'nde ilân edilir. Karar tescili müteakip en geç 5 iş günü içinde Kurul'ca belirlenecek

17. Yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde yetkili olan personelden alınan, ilgili kişiler hakkında yüz kızartıcı suçlardan dolayı alınmış cezai kovuşturma ve/veya hükümlülüğünün ve şirket işleri ile ilgili olarak taraf olunan dava konusu hukuki uyumsuzluk ve/veya kesinleşmiş hüküm bulunup bulunmadığına dair beyanlar(5).

18. Yönetim kurulu kararına istinaden düzenlenecek olan bir örneği (Ek-9) da yer alan beyanname(6).

19. Kurulca istenecek diğer bilgi ve belgeler.

(1) İzahname ve sirküler örnekleri Kuruldan temin edilebilir.

(2) Yeni pay alma haklarının tamamen kısıtlanması durumunda istenmez.

(3) Kurulca satışın aracı kuruluş vasıtası ile yapılması şart koşulmadığı takdirde, 8 inci madde kapsamındaki ortaklıklarda aranmaz.

(4) kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklardan istenmez.

(5) Halka açık olmayan ortaklıkların sermaye artırımlarında istenir.

(6) Hisse senetleri ilk kez halka arz olunacak anonim ortaklıklardan istenir.

esaslar çerçevesinde, ortaklığın hisse senetlerinin halka arz ve satışına ilişkin ilânların çıktığı günlük yayın yapan en az 2 gazetenin Türkiye baskılarında ayrıca ilân edilir.(Seri:I, No:26, m.7 f.4).

- d) Bu işlemlerden sonra (Ek-4) de belirtilen belgelerin eklendiği bir dilekçe ile hisse senetlerinin kayda alınması için Kurula başvurulur.(SPK.m.4,5; Seri:I, No:26, m.7 f.5).

e. İç Kaynakların Sermayeye Eklenmesi

Halka açık anonim ortaklıkların tamamı iç kaynaklardan karşılanmak üzere yapacakları sermaye artırımlarında(Seri:I, No:26, m.8);

- a) Esas sermaye sistemindeki ortaklıkların, sermaye maddesine ilişkin tadil tasarısını Kurula onaylatmaları ve TK hükümlerine uygun gerekli hukuki işlemlerin yapılmasından sonra ihraç edilecek hisse senetlerinin kayda alınması amacıyla Kurula müracaat etmeleri,
- b) Kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıkların ise, iç kaynakların sermaye hesabına aktarılmasından sonra ihraç edilecek hisse senetlerinin kayda alınarak artırıma ilişkin tescile mesnet belge verilmesi amacıyla Kurula müracaat etmeleri gereklidir.

İç kaynaklardan karşılanmak üzere yapılacak sermaye artırımını başvurularında Kurulca istenecek bilgi ve belgeler (Ek-5)¹⁰⁵ de yer almıştır.

105 (Ek-5) Ortaklıkların İç Kaynaklardan Yapacakları Sermaye Artırımları İçin Gerekli Belgeler

1. Sermaye artırımına ilişkin yönetim kurulu kararı (kayıtlı sermaye tavan miktarı ve iç kaynak tutarları ayrı ayrı yazılmak ve bedelsiz pay alma haklarının mevcut hisse senetlerinin kaç numaralı yeni pay alma kuponu ile kullanılacağı, artırılan sermayeyi temsil edecek hisse senetlerinin tertibi ve nev'i belirtmek suretiyle alınacak yönetim kurulu kararı)(*).
2. Sermaye artırımını nedeniyle esas sözleşmenin ilgili maddesinin değişikliğine ilişkin yönetim kurulu kararı ve esas sözleşme tadil tasarısı(**).
3. İç kaynakların tespitine ve sermayeye ilave edilebileceğine ilişkin Yeminli Mali Müşavirlik Raporları,
4. İç kaynaklar arasında olağanüstü yedek akçelerin bulunması halinde, ait olduğu yıllara ilişkin genel kurul kararları ve genel kurulun onayından geçmiş ve şirket yetkililerince imzalı kâr dağıtım tabloları, ayrıca, hisse senetleri İMKB'de işlem gören ortaklıklar için, iç kaynaklar arasında gayrimenkul satış karı bulunuyorsa, gayrimenkul satış tutarının çıkarılmış/ödenmiş sermayenin %5'ini aşması halinde, gayrimenkulun değerlemesine ilişkin ekspertiz raporu,
5. Sermayenin ödendiğinin tespitine ilişkin mali müşavirlik raporu,
6. Hisse senedi örneği,
7. Son durum itibarıyla ortaklık yapısı,
8. İç kaynakların sermaye hesabına aktarıldığını gösteren mali müşavir raporu(*),

Temettüün hisse senedi olarak dağıtılabilmesi için, Kurulun temettü dağıtımına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde temettüün hisse senedi biçiminde dağıtılmasına ilişkin genel kurul kararının alınmasından sonra hisse senetlerinin Kurul kaydına alınması talebiyle hesap dönemini izleyen 4'üncü ayın son iş gününe kadar (Ek-4) de belirtilen belgelerin eklendiği bir dilekçe ile Kurula müracaat edilir.

Finansal kiralama şirketleri, finansal kiralama konusu olan varlıkların yeniden değerlemeye tabi tutulması yolu ile oluşan yeniden değerlendirme değer artış fonundan bedelsiz hisse senedi vermek suretiyle sermaye artırımını yapamayacak olup, bunun dışında kalan yeniden değerlendirme değer artış fonu tutarından bedelsiz hisse senedi vermek suretiyle sermaye artırımını yapabilir.

Ayrıca TK hükümleri uyarınca sermaye artırım işlemlerinin tamamlanmasını takiben, tescile ilişkin TTSG ilân tarihinden itibaren 6 iş günü içinde Kurula gönderilir.

f. Tahsisli Satışlar

Yeni pay alma hakları kısıtlanarak tahsisli satış yapılabilmesi için, tahsisli satış esaslarının, esas sermaye sisteminde genel kurulca, kayıtlı sermaye sisteminde esas sözleşme ile yetkili kılınmış ise yönetim kurulunca karara bağlanması gerekir. Kurula kayıt başvurusu (Ek-6)¹⁰⁶ daki belgelerin eklendiği bir dilekçe ile yapılır.(Seri:I, No:26, m.10 f.1).

9. Sermaye artırım işlemlerinin tamamlandığına ilişkin yönetim kurulu kararı (Karar örneği Kuruldan temin edilebilir)(*).

10. Kurulca istenebilecek diğer bilgi ve belgeler.

(*)Sadece kayıtlı sermaye sistemindeki şirketlerden istenir.

(**)Sadece esas sermaye sistemindeki şirketlerden istenir.

106 (Ek-6) Tahsisli Satış İçin Gerekli Belgeler

1. Sermaye artırımına ve tahsis esaslarına ilişkin yetkili organ kararı,

2. Tahsisli satışlarda satın alacak kişileri ve bu kişilerin alacakları hisse senetlerinin nominal değerleri ile satış bedellerini gösterir belge,(1)

3. Varsa, hisse senetlerinin tahsisli olarak satılacağı kişilerle veya bunların vekilleriyle yapılmış anlaşma metinleri,(1)

4. Hisse senetlerinin satış fiyatı ve hesaplanma şekline ilişkin bilgi,(1)

5. Kurulca istenecek diğer bilgi ve belgeler.

(1) Yurtdışında yerleşik kişilere tahsisli olarak yapılacak sermaye artırımlarında, alıcıların kayıt öncesinde belli olmaması halinde istenmez. Söz konusu bilgi ve belgeler öğrenildiği tarihte Kurula ulaştırılır.

Yurt içinde tahsisli satış durumunda, satışa Kurul kayıt tarihinden itibaren 15 gün içinde başlanması ve satışa başlandıktan sonra bir hafta içinde tamamlanması zorunludur.(Seri:I, No:26, m.10 f.2).

Hisse senetleri Borsa’da işlem gören ortaklıkların, tahsisli olarak gerçekleştirecekleri hisse senedi satış işleminin, Borsa’nın ilgili pazarında gerçekleştirilmesi zorunludur. (Seri:I, No:26, m.10 f.3).

3. Ön Talep Toplama, Kurul Kaydına Alınma ve Satış

a. Ön Talep Toplama

Hisse senetlerinin Kurul kaydına alınmasından önce, belirli bir fiyat aralığından, yatırımcıların olası talepleri, talepte bulunanlar için herhangi bir yükümlülük ve bağlayıcılık oluşturmaksızın, aracı kuruluşlar tarafından toplanabilir (Seri:I, No:26, m.13 f.1).

Ön talepte bulunanlara satışta öncelik tanınacaksa, buna ilişkin esaslara ön talep toplama duyurusu, ön izahname, izahname ve sirkülerde yer verilir. Ön talepte bulunanlara satışta öncelik tanınacaksa, ön talep toplama duyurusunun ilânı zorunludur (Seri:I, No:26, m.13 f.2).

Ön talebin toplanacağı yerlerde, Kurul’a başvuru sırasında sunular, şirket, aracı kuruluş ve bağımsız denetim kuruluşu yetkilileri tarafından imzalı ön izahnameden yeterli sayıda bulundurulması ve talep edenlere verilmesi zorunludur (Seri:I, No:26, m.13 f.3).

Ön talep toplamada elde edilen sonuçlar reklâm amacıyla kullanılamaz (Seri:I, No:26, m.13 f.4).

Ön talep toplama süresi 30 günden fazla olamaz (Seri:I, No:26, m.13 f.5).

b. Duyuru İlânı Yoluyla Ön Talep Toplama

Duyuru ilânı ile ön talep toplama yönteminin kullanılması halinde (Seri:I, No:26, m.14 f.1);

- a) İlân edilecek olan ön talep toplama duyurusunun onaylanmak üzere Kurul’a iletilmesi,
- b) Kurul’ca onaylanan ön talep toplama duyurusunun halka arza ilişkin ilânların yapılacağı gazetelerde ilân edilmesi,
- c) Ön izahnamenin ilk sayfasında 17 cm. eninde, 11 cm. boyunda bir çerçeve içerisinde büyük harflerle "Bu hisse senetleri Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kayda alınmamış olup, kayıttan önce hisse senetlerinin satışı mümkün değildir. Ön izahnamede yer alan bilgilere Kurul’ca

ön onay verilmiş olup, hisse senetlerinin Kurul kaydına alınmasından önce değiştirilmesi mümkündür." ifadesine yer verilmesi,

gereklidir.

Ön talep toplama sonuçları, ön talep toplama süresinin bitimini takip eden 2 iş günü içerisinde ve satışa başlanmadan önce aracı kuruluş tarafından Kurula iletilir. Ön talep toplama sonuçlarının ilân edilmek istenmesi halinde, ilânlarda ve basın yayın organlarına yapılacak açıklamalarda Kurulun hazırladığı forma uyulur.(Seri:I, No:26, m.14 f.2).

Ön talep toplama, ön izahnameye Kurul'ca ön onay verilmesinden sonra, Kurul'ca onaylanan ön talep toplama duyurusunun ilânını takiben başlar (Seri:I, No:26, m.14 f.3).

Ön talep toplama duyurusunun ilânından sonra hisse senetlerinin halka arzından vazgeçilmesi halinde, bu husus ön talep toplama duyurusunun ilân edildiği gazetelerde ilân edilir. Ön talep toplama duyurusu ile varsa sonuçların ilân edildiği gazeteler, ilânı izleyen 2 iş günü içerisinde aracı kuruluş tarafından Kurul'a iletilir (Seri:I, No:26, m.14 f.4,5).

c. Duyuru İlânı Yapılmaksızın Ön Talep Toplama

Duyuru ilânı yapılmaksızın ön talep toplama yönteminin kullanılması halinde (Seri:I, No:26, m.15);

- a) Ön İzahnamenin ilk sayfasında 17 cm. eninde 11 cm. boyunda bir çerçeve içerisinde büyük harflerle "Bu Hisse Senetleri Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kayda alınmamış olup, kayıttan önce hisse senetlerinin satışı mümkün değildir. Ön izahnamede yer alan bilgiler Kurul'ca henüz onaylanmamış olup, hisse senetlerinin Kurul kaydına alınmasından önce değiştirilebilir" ifadesine yer verilir.
- b) Ön talep toplama başlamadan en az 1 iş günü önce ön talep toplama başlangıç ve bitiş tarihleri aracı kuruluş tarafından Kurul'a bildirilir.
- c) Ön talep toplama sonuçları, ön talep toplama süresinin bitimini takip eden 2 iş günü içerisinde ve satışa başlanmadan önce aracı kuruluş tarafından Kurul'a iletilir.
- d) Ön talep toplama sonuçları ilân edilemez.

d. Kurul Kaydına Alınma

Kurul, başvuruları izahname ve sirkülerlerin, ortaklık ve halka arz olunacak hisse senetlerine ilişkin mevzuatta öngörülen bilgileri içerip içermediğini dikkate alarak, kamunun aydınlatılması çerçevesinde inceler. İncelemeler sonu-

cunda açıklamaların yeterli olmadığı ve gerçeği dürüst biçimde yansıtmayarak halkın istismarına yol açacağı sonucuna varılırsa, gerekçe gösterilerek, başvuru konusu, hisse senetlerinin Kurul kaydına alınmasından imtina edilebilir; uygun görülen hisse senetleri Kurul kaydına alınır (Seri:I, No:26, m.16 f.1).

Kayda alınan, satışı yapılacak hisse senetlerinin ihraç değeri üzerinden, Kanununun 28 inci maddesine göre belirlenen ücret, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Ankara Şubesinde Kurul adına açılan hesaba yatırılır. Kurul karar tarihinden itibaren en geç 30 gün içinde söz konusu ücretin ilgili hesaba yatırılması ve kayda alma belgesinin alınması zorunludur. Aksi takdirde başvuru Kurulca işleminden kaldırılır. (Seri:I, No:26, m.16 f.2).

Ön izahname Kurul'ca ön onay verilmesi ve Kurul kaydına alınma, ihraç edilen hisse senetlerinin ve ilgili ortaklıkların, Kurul veya kamuca tekeffülü anlamına gelmez ve reklâm amacıyla kullanılamaz (Seri:I, No:26, m.16 f.3).

e. İzahnamenin Tescili ve İlanı

Hisse senetlerinin Kurul kaydına alınmasından sonra, Kurul'ca onaylanmış izahname, kayıt belgesi tarihinden itibaren 15 gün içinde ortaklığın kayıtlı olduğu, tedrici kuruluştaki ise ortaklığın merkezinin bulunduğu Ticaret Sicili'ne tescil ve TTSG'nde ilân ettirilir (Seri:I, No:26, m.17).

f. Raf Kayıt Sistemi

Hisse senetleri Borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıklardan Kurulca uygun görülenler, hisse senedi ihracında raf kayıt sistemini kullanır. Bu sistemde izahname, ihraç edilecek hisse senetlerine ilişkin bilgilerden ibaret olup, ortaklıklarla ilgili ayrıntılı doküman, Borsanın web sayfasında sürekli olarak yayınlanır ve yılda en az bir kere revize edilir. Raf kayıt sisteminin uygulama esasları Kurulca belirlenir. (Seri:I, No:26, m.17/A).

g. Yeni Pay Alma Haklarının Kullandırılması

Ortaklıkların sermaye artırımlarında yeni pay alma hakları kullandırılıyorsa, izahnamenin tescilinden itibaren 15 gün içinde, "yeni pay alma sirküleri" ilân edilir. Hisse senetleri Borsa'da işlem gören ortaklıkların yeni pay alma hakkı kullanımı, ortakların kolaylıkla ulaşabileceği en az 3 merkezde ve İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. merkezinde yapılır (Seri:I, No:26, m.18 f.1).

Hisse senetleri Borsa'da işlem görmeyen ortaklıkların yeni pay alma hakkı kullanım yerleri ise ortakların çoğunluğunun bu haklarını kullanabileceği şekilde tespit edilir. Kurul, yeni pay alma haklarının aracı kuruluş vasıtasıyla kullandırılmasını, kullanım yerlerinin değiştirilmesini veya sayısının artırılmasını isteyebilir. Yeni pay alma hakları, 15 günden az 60 günden fazla olmamak üzere

re sirkülerde belirlenen süre ve esaslar dahilinde, yeni pay alma kuponları karşılığında kullanılır. Ortaklar bu süre içinde pay bedellerinin tamamını bir bankada açılan özel hesaba yatırarak, sermaye artırımına katılabilir veya yeni pay alma kuponunu satabilirler (Seri:I, No:26, m.18 f.2).

h. Tasarruf Sahipleri Sirkülerinin İlânı

Tasarruf sahipleri sirküleri; yeni pay alma hakkı kullanım süresinin bitiminden veya yeni pay alma hakkı kullanılmıyorsa izahnamenin tescilinden itibaren, 15 gün içinde yayımlanarak hisse senetleri satışa sunulur.(Seri:I, No:26, m.19 f.1).

Sermaye artırımlarında yeni pay alma haklarının kullanılmasından sonra kalan payların nominal değerleri toplamı, 50 milyar Türk lirasının veya oran olarak satışa sunulan hisse senetlerinin nominal değerinin % 1'inin altında kalırsa, ortaklıklar Kuruldan onay almak suretiyle tasarruf sahipleri için sirküleri yayımlamayabilirler.(Seri:I, No:26, m.19 f.2).¹⁰⁷

Bu durumda, hisse senetleri Borsa'da işlem gören ortaklıklar Borsa'da halka arz esaslarının borsa bülteninde ilân edilmesi, diğer ortaklıklar ise yönetim kurulu kararıyla kalan payların tahsis edilmesi suretiyle, satışa tamamlayabilirler. (Seri:I, No:26, m.19 f.3).

ı. Tasarruf Sahiplerine Satış

Tebliğ'in 4, 5, 6 ve 7 nci maddelerdeki hükümler uyarınca gerçekleştirilen tasarruf sahiplerine satış işlemleri, Kurulun halka arz ve satış konusundaki düzenlemeleri çerçevesinde yerine getirilir. (Seri:I, No:26, m.20 f.1).

Yeni pay alma haklarının kullanılmasından sonra kalan payların halka arz süresi 2 iş gününden az, 30 günden fazla olamaz. Kurul'dan uygun görüş almak suretiyle, halka arz süresi uzatılabilir. (Seri:I, No:26, m.20 f.2).

i. Ek Satış Hakkı

Tebliğ'in 5 ve 6 ncı maddelerinde belirtilen işlemlerde, toplanan kesin talebin satışa sunulan hisse senedi miktarından fazla olması halinde, mevcut ortakların daha önce belirlenen ve izahname ile sirkülerde açıklanan tutardaki payları, dağıtıma tabi tutulacak toplam hisse senedi miktarına ilave edilebilir (Seri:I, No:26, m.21 f.1).

¹⁰⁷ Bu fıkrada yer alan tutar değişikliği için bkz. 2002/55 sayılı SPK. haftalık bülteni, (mevzuat 8. bölüm – 116/33)

Bu durumda, talep toplama süresinin bitimini izleyen 2 iş günü içinde ek satışa konu hisse senetlerinin kayda alınması için Kurula başvurulur. Kurul kaydına alınan hisse senetleri, Kurulun halka arz ve satış konusundaki düzenlemeleri çerçevesinde dağıtılacak toplam hisse senedi miktarına ilave edilir. (Seri:I, No:26, m.21 f.2).

Ek satışa konu olacak hisse senedi miktarı halka arz edilen hisse senedi miktarının % 15'ini geçemez (Seri:I, No:26, m.21 f.3).

Ek satışa konu olan hisse senetlerinin Kurul'un hisse senetlerinin şekil şartlarına ilişkin düzenlemelerine uygun olarak bastırılmış olması, halka arz edilecek hisse senetleriyle aynı grupta olması ve aynı hakları taşıması zorunludur (Seri:I, No:26, m.21 f.4).

j. Sermaye Artırımlarında ve Tedrici Kurulda Satış Sonrası İşlemler

Kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıkların,

- a) Satın alma taahhünamesi bulunmaması halinde satış süresinin sona ermesini takiben satılamayan hisse senetlerini 6 iş günü içinde iptal ettirmeleri,
- b) Satın alma taahhünamesi bulunması halinde, süresi içinde satılmayan paylar için satış süresinin bitiminden itibaren 3 iş günü içinde satın alma taahhüdünde bulunanlara müracaat ederek satışı tamamlamaları,
- c) Gerçekleştirilen satış tutarına ilişkin belgeler ve yönetim kurulu kararı ile tescile mesnet belge almak üzere Kurul'a başvurmaları,
- d) Kurul'dan aldıkları belgeyi, 10 gün içinde tescil için Ticaret Siciline vermeleri, tescilden sonra TTSG'de ilân ettirmeleri,

gerekir (Seri:I, No:26, m.22 f.1).

Esas sermaye sistemindeki ortaklıkların; süresi içinde satılamayan paylar için satış süresinin bitiminden itibaren 3 iş günü içinde satın alma taahhüdünde bulunanlara müracaat etmeleri, satışın tamamlanmasını takiben, TK hükümleri çerçevesinde artırım ve esas sözleşme değişikliğini ilgili Ticaret Siciline tescil ve TTSG'de ilân ettirmeleri gerekir (Seri:I, No:26, m.22 f.2).

Tedrici kurulda ayrıca TK'nun iştirak taahhüdü, kuruluş genel kurulu ve kuruluşun tesciline ilişkin ilgili hükümleri yerine getirilir (Seri:I, No:26, m.22 f.3).

4. Ortak Hükümler

a. Ön İzahname, İzahname, Ön Talep Toplama Duyurusu ve Sirkülerler

Ön izahname, izahname, ön talep toplama duyurusu ve sirkülerlerin;

- a) Kurul tarafından belirlenen standartlara uygun olması,
- b) Şirket, aracı kuruluş ve varsa konsorsiyum üyeleri tarafından imzalanması,
- c) Bu belgelerde denetlenen dönemlere ilişkin mali tabloların bağımsız denetleme kuruluşlarınca onaylanması,

zorunludur (Seri:I, No:26, m.23 f.1).

Bu belgelerde yer alan bilgilerin gerçeği dürüst bir şekilde yansıtmasından ihraççılar sorumludur. Aracı kuruluşlar da bağımsız denetleme kuruluşlarının sorumluluğundaki bilgiler hariç, bu belgelerdeki bilgilerin gerçeği dürüst biçimde yansıtmasından hukuken sorumludurlar (Seri:I, No:26, m.23 f.2).

Ortaklıklar ve varsa satışa aracılık eden kuruluşlar, ön talep toplama yerlerinde ön izahnameden, satış yerlerinde Kurul'ca onaylanmış izahnameden yeterli sayıda bulundurarak talep edenlere vermek zorundadırlar (Seri:I, No:26, m.23 f.3).

b. Sirkülerlerin İlan Edileceği Gazeteler

Sirkülerlerin ilân edileceği gazete sermaye artırımında ortakların çoğunluğunun, halka arzda ise çok sayıda kişinin haberdar olmasını sağlayacak şekilde seçilir. Kurul gerekli gördüğü durumlarda birden fazla gazetede veya yurt dışında da ilân yapılmasını veya gazetelerin değiştirilmesini isteyebilir. Hisse senetleri Borsa'da işlem gören ortaklıklara ilişkin sirküler, ülke çapında dağıtılan herhangi bir gazete ile ortaklık merkezinin bulunduğu yerde çıkan en yüksek tirajlı iki mahalli gazeteden birinden ilân edilir. Hisse senetleri bölgesel borsalarda işlem gören ortaklıklara ilişkin sirküler ise mahallinde yayımlanan veya dağıtılan en az iki gazetede ilân ettirilir. Ortaklıklar mahalli gazetede ilân yükümlülüklerini ülke çapında dağıtılan gazetelerde ilân etmekle de yerine getirebilirler (Seri:I, No:26, m.24 f.1).

Bu durumda, talep toplama süresinin bitimini izleyen 2 iş günü içinde ek satışa konu hisse senetlerinin kayda alınması için Kurula başvurulur. Kurul kaydına alınan hisse senetleri, Kurulun halka arz ve satış konusundaki düzenlemeleri çerçevesinde dağıtılacak toplam hisse senedi miktarına ilave edilir. (Seri:I, No:26, m.24 f.2).

c. Halka Açıklanan Konularda Değişiklik

Halka arz süresi içinde, halka arza konu olan hisse senetleri üzerindeki kâr payı ve yeni pay alma kuponlarının kullanılmasına ilişkin olarak, izahname ve sirkülerlerde bu konuda açıklanan hususlardan farklı sonuçlar doğurabilecek işlemler yapılamaz (Seri:I, No:26, m.25 f.1).

İzahname ve sirkülerle, halka açıklanan konularda satışa başlamadan veya satış süresi içinde ortaya çıkan, bildirilmemesi halinde yatırımcının zararına neden olabilecek değişikliklerin ve yeni hususların, ortaklık tarafından bunların öğrenildiği tarihte her durumda satışa başlamadan önce veya satış süresi içinde satış durdurularak veya satışın aracı kuruluşlar vasıtasıyla yapıyor olması halinde satışı yapan aracı kuruluşların satışı durdurmaları sağlanarak yazılı şekilde en seri haberleşme vasıtasıyla Kurula bildirilmesi zorunludur. (Seri:I, No:26, m.25 f.2).

Kuruldan onay alındıktan sonra izahnamedeki değişikliklerin Ticaret Siciline tescil ettirilmesi ve TTSG’de ilân, sirkülerdeki değişikliklerin ise, bu sirkülerlerin ilân edildiği gazetelerde yayımlanması zorunludur (Seri:I, No:26, m.25 f.3).

d. İlân ve Reklâmlar

Hisse senetlerinin halka arzı dolayısıyla, yapılacak ilân ve reklâm metinleri, yayım tarihinden en az 2 iş günü önce Kurul’a sunulur. İlân, reklâm ve her türlü açıklamalarda izahname ve sirkülerde yer alan bilgiler dışında herhangi bir bilgiye yer verilemez. Kurul, gerekli gördüğünde metinlerde değişiklik yapılmasını isteyebilir ve değişiklikler yapılmadan metinler yayımlanamaz (Seri:I, No:26, m.26 f.1).

Ön talep toplama duyurusunun ilân edilmesinden sonra yapılacak ilân ve reklâm metinlerinde ön izahnamenin, hisse senetlerinin Kurul kaydına alınmasından sonra yapılacak ilân ve reklâm metinlerinde ise, izahname ve sirkülerle- rin temin edileceği yerler belirtilir (Seri:I, No:26, m.26 f.2).

Sirküler veya ön talep toplama duyurusu yayımlanmadan önce, Kurul’dan onay alınmak kaydıyla, sadece şirketin faaliyet konusu, sektörü, sektördeki yeri ve ürünleri hakkında ilân reklâm yapılabilir ve bu bilgilerle sınırlı olmak üzere, basın yayım organlarına açıklamada bulunulabilir (Seri:I, No:26, m.26 f.3).

Sirkülerin ilân edildiği tarihte, gazeteler yoluyla yayım yapılmak istendiği takdirde, ilân ve reklâmların sirkülerle aynı gazetelerde yayımlanması zorunludur. Sirkülerin ilânından sonra sirkülerin yayımlandığı gazetelerin yayım tarih-

lerini açıkça belirtmek şartıyla, istenilen yazılı ve görsel yayın araçlarıyla ilân ve reklâma devam edilebilir (Seri:I, No:26, m.26 f.4).

e. Satış Fiyatı

Satış fiyatının nominal değerden farklı olması halinde, öngörülen satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemler Kurul'a bildirilir (Seri:I, No:26, m.27 f.1).

Satış fiyatının bir fiyat aralığı olarak belirlenmesi halinde, sermaye piyasası araçlarının halka arzı ve satış yöntemlerine ilişkin esaslara dair düzenlemeler uygulanır. Bu çerçevede kesin satış fiyatı, talep toplamanın tamamlanmasını takip eden ilk iş günü Kurul'a bildirilir ve sirkülerlerin daha önce ilân edildiği gazetelerde yayımlanır. 13 üncü madde uyarınca ön talep toplanması halinde satış fiyatının, hisse senetlerinin Kurul kaydına alınmasından önce Kurula bildirilmesi zorunludur. (Seri:I, No:26, m.27 f.2).

f. Hisse Senetlerinin Teslim Zamanı

Hisse senetleri, kaydı sistem esasları saklı kalmak şartıyla, mevcut hisse senetlerinin halka arzı ve kayıtlı sermayeli ortaklıkların nakit sermaye artırımlarında satış anında, iç kaynaklardan sermaye artırımında ise kayda alma belgesinin verilmesinden itibaren 15 gün içinde teslim edilir. Esas sermayeli ortaklıklarda ise sermaye artırımının Ticaret Siciline tescilinden itibaren, hamiline yazılı hisse senetleri 30 gün, nama yazılı hisse senetleri ise 90 gün içinde teslim edilir. (Seri:I, No:26, m.28).

g. Kurula Bildirim

Hisse senetleri Kurul kaydına alınan ortaklıklar, bu Tebliğ'deki işlemler (Hisse senetlerinin Kurul kaydına alınması ve satışına ilişkin olarak,) nedeniyle;

- a) Sermaye artırımını veya kuruluşun tesciline ilişkin ilânın yer aldığı gazetenin bir nüshasını ilânı izleyen,
- b) Artırım sonrası oluşan yeni ortaklık yapısına ilişkin bilgiyi satış süresinin bitiminden itibaren,
- c) İzahname ve sirkülerler ile ilân ve reklâmların yayımlandığı gazetelerin birer nüshasını, her ilânı izleyen,
- d) Satış sonuçları hakkındaki bilgileri satış süresinin sona ermesinden itibaren,

6 iş günü içinde, Kurul'a gönderirler (Seri:I, No:26, m.29).

h. Borsa’da İşlem Görme

Borsa’da işlem görme talebiyle, hisse senetlerinin kayda alınması için Kurul’a yapılan başvurular sonucunda Kurul tarafından kayda alınan hisse senetleri, Borsa’nın uygun göreceği ilgili pazarda işlem görür (Seri:I, No:26, m.30).

1. Aracılık Sözleşme ve Aracı Kuruluşların Yükümlülükleri

Bu Tebliğin 5 ve 6 ncı maddelerinde belirtilen işlemlerde, halka arz edilecek hisse senetlerini satacak olanlar ile aracı kuruluşlar arasında Kurulun aracılık faaliyetleri ve aracı kuruluşlara ilişkin düzenlemelerine uygun olarak bir aracılık sözleşmesi imzalanır ve bu sözleşmeyle hisse senetlerinin aracı kuruluş tarafından sirkülerde belirtilen satış fiyatı üzerinden yüklenilmesi zorunlu olan kısmı, Ek Madde 1’de yer alan düzenlemeler çerçevesinde hesaplanır. (Seri:I, No:26, m.31f.1)

Hisse senetleri Borsa’da işlem gören ortaklıklarca, yeni pay alma haklarının kullanılmasından sonra kalan payların Borsa’da satışı için aracılık sözleşmesi düzenlenmesi gereklidir (Seri:I, No:26, m.31 f.2).

Aracı kuruluşlar portföylerindeki hisse senetlerinin veya kendi hisse senetlerinin hissedarlarınca halka arzında aracılık yükleniminde bulunamazlar. Ancak hisse senetlerinin halka arz edilmesi için bir konsorsiyum oluşturulması halinde, konsorsiyuma "en iyi gayret aracılığı" esasına göre katılabilirler (Seri:I, No:26, m.31 f.3).

Hisse senetlerinin halka arzına aracılık eden kuruluşlar;

- a) Ön talep toplamayı, bu Tebliğ’de ve varsa ön talep toplam duyurusunda belirlenen esaslara, satışları ise izahnamede belirtilen satış koşullarına ve ilgili mevzuattaki diğer kurallara uygun olarak gerçekleştirmek,
- b) Sermaye artımlarında bu Tebliğ’in 29 uncu maddesinin (d) bendi, mevcut hisse senetlerinin halka arzında ise, 5, 20, ve 25 inci maddeleri ile 29 uncu maddesinin (c) ve (d) bentlerinde bulunan hükümleri yerine getirmek,

zorundadırlar (Seri:I, No:26, m.31 f.4).

j. Hisse Senetleri Halka Arz Edilen Ortaklıkların Yükümlülükleri

Kanununun 11 inci maddesinin birinci fıkrası çerçevesinde pay sahibi sayısı 250’yi aşan anonim ortaklıkların hisse senetleri halka arz olunmuş sayılır ve bu ortaklıklar, halka açık anonim ortaklık hükümlerine tabi olurlar.

Ortaklıklar, ortak kayıt defteri, genel kurul katılanlar cetveli, kâr payı dağıtımına dair muhasebe kayıt ve belgeleri, kuruluş ve sermaye artırımında başvuran ortaklara ilişkin kayıt ve belgelerle ve ortaklığın ortaklarla ilişkilerine ait diğer işlemler sırasında herhangi bir şekilde ortak sayılarının 250'den fazla olduğunu belirleyebilirler.

Ortaklık denetçileri, ortaklığın ortak sayısının 250'den fazla olduğunu tespit ettiklerinde durumu Kurula iletmek üzere ortaklık yönetim kuruluna yazı ile bildirmek zorundadırlar.

TK gereğince anonim ortaklıkların genel kurul toplantılarına katılan komiserler, Kanuna tabi olduğu halde Kurula kayıtlı olduğunu belgeleyemeyen ortaklıkları, katılanlar listesinden ya da diğer şekillerde öğrendiklerinde, durumu, ispatlayıcı belgeleriyle Bakanlıkları kanalıyla Kurula bildirmekle yükümlüdürler.

Diğer resmi görevlilerle banka ve aracı kurumlar iş ve işlemleri dolayısıyla ortak sayısının 250'yi aştığını öğrendiklerinde, Kurula kayıtlı olduğunu belgeleyemeyen bu tür ortaklıkları ispatlayıcı belgeleri de ekleyerek 30 gün içinde yazıyla Kurula bildirmekle yükümlüdürler.

Hisse senetleri halka arz olunmuş sayılan ortaklıkların Kurula (Ek-8)¹⁰⁸ de yer alan bilgileri içeren bir beyanname vermeleri, esas sözleşmelerini Kanun hükümlerine uygun hale getirmek amacıyla madde tadil tasarılarını hazırlayarak Kurula başvuruda bulunmaları ve esas sözleşme değişikliğine ilişkin Kurul

108 (Ek.8) Ortak sayısı nedeniyle hisse senetleri halka arz olunmuş sayılan ortaklıkların kurul'a sunacağı beyannameye bulunması gereken asgari hususlar

(Ek: Seri:I, No 29 sayılı Tebliğ ile

- 1) Ortaklığın; (Unvanı, Kuruluş Tarihi, Mevzuu, Esas ve ödenmiş sermayesi, Bilinen ortak sayısı, Ortaklık sermayesinin yüzde on, ya da daha fazlasına sahip oldukları bilinen ortakların unvanı, pay oran ve tutarları, Yönetim Kurulu üyelerinin adları, soyadları ve adresleri, Denetçilerin adları, soyadları ve adresleri)
- 2) Ortaklığın iştiraklerinin unvanı, işyeri adresi, mevzuu, esas ve ödenmiş sermayesi, ortaklığın bunlardaki payı, ortaklığın bunlarla olan iş ve ticari ilişkilerinin içeriği,
- 3) Ortaklığın bilinen gerçek ve tüzel kişi durumundaki ortaklarıyla olan iş ve ticari ilişkilerinin içeriği,
- 4) Ortaklığın fabrika, işletme, satış şube ve mağazalarının ad ve adresleri, varsa devam etmekte olan yatırımları,
- 5) Son üç yıla ait bilanço ve kâr-zarar tablosunun tasdikli birer örneği (Yeni kurulanlarda kuruluşun sonraki tablolar verilecektir.),
- 6) Son üç yılda dağıtılan temettü miktar ve oranları.

onayının alınmasından sonra gerekli değişiklikleri yapılacak ilk genel kurul toplantısında karar bağlamaları gereklidir.(Seri:I, No:26, m.32).

5. Diğer Hükümler

a. Halka Arzlarda Özellikli Durumlar

Özelleştirme kapsamındaki halka arzlar da dahil olmak üzere, hisse senetlerinin halka arz yoluyla satışında, halka arzın niteliği ve tutarı da dikkate alınarak, satışa ve ilâna ilişkin süreler ile reklâm, duyuru ve hisse senedi bedellerinin ödenme yöntemlerine ilişkin hususlarda bu Tebliğ’de belirtilen esaslardan farklı esaslar, Kurulca uygun görülmesi halinde uygulanabilir. (Seri:I, No:26, m.33)

b. Katsayı

Bu Tebliğde belirtilen tutarlar, 1/1/2004 tarihinden başlamak üzere her yıl Maliye Bakanlığınca ilân edilen yeniden değerlendirme katsayısı dikkate alınarak Kurulca belirlenir ve Kurul Haftalık Bülteninde ilân edilir.(Seri:I, No:26, m.34).

c. Kısmi Aracılık Yüklenim Esasları

Hisse senetlerinin bu Tebliğ’in 5 ve 6 maddelerine göre halka arzında, sirkülerde belirtilen satış süresinin sonunda satılamayan hisse senetlerinin kısmi yüklenimi, halka arz tutarı ile halka arz oranları dikkate alınarak aşağıda yer alan esaslara göre hesaplanır.

Tablo:1

Halka Arz Oranı (h) (%)	Katsayı	Halka Arz Tutarı (t) (Trilyon TL.)	Katsayı
$h < \%15$	1	$t < 15$	1
$\%15 \leq h < \%25$	0,75	$15 \leq t < 30$	0,75
$\%25 \leq h < \%50$	0,50	$30 \leq t < 60$	0,50
$h \geq \%50$	0,25	$60 \leq t < 150$	0,25
		$150 \leq t < 300$	0,10
		$t \geq 300$	0

Halka arz oranı (h), halka arz edilecek hisse senetleri tutarının mevcut sermayeye oranını ifade etmektedir.

Halka arz tutarı (t) halka arz edilecek hisse senetlerinin ihraç değerini ifade etmektedir.

Katsayı, halka arz edilecek hisse senedi tutarı için öngörülen aracılık yüklenimi oranını ifade etmektedir.

Örneğin ; Halka arz oranı %15’in ve halka arz tutarı 15 trilyon TL. nin altında ise aracılık yüklenim oranı %100 olacaktır. Halka arz oranı %25 ile %50

arasında ve halka arz tutarı 30 trilyon ile 60 trilyon arasında ise aracılık yüklenim oranı %50 olacaktır.

Aracılık yüklenim oranları, Tablo 1’de yer alan katsayıların çarpılması suretiyle, halka arz oranının ve tutarının büyüklüklerine ve ilgili aralıklara göre aşağıdaki tabloda düzenlenmiştir.

Tablo 2

Trilyon TL.	Halka Arz Tutarları					
	$t < 15$	$15 \leq t < 30$	$30 \leq t < 60$	$60 \leq t < 150$	$150 \leq t < 300$	$t \leq 300$
$h < \%15$	% 100,00	% 75,00	% 50,00	% 25,00	% 10,00	0
$\%15 \leq h < \%25$	% 75,00	% 56,25	% 37,50	% 18,75	% 7,50	0
$\%25 \leq h < \%50$	% 50,00	% 37,50	% 25,00	% 12,50	% 5,00	0
$h \geq \%50$	% 25,00	% 18,75	% 12,50	% 6,25	% 2,50	0

Halka arz tutarı 15 trilyon Türk Lirası’nın ve halka arz oranı %15 in altında olan bir ihraççı için aracılık yüklenim tutarı, satışa arz edilen hisse senetlerinin tamamını içerir.

Halka arz tutarının 300 trilyon Türk Lirası’nın üzerinde olması durumunda, bu tutarı aşan kısım için aracılık yüklenimi yükümlülüğü aranmaz.

Esas sermaye sisteminde bulunan şirketlerin sermaye artırımları suretiyle yapılan halka arzlarında, aracılık yüklenimi dışında kalan kısım için kanun’un 7 nci maddesi uyarınca satın alma taahhünamesi istenir.

§ 8. TAHVİLLER

I. Tahvil Kavramı ve Özellikleri

Türk hukukunda TK.m.420 hükmüne göre "Anonim Ortaklıkların ödünç para bulmak için itibarî kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetlerine tahvil denir."

Kanunî tariften de anlaşılacağı üzere, tahviller anonim ortaklıkların borç para temini suretiyle kredi ihtiyaçlarını tatmin amacıyla seri halde çıkardıkları borç senetleridir. Bu bakımdan ortaklığın münferit şahıs ve kuruluşlara verdiği borç senetleri tahvil değildir. Kanunî tarif doktrinde yeterli kabul edilmemekte ve tarifin, tahvilin tüm unsurlarını ihtiva etmediği görüşü hâkim bulunmaktadır. Tekinalp’e göre tahvil, kanunî tarifte belirtilen özelliklerin yanında, sadece anonim ortaklıkların çıkarabildiği ve bir bütünlük gösteren ortaklık borcunun bir

kısmını oluşturan kıymetli evrak niteliğindeki senedin adıdır¹⁰⁹. Domanıç ise tahvili "kendisi ve çıkarılması kanunî şekil şartlarına tabî kıymetli evrak niteliğinde, eşit borç ve hakları temsil eden bir para borcu senedi" olarak tarif etmektedir¹¹⁰.

Tahviller esas itibariyle, ortaklıkların ihtiyaç duydukları borç para temini için çıkardıkları para borcu senetleri olduğundan paradan başka borç ve alacaklar için tahvil düzenlenemez ve bu özellik tahvilleri; mal ve hizmet karşılığı verilen adî ve kıymetli evrak niteliğindeki para borcu senetlerinden ayırır¹¹¹. Tahvilin en önemli özelliği, ihtiva ettiği borç ilişkisinin kıymetli evrak niteliğine sahip, kanunî şekil şartlarına tâbi bir senede bağlanmış olmasıdır. Bu sebeple, tahvili kuran ilişkisinin varlığına rağmen, tahvil (senet) çıkarılmamışsa, kanunî anlamda tahvilden bahsedilemez. Bu halde sadece ortaklığa ait bir borç ilişkisi söz konusu olur ve bu borç ilişkisine, tahvile ait kanunî hükümler uygulanamaz¹¹².

Diğer taraftan tahviller bir grup halinde çıkarılan ve üzerlerindeki ibareleri aynı olan seri halde çıkarılmış borç senetleridir. Çıkarılmaları ve şekli kanunî şartlara tâbidir.

Tahviller, SPK.'nın 3/b hükmünde açıkça menkul kıymet olarak ifade edilen evraktır. Doktrinde tahvillerin menkul kıymet özelliği üzerinde hiçbir tartışma yoktur. Tahvillerin türü ne olursa olsun, menkul kıymet özelliği değişmez. Tahvillerin ihraç usulü SPK.m.13 hükmünde ayrıca düzenlemeye tâbi tutulmuştur.

SPK. açısından tahvilleri halka arz edecek olan ortaklıklar, ister halka açık isterse kapalı ortaklık olsun, menkul kıymet özelliğinde bir değişiklik olmaz. Her iki halde de piyasada işlem görür ve borsada kote edilebilirler. Tahviller diğer bir menkul kıymet türü olan hisse senetleri gibi menkul kıymet piyasasında tedavül eden önemli araçlardan birisidir. Bu bakımdan "her türü ile tahvil, borsa işlemlerine çok uygun bir menkul kıymettir"¹¹³.

Tahviller vasıtasıyla ortaklığa, esas sermayeyi tamamlayan "borç sermaye" getirilmektedir. Ortaklıkların özellikle geçici sermaye ihtiyaçları mevcutsa, ortaklık hisse senedi ihracı suretiyle sermaye artırmaktan ziyade, tahvil ihracı su-

109 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı), s. 556.

110 DOMANIÇ (Kıymetli Evrak), s. 644.

111 DOMANIÇ (Kıymetli Evrak), s. 643.

112 Benzer görüş için bkz. TEKİNALP / (POROY / ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı), s. 556.

113 TEKİNALP (Sermaye), s. 17.

retiyile bu ihtiyacını gidermeyi tercih edecektir. İdare kontrolünü elde tutma arzusu bunun başlıca sebebidir. Diğer taraftan enflasyonun sağlayacağı menfaatler de ortaklığı, hisse senedi yerine tahvil ihracına yöneltmektedir. Üstelik tahvillere ödenen faizlerin masraf olarak kabulü, vergi yönünden ortaklığa menfaat sağlamaktadır.

Tahviller bazı şartlar altında, yatırımcılar için de hisse senetlerinden daha avantajlıdır. Çünkü, hisse senedi yatırımcılarının elde etmeyi bekledikleri menfaat, ortaklığın kâr edip etmediğine bağlıdır. Tahvil yatırımcıları ise, tahvilin türüne göre, ortaklığın malî durumuna bağlı olmaksızın muhtelif menfaatler elde edebileceklerdir. Diğer taraftan, tahvillere çeşitli teminatlar tanınarak, yatırımcıların tasarrufları teminat altına alınabileceği gibi, temettü dağıtımına iştirak hakkı da sağlanarak hisse senetlerinin, sahiplerine sağladığı malî haklardan yararlanabilirler¹¹⁴.

Tahviller, menkul kıymet olarak sermaye piyasasının gelişmesine yardımcı olacak en önemli araçlardan birisidir. Tahvil ihracı yoluyla, biriken küçük tasarruflar, mal ve hizmet üretecek yatırımlara yöneltilebilecek ve böylelikle ekonomik kalkınmada, dolayısıyla millî gelirin artmasında önemli bir unsur olacaktır. Diğer taraftan tahviller, yatırımcılara temin ettikleri faiz ve sair menfaatler yoluyla, toplumun bütün sosyal dilimlerinin refah düzeylerinin yükselmesine ve dolayısıyla sosyal adaletin gerçekleşmesine yardımcı olurlar.

II. Tahvil Çıkarabilecek Ortaklıklar

TK.'nin tarifinde, tahvillerin yalnızca anonim ortaklıklar tarafından çıkarılabileceği intibai yer almakta ise de, doktrinde bu hususta görüş birliği yoktur. Tekinalp'e göre özel hukuk tüzel kişileri arasında sadece anonim ortaklıklar tahvil ihraç edebilirler¹¹⁵. Buna karşılık Erem, sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkların da tahvil ihraç edebileceklerini savunulmaktadır¹¹⁶. Gerçekten ne Ticaret Kanununda ne de Sermaye Piyasası Kanununda bu ortaklıkların tahvil ihraç etmelerini engelleyen bir hüküm vardır. Üstelik SPK.m.4 f.3 hükmü sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkların hisse senetleri halka arz yoluyla satılamayacağına ilişkin olup tahvilleri yasaklamamıştır. Kanun koyucu bu konuda bilinçli olarak hüküm koymamıştır. Diğer taraftan Domaniç de tahvil ihracının sadece anonim ortaklıklara münhasır bir kredi müessesesi olmadığını savunmakta ve daha da ileri giderek özellikle rehinli tahvil ihracı yet-

114 İMREGÜN (Kara Ticaret), s. 476.

115 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı), s. 556.

116 EREM, s. 318; POROY / EREM, s.115.

kisinin MK.m.930, 940-972 hükümlerine göre, anonim ortaklıklar dışında kalan ortaklık ve hakiki şahısların da bu senetleri çıkarabileceklerini ifade etmektedir¹¹⁷. Bu son görüşe en azından tahvil konusunda katılamayacağı kanaatindeyiz. Çünkü, Medeni Kanunda düzenlenen bu senetler temelde tahviller gibi borç senetleri olmakla birlikte, TK.'nun düzenlediği tahvil kavramından ayrı bir hukukî müesseseyi ifade ederler. Bir kere değişik kanunlarda düzenlenmiş, şekil şartları ve hükümleri tamamen ayrı müesseselerdir. MK.m.930 hükmü; nama veya hâmiline yazılı tahvillerin iki şekilde taşınmaz rehini ile güvence altına alınabileceğini ifade etmektedir:

- 1) Ödücün tamamı için bir ipotek veya ipotekli borç senedi tesis ve borçlu ile alacaklıları cümlesini birden temsil edecek bir mümessil tayini,
- 2) Tahvil çıkarmayı üzerine alan aracı kurum yararına, ödücün tamamı için bir taşınmaz rehini kurulması ve bu rehinli alacağın da tahvil alacaklıları yararına rehin edilmesi.

Doktrinde, MK.m.940 hükmünde sözü geçen tahvillerin TK.m.420 hükmünde tarif edildiği ancak MK. anlamında tahvilin anonim ortaklık veya bir gerçek kişi tarafından da çıkarılabileceği ifade edilmektedir¹¹⁸. Kanaatimizce, burada zikri geçen "tahvil" veya "tahvilat" kavramı TK.m.420 hükmünde düzenlenen anonim ortaklıkların çıkarabilecekleri tahvilleri değil, sadece kıymetli evrak vasfına haiz ve bir taşınmaz rehini ile teminat altına alınmış borç senetlerini ifade etmektedir. İsim benzerliğine rağmen MK. ve TK.'nun düzenlediği tahviller farklı müesseseleri ifade etmektedir. Zira, tahviller TK. hükümlerine göre yalnızca sermaye ortaklıkları tarafından çıkarılabilen borç senetleridir. MK.m.940 hükmünde söz konusu edilen tahviller ise, ortaklık tahvillerinden farklı olduğu gibi, ipotekli borç senetleri ve irat senetlerinden de farklıdır. Çünkü tahviller bu anlamda rehin hakkını ihtiva etmezler ve tapu sicil memuru ile hakimim imzasını taşımazlar. Sadece borçlunun ve varsa borçlu olmayan üçüncü şahıs rehinli gayrimenkul malikinin imzaları yer alır ve senet metninde de ihraç şartları, alacağın taşınmaz rehini ile temin edildiği ve mümessilin adı belirtilir¹¹⁹. Bütün bu sebeplerden dolayı MK. anlamındaki tahvil kavramı TK. anlamındaki tahvil konusunun dışındadır. Bu tür gerekçelerle TK.'unda düzenlenen tahvillerin gerçek kişilerce de ihraç edilebileceği sonucuna varmak kanaatimizce isabetli değildir. Her iki kanunda sözü geçen tahvillerin isimleri ve te-

117 DOMANIÇ(Kıymetli Evrak), s. 644.

118 CANSEL, E. / GÜRSOY, K.T. / EREN, F.: Türk Eşya Hukuku, Ankara 1978, s. 1152.

119 CANSEL (GÜRSOY / EREN), s. 1153.

melindeki hukukî ilişki aynı olmakla beraber şekil ve hükümleri bakımından farklı menkul kıymettirler.

Kanaatimizce, mevcut hukuk sistemimiz içinde tahvil ihracının, özellikle tahvil yatırımcılarının korunması açısından sadece anonim ortaklıklara tanınması gerekmektedir birlikte, sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkların tahvil ihracını önleyici bir kanun hükmü yoktur.

Diğer taraftan tahvil ihracına ilişkin kurul tebliğleri tahvillerin kurul kaydına alınabilmesi için gerek halka arz da gerek halka arz edilmeksizin ihraçlarda "son üç yıla ait bilanço ve mali tablolar ile denetçi raporlarını" istemekte ve yeni kurulan anonim ortaklıkların tahvil ihraç edemeyeceği intibasını vermekte ve yeni kurulan anonim ortaklıkların tahvil çıkarması fiili olarak engellenmektedir. (Seri:II, No:13, m.18j,k; m.27 d,f). Oysa ne TK. ne de SPK. bu konuda açık veya zımnî bir hüküm ihtiva etmediği gibi Kurul'a da böyle bir düzenleme yetkisi vermemektedir. Gerçi TK.'nun "Anonim şirketlerin çıkaracakları tahviller esas sermayenin ödenen ve tasdik olunmuş son bilançoya göre mevcudiyeti anlaşılan miktarını aşamaz" şeklindeki hükmü (TK.m.422), yeni kurulmuş henüz bilanço düzenlenmemiş anonim ortaklıkların tahvil çıkaramayacağı fikrini doğuruyorsa da, doktrinde TK.422 hükmünden bu sonuca ulaşılamayacağı, bir ara bilanço düzenlenip, genel kurulun onayı alınarak tahvil çıkarılabileceği ve hatta açılış bilançosunun düzenlenmesi ile de bu imkanın olabileceği savunulmuş ve mahkeme kararları da bu yönde gelişmiştir¹²⁰. Görülüyor ki gerek SPK. gerek TK. sisteminde anonim ortaklıkların tahvil çıkarabilmesi bir bekleme süresine bağlıdır. SPK. ve TK. sistemlerinde tahvil çıkarabilmek için bilançonun tasdikine kadar bir süre beklenmesi gerekmekte, ortaklık yıllık bilanço ile tahvil çıkarmak istiyorsa o zaman hesap dönemini tamamlayıp, bilançosunu genel kurula tasdik ettirerek tahvil çıkarma imkanı elde edecek veya doktrinde kabul edildiği üzere kuruluş yahut ara bilançonun tasdiki ile bu süreyi azaltabilecektir.

Ancak kuruluşta ve hatta kuruluştan kısa bir süre sonra borçlanma senedi olan tahvil ihracının alıcılar üzerinde olumsuz etki yapacağı, mukayese imkânı bulunmadan, şirket tanınmadan yatırımcıların sağlıklı bir karar veremeyeceği de gözden uzak tutulmamalıdır. Bu bakımdan doktrinde de konunun kendiliğinden

120 POROY (TEKİNALP / ÇAMOĞLU) (2. bası) , s.583; TEKİNALP, Ünal (14): "Yargıtay"ın Tahvil Çıkarılmasına İlişkin Bir kararın Üzerine Düşünceler ve Değerlendirme", İktisat Maliye Dergisi, c.23, sa.11, s.457 vd.; ÖÇAL, Akar: "Anonim Şirketin Tahvil İhraç Edebilmesi İçin Muayyen Bir süre Faaliyette Bulunması Şart mıdır?", İktisat ve Maliye Dergisi, Y.1989, sa.8, s.316.; 11.HD. 20.11.1975 gün ve E. 4884 / K.6596 (ÖÇAL, s.316).

bir süre içerdiği ifade edilmektedir¹²¹. Kurul da düzenlemelerinde mevzuatta hiçbir hüküm bulunmamasına rağmen bu süreyi 3 yıl olarak zımnen hükme bağlamıştır. Ancak bunun hukuki dayanağı yoktur.

Diğer taraftan 93/3983 sayılı tahvil ihraç limitlerini artıran Bakanlar Kurulu kararı da, artış katsayısının uygulanabilmesi için son yıla ait malî tablolara göre dönem kârı elde etme şartı öngörmekte, kâr elde edilmemişse de kurul onayı ve bağımsız denetleme şartıyla öngörülen katsayının yarısı kadar ihraç limiti öngörmektedir. Bu karar da yeni kurulmuş ortaklıkların bir yıldan önce tahvil çıkarma imkânını açıkça belirtmemekle birlikte fiilen engellemektedir.

III. Tahvillerin Şekli

TK.m.427 hükmüne göre tahvillerde bulunması zorunlu unsurlar şunlardır;

1. İzahnamede zikri gereken hususlar,
İzahnamede belirtilmesi gereken hususlar ise TK.m.425 hükmünde belirtilmiştir. Buna göre izahnamede aşağıdaki hususların yer alması zorunludur;
 - a. Şirketin unvanı mevzuu merkez ve müddetini.
 - b. Esas sermayenin miktarını.
 - c. Esas mukavele tarihini ve bunda değişiklikler yapılmışsa bunlarında tarihiyle ilân edildikleri tarihleri.
 - d. Şirketçe tasdik edilmiş son bilânçoya göre şirketin durumunu.
 - e. Çıkarılmış ve çıkarılacak tahvillerin itibarî kıymetlerinin tutarını ve bu kıymetlerin şirkete ödeme suretini ve her tahvilin hamiline ait olduğunu ve tahvillerin itfa sureti ve zamanını.
 - f. Tahvil çıkarılmasına dair umumî heyet kararının tescil ve ilân tarihi.
 - g. Şirketin menkul veya gayrimenkulları evvelce çıkarılan tahvillerden veya diğer bir sebepten dolayı rehin edilmiş veyahut teminat gösterilmişse bu cihetleri.
2. Tahvillerin ana sermaye ve faizlerin ödeme şartları,
3. Varsa itfa planı,
4. Tahvillerin şirket namına imza etmeye salâhiyeti olanlardan en az ikisinin imzası.

121 ÖÇAL, s.318.

İmza damga veya mühür şeklinde olabileceği gibi matbu olabilir.

SPK. tahvillerin şekli hususunda hüküm ihtiva etmemekle birlikte Kurul bir tebliğ ile tahvillerin hem şekil şartlarını hem de baskı usul ve şartlarını oldukça detaylı bir şekilde düzenlemiş ve tahvil öneklerini belirlemiştir¹²².

IV. Tahvillerin Devri

Türk hukukunda tahviller, ortaklık borçlarının kıymetli evrak niteliğine sahip senetlere bağlandığını ifade eder. Tahviller doktrinde istisnasız kıymetli evrak olarak kabul edilmektedir¹²³. Özellikle hâmile yazılı tahviller hususunda, TK.m.570 ve 573 hükümleri, hâmile yazılı hisse senetlerinde olduğu gibi tahvillerin de kanunen kıymetli evrak olduğunu göstermektedir. Hâmile yazılı olan bir senet kıymetli evrak olarak kabul edilebildiğine göre, aynı senedin nama yazılı olması halinde de kıymetli evrak olarak kabul edilmemesi için bir sebep yoktur. Aksine kıymetli evrak olduğuna bir karine teşkil eder. Bunun sonucu olarak da tahvil sahipleri, tahvilden doğan haklarını ancak tahvil senetlerini ibraz ederek kullanabilirler. Ortaklık ise tahvilden doğan borçlarını ancak kıymetli evrak hükümleri çerçevesinde ödemekle borcundan kurtulabilir.

Tahvillerin devri hususunda, Türk pozitif hukukunda (gerek Ticaret kanunumuzda gerekse SPK.'muzda) hüküm bulunmamaktadır. Ancak TK.m.425, f.1,b.5, tahvillerin nama veya hâmile düzenlenebileceğini ifade etmektedir. Bu bakımdan Türk hukukunda tahvillerin emre kaydını ihtiva etmesi mümkün değildir (TK.m.425 f.1,b.5). Diğer taraftan tahviller esasen birer kıymetli evrak olduklarından, devirlerinin de kıymetli evrak hükümlerine göre yapılması gereklidir. Nama yazılı tahvillerde alacaklının adı ve soyadı veya tüzel kişilerin ticaret unvanı açıkça yer alır. Kıymetli evrak olmaları sebebiyle de nama yazılı tahvillerin devri, senet üzerine veya ayrı bir kağıda yazılı devir beyanın imzalanması ve senet üzerindeki zilyetliğin devri suretiyle yapılır. Kanun veya sözleşme ile başka kimselerin, bu arada bilhassa borçlunun da devre iştirakleri mecbur kılınabileceğinden (TK.m.559 f.3), nama yazılı tahvillerin devrinde borçlu ortaklığın rızası da aranabilir. Böyle bir sözleşme yoksa, devrin ortaklığa karşı geçerli olabilmesi için, nama yazılı hisse senetlerinin aksine, ortaklık muvafakatine gerek yoktur. TK.m.428 hükmüne göre, nama yazılı tahvillerin kaydına mahsus bir defter tutmak zorunda olduğundan devrin de bu deftere kaydı gerekir. Bu halde de hisse senetlerinin aksine tahvillerde, ortaklık deftere kayıtlı

122 Bkz. Seri:II, No:11, m.1-12 ve ekleri.

123 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (2. bası), c.1, s.574; EREM, s.319; DOMANIÇ (Kıymetli Evrak), s. 643; İMREGÜN (Kara Ticareti), s. 488.

tan imtina edemez. Ancak devreden tahvil bedelinden dolayı bakiye borcu varsa, bu bedel ortaklığa ödeninceye kadar borcun nakli söz konusu olduğundan, ortaklık BK.m.173 vd. hükümleri gereğince kayıttan imtina edebilir. Bunun da hukukî mahiyeti alacağın temlikidir (BK.m.162 ve TK.m.559 f. 2). Nama yazılı tahvillerin devrinin ciro ile yapılması mümkün değildir. Her ne kadar TK.m.416 nama yazılı hisse senetlerinin devrinde ciro yoluyla devri öngörmüşse de, bu hüküm yalnız hisse senetleri için istisnaî bir durum ortaya koymaktadır. Bu bakımdan emre yazılı olmayan diğer kıymetli evrakın ve dolayısıyla tahvilin devrinde bu hüküm uygulanamaz¹²⁴.

Hâmiline yazılı tahvillerin devrinde ise hâmiline yazılı senetlerin (kıymetli evrakın) devrine ilişkin prensipler uygulanır. Buna göre hâmiline yazılı tahvilde, "mündemiç olan hakkın devri, senet üzerindeki zilyetliğin devri ve devir sözleşmesiyle olur. Devir sözleşmesinin geçerliliği şekle bağlı değildir¹²⁵. Bu bakımdan senet üzerindeki zilyetliğin devri hem hakkın devrini, hem de devir sözleşmesini ifade eder. Bu özelliği dolayısıyla hâmiline yazılı tahvillerin devri herhangi bir sözleşme veya esas sözleşme ile men veya tahdit edilemez.

Ayrıca, tahviller kıymetli evrak olduklarından, nama yazılı tahvillerin hâmiline yazılı tahvile çevrilmesi mümkündür. Ancak bunun için tahvilin kendisine hak verdiği ve borç yüklediği bütün kimselerin muvafakatinin alınması ve bunun bizzat senet üzerinde yazılması gereklidir (TK.m.562 f.1). Hâmiline yazılı tahvillerin nama yazılı tahvil haline getirilmesinde de aynı usul uygulanır (TK.m.562 f.2).

V. Tahvillerin Sahiplerine Sağladığı Haklar

Tahviller, hisse senetlerine benzemekle birlikte, tamamen ayrı bir hukukî ilişkiyi ifade ederler. Her şeyden önce ortaklıkta bir payı değil ortaklıktan bir alacağı temsil eden senetlerdir. Bu bakımdan ortaklık borçları üzerindeki bir payı temsil ederler.

Tahviller, yatırımcılarına senedin tâbi olduğu şartlara göre değişen ve yatırımın hukukî semeresi olarak ifade edilebilecek çeşitli malî haklar da sağlarlar. Bu semereler faiz şeklinde olabileceği gibi; prim, ikramiye, temettü dağıtımına iştirak veya bunlara benzer malî menfaatlere iştirak şeklinde de olabilir. Tahviller, ortaklık borçlarını temsil ettikleri için gerek hukukî semereleri gerekse vâdede ana paraları, hisse senetlerine temettü dağıtımından önce ödenirler. Bu husus Türk Ticaret Kanununda da açıkça düzenlenmiştir (TK.m.457).

124 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (2. bası), c. 1., s. 575.

125 KINACIOĞLU, s.18, s. 52.

Türk hukukunda tahviller hisse senetleri gibi doğrudan doğruya yönetime katılma hakkı vermezler. Ancak gerek Ticaret Kanunumuz gerek Sermaye Piyasası Kanunumuz muhtelif hükümler vasıtasıyla tahvil yatırımcılarının menfaatlerini koruma imkânlarını düzenlemektedir. Böylece tahvil sahipleri yönetime iştiraktan çok yönetime etki edecek imkânlarla sahip olmaktadır. Tahvil sahiplerinin belirli durumlarda alacağın ödenmesi, teminat gösterilmesi, ortaklığın feshini talep ve dâva hakkı gibi çeşitli şahsî hakları vardır. Bu haklar ortaklık alacaklısı sıfatlarından doğmaktadır. Bu hakların ve muayyen durumların başlıcaları şunlardır:

- (1) Kuruluştaki vesikaların doğru olmaması (TK.m.305), esas sermaye hakkında yanlış beyanlarda bulunulması (TK.m.306), ayın nev'inden sermayeye değer biçilmesinde hile yapılması (TK.m.307) gibi, kuruluştaki hileleri ifade eden hususlarda tahvil sahiplerinin aleyhine veya kurucular ile kurucuların fiillerine iştirak edenler aleyhine yahut bu hususta ihmalleri görülen ilk idare meclisi ve denetçiler aleyhine (TK.m.308) dâva açma hakları vardır (TK.m.309). Mahkemece hükmolunacak teminat ortaklığa verilir (TK.m.309 f.1). Çünkü tahvil sahipleri tüm alacaklarını ortaklıktan talep etmek zorundadırlar. Ancak bu hüküm sayesinde bütün ortaklık alacaklıları ve dolayısıyla tahvil sahipleri ortaklık muamelelerini dolaylı da olsa denetleme imkânına sahip olmaktadır.
- (2) Yönetim kurulunun ve dışarıdan atanan müdürlerin mesuliyetini gerektiren hallerde (TK.m.336, 342) de tahvil sahipleri sorumluluk dâvası açma hakkına sahiptirler (TK.m.340).
- (3) Tahvil sahipleri yine ortaklık alacaklısı sıfatlarından dolayı, ortaklık esas sermayesinin azaltılması halinde, alacaklarının ödenmesini veya teminat gösterilmesini isteyebilirler (TK.m.397 f.1).
- (4) Ortaklık pay sahipleri sayısının beşten aşağı düşmesi, ortaklığın kanunen gerekli organlarından birinin mevcut olmaması veya genel kurulun toplanmaması hallerinde tahvil sahipleri durumun düzeltilmesini isteyebilir. Aksi takdirde ortaklığın feshi için mahkemeye başvurabilir (TK.m.435).
- (5) Ortaklık alacakları (ve dolayısıyla tahvil sahipleri) esas sermayenin üçte ikisini kaybeden ortaklığın feshini dâva edebilirler (TK.m.436).
- (6) Anonim ortaklığın nevi değiştirmesi yani limitet ortaklığa çevrilmesi halinde de tahvil sahipleri, alacaklarının ödenmesini veya teminat gösterilmesini talep edebilirler (TK.m.555).

- (7) Ticaret Kanunumuz tahvil sahiplerini bir bütün olarak ele almakta ve her tahvil sahibini ortaklığın aynı seride çıkardığı tahvillerdeki itibarı değer oranında alacaklı olduğunu kabul etmektedir. Bu bakımdan da aynı serideki tahvil sahiplerine bir heyet olarak TK.m.429 ve 432 hükümlerinde çeşitli haklar tanımaktadır. Ancak TK.m.430'un gösterdiği heyet yetkileri daha çok, ortaklık lehine alınacak; teminatların azaltılması veya kaldırılması, faiz vâdelerinin uzatılması ve itfa şartlarının değiştirilmesi, tahvil sahiplerinin alacaklarına mukabil hisse senedi almalarının kabul edilmesi gibi kararlarla ilgilidir. Bu açıdan sermaye piyasası için tehlikeler arz edecek mahiyettedir.

VI. Tahvil Türleri

A. Genel Olarak Tahvil Türleri

Tahviller genellikle sahiplerine vâdede ana paralarını geri alma ve vâdeye kadar belirli dönemlerde faiz alma hakkı verirler ve ortaklığın temettü dağıtımından önce bu haklarını alırlar (T.K.m.457). Tahvillere tahvil alacağının yanında muhtelif hak ve menfaatler de tanınabilir¹²⁶. Tanınacak hakkın mahiyetine göre de muhtelif adlar altında tahvil ihdası mümkündür. Türk hukukunda tahviller, teorik olarak sahiplerine faiz alma hakkı ile birlikte veya faiz hakkı bulunmadan değişik menfaatler sağlayabilir. Tahviller, bu menfaat çeşitlerine göre de değişik adlar alabilirler. Primli tahviller, ikramiyeli tahviller, kâr iştirakli tahviller, hisse senetleriyle değiştirilebilir tahviller, değerli kıymetli, teminatlı tahviller ve muhtelif rüçhan hakları sağlayan tahviller veya bunların kombinasyonları gibi çeşitli şekillerde olabilir. Ortaklıkların bu tür tahvilleri ihracını engelleyecek hiç bir hüküm, ne Ticaret Kanunumuzda ne de Sermaye Piyasası Kanunumuzda yer almaktadır. Üstelik TK.m.421 ikramiyeli tahvillerden açıkça söz etmekte, SPK. m.14 hükmü de hisse senedi ile değiştirilebilir tahvilleri düzenlemektedir. Doktrinde de bu tür tahvillerin çıkarılabileceği tartışmasız kabul edilmektedir¹²⁷.

Buna karşılık, T.C.M.B., 1 Temmuz 1987 tarihli tebliğindeki (R.G: t. 1 Temmuz 1987, sa. 17829) 3. madde hükmü ile faiz dışında menfaat sağlayacak tahvilleri yasaklamıştır. Söz konusu maddeye göre, "Tahvil sahiplerine nakdi ikramiyeli çekilişler de dahil her ne nam altında olursa olsun, faiz dışında bir

126 EREM, s. 490 vd; **DOMANIÇ**, Hayri (1): "Tahvil Senetleri", BATIDER, Aralık 1973, c. 7. sa. 3, s. 668 vd.

127 **TEKİNALP** (POROY / ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı), s. 500; **TEKİNALP** (POROY / ÇAMOĞLU) (2. bası), c.1, s. 601 vd.; EREM, s.320 vd.; **DOMANIÇ** (Kıymetli Evrak) , s. 668 vd.

menfaat sağlanamaz". Bu hüküm kanaatimizce gerek TK. gerek SPK. hükümlerine aykırıdır ve hukukî destekten yoksundur. Her şeyden önce tebliğlerin kanun hükümlerine uygun olması şarttır. Kanuna aykırı tebliğ olamaz. Bu bakımdan tebliğin bu maddesinin hukuki geçerliliği de yoktur. TK. m.421 hükmünün tanıdığı ikramiyeli tahvillerle, SPK. m. 14'ün düzenlediği hisse senetleriyle değiştirilebilir tahvillerin bile çıkarılması, hukukî destekten yoksun bu tebliğe göre yasaklanmış görünmektedir. Kanuna aykırı olan ve hiçbir hukukî desteği bulunmayan tebliğin bu maddesinin iptalini temenni etmekteyiz. Bu tebliğe rağmen Türk hukukunda yukarıda söz konusu ettiğimiz çeşitli tahvillerin ihracı her zaman mümkündür ve kanuna uygundur.

B. Sahibine Sağladıkları Haklara Göre Tahvil Türleri

TK., SPK. ve Sermaye Piyasası Kurulu tebliğlerinde adı geçen, çıkarılma şart ve esasları düzenlenen tahvil çeşitleri, adi tahviller, primli veya ıskontolu tahviller, kâr iştirakli tahviller (Seri:II, No:16) ve ikramiyeli tahvillerdir (TK.m.421). Ancak tahvil türleri bu kadar değildir. Tahvilin sahibine sağladığı hakka göre değişik adlarda başka tahvil türlerinin ihdası da mümkündür. "teminatlı tahviller", "garantili tahviller", "rüçhan hakkı veren tahviller", "opsiyonlu tahviller" ve bunlardaki hakların kombinezonlarının sağlanması suretiyle teşkil edilebilecek birçok tahvil türünden bahsedilebilir.

1. Adi Tahvil

Yalnızca sahiplerine faiz alma hakkı sağlayan tahviller "adi tahvil" şeklinde adlandırılabilir. Bunlarda faiz bir ortaklık borcu olduğundan temettü dağıtımdan önce ödenir. Ortaklığın çıkaracağı bu tür tahvillerin miktar, faiz ve satış şartlarının tespitinde Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından alınmış kararlara uyulur (1211 sayılı T.C.M.B. Kanunu m. 40, II d)¹²⁸.

Özel sektöre mensup anonim şirketler nama veya hamiline yazılı olarak çıkaracakları tahvillerin faiz oranlarını serbestçe belirlerler (TCMB. tebliği m.1). Tahvillere ödenecek faiz ve bununla ilgili esaslar tahvil metni, izahname ve sirkülerde açıkça belirtilmek koşuluyla ihraççılarca belirlenir. Faiz ödemeleri 3 ayda bir, 6 ayda bir (TCMB. tebliği m.1) veya yılda bir defada kuponlara bağlı olarak yapılabilir. Aynı tertibe dahil farklı serilerdeki tahviller için de değişik faiz tespit edilebilir. Ana para ve faiz ödemeleri satışın yapıldığı yerlerde izahnamede gösterilen bankalar vasıtasıyla yapılır (Seri:II, No:13, m.14).

128 Bkz. Merkez Bankası Tebliğleri: RG. t.23.7.1980, sa.17056; t.3.7.1981, sa.17889; t.5.10.1982, sa.17829; t.30.12.1982, sa.17914; t.15.3.1984, sa.18342; t.1.7.1987, sa.19504; t.18.1.1986, sa.18992; t. 28.12.1985, sa 18972; t. 8.11.1988, sa.19983.

Tahviller sabit faizli veya değişken faizli olabilirler.İhraççılar faiz belirleme usul ve esasları izahname, sirküler ve tahvil metninde açıkça gösterilmek kaydıyla değişken faizli tahvil ihraç edebilirler (Seri:II, No:13, m.15). Değişken faizli tahvillerin faiz ödeme şartları da Kurul'ca belirlenmiştir (Seri:II, No:13, m.16).

2. Primli veya İskontolu Tahviller

Primli veya ıskontolu tahviller ise, sahibinin yatırımından dolayı vermiş olduğu borcu, kendi lehine bir farkta geri almasını sağlayan tahvil türüdür. Bunlar ihraç primli olabileceği gibi itfa primli de olabilirler. Bu tür tahvillerde de ıskonto veya primin yanında ayrıca faiz hakkı da tanınabilir. TK. ve SPK.'nda primli veya ıskontolu tahvilden bahsedilmemesine rağmen bunları engelleyici bir hüküm de yoktur.

Üzerinde yazılı değerle ihraç edilen tahviller primsiz (başa baş) tahvillerdir. Primli tahvil ise, sahibinin yatırımından dolayı vermiş olduğu borcu, kendi lehine bir farkla geri almasını sağlayan tahvil çeşididir.

Bu tür tahvillerde, tahvil sahibine ortaklıkça sağlanan menfaat; ya senedi satın alırken nominal değerden düşük bir fiyatla satın almak, ya da vâdede alacağını tahsil ederken nominal değer üstünde ana parasını geri almak şeklinde kendini gösterir. İlk halde ihraç primli tahvilden, ikinci halde de itfa primli tahvilden bahsedilir. Bu tür tahvillere, ıskonto veya primin haricinde faiz alma hakkı veya başka bir menfaat temini de mümkündür. Ancak genel kurulun veya yönetim kurulunun bu hususta karar alması gerekir(TK.m.423, 424; SPK. m.13). Ayrıca esas sözleşmede de bu hususta hüküm bulunmalıdır.

Primli tahvillerin yatırımcılar açısından cazibesi büyüktür. Gerek ihraç primli tahviller, gerekse itfa primli tahviller özellikle enflasyonist ortamda yatırımcıları kendisine çekecek ve sermaye piyasasına canlılık kazandıracak mahiyettedir.

İhraç primi veya itfa primi; tahvilin satışı ile ele edilecek kredi için bir gider ve faiz niteliğindedir¹²⁹. Diğer taraftan primlerin kâra göre veya kabul edilecek bir endekse göre değişken olarak kabul edilmesi de mümkündür. Bu tür tahviller doktrinde genellikle endeks tahviller olarak adlandırılırlar¹³⁰.

Anonim ortaklıkların bu iki tahvil türünü çıkarmasını engelleyecek bir hüküm, ne Ticaret Kanununda ne de Sermaye Piyasası kanununda vardır. Sermaye

129 İMREGÜN (Kara Ticaret) , s.490.

130 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı), s.563.

Piyasası Kurulu Tebliğleri¹³¹ de tahvillere faizden başka muhtelif hak ve menfaatler sağlanabileceğini göstermektedir. Ancak, T.C. Merkez Bankası¹³², "Tahvil sahiplerine nakdi ikramiyeli çekilişler de dahil her ne nam altında olursa olsun, faiz dışında bir menfaat sağlanamaz" kararını almıştır.¹³³ Bu karar kanaatimizce, TK.m.421 ve S.P.K.m.14 hükümleri karşısında hukuki destekten yoksundur. Bu sebeplerden, söz konusu TCMB. tebliğ hükmüne rağmen Türk hukukunda primli veya ikramiyeli tahvil ihracı mümkündür.

Anayasadaki sözleşme serbestisine de tahditler getiren bu tür tebliğler yatırımcıları korumaktan ziyade yatırımcıları tahvillerden uzaklaştıracaktır. Hükümetin ekonomi ve para politikasına göre değişik faiz oranları, tahvil sahiplerinin yatırımlarından bekledikleri menfaatlere ters düşmesi ve yatırımcılar aleyhine gelişme göstermesi her zaman imkan dahilindedir. Özellikle uzun dönemli yatırım vasıtası olan tahvillerdeki bu tür sınırlamalar ve şartlarda meydana gelebilecek değişiklikler yatırım riskini büyük ölçüde artıracaktır. Bu ise yatırımcıları tahvillerden uzaklaştıracaktır. Çünkü, yatırımcı yatırımının ileride ne getireceğini az çok tahmin etmek isteyecek ve yatırımından beklediği menfaatin hükümetin uygulayacağı para ve ekonomi politikasından bağımsız olmasını arzulayacaktır. Burada yatırım muamelesi bir sözleşmeyi ifade ettiğinden, yatırımcı sözleşme şartlarını hukuki çerçeveler içinde kendisi belirlemek isteyecektir. Halbuki söz konusu ettiğimiz tebliğ sözleşme şartlarını tarafların iradeleri dışındaki bir takım politik değişkenlere bağlamaktadır. Üstelik kanun hükümleri de göz önüne alınmadan hazırlanan tebliğler Sermaye Piyasasına olan güveni azaltıcı mahiyette olmaktadır. Bütün bu sebeplerden dolayı temennimiz, çıkarılacak tebliğlerin kanuna uygunluğuna azami özen ve dikkatin gösterilmesi ve tebliğlerin hukuki gerekçelerinin bulunmasıdır.

3. Kâr İştirakli Tahvil

Tahvillerin başlıca hukuki semeresi faizdir. Ancak ortaklıklar TK. m.279 b.5 hükmü uyarınca ortaklık alacaklısı durumunda olan tahvil sahiplerine de ortaklık kazancından sağlanacak hususi menfaatler verilmesine de karar verebilirler. Ancak bu hususun ortaklık esas sözleşmesinde yer alması veya sözleşmenin uygun olarak (TK.m.385-390) değiştirilmesi gerekir. Böylece tahvil sahiplerine öngörülen faiz ile birlikte veya faiz şartı olmadan yalnızca temettü payına

131 Bkz. Seri:II, No: 13, 15, 16.

132 SPK.m.5 ve 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Kanunu m.4, 40 hükümleri tahvillerin miktar ve satış şartlarının tespitinde T.C. Merkez Bankası kararlarına uyulacağını hükme bağlamaktadır.

133 RG. t.1 Temmuz 1987 sa.19504; T.C.M.B. Tebliğ m. 3.

iştirak hakkı tanınabilir¹³⁴. Bu tür tahvillere, temettü dağıtımına iştirak hakkı veren veya kâr iştirakli tahviller adı verilir.

Mevzuatımızda mevcut olan bu imkân, Türk parasını Koruma hakkında 22 sayılı karar¹³⁵ ile, "Kâra iştirakli tahvil" adı altında özel bir düzenlemeye tabi tutulmuştur. Ayrıca 1983 yılında Sermaye Piyasası Kurulu yayınladığı ve daha sonra 1992 tarihinde yeniden düzenlediği tebliğ ile¹³⁶ kâra iştirakli tahvillerin çıkarılabileceğini açıkça ortaya koymuş ve bu tür tahvillerin nitelikleri ve çıkarılmasında uyulacak esasları sade bir şekilde düzenlemiştir (Seri:II, No:16). Bu tebliğ de yukarda söz konusu ettiğimiz T.C.M.B. tebliğinin m. 3 hükmünü hukuki destekten yoksun bırakmaktadır. Diğer taraftan T.C.M.B. bildirisinin de sadece adi tahviller (yalnızca faiz hakkı temin eden faizler) için geçerli olduğu kanaatindeyiz¹³⁷.

Bundan böyle ihraççılar TK.m.422 veya SPK.m.13 hükümleri çerçevesinde kâra iştirakli tahvil çıkarabilmesi için esas sözleşmelerinde veya varsa özel mevzuatlarında bu hususta hüküm bulunması veya esas sözleşmenin usulüne uygun bir şekilde değiştirilmesi şarttır (Seri:II, No:16, m.3 f.1). Kâra iştirakli olarak çıkarılacak tahviller, diğer tahvillerin tâbi bulunduğu Kurul'a kayıt esasları ve işlemleri ile Kurul'un tahvil ihraçlarına ilişkin diğer düzenlemelere tâbidir (Seri:II, No:16, m.3 f.2). Bu tahvillerde diğer tahviller gibi ana para ödemesi ve nama veya hamiline yazılı olarak çıkarılabilir. Ancak diğer tahvillerden farklı olarak, ana paraların ödenmesi yıllara dağıtılamaz, vâde sonu ana para ödemesi olarak çıkarılabilirler (Seri:II, No:16, m.3, f. 3,4).

İhraççılar, kurul'un muhasebe standartlarına ilişkin düzenlemelerini esas alarak mâli tablolarını hazırlarlar veya kâra iştirakli tahviller dolayısıyla ödenecek kâr payının hesaplanmasında bu mâli tablolar kullanılır. Tahvillere her yıl verilecek kâr payının hesap şekli ve ödeme zamanı izahname ve sirkülerde gösterilir ve tahvilin ön yüzüne kâra iştirakli olduğu açıklanır. İhraççılar, tahvillerde verilecek dönem kâr payının belirlenmesinde aşağıdaki esaslardan birini seçebilir (Seri:II, No:16, m. 4):

- (a) Faiz ve buna ek olarak, tahvil tertibi için belli edilen kâr payı yüzdesine göre hesaplanan tutardan tahvile düşecek payın ödenmesi,

134 İMREGÜN (Kara Ticaret), s.493; TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (2. bası), c.1, s.605.

135 RG. t.29.8.1974, sa. 14991.

136 RG. t.18.11.1983, sa. 18220.

137 Benzer görüş için bkz. TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (2. bası) c.1, s.605.

- (b) Kâr payının maktu faizden daha az olması halinde faiz ödenmesi, getirisine eşit veya daha fazla kâr payı tahakkuk etmişse kâr payının ödenmesi,
- (c) Bir faiz öngörülmezsizin, tahvil tertibi için belli edilen kâr payı yüzdesine göre hesaplanan tutardan tahvile düşen payın ödenmesi.

Görülüyor ki tebliğe göre, ortaklık isterse tahvil sahibine hem faiz hakkı, hem de kâra iştirak hakkını birlikte verebileceği gibi sadece kâra iştirak hakkı da verebilir. Bu tamamen ortaklığın serbestçe ana sözleşmesinde tespit edeceği esas ve şartlara bağlıdır. Kanaatimizce faiz hakkı veren ve kâra iştirak hakkı veren kombinezonda olduğu gibi, tahviller diğer tahvil çeşitlerinin ikili veya üçlü ya da daha çok kombinezonları şeklinde de çıkarılabilir.

Hisse senetleri halka arz edilmiş veya halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıklar açısından tahvillere ödenecek kâr payı, Kurulca belirlenen ilke ve esaslara göre ayrılacak birinci temettü miktarını azaltamaz. Ancak bu ortaklıklar tahvillere ödenecek kâr payını birinci temettüe esas baz üzerinden hesaplayabilirler (Seri:II, No:16, m.4 f.4).

İhraççılar ödenecek faizlerin ödeme zamanlarını yürürlükteki mevzuata göre belirlemekte serbesttirler. Faizler izahnamede belirtilen vâdelerinde ödenir. Tahvillere ödenecek kâr payı, en geç olağan genel kurulca bilançonun onaylanmasını izleyen iki ay içinde, gerekli duyurular yapılarak tahvil sahiplerinin emrine hazır tutulur. Tahvilin bilanço pasifinde bir yıldan daha kısa süre kalması halinde, kâr payı, yıllık olarak hesaplanan tutardan bu süreye düşen miktar üzerinden hesaplanır. Tahvil sahipleri kâr payı hesapları hakkında TK.m.362 hükmünde düzenlenen malumat alma hakkından yararlanırlar (Seri:II, No:16, m.5).

Kâra iştirakli tahvilleri çıkaran ihraççıların yönetim kurulu başkan ve üyeleri, denetçileri, murahhas müdür, genel müdür ve yardımcıları, yetki ve sorumluluk bakımından belirtilen görevlere benzer görevde bulunan kişiler ile bu kişiler veya ihraççıların yönetim veya denetim veya sermaye bakımından ilişkili bulunduğu diğer teşebbüs veya şahıslar, ilgili ihraççıların çıkardıkları kâra iştirakli tahvilleri satın alamazlar(Seri:II, No:16, m.6).

Tahvil çıkaran ihraççılar, kesinleşen tahvil kâr payı hesaplarını ve ödeme zamanını bilançonun onayından itibaren 6 iş günü içinde Kurul'a bildirirler (Seri:II, No:16, m.7).

4. İkramiyeli Tahvil

İkramiyeli tahviller, sahiplerine faiz veya sair menfaatler yanında tesadüfe bağlı menfaatler temin eden tahvil çeşididir. TK.m.421 hükmü açıkça ikrami-

yeli ve ikramiyesiz tahvil çıkarılabileceğini hükme bağlamıştır. Bir tertipte çıkarılan tahvillerin her biri sahiplerine eşit hak ve şans temin etmesi gerektiğinden (TK.m.220), ikramiye verilmesi için düzenlenecek çekilişe aynı tertipteki bütün tahvil sahiplerinin katılması şarttır. Ayrıca tertibi ne olursa olsun bütün tahvil sahiplerinin çekilişe katılması öngörülmüş olabilir. Bu halde bütün tahvillerin ikramiyeli olarak çıkarılmış olması gerekir.

İkramiyenin hukuki mahiyetine gelince, ikramiye tahvil çıkarılmak sureti ile ortaklıkça elde edilen kredi maliyetinin bir unsuru, yani faizin bir parçasıdır. Tahvil sahipleri açısından ise alacakları faizin veya menfaatin bir kısmından feragat edip, bu feragat karşılığında, terk edilen meblağların tahvil çıkarma şartlarında öngörülen usul uyarınca bir piyango çekilmesi suretiyle isabet edenlere verilmesidir ki bu da tam anlamı ile BK.m.506'da öngörülen piyango keşidesine münceer olmaktadır¹³⁸ ve nakıs bir borç doğurmaktadır. TK.m.421 ikramiyeli tahvil çıkarmaya açıkça cevaz vermiştir. Bunun tebliğ veya yönetmeliklerle yasaklanması hukuken geçersizdir. Ancak, para ikramiyeli tahvil çıkarmak isteyen ortaklık BK.m.506 uyarınca hükümetten izin almalıdır¹³⁹.

5. Teminatlı Tahviller

Teminatlı tahvillerde, tahvil sahibinin faiz ve ana para alacağı teminat altına alınmıştır. Ancak bu tahviller, MK'nun düzenlediği ve başka bir menkul kıymeti ifade eden ve şahıslar tarafından düzenlenebilen tahvillerden ayrılır. Çünkü teminatlı tahvillerle ifade ettiğimiz tahvil çeşidi TK. ve SPK.'nunda düzenlenen ve sadece ihraç eden ortaklık borçlarına temsil eden tahvillerdir.

6. Garantili Tahviller

Adi tahvillerde, sadece ihraççının mal varlığı anapara ve faiz alacağı için teminat özelliği taşır. Bunun haricinde aynî veya şahsî bir teminat söz konusu değildir. Garantili tahvillerde ise, satış şansının artırılması için tahvil sahibinin faiz ve ana para alacağı, üçüncü bir gerçek şahıs veya bir banka tarafından yahut tüzel kişi tarafından garanti edilmektedir. Garanti ihraç edilen tahvillerin anapara ve faizlerinin vâdede ödenmesini ihtiva eder.

7. Rüçhan Hakkı Veren Tahviller

Rüçhan hakkı veren tahvillerle, tahvil sahibi faiz ve ana para alacağının yanında, ortaklığın yeni çıkaracağı hissi senetlerinin satın alınması hususunda bir

138 İMREGÜN (Kara Ticaret) , s. 491.

139 İMREGÜN (Kara Ticaret), s. 492; TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (2. bası) c.1, s.601.

rüçhan hakkına da sahip olmaktadır. Tahvil sahibi bu hakkını kullanıp kullanmamakta serbesttir.

8. Opsiyonlu Tahviller

Opsiyonlu tahvillerde esasen rüçhan hakkı veren tahviller gibidir. Ancak bunlarda, yeni çıkarılacak tahviller alanında daha önce tespit olunan irat ve zamanla önalım hakkı kullanılmakta ayrıca bu hakkı veren opsiyon senedi söz konusu tahvilden ayrı da olabilmektedir. Bu suretle opsiyon senetlerinin de bir menkul kıymet olarak ayrıca tedavüle sağlanabilmektedir.

Tahvil sahiplerine, bu tür hakların bir veya birden fazlası birlikte tanınabilir ve bu suretle değişik tahvil türleri yaratılabilir.

Tahvillere kanunen tanınabilecek diğer bir hak da, tahvillerin hisse senetleriyle değiştirilebilme imkânıdır (TK.m.430 b.4; SPK.m.14).

9. Değişken Faizli Tahviller

Tahvil faiz oranları, enflasyon nedeniyle piyasada cari faiz oranlarının gerisinde kalma riskine karşı öngörölmüş tahviller "değişken faizli tahvillerdir." Bunlardaki faiz oranı ihraççı tarafından kabul edilebilecek (bakanlar kurulu kararları, merkez bankasının reeskont faizlerine ilişkin kararları, bankaların değişen mevduat faiz oranları gibi) kriterlere göre değişebilen faiz oranlarını ifade eder.

Tahviller sabit faizli veya değişken faizli olabilirler.İhraççılar faiz belirleme usul ve esasları izahname, sirküler ve tahvil metninde açıkça gösterilmek kaydıyla değişken faizli tahvil ihraç edebilirler (Seri:II, No:13, m.15). Değişken faizli tahvillerin faiz ödeme şartları da Kurul'ca belirlenmiştir. Buna göre (Seri:II, No:13, m.16);

- Değişken faizli tahvillere uygulanacak faiz oranı ilk faiz ödeme dönemi için izahnamede açıkça gösterilir. Müteakip dönemlerde ödenecek faizin hangi esaslara göre yapılacağı da izahnamede açıkça belirtilir.
- Faiz ödemeleri 3 ayda bir, 6 ayda bir veya yılda bir defada kuponlara bağlı olarak yapılabilir.
- Uygulamaya alınacak faiz oranlarının belirlenmesi için gerekli unsurların Kurul'a müracaat edilmeden önce tespiti ve bunların izahname, sirkülerde yer alması ve tahvil üzerinde açıklanması zorunlu olup, söz konusu hususlarda, kanuni zorunluluklar saklı kalmak kaydıyla vâde sonuna kadar değişiklik yapılamaz.

- Değişken faizli tahvillerin faiz ve ana para ödemeleri bankalar vasıtasıyla yapılır. Söz konusu bankalar tahvillere ödenecek faiz tutarlarının usulüne uygun olarak hesaplanmasının kontrolü ile yükümlüdürler.
- Ödenecek faiz oranının belirlenmesinde esas alınacak ölçütün ortadan kalkması halinde yapılacak işlemler Kurul tarafından belirlenir.

Kurul tebliğleri de bu tür tahviller çıkarılabileceğini öngörmüştür. Mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bu idarelerle ilgili özel mevzuat uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmeler dışındaki ihraççılarca çıkarılan değişken faizli tahvillerin halka arz yoluyla satışının aracı kuruluşlar vasıtasıyla yapılması zorunludur (Seri:II, No:13, m.20).

10. Endeksli Tahviller

Enflasyonun getireceği olumsuzlukları telafi eden değişken faizli tahviller, yatırımcıları sadece faiz oranlarındaki olumsuzluklara karşı korumaktadır. Buna karşılık ana paranın da değer düşüklüğüne karşı tahvillerin döviz, altın gibi kıymetli madenlere endeksli olarak çıkarılabileceği gibi toptan eşya veya enerji fiyatı gibi endekslere bağlı olarak itfa primli olarak çıkarılabilirler. Bu tür tahvillerin primli tahvillerden ayrıldığı nokta primin sabit olmamasıdır¹⁴⁰. Bu tür tahvillerde endeksteeki artışa göre vâdede ana para faiz haricinde artırılarak ödenir.

11. Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahviller

TK. hisse senetleri ile değiştirilebilir tahvil ilgili bir düzenleme getirmemiş, ancak TK.m430 hükmünde, tahvil sahipleri genel kurulunun; tahvil sahiplerinin alacaklarına mukabil hisse senedi almalarının kabul edebileceğini açıkça hükme bağlamıştır. Doktrinde de anonim ortaklıkların HDT çıkarabileceği kabul edilmekle birlikte çıkarma usul şartları tartışma konusu yapılmıştır¹⁴¹.

SPK. ise m.14 hükmünde HDT. lerden bahsetmekle birlikte kavramı tanımlamamış ve ihraç usul ve şartlarını belirlememiştir. Ancak bunlarda bir tahvil türü olduğundan SPK.m.14 hükmü haricinde tahvillerin çıkarılma limit ve bazı şartlarını düzenleyen SPK.m.13 hükmü HDT lere de uygulanır.

140 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (2. bası), s.618; AYHAN, Rıza: Türk Hukukunda Menkul Kıymet Kavramı ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler, Ankara 1993, s.30.

141 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı), s.606; ERDEM, H. Ercüment: "Pay Senetleri İle Değiştirilebilir Tahviller", Aiter'e Armağan, Ankara 1988, s.718.

Kurul ise Seri:II, No:15 tebliği ile HDT kavramını tanımlamış, çıkarma usul ve esaslarını, vâdesini, değiştirme şartlarını, şeklini düzenlemiştir. Ayrıca SPK.m.14 ve söz konusu tebliğde hüküm bulunmayan hallerde de SPK.m.13 ve buna ilişkin Seri:II, No:13 tebliğ hükümleri HDT.lerin özelliklerine aykırı olmamak şartıyla uygulanabilecektir.

a. HDT. Kavramı

HDT. ler ihraç sırasında izahname ve sirkülerde belirlenen esaslar dahilinde, ihraççı ortaklıkça HDT ile değiştirilmek üzere artırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri ile değiştirme hakkı veren menkul kıymetlerdir (Seri:II, No:15, m.3 f.1). Burada tahvil sahibine, faiz ve ana paranın geri alınması hakkına ilaveten, ana paranın geri alınması yerine tahvilini hisse senedi ile değiştirebileceğine dair, taşınmazlardaki alım (iştirah) hakkına (MK.m.736vd.) benzeyen bir opsiyon hakkı tanınmaktadır. Tahvil sahibi böylece, seçimlik bir hakka sahip olmaktadır. İsterse vâdede ana parasını geri alabilecek, isterse bundan vazgeçerek tahvilini öngörülen esas ve şartlarla hisse senetleriyle değiştirebilecektir. Bu aynı zamanda ortaklığın yeni çıkaracağı hisse senetlerinin satın alınmasında bir rüçhan hakkını da ifade eder. Ortaklık alacaklısı durumunda bulunan tahvil sahibi, pay sahibi haline gelmekte ve sabit gelirini değişken hale getirmektedir. Ortaklık da bu surette borcundan kurtulmakta ve kolaylıkla yeni sermaye temin edebilmektedir. Tahvil sahibine tanınan bu seçimlik hak ortadan kaldırılamaz ve kısıtlanamaz¹⁴².

b. HDT Çıkarabilecek Ortaklıklar

Ticaret Kanunumuz açıkça hisse senetleriyle değiştirilebilir tahvil ihracına, esas sözleşmede hüküm bulunmak şartıyla cevaz verdiği gibi (TK.m.430 b.4), SPK m.14 hükmü de HDT çıkarılma şart ve usullerinin tespiti konusunda Sermaye Piyasası Kuruluna yetki vermektedir. Söz konusu SPK. m.14 f.1 hükmüne göre "Hisse senedi ile değiştirebilir tahvillerin şekil, çıkarılma ve değiştirilme şart ve usulleri kurul tarafından tespit ve ilân olunur". Bu iki hükümden görüldüğü gibi HDT' lerin çıkarılabileceği, hem SPK' unda hem de TK' muzda öngörülmektedir. Bu bakımdan HDT çıkarma konusunda halka açık anonim ortaklık veya halka kapalı anonim ortaklık arasında fark yoktur. Tekinalp'e göre, hisse senedi ile değiştirilebilir tahvilleri sadece SPK' na tâbi olan ortaklıklar çıkarılabilir¹⁴³. Bu yazara göre sistemin işleyebilmesi kayıtlı sermayenin varlığına bağlıdır. Bize göre de tahvillerin değiştirileceği hisse senetlerinin belirtilen sü-

142 YASAMAN, s.59.

143 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı), s. 565.

rede ortaklık elinde bulunabilmesini mümkün kılacak en sağlıklı yol ortaklığın kayıtlı sermaye sistemini seçmiş olmasıdır. Çünkü kayıtlı sermaye sistemi (SPK.m.10), sermaye artırımının ve dolayısıyla yeni hisse senedi çıkarabilmenin en kolay ve pratik yoludur. Bu bakımdan HDT çıkarmaya en müsait ortaklıklar bu sistemi kabul eden, yani SPK.m.12 f.1'e göre "Hisse Senetlerini halka arz etmek üzere kurulan anonim ortaklıklar ile kurulmuş olup da sermaye artırma suretiyle hisse senetlerini halka arz edecek anonim ortaklıklardır. Ancak bu husus Kanunen sadece bu ortaklıkların HDT çıkarabileceği anlamına gelmez. Çünkü yürürlükte bulunan TK.m.430 b.4 hükmü SPK'na tâbi olmayan ortaklıkların da HDT çıkarabileceğini öngörmektedir. Ayrıca SPK.m.14 f.3'deki "kayıtlı sermaye sistemini kabul eden ortaklıklar tarafından HDT çıkarılması halinde..." şeklindeki ifade tarzından kayıtlı sermaye sistemini kabul etmeyen ortaklıkların da HDT çıkarabileceği anlaşılmaktadır¹⁴⁴.

TK. ve SPK., HDT çıkarılmasında anonim ortaklıklar arasında bir ayırım yapmamaktadır. Ancak Tekinalp'in görüşünün en sağlıklı ve pratik yol olduğu kanaatindeyiz ve kanun koyucunun da bu yolu seçmesini temenni etmekteyiz. Zira SPK'una tâbi olmayan ve kayıtlı sermaye sisteminden faydalanamayan ortaklıkların HDT çıkarmasında muhtelif zorluklar olacaktır. Bir kere HDT çıkarabilmenin ilk şartı, tahvil sahibinin, tahvilini hisse senedi ile değiştirebilmek istediği zaman ortaklığın emrinde kendisine verilebilecek hisse senedinin bulunmasıdır¹⁴⁵. "Kayıtlı sermaye" sisteminden faydalanamayan bir ortaklığın ise bu tür imkânı çok sınırlıdır. Çünkü kayıtlı sermaye sistemi kabul edilmemişse, ortaklıklar sermaye artırımına gitmeksizin yeni hisse senetleri çıkaramayacakları gibi (TK.m.391 vd.; 396 vd.), kendi pay senetlerini de istisnai durumlar dışında satın alamayacaklar ve TK.m.329 hükmünün saydığı bu istisnai hallerde de hemen elden çıkarmak zorunda kalacaklardır. Buna rağmen bu ortaklıkların HDT çıkarması hukuken imkansız değildir ve doktrinde, değiştirilecek hisse senetlerinin muhtelif şekillerde temin edilebileceğini ifade edilmektedir.

- (a) Bu hususta akla ilk gelen yol HDT çıkaran ortaklığın kendi hisse senetlerini değil başka bir ortaklığın hisse senetlerini taahhüt etmesidir. Zaten, değiştirme hakkına konu olan hisse senedinin tahvil ihraç eden ortaklığa ait olması şart değildir¹⁴⁶. Bu halde değiştirilecek olan hisse senetlerinin, ihraç tarihinde tahvil ihraç eden ortaklığın hakimiyetinde olması şartını kabul etmek en sıhhatli yoldur. Ancak Kurul tebliğindeki

144 Benzer görüş için bkz. TEKİNALP (Sermaye) s.66.

145 İMREGÜN (Kara Ticareti), s.495.

146 TEKİNALP (Sermaye), s. 63.

"ihraççı ortaklıkça HDT ile değiştirilmek üzere artırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri ile değiştirme hakkı" ifadesi, Kurul'un bu imkânı ortadan kaldırdığı şeklinde yorumlanabilir.

- (b) Diğer bir yol ise, anonim ortaklığın usulüne uygun sözleşme değişikliği yaparak sermaye artırımına gitmesi ve hisse senedi sahiplerinin bu sermaye artırımında rüçhan haklarını kullanmaktan vazgeçmeleridir¹⁴⁷. Bu halde de rüçhan hakkı bulunan başka şahısların bulunmaması gerekir. Ancak bu yol da pratik değildir. Bir taraftan TK.'nun öngördüğü sözleşme değişikliği ile ilgili usul hem külfetli hem de uzun bir yoldur. Diğer taraftan bu yolla ortaklık, vâdede taahhüdünü yerine getirip getiremeyeceğine emin olamaz.
- (c) Üçüncü bir yol ise, ortaklığın üçüncü bir şahıs veya bir banka ile bu hususta bir mukavele yapması ve bu mübadele işini ortaklık namına ve kendi hesabına yapmayı üçüncü şahsa veya bankaya bırakmasıdır¹⁴⁸. Ortaklıktan başkaca bir kişi veya müessesenin ortaklık hisse senetlerini elinde tutarak, HDT sahiplerine arz ettikleri takdirde bu tahviller karşılığı hisse senedi vermeyi taahhüt edebilir¹⁴⁹. Ancak bu ihtimalde de ortaklığın değiştirilecek hisse senetlerini, ihraç zamanında üçüncü şahsın tasarrufuna geçirmesi gerekir. İhtiyat hisse senetleri şeklinde adlandırılacak bu hisse senetleri de zararlı ve tehlikeli bir yoldur¹⁵⁰.

Görülüyor ki, kayıtlı sermaye sisteminden faydalanamayan veya bunu kabul etmemiş olan ortaklıkların HDT çıkarması, TK.'na göre mümkün ve SPK'na yasaklanmamış olmasına rağmen birçok zorluklar arz etmektedir. Bu şekilde HDT çıkarılması halinde yatırımcıların korunması da çok zor olacaktır, doktrinde hakim olan ve bizimde katıldığımız bu tür tahvillerin sadece SPK.'na tabi ortaklıkların çıkarılması görüşünün kanun koyucu tarafından da kabul edilmesi ve hatta aksi takdirde uygulamanın bu yolda gelişmesi zaruri gözükmektedir. Çünkü, bunun aksi kanunu zorlamaktan öteye gitmemektedir.

c. HDT Çıkarma Şartları

Esas olarak tahvillerin çıkarılma usul ve şartları TK.'nda gösterilmiştir ve bu usul ve şartlar "HDT"ler için de geçerlidir. Ancak HDT'lerin tabiatı icabı ilâve usul ve şartların da tespitini gerektirmektedir. SPK. m.14 f.1'e göre

147 İMREGÜN (Kara Ticareti), s.496.

148 HIRSH, s. 546.

149 İMREGÜN (Kara Ticareti) s. 498.

150 HIRSH, s. 546.

"HDT'lerin şekil, çıkarılma ve değiştirilme şart ve usulleri Kurul tarafından tespit ve ilân olunur." Kurul Seri:II No:15 tebliği ile¹⁵¹ HDT'lerin şekil, çıkarılma ve değiştirilme şart ve usullerini tespit etmiştir. Bu bakımdan SPK.'nun da hükme bağladığı şekliyle, Sermaye Piyasası Kurulunun tebliği TK. ve SPK.'una uygun olmak şartıyla esas alınacaktır.

Genel olarak tahvillerin çıkarılmasındaki usul ve şartlar HDT'ler için de geçerlidir. Ancak diğer tahvillerden ayrı olarak HDT izahnamesi ve sirkülerde ilâve olarak; 1) değiştirme oranı ve fiyatı, 2)değiştirme oranının düzeltilmesine ilişkin esaslar, 3) değiştirme zamanı, 4) çağrıda bulunma tarihi, 4) tahvil sahiplerinin hak ve yükümlülükleri, 5) ortaklığın hak ve yükümlülükleri, 6) değiştirmede izlenecek yol ve bunlara ilişkin işlemler, 7) kurulca istenecek diğer bilgilerin bulunması gerekir(Seri:II, No:15 m.16). Kurul tebliği HDT lerin şekil şartlarını da belirlemiş ve HDT'lerde tahvilde bulunması gerekli yasal bilgilere ilave olarak 1) HDT'nin ön yüzüne "hisse senetleriyle değiştirilebilir tahvil" ibaresi, değiştirme esasları ve değiştirme zamanı, 2) arka yüzüne ise, HDT sahiplerinin ve ortaklığın hak ve yükümlülükleriyle değiştirmede izlenecek yol ve buna ait işlemler hakkında izahnamede bulunan bilgilerin özetinin bulunacağını hükme bağlamıştır (Seri:II, No:15, m.17).

d. HDT. lerin Değiştirme Usul ve Şartları

TK. ve SPK.'muzda değiştirme usul ve şartları hakkında hiçbir düzenleme yoktur. Gelişen teknik ve sermaye piyasasının şartlarına uyum sağlayabilmek için bu hususların düzenlenmesi, tespiti ve ilânı Kurula bırakılmıştır (SPK.m.14 f.3). Kurul piyasanın durumunu, işleyişini, aksaklıkların; vesair hususları dikkate alarak gerekli tespitleri ve ilânları yapacaktır. İhtiyaç halinde de tadilatlarda bulunabilir. Kanaatimizce Kurulun en çok özen göstereceği nokta yatırımcıların korunmasına ilişkin olmalıdır. Çünkü tüm sistemin işlerliği buna bağlıdır.

Kurul'un Seri:II, No:15 tebliği, değiştirme usul ve şartları konusunda da hükümler ihtiva etmektedir. Ortaklıkların, HDT ihraç ederken "Hisse Senetleriyle Değiştirilebilir Tahvillere İlişkin Esaslar" adı altında yayınladığı tebliğe uymak zorundadır. Bu tebliğe göre, HDT ile değiştirilmek üzere artırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri, her türlü imtiyaz veya rüçhan hakkı sahiplerinden öncelikle HDT sahiplerine tahsis olunur (Seri:II, No:15 m.13). Tüm değiştirme giderleri ortaklık tarafından karşılanır. Ayrıca HDT'lerin değiştirme gününe kadar işlemiş faizleri de HDT sahiplerine ödemesi gerekir (Seri:II, No:15, m.14).

151 RG.: t. 12.4.1982, sa.17692.

aa. Vâde ve Değiştiriminin Başlangıcı

HDT'lerin vâdesi 2 yıldan az, 7 yıldan çok olamaz. Değiştirme en erken, HDT nin vâdesinin başlangıç tarihinden itibaren, en erken 2 yıl sonra yapılabilir . HDT.lerin faiz ödemeleri yılda bir defa kuponlara bağlı olarak yapılabilir (Seri:II, No:15, m.4).

bb. Değiştirme Fiyatı ve Oranı

Kurul, esasen tarafların ve piyasa şartlarının tespit edeceği değiştirme fiyatına da müdahale etmekte ve sınırlamalar getirmektedir. Kurul tebliğine göre; "Değiştirme fiyatı, HDT sahiplerinin tahvillerini hisse senetleri ile değiştirmeleri halinde bu hisse senetlerine uygulanacak fiyattır. Değiştirme oranı, hisse senedi ile değiştirme sırasında HDT nin nominal değeri karşılığında verilecek pay sayısını gösterir. Borsada işlem görmeyen ortaklıkların HDT ihraçlarında değiştirme fiyatının belirlenmesine ilişkin esaslar izahnamede gösterilir. Değiştirme oranının küsuratlı olması halinde, ortaklık değiştirme sırasında toplam üzerinden küsurata isabet eden hisse senedi olarak örenmesine imkân bulunmayan tutarı, HDT sahibine nakden ve peşinen öder. Bu hesaplamada değiştirme fiyatı esas alınır" (Seri:II, No:15, m.5).

İhraç edilen HDT'lerin vâdesi içerisinde nakit sermaye artırımlarında yeni pay alma hakkının piyasa fiyatının altında kullanılması ve/ veya bedelsiz sermaye artırımını nedeniyle hisse senedi fiyatının düşmesi halinde, değiştirme oranının düzeltilme esasları HDT ihracına ilişkin izahname ve sirkülerde belirtilir. Değiştirme oranı HDT'nin vâdesi içerisinde yapılacak bütün sermaye artırımlarında hesaplanarak, yeni değiştirme oranı kamuya duyurulur (Seri:II, No:15, m.6).

Kurul'un bugün yürürlükten kaldırılan Seri:II, No:3 nolu tebliğinde primli hisse senedi fiyatlarından bahsedilmekte, itibari değer ölçüsü esas alınmakta, ekonomik koşullara göre belirleme usulü kabul edilmekte idi. HDT.'ler ilgili daha önce yayınladığım bir makalemde¹⁵² bu hususu tenkit etmiş ve 1) itibari değer ölçüsü rasyonel olmaktan uzak olduğunu, 2) HDT.'nin çıkarılma zamanındaki itibari değeri ile yeni çıkarılan tahvilin itibari değerinin eşit tutulması her zaman yatırımcı için tehlike arz edeceğini, 3) Bir taraftan, ortaklık değişik itibari değere sahip (dolayısıyla değişik oranda sermaye payını temsil eden) hisse senedi çıkarabileceği gibi, diğer taraftan ortaklığın değişen ekonomik şartları nedeni ile tahvil itibari değerleri ile hisse senetlerinin itibari değerlerinin

152 ÜNAL, Oğuz Kürşat (2): "Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahviller", Maliye Postası, 1988, Y.9, sa.188, s.49, sa, 189, s.41-45 (2 Bölüm halinde yayımlanmıştır).

eşit sayılması, gerçek değerler arasında büyük farklar meydana getirebileceğini, 4) ekonomik koşullara göre belirleme" usulü de güven vermeyen tehlikeli bir yol olduğunu ve bu sebeplerden dolayı fiyata mutlaka müdahale gerekli ise, fiyattaki ölçünün; sermayenin muayyen bir oranı olması gerektiğini savunmuştum. Zira kanaatimce, tahvilin temelde bir ödünç sözleşmesi olma özelliği, bu sözleşmenin şartlarının da, kanuna uygun olmak kaydıyla taraflarca tespitini gerektirir. Sözleşme şartlarının tespitinde; müdahalenin Anayasa ve özel hukuk prensip ve hükümlerine uygun olarak yapılması gerekir. Hukuki sınırlamalar niteliğinde olması gereken bu müdahalelerde daha dikkatli hareket edilmelidir. Kamu menfaati gerekçesi ile kabul edilebilecek bu tür müdahalelerde muğlak ölçüler değil, kesin, ilmi ölçüler tespit edilmelidir. Bu bakımdan, bir sözleşme şartı olan fiyatın da "tarafların iradelerinin uyumu ile serbestçe tespiti" gerekir. Fiyatın yokluğu sözleşmenin batıl olmasına sebep olur. Aşırı ve yetersiz fiyat tespiti ise gabin sebebiyle sözleşmenin feshini gerektirir (BK.m.21). Kurul bu son düzenlemesi ile daha rasyonel çözüm tarzını kabul etmiş görünmektedir.

cc. İtfa Plânına Bağlı Değişirme

HDT'ler, vâde bitiminde bir defada hisse senetleri ile değiştirilebilir. İlk taksiti vâdenin başlangıç tarihinden itibaren en erken ikinci yılın sonuna, son taksiti ise HDT vâdesinin bitim tarihine rastlayacak şekilde, yıllık eşit taksitlerle de hisse senetleriyle değiştirilebilir. İtfa planı uyarınca yıllık eşit taksitlerle değiştirilecek HDT'ler noter huzurunda çekilecek kurayla belirlenir ve HDT sahiplerine duyurulur (Seri:II, No:15, m.7 f.1,2).

Vâde bitiminde bir defada veya ikinci yıl sonundan itibaren vâde sonuna kadar yıllık eşit taksitle hisse senedi ile değiştirilerek itfa edilecek HDT'lerde itfa planının, HDT'lerin arka yüzünde ve ayrıca izahname ve sirkülerde yer alması zorunludur (Seri:II, No:15 m.7 f.3).

Ortaklık değiştirilecek HDT tutarı karşılığında verilmesi gereken pay sayısını temsil eden tutarda sermaye artırımını yaparak, hisse senetlerini, değiştirmek üzere HDT sahiplerine arz eder. İtfa edilecek HDT'lerin sahipleri değiştirme süresi içinde bu haklarını, HDT'lerini pisse senetleriyle değiştirmek veya ana paralarını işlemiş faizleriyle birlikte geri almak üzere kullanırlar (Seri:II, No:15 m.7 f.4).

Değişirme süresinin sonunda, hisse senetleriyle değiştirilemeyen HDT.'ler nedeniyle ortaklığın elinde kalan hisse senetleri, Kurul'un Hisse Senetlerinin Kurul kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar tebliğine uygun olarak halka arz edilir (Seri:II, No:15 m.7f.5).

dd. Ortaklığın Talebine Bağlı Değişirme

İzahname ve sirkülerde belirtilmek kaydıyla, vâde başlangıç tarihinden itibaren en erken ikinci yılın sonundaki veya sonrasındaki faiz ödeme tarihlerinde ortaklığın talebine bağlı olarak HDT.'ler hisse senetleriyle değiştirilebilir (Seri:II, No:15 m.8).

Değişirme tarihinden en az bir ay önce HDT'lerin hisse senetleriyle değiştirilmesi hakkının kullanılabilmesi için ortaklık tarafından, günlük yayın yapan en az iki gazetenin Türkiye baskısında ikişer kez yapılacak ilân yoluyla HDT sahiplerine duyuru yapılır. Duyurularda değişirme süresi, değişirmenin yapılacağı yerler ve ödeme ile, değişirmeye ilişkin diğer hususlar belirtilir. Değişirmenin başlangıç ve bitiş tarihleri arasındaki süre asgari 5, azami 10 iş günüdür. Değişirme satışın yapıldığı merkez veya merkezlerde bankalar vasıtasıyla yapılır. Değişirme için, belirtilen sürede başvurusu yapılmayan HDT'lerin bedeli ortaklık tarafından bir banka hesabına bloke edilir ve HDT'lerin teslimi karşılığında banka tarafından bloke edilen HDT bedeli ödenir. Değişirme süresinin bitiminden itibaren 6 iş günü içinde, değiştirilen tahviller noter huzurunda tespit ve iptal olunur. Değişirme çağrısı yapıldığı halde değişirme süresi içinde değişirme başvurusu yapılmayan ve bedelleri bir banka hesabına bloke edilen HDT'ler noter huzurunda tespit ve geçersiz addolunur. Bu şekilde geçersiz addolunan HDT'ler günlük yayın yapan en az iki gazetenin Türkiye baskısında ilân yoluyla kamuya duyurulur(Seri:II, No:15 m.9).

ee. Tasarruf Sahibinin Talebine Bağlı Değişirme

İzahname ve sirkülerde belirtilmek kaydıyla, vâde başlangıç tarihinden itibaren en erken ikinci yılın sonundaki veya sonrasındaki faiz ödeme tarihlerinde HDT sahiplerinin talebine bağlı olarak HDT.'ler hisse senetleriyle değiştirilebilir (Seri:II, No:15 m.10). Değişirme hakkını kullanmak isteyen HDT sahipleri, HDT'lerin ihracına ilişkin izahnamede belirtilen tarihlerden en az bir ay önce değişirme hakkının kullanımı için ortaklığa bildirimde bulunurlar(Seri:II, No:15 m.11).

ff. Değişirme Hakkının Kullanım Esasları

Değişirme satışın yapıldığı merkez veya merkezlerde bankalar vasıtasıyla yapılır. Değişirmenin başlangıç ve bitiş tarihleri arasındaki süre asgari 5, azami 10 iş günüdür. Esas sermaye sistemindeki ortaklıklarda değişirme talebinde bulunan HDT sahipleri, değiştirmek istedikleri HDT'leri bankaya tevdi ederler ve bankadan alacakları blokaj belgesini iştirak taahhünamesi ile birlikte ortaklığa verirler. Ortaklık, HDT.'lerin değiştirilmesine ilişkin sermaye artırımının kesinleşmesini müteakip 30 gün içinde HDT'lerini bankaya tevdi eden ortaklara

hisse senetlerini verir. kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş ortaklıklarda blokaj söz konusu olmayıp, hisse senetleri HDT'yle değiştirme sırasında verilir. Ortaklık HDT'lerini değiştirmek istemeyen HDT sahiplerine, HDT ihracına ilişkin izahnamede belirtilen usul ve esaslar dahilinde değiştirme süresi içinde HDT'nin, ibrazı ve tevdi karşılığında ana p0ara ve işlemiş faizlerini öder(Seri:II, No:15 m.12) .

HDT ile değiştirilmek üzere artırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri TK.394.'üncü maddesiyle ortaklara tanınan yeni pay alma hakkı da dahil olmak üzere, her türlü önceliklerden öne alınarak HDT sahiplerine tahsis olunur (Seri:II, No:15 m.13) .

HDT'lerin değiştirme gününe kadar işlemiş faizleri HDT sahiplerine ödenir. değiştirme giderlerinin tamamı ortaklığa aittir (Seri:II, No:15 m.14) .

Ortaklık tarafından yükümlülüklerin tam olarak yerine getirilmesine rağmen değiştirme hakkını kullanmayan HDT sahiplerinin değiştirme hakları ortadan kalkar; itfada HDT'lerin ibrazı ve tevdi karşılığında yalnız anapara ve işlemiş faizleri alabilirler (Seri:II, No:15 m.15) .

gg.Değiştirme Sonrasında Artan Hisse Senetlerinin Halka Arzı

HDT uygulanmasında değiştirme işlemi dolayısıyla yeni hisse senedi çıkarma işlemleri Kurul'un Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar tebliği hükümlerine göre yürütülür. Ancak bu tebliğdeki değiştirme hakkının kullanılmasına ilişkin süreler dolduktan sonra anılan tebliğdeki süreler işlemeye başlar. HDT ile değiştirilen miktar üzerinden Kurul'un Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar tebliğinin 37. maddesindeki ücret alınmaz. HDT ile değiştirilmek üzere çıkarılan hisse senetlerinin, varsa değiştirilmeyen kısmının rüçhan hakkı kullanılmak üzere ortaklara veya varsa kalanın halka arzı için kurul'a tekrar kayıt şartı aranmaz. Ancak değiştirme işlemlerinin sonuçları hakkında işlemin tamamlanmasını izleyen 6 iş günü içinde Kurul'a bilgi verilir; bundan sonraki işlemler Kurul'un Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar tebliği'ne göre yürütülür (Seri:II, No:15 m.18) .

e. HDT Çıkarma Yetkisi

Anonim ortaklıklar, esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak şartıyla SPK. ve TK.'nda miktar yönünden belirtilen sınırlar içinde (TK.m.422, SPK.m.13 f.1; SPK.m.14 f.3) kalmak ve halka arz etmek suretiyle hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil çıkarabilirler.

HDT çıkarma yetkisi, esas sözleşme ile yönetim kuruluna devredilebilir (Seri:II, No:15, m.3 f. 2). Görülüyor ki, tebliğ sadece halka arz etmek amacıyla HDT çıkarılabileceğini ve halka arz etmek suretiyle HDT ihracına ilişkin olarak, Kurul'un Tahvillerin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliğinin hükümlerinin uygulanacağını hükme bağlamaktadır. Halbuki bunu açıkça veya zımnen ifade eden herhangi bir TK. ve SPK. hükmü bulunmamaktadır. Ayrıca tebliğe göre HDT çıkarılabilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunması şartı aranmaktadır. Oysa TK. ve SPK.'nu böyle bir şart aranmamaktadır. Tekinalp'e göre ortaklığın HDT çıkarabilmesi için esas sözleşmesinde hüküm bulunması şart değildir. Çünkü tahvil ihracı ile ortaklık bir finans aracını kullanmaktadır. Bunun hak ehliyeti ile ilgisi yoktur¹⁵³. Bu bakımdan sözleşmede hüküm bulunsun veya bulunmasın HDT çıkarılması genel kurulun TK.m.423'e uygun kararına ve mahkemenin tasdikine (TK.m.224) veya bu yetki esas sözleşme ile yönetim kuruluna verilmişse, yönetim kurulunun bu husustaki kararına bağlıdır (SPK.m.13 f.6). Yani yetkili organ esas olarak genel kurul veya sözleşmede hüküm varsa yönetim kuruludur. Esas sözleşmeye aykırı olarak veya yetkisiz organlar tarafından HDT çıkarılması halinde senetler geçerlidir, ancak organ tazminat ile yükümlüdür¹⁵⁴.

Kayıtlı sermaye sistemini kabul eden anonim ortaklıklar tarafından hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil çıkarılması halinde değiştirme sonucunda verilecek hisse senetleri ile ortaklığın çıkarılmış sermayesinin toplamı kayıtlı sermayeyi aşamaz (SPK.m14 f.3).

Ayrıca Ortaklık genel kurulu veya yönetim kurulu, hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil sahiplerinin haklarını kullanmalarına engel olacak herhangi bir karar alamaz (SPK.m.14 f.2;Seri:II, No:15, m.3 f.4).

VII. Anonim Ortaklıkların Tahvil Çıkarması ve Halka Arzı

Tahvil çıkarılmasına ilişkin usul ve şartlar esas itibariyle TK.'unda düzenlenmiş olmakla beraber (TK.m.421vd.) SPK.'nda da hisse senetleri halka arz edilen anonim ortaklıkların çıkaracakları tahvillerle ilgili hükümler getirilmiştir (SPK.m.13, 14).

TK.m.423 hükmüne göre, ortaklığın tahvil çıkarabilmesi için, esas sözleşmede hüküm bulunsun bile, bu hususta genel kurulca bir karar alınması şarttır. Bu kararın alınabilmesi için de, toplantı nisabının ortaklık sermayesinin 3/4'ü, karar nisabının ise oyların 2/3'ü kadar olması gerekir (TK.m.388, f.3,6). Diğer

153 TEKİNALP (Sermaye), s. 67.

154 TEKİNALP (Sermaye), s. 67.

taraftan genel kurul tahvil ihraç kararı almasından sonra, bu karar ticaret siciline tescil ve ilân edilmedikçe infaz edilemez (TK.m.423). İnfaz, tahvil çıkarılması için gerekli müteakip işlemlere geçişi ifade eder.

SPK. m.4 vd. hükümleri, kurul kaydına alınma, kurula başvuru, halka arz ve satışı düzenleme ve bu amaçla tebliğler çıkarma yetkisini Sermaye Piyasası Kuruluna vermiştir. Böylece tahvil çıkarma usul ve şartları; TK. esas olmak üzere SPK. ve Kurul tebliğlerine göre tespit edilecektir. Bu bakımdan tahvil çıkarma usul ve şartlarını üç bölümde inceleyeceğiz:

A. Halka Arz Edilsin veya Edilmesin Bütün Tahvillerin Çıkarılmasında Aranılan Müşterek Usul ve Şartlar

İhraççıların (anonim ortaklıklar, mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bu idarelerle ilgili özel mevzuat uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmeler) ihraç edecekleri tahvilleri Kurul'a kaydettirmek zorundadırlar. Genel ve katma bütçeli idareler ve TCMB.'nce ihraç edilecek tahviller için Kurula kayıt yaptırılması gerekmez. Ancak ihraç edilen bu tahviller hakkında ihracın kesinleştiği tarihten itibaren 10 gün içinde Kurul'a bilgi verilir (SPK.m.4, Seri:II, No:13 m.3).

1. Kurul'a Başvuru ve Kurul Kaydı

a. Kurul'a Başvuru

İhraççılar, esas sözleşmeleri veya varsa kendi özel mevzuatları ile tahvil ihracına yetkili organın kararının alınmasından sonra tahvillerin kayda alınması için Kurul'a yazılı olarak başvururlar. İhraççıların tahvil ihraçları için, ihraççılarla ilgili özel mevzuat uyarınca başka bir makam ve onayı gerekiyorsa tahvil ihraç başvurusunda bu karar ve onayın bulunması şarttır. Kayıt başvurusunun, yetkili organ kararlarının alındığı tarihten itibaren en çok 1 yıl içinde yapılması şarttır. Tahvil ihraç başvurusu, bir yıllık dönem içinde yapılacak tahvil ihraçlarının tümünü kapsayacak şekilde yapılabileceği gibi her ihraç için ayrı ayrı da yapılabilir. Tahvil ihraç başvurusu bir yıllık dönem içinde yapılacak tahvil ihraçlarının tümünü kapsayacak şekilde yapıldığı takdirde satışın tahvillerin Kurul kaydına alınmasından itibaren bir yıl içinde yapılması şarttır. Bu dönem içerisinde tahviller tertipler veya tertibe bağlı seriler halinde satılabilir. İhraççılar her tertip veya serinin satışından en az 30 gün önce, başvuru tarihine en yakın 3'er aylık dönem sonu itibarıyla çıkarılmış ve bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırmalı ara mâli tablolarını, sirküler, tahvil örneği ile, varsa satışı yürütecek aracı kuruluş veya kuruluşlarla yapılan aracılık sözleşmesinin bir örneğini Kurul'a verirler. Kurul, gerekli incelemeleri yaptıktan sonra sirküleri onaylar. Sirküler onaylanmadan satış işlemlerine başlanamaz. Her ihraç için Kurul'a ayrı

kayıt yaptırılması halinde satışın en geç 120 günde tamamlanması şarttır. kayıt yaptırıldıktan sonra tahvillerin satışından vazgeçilmesi halinde durum Kurul'a bildirilir (Seri:II, No:13, m.5).

Başvurulara eklenecek belgelerin ve istenecek bilgilerin Kurul'a verilmesi gerekir. Kurul tarafından belirlenecek sürede noksanlıkların tamamlanmaması halinde başvurular düşer. Başvurular en çok 30 gün içinde sonuçlandırılır, Eksikliklerin tamamlanması için verilen süreler hesaba katılmaz (SPK.m.5; Seri:II, No:13, m.6).

b. Kurul Kaydı

Tahvillerin Kurul kaydına alınmasında uyulacak şekil ve esaslarda tebliğ ile düzenlenmiştir (Seri:II, No:13, m.4). Buna göre Kurul,

- aa. Halka arz edilmek üzere yapılacak tahvil ihracı başvurularını, izahname ve sirkülerin ihraççıya ve halka arz edilecek tahvillere ilişkin mevzuatın öngördüğü ve Kurul'un gerekli gördüğü bilgileri içerip içermediğini dikkate alarak kamunun aydınlatılması çerçevesinde inceler ve halka arz yoluyla satışı yapılacak tahvilleri kayda alır.
- bb. Halka arz edilmeksizin tahvil ihracı için yapılacak kayıt başvurularını, Kurulca istenen bilgilerin tam ve doğru olarak verilip verilmediği yönünden inceler ve ihraç olunacak tahvilleri kayda alır.

Kayda alınan tahvillerin satışına ilişkin olarak bir kayıt belgesi düzenlenir. kayıt belgesinin, Kurul'un kayda alma kararı tarihinden itibaren en geç 15 gün içinde alınması zorunlu olup, bu belge alınmaksızın ihraç ve satış işlemlerine devam olunmaz. Ancak kurul gerekli hallerde bu süreyi uzatabilir.

Kurul incelemeler sonucunda açıklamaların yeterli olmadığı ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmayarak halkın istismarına yol açacağı sonucuna varırsa, gerekçe göstererek, başvuru konusu tahvillerin Kurul kaydına alınmasından imtina edilebilir.

Kurul kaydına alınma, ihraç edilen tahvillerin ve ilgili ihraççıların Kurul veya kamuca tekeffülü anlamına gelmez ve reklâm amacıyla kullanılmaz. Halka arzla ilgili izahname, sirküler ve yapılan tüm diğer ilân ve açıklamalarda bu hususa aykırı bir ifade kullanılmaz. kurul, ihraç veya halka arz edilen tahvillerin satışına müdahale ederek satış işlemlerini geçici olarak durdurabilir.

2. Tahvil İhraç Limiti

SPK.m.13 f.1 hükmü esas itibariyle halka açık anonim ortaklıkların tahvil ihraç limitlerini düzenlemekle birlikte f.3 hükmünde halka açık olmayan ortak-

lıkların da ihraç veya halka arz yoluyla tahvil çıkarabileceğine ve bunların TK.m.422 hükmüne tabi olacağına işaret etmiştir.

Kanun'a göre; halka açık anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin toplam tutarı, Kurul'a gönderilen bağımsız denetimden geçmiş son mali tabloda yer alan çıkarılmış sermaye veya ödenmiş sermaye ile genel kurulca onaylanan son mali tabloda görülen yedek akçelerin ve yeniden değerlendirme değer artış fonunun toplamından, varsa zararların indirilmesinden sonra kalan miktarı geçemez (SPK.m.13 f.1).

TK.'na göre de, bu Kanuna tâbi anonim ortaklıkların çıkaracakları tahviller esas sermayenin ödenen ve tasdik olunmuş son bilançoya göre mevcudiyeti anlaşılan miktarını aşamaz (TK.m.422).

Sermaye Piyasası Kurulu da halka açık olmayan fakat hisse senetlerinden başka sermaye piyasası araçlarını halka arz eden anonim ortaklıklar için de TK.m.422 hükmünden farklı bir düzenleme öngörmüştür. Kurul'a göre halka açık olmayan anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin toplam tutarı, genel kurulca onaylanan son bilançoda yer alan ödenmiş sermaye ve yeniden değerlendirme değer artış fonu toplamını geçemez (Seri:II, No:13, m.7 f.3). Görüldüğü gibi Kurul TK.nda öngörülen ihraç limitine yeniden değerlendirme değer artış fonunu ilave etmiştir.

Mahalli idareler ve bunlarla ilgili özel mevzuatları uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmeler, mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüslerinin tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senedi ihraç limitleri Bakanlar Kurulunca belirlenir. Bu durumda, özel kanunlarda belirlenen limitler uygulanmaz (SPK.m.13 f.2). Mahalli idareler ve bu idarelerle ilgili kuruluş, idare ve işletmeler mevzuatları uzun vâdeli borçlanmaya imkan verdiği takdirde ödünç para bulmak için, Bakanlar kurulunca belirlenen esaslar çerçevesinde, menkul kıymet niteliklerini taşımak üzere bir yıldan uzun vâdeli borç senedi ihraç edebilirler. Bu borç senetleri belirli gelirlerine karşılık da çıkarılabilir. Gelir karşılığı çıkarılan borç senetlerinin halka arz yoluyla satışında düzenlenecek izahname ve sirkülerde bu senetlerin taşıdığı şartlara ilişkin hususlar açımca belirtilir. Buna göre ihraç edilecek borç senetlerinin sermaye piyasası aracı olarak Kurula kaydı ve satışı ile bu borç senetlerini çıkaran kuruluş, idare ve işletmeler, uygun olduğu ölçüde bu tebliğ hükümlerine ve Kurul'un tahvil ihracı ve ihraççılarına ilişkin diğer düzenlemelerinde yer alan hükümlere tabidir (Seri:II, No:13, m.30).

Tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetleri ihraç limitleri ile Türk Ticaret Kanununun 422 nci maddesinde tespit edilmiş olan anonim ortaklıkların çıkarabilecekleri tahvil miktarına dair sınırlar gerektiğinde Bakanlar Kurulu'nca genel olarak veya sektörler itibariyle artırılabilir (SPK.m.13 f.3).

Bakanlar Kurulu 27.1. 1993 tarih ve 21478 sayılı resmi gazetede yayımlanan 93/3983 sayılı kararı ile halka açık olan ve olmayan anonim ortaklıkların tahvil ve diğer sermaye piyasası aracı niteliğindeki borçlanma senetleri ihraç limitlerine ilişkin TK. ve SPK. hükümlerinde belirtilen sınırları artıran katsayılar ve ihraç şartları belirlemiştir. Buna göre;

-Halka açık anonim ortaklıklar,

- a) SPK.m.13 f.1 hükmünde belirtilen tahvil ve diğer sermaye piyasası aracı niteliğindeki borçlanma senetleri toplam tutarının 6 katına kadar halka arz edebilirler. Bunun için;
 - (1) Kurul'ca belirlenen standartlara uygun olarak hazırlanmış malî tablolarına göre ortaklığın son yılda net dönem kârı elde etmiş olması,
 - (2) Dönem kârı gösteren son yıla ait malî tabloların bağımsız denetleme kuruluşlarınca denetlenmiş olması,
 - (3) Kurul tarafından ortaklıkça öngörülen borçlanma miktarının onaylanmış olması.
- b) Son yıla ait malî tablolarına göre net dönem kârı elde etmemiş olan halka açık anonim ortaklıklar, bu yıla ait malî tabloları bağımsız denetleme kuruluşlarınca denetlenmiş olmak kaydıyla, SPK.m.13 f.1 hükmünde belirlenen toplam tutarın 3 katına kadar tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerini kurul'ca onaylanmak kaydıyla halka arz edebilirler.
- c) Son yıla ait malî tabloları bağımsız denetleme kuruluşlarınca denetlenmemiş HAAO.'lar ise, katsayı uygulamasından yararlanamazlar.
- d) HAAO.'ların yurt dışında ihraç ettikleri tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin tutarı yukarıdaki limitlerin hesabında dikkate alınmaz.

-Halka açık olmayan anonim ortaklıklar,

- a) TK.m.422 hükmüne göre çıkarabilecekleri tahvil miktarına ait sınırın 6 katına kadar tahvil ve diğer sermaye piyasası aracı niteliğindeki borçlanma senetlerini aşağıdaki şartlarla halka arz edebilirler.

- (1) Ortaklığın Kurul'ca belirlenen standartlara uygun olarak hazırlanmış son yıla ait malî tablolarına göre net dönem kârı elde etmiş olması,
 - (2) Son yıla ait malî tabloların bağımsız denetleme kuruluşlarınca denetlenmiş olması,
 - (3) Kurul tarafından ortaklıkça öngörülen borçlanma miktarının onaylanmış olması.
- b) Son yıla ait malî tablolarına göre net dönem kârı elde etmemiş ve halka açılmamış anonim ortaklıklar, bu yıla ait malî tabloları bağımsız denetleme kuruluşlarınca denetlenmiş olmak kaydıyla, (a) bendinde belirlenen limitin yarısı kadar tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerini halka arz edebilirler.
- c) Son yıla ait malî tabloları bağımsız denetleme kuruluşlarınca denetlenmemiş HAAO.'lar ise, katsayı uygulamasından yararlanamazlar.

Bakanlar Kurulunun limit belirlemesi halinde, anonim ortaklıkların başvurabilecekleri azami tahvil ihraç limiti, Bakanlar Kurulunun belirlemesi dikkate alınarak yukarıdaki esaslara göre hesaplanan genel toplamdan, tedavülde bulunan tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin tutarı indirilmek suretiyle hesaplanır (Seri:II, No:13, m.7 f.4).

Hazine garantisini ihtiva eden ihraçlarda, mevzuatta öngörülen ihraç limitlerine uyulmaz (SPK.m.13 f.4).

Kayıtlı sermaye sistemini kabul eden anonim ortaklıklar tarafından hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil çıkarılması halinde değiştirme sonucunda verilecek hisse senetleri ile ortaklığın çıkarılmış sermayesinin toplamı kayıtlı sermayeyi aşamaz (SPK.m.14 f.3).

Çıkarılan tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetleri tamamen satılmadıkça veya satılmayanlar iptal edilmedikçe, aynı türden yeni tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetleri çıkarılamaz (SPK.m.13 f.5).

Ayrıca yeniden değerlendirme yapmış anonim ortaklıkların da tahvil ihracında tavan sınırı kurul tarafından belirlenmiştir. 2791 sayılı Kanun'un Geçici 11 inci maddesinin birinci fıkrasının (6) numaralı bendi "Bilançonun pasifinde özel bir fon hesabında tutulan değer artışlarını Türk Ticaret Kanunu'nun 422'nci maddesinin uygulanmasında ödenmiş sermaye" addetmiş olduğundan, yeniden değerlendirme yapmış ortaklıkların tahvil ihraç tavanı; genel kurulca onaylanmış son bilançolarındaki ödenmiş sermayeden varsa zararlar düşüldükten sonra kalan miktara, yeniden değerlendirme sonucu oluşan özel fon'un eklenmesinden sonra

meydana gelen tutardır. Kanun'un 13'üncü maddesi kapsamına giren hisse senetlerini halka satmış ortaklıkların çıkarabilecekleri tahvil miktarının saptanmasında yukarıdaki şekilde belirlenen tutara bilançoda görülen yedek akçelerin toplamı da eklenir.(Seri: VIII, No:3, m.3).

3. Tahvillerin Vâdesi

TK. ve SPK. tahvillerin vâdeleri konusunda herhangi bir düzenleme yapmamıştır. Kurul ise düzenlemelerinde tahvillerin vâdesinin 2 yıldan az olmamak üzere serbestçe belirlenebileceğini, vâde başlangıç tarihinin belirlenmesinde satış süresinin son günü vâde başlangıç tarihi olarak kabul edileceğini ve seriler halinde satışa sunulduğunda, serilerin vâdelerinin başlangıç tarihleri, her seri için belirlenen satış sürelerinin son günü olacağını hükme bağlamıştır (Seri:II, No:13, m.8).

4. Tahvillerin İtfası

Tahvillerin ana parası, vâde bitiminde bir defada ödenir. İki yıldan uzun vâdeli tahvillerin anaparası, ilk taksiti vâdenin başlangıç tarihinden itibaren en erken birinci yılın sonunda, son taksiti ise tahvil vâdesinin bitim tarihine rastlayacak şekilde, yıllık eşit taksitlerle ödenebilir. Ana parası vâde bitiminde bir defada veya birinci yılın sonundan itibaren vâde sonuna kadar yıllık eşit taksitle itfa edilecek tahvillerde itfa planının, tahvillerin arka yüzünde ve ayrıca izahname ve sirkülerde yer alması zorunludur (Seri:II, No:13, m.9).

a. İhraççının Talebine Bağlı Erken İtfa

Vâde başlangıç tarihinden itibaren en erken birinci yılın sonundaki veya sonrasındaki faiz ödeme tarihinde ihraççının talebine bağlı olarak kısmen veya tamamen itfa edilebilir nitelikte tahvil ihraç edilebilir. bunun için, tahvillerin halka arz yoluyla satılması, dört yıl ve daha uzun vâdeli olarak ihraç edilmeleri, erken itfanın hangi durumlarda hangi usul ve esaslara göre yapılabileceğinin ve erken itfa fiyatının belirlenmesiyle ilgili esasların tahvil metni, izahname ve sirkülerde açıkça belirtilmesi gerekir (Seri:II, No:13, m.10).

b. İhraççıların Erken İtfa Çağrısı ve Tahvillerin İptali

Erken itfa edebilme hakkının kullanımı çerçevesinde vâdesinden önce ihraççının talebine bağlı olarak kısmen itfa edilecek tahviller, Noter huzurunda çekilecek kurayla belirlenir. Tahvillerin erken itfası için, itfa tarihinden en erken bir ay önce ihraççı tarafından, günlük yayın yapan en az iki gazetenin Türkiye baskısında ikişer kez yapılan ilân yoluyla tasarruf sahiplerine duyuru yapılır. Duyurularda erken itfa süresi, itfanın yapılacağı yerler ve ödeme esasları ile itfaya ilişkin diğer hususlar belirtilir. Erken itfanın başlangıç ve bitiş tarihleri ara-

sındaki süre asgari 5, azami 10 gündür. Erken itfa satışın yapıldığı merkez veya merkezlerde bankalar vasıtasıyla yapılır. Erken itfa çağrısı yapıldığı halde, erken itfa duyurusunda belirtilen sürede başvurusu yapılmayan tahvillerin bedeli ihraççı tarafından bir banka hesabına bloke edilir ve tahvillerin teslimi karşılığında banka tarafından bloke edilen tahvil bedeli ödenir. Bedeli ödenen tahviller erken itfa süresinin bitimini izleyen 6 işgünü içinde ihraççı tarafından noter huzurunda tespit ve iptal olunur. Erken itfa çağrısı yapıldığı halde erken itfa duyurusunda belirtilen süre içinde başvurusu yapılmayan tahviller de aynı sürede noter huzurunda tespit ve geçersiz addolunur. Bu şekilde geçersiz addolunan tahviller, geçersiz addolunmayı izleyen iki iş günü içinde günlük yayın yapan en az iki gazetenin Türkiye baskısında kamuya duyurulur (Seri:II, No:13, m.11).

c. Tasarruf Sahibinin Talebine Bağlı Erken İtfa

Vâde başlangıç tarihinden itibaren en erken birinci yılın sonundaki veya sonrasındaki faiz ödeme tarihlerinde tasarruf sahiplerinin talebine bağlı olarak itfa edilebilir nitelikte tahvil ihraç edebilirler. Bunun için, tahvillerin halka arz yoluyla satılması, dört yıl ve daha uzun vâdeli olarak ihraç edilmeleri ve itfa edilme usul ve esaslarının tahvil metni, izahname ve sirkülerde açıkça belirtilmesi gerekir. Tasarruf sahiplerinin talebine bağlı olarak erken itfa edilebilir nitelikte çıkarılan tahviller, ihraççının izahnamede belirtilen faiz ödeme tarihlerinden bir veya bir kaçında tahvil bedelinin izahnamede açıklanan esaslara göre tespit edilecek fiyat üzerinden ödenmesi taahhüdünü taşır (Seri:II, No:13, m.12).

Erken itfa hakkını kullanmak isteyen tasarruf sahipleri, hakkın kullanımına ilişkin olarak izahnamede belirtilen tarihlerden en erken bir ay önce ihraççıya bildirimde bulunur. tasarruf sahibinin talebine bağlı olarak itfa edilecek tahvillerin bedelli, tasarruf sahibince ihraççıya bildirilen itfa tarihi itibarıyla izahnamede belirtilen usul ve esaslar dahilinde tahvilin ibrazı ve tevdi karşılığında ödenir. Ödemeler satışın yapıldığı yerlerde izahnamede belirtilen bankalar vasıtasıyla yapılır. Erken itfa başvurusu için izahnamede erken itfa tarihinden başlayarak en az 5 en çok 10 iş günü süre verilir. Ödemesi yapılarak itfa edilen tahviller noter huzurunda tespit ve iptal edilir. Erken itfa bildiriminde bulunmuş olmasına rağmen izahnamede belirtilen itfa süresi içinde tahsil için başvuru yapılmayan tahvillerin bedeli ihraççı tarafından bir banka hesabına bloke edilir ve tahvillerin teslimi karşılığında banka tarafından bloke edilen tahvil bedeli ödenir. bedeli ödenen tahviller erken itfa süresinin bitimini izleyen 6 iş günü içinde ihraççı tarafından noter huzurunda tespit ve geçersiz addolunur. Bu şekilde geçersiz addolunan tahviller iki iş günü içinde, günlük yayın yapan en az iki gazetenin Türkiye baskısında kamuya duyurulur (Seri:II, No:13, m.13).

5. Satılmayan Tahvillerin İptali

Satış süresinde satılmayan veya aracı kurum tarafından satın alınmayan tahviller, satış süresinin bitişini izleyen en geç 6 iş günü içinde, noter huzurunda tespit ve iptal edilir. Tahviller seriler halinde ihraç edilmişse, her serinin satış süresi bitiminde aynı işlem yapılır. İptal olunan tahvillerle aynı belge numaralarını içeren tahviller çıkarılamaz (Seri:II, No:13, m.17).

B. Halka Arz Edilmeksizin Satılan Tahvillerin Çıkarılmasında Aranılan Usul ve Şartlar

Halka arz edilmeksizin satılmak üzere ihraç edilecek tahvillerin nama yazılı olarak çıkarılması şarttır (Seri:II, No:13, m.26). İhraççılar bunun için dilekçe ile Kurul'a kayıt için başvurmak ve bu dilekçesine aşağıdaki belgeleri eklemek zorundadır (Seri:II, No:13, m.27);

- a) Kuruldan temin edilecek örneklerine göre düzenlenmiş kayıt talep formu.
- b) Tahvil ihracına ilişkin genel kurul kararının tesciline ve ilânına dair TTSG. veya esas sözleşme ile tahvil çıkarma yetkisi verilmiş yönetim kurul kararının tasdikli örneği, ilgili mevzuatta tahvil ihracı için başka mercilerin karar veya onayı arandığı takdirde bu karar veya onaya ilişkin belge,
- c) Yürürlükte bulunan tüm değişiklikleri içeren ve tek metin haline getirilmiş, ihraççıyı temsile yetkili kişilerce imzalanmış yürürlükteki esas sözleşme metni,
- d) Son üç yıla ait; genel kurulca onaylanarak kesinleşen bilanço ve gelir tabloları ile Kurul'a başvuru tarihine en yakın ve bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırmalı 3'er aylık dönem sonu itibariyle düzenlenmiş, Kurulun belirlediği malî tablo standartlarına uygun ve ortaklığı temsile yetkili kişilerce imzalanmış ara malî tablolar,
- e) Varsa, Kurul düzenlemeleri çerçevesinde zorunlu veya isteğe bağlı olarak hazırlanmış bağımsız denetleme raporu,
- f) Geçmiş üç yıla ait denetleme kurulu raporları,
- g) Son bilanço dönemine ait faaliyet raporu,
- h) Örneği Kuruldan temin edilebilecek nama yazılı tahvil spesimeni,
- i) Halka arz edilmeksizin çıkarılan tahvillerin hangi gerçek ve tüzel kişilerce satılacağına dair bilgi, varsa bunlara ilişkin anlaşma metinleri,

- j) İhraççının satış süresi sonunda satılmayan tahvillerin satış süresinin bitişini izleyen 6 işgünü içinde iptal edileceğine dair yazılı beyanı,
- k) İhraççıyı temsile yetkili kişilere ait noter tasdikli imza sirküleri,
- l) Kurulca gerekli görülmesi halinde verilen bilgileri teyit eden belgeler ile kurulca istenecek diğer belgeler.

Halka arz edilmeksizin satılan tahvillerin satış süresi, kayıt belgesi tarihinden itibaren 6 iş gününden az olmamak ve 1 ayı geçmemek üzere Kurulca belirlenir (Seri:II, No:13, m.28). İhraççı halka arz edilmeksizin satılan tahvillerin satış süresinin bitiminden itibaren 6 iş günü içerisinde aşağıdaki belgeleri Kurul'a gönderir (Seri:II, No:13, m.29);

- a) Tahvillerin satıldığı gerçek ve tüzel kişileri, satın aldıkları tahvil miktarları ve tutarlarını, varsa bunların ihraççı ile olan sermaye, yönetim ve ticarî ilişkilerini, gösteren bir belge,
- b) Satış süresi içinde satılmayan tahviller varsa, bunların noter huzurunda iptal edildiğini gösterir belge.

Halka arz edilmeksizin sermaye piyasası aracı niteliğindeki borçlanma senetlerinin çıkarılmasında; halka açık ve açık olmama durumlarına göre, anonim ortaklıkların çıkarabilecekleri tahvil ve diğer borçlanma senetlerinin toplam tutarının en çok yarısı çıkarma limiti olarak kabul edilir. Halka arz edilmeksizin çıkarılmış olan borçlanma senetleri toplamı halka arz limitinden düşülür (93/3983 sayılı BKK).

C. Halka Arz Edilecek Tahvillerin Çıkarılmasında Aranılan Usul ve Şartlar

Bu tür tahvillerle ilgili hükümler esas itibariyle TK.'unda yer almakla birlikte SPK. da özel hükümler getirmiştir. Bu bakımdan halka arz edilecek tahvillerde esas olan SPK. hükümleridir. SPK.'unun düzenlemediği hususlarda ise TK. hükümleri uygulanır. Bundan böyle halka arz edilecek tahvillerin çıkarma usul ve şartları TK. ve SPK. birlikte değerlendirilerek tespit olunabilir. Ancak kurul tebliğleri TK.'na tabi olacak ihraçları da kendi ilke ve esasları çerçevesinde tebliğle düzenlemiştir (Seri:II, No13).

1. Halka arz edilmeyen tahvillerde olduğu gibi bu tahvillerde de ilk şart genel kurulun bu hususta karar alması gereğidir. Ayrıca söz konusu kararın tescili, ilânı ve bunun mahkemece tasdiki zorunludur. (TK.m.423, 424). Ancak halka arz edilmeksizin çıkarılan tahvillerin aksine, genel kurulun bu yetkisi, esas sözleşme ile yönetim kuruluna devredilebilir

(SPK. m.13 f.6). Bu halde yönetim kurulu kararının ilânı, tescili ve mahkeme tasdiki usullerine gerek yoktur¹⁵⁵.

2. Halka arz edilecek tahvillerin üst tavan sınırı TK.m.422 hükmüne göre değil, SPK.m.13 f.1 hükmüne göre tespit edilir. SPK. çıkarılacak toplam tahvil sınırının tavanını TK.'una göre daha yüksek tutmuştur. Halka açık anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin toplam tutarı, Kurul'a gönderilen bağımsız denetimden geçmiş son mali tabloda yer alan çıkarılmış sermaye veya ödenmiş sermaye ile genel kurulca onaylanan son mali tabloda görülen yedek akçelerin ve yeniden değerlendirme değer artış fonunun toplamından, varsa zararların indirilmesinden sonra kalan miktarı geçemez.
3. Halka arz edilen tahvillerin tamamı satılmadıkça veya satılmayanlar iptal edilmedikçe yeni tahvil çıkarılması da mümkün değildir (SPK.m.13 f.5). Bu hüküm de TK.m.421 hükmü gibi anlaşılabilir mahiyettedir. TK.m.421'de ifade edilen bu husus SPK.'unda daha kötü bir şekilde ifade edilmektedir. Esasen tavan sınırı müsait olsa bile yeni tahvil çıkarılıp çıkarılmayacağı kanundan anlaşılabilir değildir. Doktrinde SPK. m. 13 hükmünün TK.m.421 hükmü gibi anlaşılması gereği savunulmaktadır¹⁵⁶. Kanaatimizce, çıkarılan tahvillerin satış süresi içinde yeni tahviller çıkarılması önlenmektedir. Bu satış süresi de en fazla üç aydır (Seri:II, No:13, m.23). Çünkü bu süre içinde satılmayan tahvillerin en geç 6 işgünü içinde iptali gerekir (Seri:II, No:13, m.17). Bu bakımdan yeni tahvil çıkarmak için aranan şart daha önce çıkarılan tahvillerin tamamının satılması değildir. Şayet satılmamış tahviller varsa satış süresinin geçmesi şartı aranmaktadır. Buna karşılık tahviller tamamen satılmışsa, satış süresinin geçmesinden önce de yeni tahviller çıkarılabilir. Görülüyor ki, SPK. ve Sermaye Piyasası Kurulu tebliğleri birlikte mütalaa edilince, TK.m.421 hükmünden ayrı bir anlam ortaya çıkmakta ve TK.'undaki belirsizlik sınırlı da olsa ortadan kalkmaktadır.

Diğer taraftan tahvil ihraç edecek olan ortaklık bu husustaki genel kurul veya esas mukavelede yetki verilmişse yönetim kurulu kararından sonra, halka arz için kurul'a kayıt için başvuruda bulunmak zorundadır ve başvuru bir dilekçe ile olur (SPK.m.4,5).

155 Bkz. § 8 / VII / D. Anonim Ortaklıkların Tahvil İhracında Yönetim Kurulunun Yetkisi.

156 TEKİNALP (Sermaye), s. 62.

Bu dilekçeye eklenmesi gereken belgeler şunlardır (Seri:II, No:13,m.18):

- a) Tahvil ihracına ilişkin genel kurul kararının tesciline ve ilânına dair T.T.S.G. veya esas sözleşme ile tahvil çıkarma yetkisi verilmiş yönetim kurul kararının tasdikli örneği, ilgili mevzuatta tahvil ihracı için başka mercilerin karar veya onayı arandığı takdirde bu karar veya onaya ilişkin belge,
- b) Yürürlükte bulunan tüm değişiklikleri içeren ve tek metin haline getirilmiş, ihraççıyı temsile yetkili kişilerce imzalanmış yürürlükteki esas sözleşme,
- c) İhraççıyı, varsa bağımsız denetim kuruluşunu ve varsa aracı kuruluşu temsile yetkili kimselerce imzalı, halka arz yoluyla satışı yapılacak tahvillere ilişkin olarak düzenlenmiş,
 - İzahname
 - sirküler
- d) Örneği Kuruldan temin edilebilecek nama yazılı tahvil spesimeni,
- e) Satışın aracı kuruluşlar tarafından yapılacak olması halinde aracı kuruluşlarca yapılan aracılık sözleşmesi,
- f) İhraççının satış süresi sonunda satılamayan tahvillerin satış süresinin bitişini izleyen 6 işgünü içinde iptal edileceğine dair yazılı beyanı,
- g) Tahvillerin anapara ve faiz ödemeleri için garanti verilmesi durumunda Kurul ve ihraççıya hitaben yazılacak, örneği Kuruldan temin edilebilir yazı,
- h) Tahvil ihraç gerekçesi,
- i) Son üç yıla ait; genel kurulca onaylanarak kesinleşen bilanço ve gelir tabloları ile Kurul'a başvuru tarihine en yakın ve bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırmalı 3'er aylık dönem sonu itibariyle düzenlenmiş, Kurulun belirlediği malî tablo standartlarına uygun ve ortaklığı temsile yetkili kişilerce imzalanmış ara malî tablolar
- j) Varsa, Kurul düzenlemeleri çerçevesinde zorunlu veya isteğe bağlı olarak hazırlanmış bağımsız denetleme raporu,
- k) Son üç yıla ait denetleme kurulu raporları,
- l) Son bilanço dönemine ait faaliyet raporu,
- m) Kurulca gerekli görülmesi halinde izahname ve sirkülerdeki bilgileri teyit eden belgeler ile kurulca istenecek diğer belgeler,

- n) İzahname ve sirkülerde imzaları bulunanların yetkilerine ait noter tasdikli imza sirkülerleri.

1. İzahname ve Sirküler Düzenleme Esasları

İzahnamenin hukuki mahiyeti icaba davettir. Ortaklık, izahname ile halkı tahvil satın almaya davet etmektedir. Bu bakımdan izahname, tahviller hakkında bilgi verici bir beyandır. İzahname ve sirkülerin ihraççı, ihraççının malî durumu, faaliyet kapsam ve sonuçları ile ihraca ilişkin olarak mevzuatın öngördüğü ve Kurulca gerekli görülen bilgileri açıklıkla ortaya koyacak ayrıntıda düzenlenmesi, Kurul tarafından belirlenen asgari standartlara uygun olması, kayda alınma başvurusu sırasında Kurul'ca istenecek ek bilgileri içermesi ve bilgi ve açıklamaların gerektiğinde belgeye dayandırılması zorunludur (Seri:II, No:13, m.19 f.1).

Bağımsız denetime tâbi ihraççıların izahname sirkülerlerindeki denetlenen dönemlere ilişkin malî durum ve faaliyet sonuçlarına dair bilgilerin, ilgili bağımsız denetleme kuruluşlarınca verilen raporlara uygun olarak hazırlanması ve uygunluğunun bağımsız denetim kuruluşlarınca onaylanmış olması gerekir. tahvillerin halka arz yoluyla satışının aracı kuruluşlar vasıtasıyla yapılması durumunda izahname ve sirkülerin aracı kuruluş tarafından da imzalanması gerekir. Kendilerinden beklenen özeni göstermeyen aracı kuruluşlar, bağımsız denetleme kuruluşlarının sorumluluğunda olan bilgiler hariç izahname ve sirkülerdeki bilgilerin gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmamasından meydana gelebilecek zararın ihraççılarınca tanzim ettirilemeyen kısmından sorumludurlar (Seri:II, No:13, m.19 f.2,3; SPK.m.7 f.2).

İzahname ile halka açıklanan konulardaki değişikliklerin, ilgili ihraççılarınca en geç otuz gün içinde Kurul'a bildirilmesi zorunludur. Bildirimin şekil ve esasları Kurul tarafından belirlenir (SPK.m.10). İzahname ve sirkülerle, halka açıklanan konularda satışa başlamadan veya satış süresi içinde ortaya çıkan, bildirilmemesi halinde yatırımcının zararına neden olabilecek değişikliklerin ve yeni hususların, tahvilleri kayda alınan ihraççı tarafından bunların meydana geldiği tarihten itibaren en geç üç gün içinde ve her durumda satışa başlamadan önce veya satış süresi içinde satış durdurularak veya satışın aracı kuruluşlar vasıtasıyla yapıyor olması halinde satışı yapan aracı kuruluşların satışı durdurmaları sağlanarak yazılı şekilde Kurul'a bildirilmesi zorunludur. Değişiklikler ve yeni hususlar, kurul'un onayı olmadan izahname ve sirkülerde değişiklik yapılarak halka açıklanamaz veya uygulamaya konulamaz. kurul'dan onay alındıktan sonra, izahnamedeki değişikliklerin, Ticaret Siciline tescil ettirilmesi ve ilânı, sirkülerdeki değişikliklerin ise, bu sirkülerin ilân edildiği gazetelerde yayımlanması zorunludur (Seri:II, No:13, m.21). Halka arz edilecek tahvillerin satış

süresi kayıt belgesi tarihinden itibaren 6 iş gününden az olmamak ve 3 ayı geçmemek üzere izahnamede gösterilir (Seri:II, No:13, m.23)

İzahnamede bulunması gereken bilgiler esas itibariyle TK.m.425 hükmünde gösterilmiştir. Ancak SPK.m.6 hükmüne göre İzahnamede bulunması gereken bilgiler ve yayımlanacak sirküler ve ilânların esaslarının Kurul tarafından belirleneceği hükme bağlandığından TK.m.425 hükmü yürürlükten kaldırılmakla birlikte uygulama alanı kalmamıştır.

2. Aracı Kullanma Zorunluluğu

SPK.m.7 f.1 hükmüne göre Kurul, pay sahiplerinin ve yatırımcıların haklarını korumak amacıyla, sermaye piyasası araçlarının halka arz ve satışının gerektiğinde satın alma taahhüdü ile birlikte aracı kuruluşlar aracılığıyla yapılmasını isteyebilir. Bu bir zorunluluk değildir. Ancak mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bu idarelerle ilgili özel mevzuat uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmeler dışındaki ihraççılarca çıkarılan değişken faizli tahviller ile ihraççının ve tasarruf sahibinin talebine bağlı olarak erken itfa edilebilir nitelikteki tahvillerin halka arz yoluyla satışının aracı kuruluşlar vasıtasıyla yapılması zorunludur (Seri:II, No:13, m.20).

3. Kayıttan Sonra Yapılacak İşlemler

Tahvillerin Kurula kaydettirilmesinden sonra aşağıdaki işlemler yapılır (Seri:II, No:13, m.22);

aa) Mahkeme Tasdiki

Tahvil çıkarma yetkisinin esas sözleşme ile yönetim kuruluna verilmemiş olduğu hallerde TK.m.424 hükmüne göre görevli mahkeme tasdiki gereklidir. Ancak, tahvil çıkarma yetkisi esas sözleşme ile yönetim kuruluna verilmemişse TK.m.424 hükmü uygulanmayacağından (SPK.m.13), mahkeme tasdiki aranmaz.

bb) İzahnamenin Yayımlanması

Tahvil çıkarma yetkisinin yönetim kuruluna verilmiş olduğu hallerde kayıt belgesi tarihinden, verilmemiş olduğu hallerde mahkeme tasdikinden itibaren bir hafta içinde ihraççının bulunduğu yer ticaret siciline başvurularak izahname, ticaret siciline tescil ve TTSG'nde ilân ettirilir.

cc) Sirkülerin yayımlanması

Sirkülerin ilânı, halka tahvil satın almaya davêti gösterir. Bunun da hukuki maliyeti "icaba davettir". İzahnamenin tescilini takip eden yedi gün içinde ve

satışın başlangıç tarihinden azami 7, asgari 3 gün önce sirkülerin günlük gazetelerde ilânı zorunludur. İhraççı tarafından istenmesi halinde bu sürelerin dışında da ilân yapılabilir. Sirkülerin ilân edileceği gazeteler çok sayıda kişinin haberdar edilmesini sağlayacak şekilde seçilir ve kayıt öncesinde Kurula bildirilir. Sirküler, günlük yayın yapan en az iki gazetenin Türkiye baskısında ilân ettirilir. Sirkülerin günlük yayın yapan bir gazetenin Türkiye baskısında ilân ettirilmesi de mümkündür. Ancak bu halde, söz konusu sirkülerin hangi gazetede yayımlandığının aynı gün ve en az üç sütuna 10 santim ebatta ilân yoluyla duyurulması zorunludur. Sirküler bu ilkeler çerçevesinde birden fazla gazetede ilân edilebilir. Kurul da gerekli gördüğü durumlarda birden fazla gazetede ilân isteyebilir.

4. Satış Sonuçlarının Kurul'a Bildirilmesi

Sermaye piyasası araçlarının halka arz yoluyla satışını yapan ihraççılar veya aracı kuruluşlar satış süresinin bitiminden itibaren altı iş günü içerisinde, satışın sonucu hakkında, Kurula bilgi vermekle yükümlüdürler. Verilecek bilgilerin şekil ve esasları Kurul tarafından belirlenir (SPK.m.9). Kurul da söz konusu şekil ve esasları bir tebliğ hükmüyle düzenlemiştir (Seri:II, No:13, m.24);

Halka arz edilen tahvillerin satış süresinin bitiş tarihinden itibaren 6 iş günü içinde ihraççı :

- aa) İzahnamenin yayımlandığı TTSG. ve sirkülerin ilân edildiği gazetelerin birer nüshasını,
- bb) Satış sonuçlarını gösteren bilgileri,
- cc) Satış süresi sonunda satılmayan tahviller varsa; bunların noter önünde iptal edildiğini gösterir belgeyi,

Kurul'a göndermekle yükümlüdür.

D. Anonim Ortaklıkların Tahvil İhracında Yönetim Kurulunun Yetkisi

Sermaye piyasası Kanununun tahvillerle ilgili düzenlemesi esas itibariyle tahvil ihraç limitleri ile hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil çıkarma imkânına ilişkindir. Kurul tebliğleri ile de "kâr'a iştirakli tahvillerin çıkarılma usul ve esasları düzenlenmiştir.

TK. hükümlerine göre anonim ortaklıkların tahvil çıkarabilmesi için aranılan ilk şart esas sözleşmede hüküm bulunsa bile, bu hususta genel kurulca bir karar alınması mecburiyettir. Ayrıca söz konusu kararın tescili, ilânı ve bunun mahkemece tasdiki zorunludur. (TK.m.423, 424). Ancak HAAO.'larla ilgili olarak SPK.m.13 hükmü TK.'na göre genel kurulda olan tahvil çıkarma yetkisi-

nin yönetim kuruluna da devredilebileceğini ve bu durumda TK.m.423 ve 424 hükümlerinin uygulanmayacağını hükme bağlamıştır. Böylece SPK., kararın ilânı, tescili ve mahkeme tasdiki usullerini kaldırmaktadır.

Kanun sermaye piyasası araçları çıkarma usul ve şartlarını düzenleme yetkisini Kurul'a bırakmış olmakla birlikte Kurul düzenlemelerinde SPK. ve bu kanunda hüküm bulunmayan hallerde de TK. hükümlerine uymak zorundadır. Bu bakımdan tahvillere ilişkin TK.m.420-433 madde hükümleri SPK. tahvillere ilişkin 13 ve 14 hükümleri ile sermaye piyasası araçlarının halka arzı, satışı ve kamunun aydınlatılması gibi hususlara aykırı olmamak şartıyla uygulama alanı bulacaktır.

Tahvil çıkarma yetkisini TK.m.423 hükmüne göre münhasıran genel kurula bırakılmış "tahvil ihraç kararı" yetkisidir ve ancak tescil ve ilân dan sonra icra kabiliyetine sahiptir. Tahvilin türü, faiz oranları, satış ve itfa şartları konularında esas sözleşmede düzenleme yapılabileceği gibi, bu konularda yönetim kurulu da yetkili kılınabilir¹⁵⁷.

SPK.m.13 f.6 hükmüne göre ise; HAAO.'larda tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senedi ihraç yetkisi, esas sözleşme ile yönetim kuruluna devredilebilir. Bu takdirde TK.'nun 423 ve 424 üncü maddeleri uygulanmaz. Halka açık olmayan anonim ortaklıklar ile tahvil çıkarma yetkisinin esas sözleşme ile yönetim kuruluna verilmemiş olan HAAO.'ın tahvil çıkarabilmesi için bu hususta genel kurul karar vermesi ve TK.m.424 hükmüne göre görevli mahkeme tasdiki ve kararın tescil ve ilânı gereklidir. Ancak, HAAO.'larda tahvil çıkarma yetkisi esas sözleşme ile yönetim kuruluna verilmişse TK.m.423 ve 424 hükmü uygulanmayacağından (SPK.m.13), mahkeme tasdiki aranmadığı gibi kararın tescil ve ilânı da şart değildir.

Kanun hükmüne göre yönetim kuruluna verilen yetkinin kaynağı esas sözleşmedir. Esas sözleşmede tahvil çıkarma esasları ve şartları belirtilebileceği gibi türü, faiz oranı, satış ve itfa şartları gibi tüm hususlara karar verme yetkisi de yönetim kuruluna da bırakılabilir. TK.m.413 f.5 hükmünün tahvil çıkarma yetkisinin yönetim kuruluna devredilebileceğine ilişkin hükmü HAAO. için söz konusu olup halka kapalı anonim ortaklıklarda bu yetki münhasıran genel kuruldadır ve esas sözleşme ile yönetim kuruluna devredilemez¹⁵⁸.

157 AYTAÇ (3), s.279.

158 ÇAMOĞLU / POROY / TEKİNALP, s. 271. ÇAMOĞLU'na göre " bu alandaki boşluğun menfaatler dengesine uygun olarak doldurulabilmesi için sadece SPK.m.12 f.5 hükmündeki somut halde değil, yönetim kurulunun, genel kurulun işlevini üstlenerek karar aldığı tüm

E. Yurt Dışında Satılacak Tahvil ve Diğer Borçlanma Senetleri

İhraççıların yurt dışında satacakları tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin Kurul kaydına alınması için, ekinde aşağıdaki belgelerin bulunduğu bir dilekçe ile kurula başvururlar (Seri:II, No:19, ek madde 1)

- a) Son durum itibariyle sermayenin ortaklar arasındaki dağılımı,
- b) Tahvil ihracına ilişkin genel kurul kararının tesciline ve ilânına dair TTSG veya esas sözleşme ile tahvil çıkarma yetkisi verilmiş yönetim kurulu kararının tasdikli örneği, ilgili mevzuatta tahvil ihracı için başka mercilerin karar ve onayı arandığı takdirde bu karar veya onaya ilişkin belge,
- c) Yürürlükte bulunan tüm değişiklikleri içeren ve tek bir metin haline getirilmiş, ihraççıyı temsile yetkili kişilerce imzalı esas sözleşme,
- d) Örneği Kuruldan temin edilebilecek tahvil spesimeni,
- e) İhraççının satış süresi sonunda satılmayan tahvillerin satış süresinin bitişini izleyen 6 işgünü içinde iptal edileceğine ilişkin yazılı beyanı,
- f) Tahvillerin anapara ve faiz ödemeleri için garanti verilmesi durumunda Kurul ve ihraççıya hitaben yazılacak, örneği Kuruldan temin edilebilir yazı,
- g) Tahvil ihraç gerekçesi,
- h) Son 3 yıla ait; genel kurulca onaylanarak kesinleşen bilanço ve gelir tabloları ile Kurula başvuru tarihine en yakın üçer aylık dönem sonu itibariyle düzenlenmiş ve bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırmalı Kurul'un belirlediği mali tablo standartlarına uygun ve ortaklığı temsile yetkili kişilerce imzalanmış ara mali tablolar,
- i) Varsa, Kurul düzenlemeleri çerçevesinde zorunlu veya isteğe bağlı olarak hazırlanmış bağımsız denetleme raporu,
- j) Son 3 yıla ait denetleme kurulu raporları,
- k) Son bilanço dönemine ait yönetim kurulu faaliyet raporu.

hallerde, yönetim kurulunca alınan kararlar aleyhine TK.m.381 vd. hükümleri uyarınca iptal davası açılabilir. Hatta Çamoğlu'nun bizimde katıldığımız görüşüne göre, yönetim kurulunun diğer bütün kararları aleyhine de TK.m.381 vd. hükümleri anlamında iptal davası açılabilme imkanının tanınması ve bu boşluğun doldurulması gerekir.

§ 9. İNTİFA SENETLERİ VE KATILMA İNTİFA SENETLERİ (KİS)

I. İntifa Hakları, İntifa Senetleri ve Katılma İntifa Senetleri Kavramları

Sahibine sadece malî haklar sağlayan, hisse senetlerinin aksine ortaklıkta herhangi bir payı temsil etmeyen ve bu sebepten de azalık hakları sağlamayan kıymetli evrak niteliğine haiz senetler intifa senetleri olarak kabul edilir¹⁵⁹. Katılma intifa senetleri ise "anonim ortaklıkların, nakit karşılığı satılmak üzere, ortaklık haklarına sahip olmaksızın kârdan pay alma, tasfiye bakiyesinden yararlanma, yeni pay alma ve bu tebliğde belirlenen olanakların bir bölümünden veya tamamından yararlanma haklarını sağlayan" senetler şeklinde tarif etmiştir (Seri:III, No:10, m.5 f.1). KİS. izahnamesi, satış gerçekleştiği takdirde, ortaklıkla KİS. sahipleri arasında düzenlenmiş bir sözleşme niteliği kazanır.

A.B.D. hukukunda da intifa senedi özelliğine sahip birçok menkul kıymet vardır. Özellikle ortaklıklar tarafından ihdas edilen "warrant certificate" (adi hisse senetleriyle değiştirilebilme hakkını ihtiva eden sertifikalar)¹⁶⁰, "employee stock options" (Ortaklık memur ve müstahdemlerine tanınan menkul kıymet satın alma haklarını ifade eden sözleşmeler)¹⁶¹ ve "stock purchase rights" (hisse senedi satın alma haklarını ifade eden sözleşmeler)¹⁶² şeklindeki menkul kıymetler, Ticaret Kanunumuzda öngörülen intifa senetleriyle benzer hakları ihtiva eden menkul kıymetlerdir. Esasen A.B.D. hukuk sisteminde intifa senetleri büyük öneme haiz değillerdir. Çünkü bu hukuk sisteminde, sahibine idarî haklar bahşetmeyen tahviller ve hatta oy hakkından yoksun hisse senetleri çıkarmak mümkündür¹⁶³.

II. İntifa Senetlerinin Nominal Değeri

Ticaret Kanunumuz intifa senetlerinin itibarî değeri hususunda bir hüküm öngörmemiştir¹⁶⁴. Sermaye Piyasası Kurulu ise Katılma İntifa Senetlerinin üye-

159 TEKİNALP (POROY, / ÇAMOĞLU) (2.bası) c.1, İstanbul 1975, s.553; YASAMAN, (1), s.205; EREM, s.31.

160 Bkz. ÜNAL (Menkul), s.85 vd.

161 Bkz. ÜNAL (Menkul), s.84.

162 Bkz. ÜNAL (Menkul), s.84.

163 İMREGÜN (Amerikan):, s.84.

164 Doktrinde Bozer ve İmregün, intifa senetlerinin kesinlikle itibari değer taşıyamayacağını, Tekinalp ise itibarî değere sahip intifa senetlerinin çıkarılabileceğini savunmaktadır. (BOZER, Ali: Bankacılar İçin Kıymetli Evrak Hukuk Bilgisi, Ankara 1976, s. 228; İMREGÜN (Kara Ticareti) s.466; TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU) Ders Kitabı, s. 539).

rinde nominal değer yazılı olarak çıkarılması ve bu nominal değerinin en az 1000 TL ve katları şeklinde nominal değere sahip olması zorunluluğunu getirmiştir. Ayrıca KİS.'ler esas sözleşmede hüküm bulunmak şartıyla primli olarak da çıkarılabilir. KİS.'ne tanınacak tüm haklarla, hisse senetleri ile KİS. arasındaki ilişkilerin izahnamede gösterilmesi zorunludur (Seri:III, No:10, m. 5)¹⁶⁵.

III. İntifa Hakkının Senede Bağlanma Mecburiyeti

Ortaklıkça tanınan intifa haklarının senede bağlanması şart değildir. Hak senede bağlanmadan önce de vardır. Ancak devir kolaylığı sağlamak için senede bağlanabilir. Ayrıca, intifa hakları bağımsız bir senette tecessüm ettirilebileceği gibi, hisse senetlerine veya tahvillere bağlı olarak da çıkarılabilir¹⁶⁶. Doktrinde hâkim olan görüşe göre bu senetler kıymetli evraktır¹⁶⁷. Kurucu intifa senetleri sadece nama yazılı olabilir (TK.m.298). Bedelleri tamamen itfa olunmayan nakit karşılığı çıkarılmış intifa senetleri ise hâmiline düzenlenemez¹⁶⁸. Bunların da kurucu intifa senetleri gibi nama düzenlenmesi gerekir. Bunların haricindeki intifa senetleri ise, kanunen yasaklanmadığı için hâmiline veya emre yazılı olabilir.

KİS'ler ise Kurul tebliğine göre "senet" olarak nitelendirilmiştir. Ancak SPK.'na göre ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarının satışı esnasında alıcıya teslimi şart olduğundan (SPK.m.7 f.4) KİS.lerin senede bağlanması Kanun icabıdır. Üstelik Kurul'a göre KİS'ler sadece nama veya hamiline düzenlenebilir (Seri:III, No:10, m.4 f.4)

Teoman ise bedelli veya bedelsiz çıkarılan intifa senetlerinin itibarî değerli veya itibarî değersiz çıkarılabileceğini ifade etmektedir [TEOMAN, (İntifa),s.161].

165 Katılma İntifa Senetleri (KİS), oy hakkı bulunmayan hisse senetlerinin tanınmadığı İsviçre'de uygulamanın yarattığı bir menkul kıymettir ve bunların en belirgin özelliği, bir taraftan anonim ortaklığın ihtiyaç duyduğu parayı sağlayan bir finansman aracı oluşu, diğer taraftan ortaklıktaki oy dengesini bozmasıdır (SCUPPİSSER, O. (Çev. Ömer Teoman): "İntifa Senedi mi Katılma İntifa Senedi mi?", İktisat ve Maliye, Temmuz 1972, c.19, sa.4, s.167). Türk hukukunda da KİS'ler yeni bir menkul kıymet olarak Sermaye Piyasası Kurulunca düzenlenmiştir. KİS'lerin diğer intifa senetlerinden farkı, nakit karşılığı çıkarılabilmesi ve karşılığını ödeyen herkes için ihdas edilebilmesidir. Ayrıca KİS'lerin karşılığı olan nakit para ortaklığa verilen bir borç olmadığı için, bu şekilde elde edilen sermaye, aynen paylar karşılığı sermaye gibi ortaklığın hizmetine devamlı olarak tahsis edilmiştir [TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), (Ders Kitabı), s. 549].

166 TEOMAN (İntifa), s.162.

167 TEOMAN (İntifa), s.152; EREM, s.312; TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), (2. bası), c. 1, s. 553; DOMANIÇ, s.707.

168 TEOMAN (İntifa), s.167.

IV. İntifa Senetlerinin Şekli

İntifa senetlerinin şekli konusunda kanunda bir açıklık yoktur. Bu bakımdan Ticaret Kanunumuz intifa senetlerinin şeklini doktrin ve uygulamaya bırakmıştır. Doktrinde hâkim olan görüşe göre, intifa senetlerine, mahiyetine uygun olduğu oranda hisse senetlerinin şekil ve muhtevasına ait TK.m.413 hükmü uygulanabilir¹⁶⁹.

V. İntifa Senetlerine Tanınabilecek Haklar

Gerek intifa senetlerine gerek KİS.'lere bağlı olan intifa haklarının MK.m.354 ve 794 - 821 hükümlerinde düzenlenen intifa hakları ile hiçbir ilişkisi yoktur ve ayrı ayrı müesseseleri ifade ederler¹⁷⁰. MK. anlamında intifa hakkı, tam bir yararlanma yetkisi verir, devredilemez, miras yolu ile intikal etmez. TK.'nun düzenlediği intifa haklarının tecessüm ettirildiği intifa senetleri ise ortaklıklarla ilgili malî haklara, pay sahipliği sıfatına sahip olmadan bir çeşit iştirak hakkını sağlayan senetleri ifade eder.

A. TK.'na Göre İntifa Senetlerine Tanınabilecek Haklar

TK.m.403 hükmüne göre, "intifa senedi sahiplerine âzalık hakları verilemez; ancak safî kazanca veya tasfiye neticesine iştirak yahut yeni çıkarılacak hisse senetlerini alma hakları tanınabilir". Kanunun sayımı sınırlayıcıdır ve bunlardan başka bir hak tanınmaz¹⁷¹. Kanunun saydığı malî hakların bir veya birkaçının yahut tamamının birlikte tanınması da mümkündür¹⁷². Diğer taraftan bu haklar nitelikleri gereği tâliki şarta bağlı haklardır. Kâr teşekkül etmez, tasfiyede yeterli bakiye kalmaz veya yeni hisse senedi çıkarılmaz ise, talep hakkı da doğmaz. Buna karşılık, şart gerçekleşmişse, intifa senedinin sağladığı hakkı, her senet maliki tek başına ortaklığa karşı dermeyeran edebilir¹⁷³. TK.m.403 hükmüne ve doktrinde hâkim olan görüşe göre kanun sayımı, sınırlı ve kesin hüküm olmasına rağmen, yine doktrinde tahdidî sayıma istisnalar getirilmeye çalışılmakta ve uygulamada da kanunda belirtilen üç haktan başka haklar sağlandığı

169 İMREGÜN (Kara Ticareti), s.473; KUŞDEMİROĞLU, A.E.: "İntifa Senetleri", İstanbul Sanayi Odası Dergisi, Y.7, 15.11.1972, sa.81, s.16; BOZER, s.210; TEOMAN (İntifa), s.158.

170 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı):, s.537.

171 İMREGÜN (Kara Ticareti), s.471; TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı), s.544-548 (Tekinalp bu hususta intifa senedi sahiplerine BK. sözleşmeleri çerçevesinde bilgi alma ve denetim imkânlarının yaratılması yolunun açık olduğu kanaatindedir); TEOMAN (İntifa), s.216.

172 TEOMAN (İntifa), s.38; DOMANIÇ (Kıymetli Evrak), s.708; Seri:III, No: 1, m.2, f.1.

173 İMREGÜN (Kara Ticareti), s.472.

görülmektedir. Doktrinde tanınabileceği savunulan haklar; yeni intifa senetlerini ve diğer menkul kıymetleri almada rüçhan hakkı, ortaklığın sağladığı imkânlar ve sosyal tesislerden faydalanma hakkı, intifa senetlerinin itfa edilmesini isteme hakkı, hisse senedi veya diğer menkul kıymetlerle değiştirme hakkı, belirli bir miktarın ödenmesini isteme hakkı, hazırlık dönemi faizi alma hakkı, genel kurula katılma hakkı, genel kurulda istişari oy hakkı, denetleme hakkı ve bilgi alma hakkıdır¹⁷⁴.

B. KİS.'lerine Tanınabilecek Haklar

KİS.'lere tanınabilecek haklar TK. düzenlemesinden farklıdır. Kurul'un KİS.'lerle ilgili olarak yayınladığı tebliğ Ticaret Kanunu sisteminden ayrılmakta ve ortaklıkların, nakit karşılığı satılmak üzere ortaklık haklarına sahip olmaksızın;

- kârdan pay alma,
- tasfiye bakiyesinden yararlanma,
- yeni pay alma ve tebliğde belirtilen imkânların bir bölümünden veya tamamından yararlanma haklarının tanınabileceği hükme bağlanmaktadır (Seri:III, No:10, m.4, f.1)

KİS. sahiplerine kâr dağıtımını aşağıdaki esaslara uyulmak koşulu ile esas sözleşmede düzenlenir (Seri:III, No:10, m13) :

- Önce, ödenmiş ortaklık sermayesi ile ödenmiş KİS. sermayesinin toplamı içinde KİS. sermayesinin toplam sermayeye oranı bulunur.
- Vergi ve birinci kanunî yedek akçe düşüldükten sonra kalan dağıtılabılır kâr içinde yukarıdaki orana göre KİS. sahiplerine düşen kâr payı saptanır.
- KİS ortaklarına bu şekilde ayrılan kârdan SPK.m.15 hükmüne göre Kurul'ca saptanmış olan oran ve miktarda birinci temettü tutarında KİS. kâr payı ödenir.
- KİS. ortağı olanlara birinci temettüe ek olarak sağlanabilecek diğer menfaatler esas sözleşmede düzenlenir.
- Bilançonun genel kurulca onaylanması, ortaklığı otomatik olarak, KİS.'ler açısından kâr dağıtım yükümlülüğü altına sokar. KİS kâr payının en geç, hesap dönemini izleyen 9 ay içinde ödenmesi gerekir.

174 TEOMAN (İntifa), s.42-47, 215, 253-258; TEOMAN, Ömer (KİS): "Sermaye Piyasası Kurulunun Tebliğine Göre Katılma İntifa Senetleri", İktisat ve Maliye, Nisan 1984, c.31, sa. 1, s.23 vd.; DOMANIÇ (Kıymetli Evrak), s.708.

KİS.'nin tasfiye bakiyesine katılabileceği de esas sözleşmede gösterilir ve bu katılmanın esasları ve koşulları izahnamede belirtilir (Seri:III, No:10, m.15);

Tebliğde belirtilen KİS'lere tanınabilecek haklar ise şunlardır (Seri:III, No:10, m7);

- (a) Ortaklık yedek akçelerinden dağıtım yapıldığı takdirde veya yedek akçelerin sermayeye kalbedilmesi halinde, ihracından sonra birikmiş yedek akçelerden KİS'lere de aynı şartlarla pay verilebilir.
- (b) Yasalarla yeniden değerlendirilmeye imkân verildiği takdirde, ihracından sonra birikmiş mal varlığından KİS'lerinde hisse senetleri gibi yararlandırılabilir.
- (c) KİS. sermayesi yeni olarak teşekkül ettirilirken, KİS. satın almak isteyen hisse senedi sahiplerine, satın almada öncelik tanınabilir.
- (d) Daha sonraki KİS ihraçlarında, yeni KİS satın almada hisse senedi sahipleri ile KİS sahiplerine orantılı olarak iktisap imkânı verilebilir.
- (e) Ortaklık sermayesi ile KİS sermayesi aynı zamanda artırıldığı takdirde, ortaklara sadece sermayeye, KİS sahiplerine ise sadece KİS. sermayesine katılmada öncelikle rüçhan hakkı tanınabilir.
- (f) Ortaklık sermayesi ile KİS sermayesi tek başına veya diğerine oranla daha fazla olarak artırılıyorsa, ortaklar ve KİS sahiplerinin rüçhan haklarının eski oranlar korunacak şekilde düzenlenebilir .
- (g) KİS'lere tahvilleri ve hisse senedi ile değiştirilebilir tahvilleri satın almada rüçhan hakkı tanınabilir.

KİS sahiplerinin, ortaklığın KİS'leri yeniden satılmak üzere geri almalarını talep hakkı da verilebilir. KİS.'in yeniden satılmak üzere KİS. sahiplerinin talebi üzerine, geri satın alınması öngörülüyorsa koşullarının tespitinde yetkinin genel kurula mı yoksa yönetim kuruluna mı ait olduğu esas sözleşmede gösterilir. Esas sözleşmede aşağıdaki hususlara uyulur (Seri:III, No:10, m.12) :

- (a) KİS. ihraç tarihinden itibaren 2 yıl geçmedikçe geri satın alınamaz.
- (b) Geri satın alma şekil ve esasları başvuru üzerine Kurul'ca belirlenir. Geri satın alınacak miktar KİS sermayesinin %10'undan fazla olamaz. Geri satın alınan KİS. en kısa zamanda elden çıkarılır.
- (c) Halka arz halinde geri satın alınma koşulları, izahname ve sirkülerde gösterilir.
- (d) Geri satın almaya ilişkin koşullar, ortaklık merkezi ile KİS.'in satışa çıkarıldığı yerlerde ve ayrıca Kurul'ca kayıt sırasında belirlenecek yerler-

de yapılacak ilânlarla KİS. sahiplerine duyurulur. KİS.'nin azaltılması, sermayenin azaltılmasının gerçekleşmesi şartına bağlı olup Kurul'un iznine bağlıdır.

KİS. sahiplerinin ortaklıktan bilgi alma hakları da Kurul tebliği ile tanınmıştır. Ortaklara, ortaklıkla ilgili olarak TK.m.362 hükmü uyarınca, verilen bilgilerin KİS. sahiplerine de verilmesi zorunludur(Seri:III, No:10, m.16). Bu bilgiler ise, kâr ve zarar hesabı, bilânço, yıllık rapor ve sâfi kazancın nasıl dağıtılacağı hususunda tekliflerle ilgili bilgilerdir. Ortaklık genel kuruluna davet ve toplantı gündemi, KİS.'nin halka arzında belirlenmiş gazetelerin Türkiye nüshalarında yayımlanır ve bu ilânlarda, kâr ve zarar hesabı, bilânço ile yönetim ve denetleme kurulları raporlarının ve genel kurul kararlarının KİS. sahiplerinin incelenmesine açık tutulduğu belirtilir. KİS sahiplerinin bilgi alma hakları izahnamede açıkça belirtilir (Seri:III, No:10, m.16 f.2,3).

Kanaatimizce, bu tür haklar sadece KİS'lere tanınabilecek haklardır. Buna kıyasen diğer intifa senetlerine söz konusu istisnai haklar tanınmaz. Çünkü, Ticaret Kanununu intifa senetlerine tanınabilecek olan hakları tahdidi olarak saymıştır.

C. KİS. Sahipleri Genel Kuruluna Tanınan Haklar

Her tertip KİS. sahipleri ayrı bir genel kurul oluşturur ve bu genel kurul TK.m.429 ve 432 hükümlerindeki tahvil sahipleri genel kuruluna ilişkin düzenlemelere tâbidir (Seri:III, No:10, m.15). Bu sebepten tahvil sahipleri genel kuruluna TK. tarafından tanınan haklar KİS. sahipleri genel kuruluna da tanınmıştır.

VI. İntifa Senedi Çeşitleri

Ticaret Kanunu intifa senetlerinden genel olarak bahsetmekte, çeşitleri ile ilgili bir hüküm vaaz etmediği gibi herhangi bir sınıflandırma da yapmamaktadır. Ancak intifa senetleriyle tanınabilecek haklar (TK.m.403) ve lehine intifa senedi ihdas edilebilecek şahıslar (TK.m.402) sayıldığından TK.'una göre intifa senetleri sağladıkları haklar ve lehine intifa senedi çıkarılabilen şahıslara göre sınıflandırılabilir:

- (1) İntifa senetleri sağladıkları haklar bakımından;
 - (a) Kâr iştirakli intifa senetleri,
 - (b) Tasfiye bâkiyesine iştirakli intifa senetleri ve,
 - (c) Rüşhan hakları tanınan intifa senetleri olmak üzere üçlü bir tasnife tâbi tutulabilir.

Doktrinde intifa senetlerine başka haklar da tanınabileceği savunulduğundan¹⁷⁵, bu hakların tanındığı intifa senetlerini de bu sınıflandırmaya dahil etmek mümkündür. Ayrıca söz konusu haklar ayrı ayrı tanınabileceği gibi birlikte de tanınabileceğinden, birleşim şekline göre de değişik intifa senetlerinden bahsedilebilir.

- (2) İntifa senetleri lehine ihdas edildikleri şahıslar bakımından;
 - (a) Alacaklı intifa senetleri,
 - (b) Kurucu intifa senetleri,
 - (c) Ortaklık intifa senetleri,
 - (d) Diğer şahıs intifa senetleri, şeklinde sınıflandırılabilir.
- (3) Ayrıca, karşılıklarına göre bedelli veya bedelsiz intifa senetlerinden bahsedilebilir. Bir bedel karşılığı ihraç edilenler ise; nakit karşılığı intifa senetleri veya ayın karşılığı intifa senetleri adını alabilir.
- (4) Teoman, intifa senetlerini çıkarılma zamanına ve gayesine göre sınıflandırmaktadır¹⁷⁶. Yazara göre intifa senetleri şu şekilde sınıflandırılmıştır;
 - (a) Kurucular lehine çıkarılan intifa senetleri,
 - (b) Aynî sermaye getiren pay sahipleri lehine çıkarılan intifa senetleri,
 - (c) Üçüncü şahısların geniş anlamdaki hizmetlerine karşılık çıkarılan intifa senetleri,
 - (d) Pay bedellerine ek olarak yapılan ödemeler karşılığında çıkarılan intifa senetleri,
 - (e) Ortaklık borçlarının ödenmesi gayesiyle alacaklılara verilen intifa senetleri,
 - (f) Tahvillerin taahhüt edilmesini sağlamak gayesiyle çıkarılan intifa senetleri,
 - (g) Hisse senetlerinin borsa değerini düşürmek ve dolaylı kâr dağıtımını sağlamak gayesiyle çıkarılan intifa senetleri,
 - (h) İmtiyazları kaldırmak veya imtiyazlar meydana getirmemek gayesiyle çıkarılan intifa senetleri,

175 TEOMAN (İntifa), s.18 vd.

176 TEOMAN (İntifa), s.18 vd.

- (i) Yönetimin yabancılaşmasını önlemek gayesiyle çıkarılan intifa senetleri,
 - (j) Ortaklık faaliyetlerini sürdürürken gördükleri hizmetler ve başarılarına karşılık yöneticiler ve diğer kişiler lehine çıkarılan intifa senetleri,
 - (k) Kanunun hisse senetleri için öngördüğü asgari itibarî değer altında bir bedelle yeni menkul kıymet ihdas edebilmek gayesiyle çıkarılan intifa senetleri,
 - (l) Tasfiye bakiyesinin dağıtılması gayesiyle çıkarılan intifa senetleri,
 - (m) Anonim ortaklıkların birleşmesinde eşitsizlikleri gidermek gayesiyle çıkarılan intifa senetleri,
 - (n) Malî kaynak sağlamak gayesiyle ve bir bedel karşılığında çıkarılan intifa senetleridir.
- (5) Diğer taraftan intifa senetleri itibarî değer bulunup bulunmamasına göre de sınıflandırılabilir.

Türk hukukunda intifa senetleri yukarıda incelediğimiz şekilde, muayyen bir kritere göre tasnif edilmemiştir. Yazarlar genellikle, intifa senetlerinin mahiyetlerini inceledikten sonra olağan intifa senetlerini "adi intifa senetleri" şeklinde adlandırmışlar¹⁷⁷ ve intifa senetlerinin özel şekilleri olarak da, "intifa hisse senetlerini"¹⁷⁸, "kurucu intifa senetlerini"¹⁷⁹, "nakit karşılığı çıkarılan intifa senetlerini" (Katılma intifa senetleri)¹⁸⁰, misâl olarak göstererek bunların özelliklerini açıklamışlardır.

VII. İntifa Senedi Çıkarabilecek Ortaklıklar

TK.'nda sadece anonim ortaklıkların intifa senedi çıkarabileceği öngörülmüştür. Doktrinde ise, intifa senetlerinin anonim ortaklıkla ilgili hükümler arasında düzenlenmiş bulunmasından, bu menkul kıymet türünün sözü geçen ortaklık ile sınırlı olduğunun anlaşılacağı savunulmuştur¹⁸¹. Bu görüşe göre

177 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), (2. bası), c.1, 567; Ders Kitabı, s.542.

178 BİRSEL, Mahmut T.: "Anonim Şirketlerde Sermaye Payını Temsil Etmeyen Senetler" BATIDER, Eylül 1966, c.3, sa.4, s.655; TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı), s. 540; DOMANIÇ (Kıymetli evrak), s.705.

179 BİRSEL, s.653; TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı), s.541; DOMANIÇ (Kıymetli Evrak), s. 71.

180 TEOMAN (İntifa), s.180-213; ANSAY, s.269; TEOMAN (KİS), s.17vd.; TUNCER, s.262 vd.

181 TEOMAN (İntifa), s.3.

sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıklar, limitet ortaklıklar, kooperatifler ve kişi ortaklıkları da intifa senedi çıkarabilirler.

TK.m.402 hükmüne göre anonim ortaklıklar, bedeli itfa olunan pay sahipleri, ortaklık alacaklıları, ortaklık kurucuları veya bunlara benzer sebeplerle ortaklıkla ilgili olanlar lehine intifa senetleri ihdasına karar verebilir¹⁸². Ayrıca anonim ortaklık genel kurulu esas sözleşme gereğince veya esas sözleşmeyi değiştirmek suretiyle intifa senetleri ihdasına karar verebilir. Kurucu intifa senetlerinin sözleşme değişikliği ile çıkarılması mümkün değildir. Çünkü kurucular lehine intifa senedi ihdası için ilk esas sözleşmede hüküm bulunması şarttır (TK.m.402 f. 2).

Sermaye Piyasası Kurulu da KİS'lerle ilgili tebliğinde, KİS'lerin sadece anonim ortaklıklarca, esas sözleşmede hüküm bulunmak şartıyla, genel kurul kararıyla ve süresiz olarak çıkarılabileceğini hükme bağlamaktadır (Seri:III, No:10, m.4 f.3).

VIII. KİS İhracı ve Kurul Kaydı

Ortaklıkların çıkarabilecekleri KİS. tutarı, ödenmiş sermayeleri ve yedek akçeleri toplamından çok, bu toplamından çok, bu toplamın altında birinden az olamaz; bu oranlar içinde kalmak koşuluyla asgari ve azami oranların esas sözleşmede gösterilmesi zorunludur. Kurul, bu hadler içinde kalmak koşuyu ile, ortaklığın varlıklarının yapısını, öz ve yabancı kaynak ve kârlılık durumunu ve talebi göz önünde bulundurarak ihraç tutarını belirler. Yurt dışında döviz karşılığı satılmak üzere KİS. çıkarılmasına Maliye Bakanlığı'nca muvafakat edilmesi halinde, başvuru üzerine KİS çıkarılmasının koşulları ve satış şartları, Kurul tarafından belirlenir. KİS. karşılığı sağlanan meblağ, bilançoda, sermaye kaleminin altında ayrıca gösterilir. KİS, belirlenen azami ve asgari oranlar içinde kalınarak müteaddit tertipler halinde ihraç edilebilir (Seri:III, No:10, m.5).

KİS. esas sözleşmede hüküm bulunmak koşulu ile genel kurul kararıyla ve süresiz olarak çıkarılabilir (Seri:III, No:10, m.5 f.2,3.). Tebliğin bu hükmüne rağmen bütün sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinde

182 İmregün ve Erem'e göre kanunun saydığı bu kimseler tahdidi olmayıp, ortaklık her istediğine bir sebep bularak intifa senedi verebilir. [İMREGÜN (Kara Ticareti), s.471; EREM, s. 313 dipnot 47]. Tekinalp ise, bedelsiz çıkarılan intifa senetlerinin yalnızca kanunda sayılan kimselere verilebileceğini, buna karşılık bir bedel karşılığı çıkarılan intifa senetlerinin ise herkese verilebileceğini savunmaktadır. [TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı), s.543, (2. bası), s.565 vd.; TEKİNALP (18), s.306 vd.]. Teoman da ortaklığa hiçbir yarar sağlamayan kişiler için intifa hakkı yaratılmayacağı ve özellikle de bedelsiz intifa senedi verilemeyeceği kanaatindedir. [TEOMAN (İntifa), s.175].

ve tahvillerde olduğu gibi SPK.m13 f.6 hükmü gereği genel kurulun bu yetkisi esas sözleşmede hüküm bulunmak şartıyla anonim ortaklık yönetim kuruluna devredilebilir¹⁸³.

KİS. çıkaracak ortaklıklar, KİS. sahiplerinin korunması ve halkı aydınlatma ilkeleri açısından, esas sözleşmelerinde KİS. sahiplerine tanınan haklarla ilgili hükümlere yer verirler. Esas sözleşmeye KİS. çıkarılması hakkında bir hüküm konulabilmesi için Ticaret Bakanlığı'na başvurulmadan önce, ortaklıkça Kurul'dan, konulacak metnin uygun görüldüğüne ilişkin bir belge alınır(Seri:III, No:10, m.7).

Anonim ortaklıklar, KİS'leri (ve kanaatimizce diğer tür intifa senetlerini) çıkarabilmek ve halka arz edebilmek için, esas sözleşme hükümlerine dayanarak genel kurul kararı aldıktan sonra Sermaye Piyasası Kuruluna kayıt için başvurmak zorundadır. Çünkü SPK.m.4 hükmüne göre "İhraç veya halka arz olunacak sermaye piyasası araçlarının Kurul'a kaydedilmesi zorunludur."

Ortaklıklar, ihraç edecekleri KİS.'lerin kayda alınması için aşağıdaki belgelerle birlikte Kurul'a başvurmak zorundadırlar (Seri:III, No:10, m.8):

- a) Başvuru sırasında yürürlükte bulunan ve KİS. çıkarma yetkisini de içeren esas sözleşme metni,
- b) KİS. çıkarma gerekçesi,
- c) Çıkarılmış ve çıkarılacak KİS. miktarı,
- d) Ortaklığın kurucularını, yönetim ve denetleme organlarını oluşturan kişileri tanıtıcı bilgiler,
- e) Geçmiş üç yıla ait kesinleşmiş bilanço, kâr- zarar tablosu, fon akım tablosu ile anılan tabloların gelecek 3 yıl tahminleri,
- f) İzahname ve sirküler,
- g) KİS. çıkarmak için alınan genel kurul kararı ve bu kararın uygulanmasına ilişkin yönetim kurulu kararı,
- h) Bastırılacak KİS. örneği.

Kurul başvuruları, izahname ve sirkülerin, ortaklık ve KİS'lerle ilgili, belgeye dayalı, tüm bilgileri içerip içermediğini dikkate alarak inceler ve kayda alır. İncelemeler sonucunda açıklamaların yeterli olmadığı ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmayarak halkın istismarına yol açacağı sonucuna varırsa, gerekçe

183 ÖZKORKUT, Korkut: Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Kararlarının İptali, Ankara 1996, s.83,84.

göstererek, başvuru konusu KİS.'lerin Kurul kaydına alınmasından imtina edebilir. Halkı KİS. satın almaya davet, izahnamede gösterilen satış süresinin başlayacağı tarihten en az 6 iş günü önce yayımlanacak sirkülerle yapılır (Seri:III, No:10, m.9).

KİS. satış süresi, Kurul'ca belirlenecek tarihten itibaren en çok 3 aydır. Satış süresi içinde satılmayan KİS - eğer bir taahhüt anlaşması veya yüklenim sözleşmesi yoksa, sürenin bitiminden itibaren en çok 6 iş günü içinde noter huzurunda tespit edilerek iptal olunur. Çıkarılan KİS. tamamen satılmadıkça veya satılmayanlar iptal edilmedikçe yeni KİS. çıkarılamaz (Seri:III, No:10, m.10).

IX. İntifa Senetlerinin Menkul Kıymet Özelliği

Menkul kıymetler, ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Kurul'ca belirlenen kıymetli evraktır (SPK.m.3b). SPK' nun menkul kıymet tanımı ile ilgili hükmünde intifa senetleri açıkça yer almamıştır. Ancak ortaklıktan belli bir alacak sağladığı, belli bir meblağı veya malî değerleri temsil ettiği ve ihraç edenin malî yükümlülüklerini ihtiva eden bir evrak olduğu ve halka arzının da mümkün olduğu cihetle menkul kıymet özelliği açıkça görülmektedir. Sermaye Piyasası Kurulu da özellikle nakit karşılığı çıkarılan KİS'lerin bir menkul kıymet çeşidi olduğunu açıkça belirtmektedir (Seri:III, No:10).

Doktrinde de, özellikle nakit karşılığı çıkarılan intifa senetleri kesinlikle menkul kıymet olarak kabul edilmesine karşılık, nakit karşılığı çıkarılmayan intifa senetlerinin menkul kıymet özelliğine sahip olduğu açıkça ifade edilmekten kaçınılmaktadır¹⁸⁴. Teoman¹⁸⁵, bu tereddütlerin sebebini, bir sermayeyi temsil etmeyen intifa senetlerinin uzun vâdeli bir yatırım aracı olmadığı görüşünden ileri geldiğini ve bu görüşe katılmadığını ifade ederken, "intifa senetleri de, hele nakit karşılığı çıkarılmışlarsa, bir menkul değer oluştururlar" gibi bir ifade tarzı kullanarak nakit karşılığı çıkarılmanın menkul kıymet açısından daha kesin bir ölçü verdiği yolunda bir izlenim yaratmaktadır. Ancak, buna rağmen söz konusu yazar, nakit karşılığı çıkarılmayan intifa senetlerinin menkul kıymet özelliği bulunmadığı yolunda bir kanaat de ileri sürmemiştir. Tekinalp ise bir taraftan menkul kıymetleri kıymetli evrakın özel bir şekli olarak kabul ederken¹⁸⁶, diğer taraftan intifa haklarının kıymetli evrak niteliği taşımayan, sadece ispat

184 TEOMAN (İntifa), s.170-171.

185 TEOMAN (İntifa), s.170 vd.

186 TEKİNALP (Sermaye), s.15.

aracı olan belgelere de bağlanması mümkündür demektir¹⁸⁷. Bu sebepten, söz konusu yazara göre intifa senetlerinin menkul kıymet olarak kabul edilebilmesi için, intifa haklarının her şeyden önce kıymetli evrak özelliğine sahip senetlere bağlanması gereklidir¹⁸⁸. Tekinalp de, "nakit karşılığı çıkarılmayan, intifa senetlerinin menkul kıymet olmadığı sonucuna varmamakla beraber, "Cemile olarak verilmeleri ve dolayısıyla büyük miktarda çıkarılmamaları sebebiyle, menkul kıymet niteliği taşısalar bile, borsada pek az işlem görecekları muhakkaktır. Ancak, İsviçre'de olduğu gibi, nakit karşılığı çıkarılan katılma intifa senetlerinin büyük miktarlarda ihraç edilmesi mümkündür" demekle¹⁸⁹, nakit karşılığı çıkarılma üzerinde daha büyük bir önemle durmaktadır. Nitekim Sermaye Piyasası Kurulu da menkul kıymet olarak sadece nakit karşılığı çıkarılan KİS'lerin ihracını düzenlemekle doktrinindeki aynı yolu izlemiştir.

"Nakit karşılığı çıkarılma" kavramı bize, A.B.D. hukukunda menkul kıymet sayılabilecek belgelerde "bir para yatırımı" (an Investment Money) ölçüsünün arandığını hatırlatmaktadır. A.B.D. hukuk doktrininde, para yatırımı önceleri nakit parayı ifade ederken daha sonra, yalnızca nakit para değil, aynı zamanda herhangi bir borç senedi, diğer menkul kıymet çeşitleri ve para yerine geçebilecek diğer ticarî değerleri de ihtiva edebilecek çok geniş manada kullanılmıştır.

Türk pozitif hukukunda ve doktrininde böyle bir kavrama rastlanmamakla birlikte, nakit karşılığı çıkarılma konusunda TK.m.278 ile SPK.m.7 f.3 hükümleri değişik düzenlemeler getirmektedir. TK.m.278 hükmüne göre, "Esas mukaveleyi tanzim ve imza eden ve sermaye olarak esas mukavelede muayyen parayı yahut paradan başka bir şeyi koymayı taahhüt eden pay sahipleri kurucu sayılır". Demek oluyor ki, bu hükme göre paradan başka bir şeyin sermaye olarak konması mümkündür ve bu kuruculara verilen hisse senetleri de (TK.m.279 f.1) şüphesiz ki birer menkul kıymettir. Diğer taraftan menkul kıymetlerin halka arzını düzenleyen SPK.m.7 f.3 hükmü ise "halka arz yolu ile satılan hisse senedi bedellerinin tam ve nakden ödenmesi" şartını getirmektedir. Dikkat edilirse burada intifa senetlerinden söz edilmemektedir. Diğer taraftan bu hususta halka arz kavramının da incelenmesi gerekir. Halka arz kavramı SPK.m.3c hükmünde tarif edilmiştir. Bu hükme göre, Sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulmasını; halkın bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesini; hisse senetlerinin borsalar veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem görmesini; bu Kanuna göre halka

187 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı), s.540.

188 Aksi görüş için bkz. TEOMAN (İntifa), s. 171.

189 TEKİNALP (Sermaye), s.17, dipnot 16.

açık anonim ortaklıkların sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışını ifade eder. Ancak ortaklığın kendi pay sahiplerine mevcut kanunî ve akdî hakları dolayısıyla bu menkul kıymetleri satın almaya çağırması halka arz sayılmaz¹⁹⁰.

Görülüyor ki, Ticaret Kanunu sistemi hisse senetleri ve ilmühaberler konusunda dahi nakit ödeme şartı aramadığı halde, Sermaye Piyasası Kanunu sistemi "halka arz" yolu ile satılma halinde nakit ödemedi başka bir ödeme şeklini kabul etmemektedir. Bu iki sistem birlikte mülahaza edilirse, tedrici kuruluşta dahi aynı sermaye koymak sadece sermayenin %10'luk kısmı için (kurucu taahhütleri için) düşünülebilir¹⁹¹. Kurul, satış süresi içinde satılmayan payların kendileri tarafından satın alınacağı ve bedellerinin ödeneceğinin kurucular, pay sahipleri veya aracı kuruluşlar arasından Kurulca belirlenenler tarafından ortaklığa karşı taahhüt edilmesini ister. Bu taahhüt, süre sonunda satılmayan payların kurucular, pay sahipleri veya aracı kuruluşlar tarafından satın alınıp bedellerinin nakden ödenmesini de kapsar. Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu hükümleri değişik düzenlemelere sahip olsa dahi, "hisse senetleri" için bile nakit ödeme, menkul kıymet özelliği üzerinde önemli bir rol oynamamakta, menkul kıymetlerin paradan başka bir şeyle satın alınmaları mümkün olmaktadır. Başka bir ifade tarzıyla, menkul kıymetlere yatırım yapan kimselerin, para yatırımları A.B.D. hukuk sisteminde olduğu gibi, nakit paranın ötesinde daha geniş bir manayı ifade ettiği söylenebilir. İntifa senetleri konusunda ise menkul kıymet özelliği dolayısıyla aynı şekilde düşünülebileceği kanaatindeyiz. Zaten Ticaret Kanunumuz bu hususta cemile olarak çıkarılabilecek intifa senetlerine dahi cevaz vermektedir (TK.m.279 f.4,5; m.298; m.300 f.6, m.402)¹⁹².

Diğer taraftan Sermaye Piyasası Kurulunun menkul kıymet olarak sadece nakit karşılığı çıkarılan intifa senetlerinin (KİS'lerin) ihracına ilişkin esasları düzenlemiş olması, diğer intifa senetlerinin menkul kıymet olmadığı sonucuna götürmez. Çünkü, kanaatimizce menkul kıymet özelliği için, senedin bir ortaklık veya alacaklılık hakkı sağlayıp sağlamadığına bakılması gerekir ve bu özellik senedin iktisap edilmiş şekline de bağlı değildir. SPK'nun menkul kıymet tanımı de bunu göstermektedir. Bu sebepten, intifa senetleri ister nakit karşılığı çıkarılsın, isterse ayın karşılığı veya cemile olarak çıkarılsın her halükârda menkul kıymet özelliğine sahip olduğu kanaatindeyiz. Kaldı ki, SPK.m.3b hükmü

190 TEKİNALP (Sermaye), s.29.

191 TEKİNALP (POROY / ÇAMOĞLU) (Ders Kitabı), 228.

192 Ayrıca bkz. TEKİNALP (Sermaye), s. 38; EREM, s.312.

karşısında her türlü intifa senedinin sermaye piyasası aracı olmasını engelleyen bir hüküm de yoktur.

§ 10. KÂR VE ZARAR ORTAKLIĞI BELGELERİ (KZOB)

"Kâr ve zarar ortaklığı belgesi" kavramı hukuk literatürümüze ilk defa 1887 sayılı Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası Kurulmasıyla İlgili Yetki Kanunu ile girmiştir. Söz konusu kanunun m.3 hükmü, Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankasının "kâr ortaklığı" esasları içinde kredi verebileceğini ifade ederken, bu kanuna dayanılarak çıkarılan 11.11.1975 tarih ve 13 sayılı "Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası Kuruluşuna Dair Kanun Hükmünde Kararname" bunun alanını daha da genişleterek, kredi dışında, ayrıca mevduat (m.5c) ve tahvillere de (m.8) bu esasın uygulanabileceğini ifade etmiştir. Hatta 13 sayılı kararname, bankanın tahvil ve kâr ortaklığı senedi alıp satabileceğini açıklamak suretiyle kâr ortaklığı belgesinin tahvilden farklı bir belge olduğunu ifade etmeye çalışmıştır¹⁹³. Bu düzenlemelerden sonra Merkez Bankası Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 22 sayılı karara ilişkin üç tebliğ yayınlamıştır¹⁹⁴. İlk tebliğde kavram "Kâr İştirakli Tahvil - Kâr Ortaklığı Belgesi" şeklinde ifade edilirken, ikinci ve üçüncü tebliğde "Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi" olarak belirtilmiştir¹⁹⁵. Diğer taraftan Maliye Bakanlığı da 17 Ağustos 1982 tarihli Resmi Gazetede yayınladığı 22 sayılı karara ilişkin 2 nolu tebliği ile, izin konusunda Merkez Bankasını yetkili kılan 1 nolu tebliğini yürürlükten kaldırmış ve 22 sayılı karar çerçevesinde kâr ortaklığı belgesi ihraç edecek olan anonim ortaklıkların, Sermaye Piyasası Kurulu'nca düzenlenecek tebliğ hükümlerine göre izin almak zorunda olduklarını hükme bağlamıştır. Böylece, Merkez Bankasının "Kâr ve Zarar ortaklığı Belgesi"ne ilişkin 2 nolu tebliği de yürürlükten kaldırılmıştır.

Bakanlar Kurulu'nun 28 sayılı kararı¹⁹⁶ da kâr ve zarar ortaklığı belgeleri yaratan mevzuatın tümünü ve 22 sayılı kararını yürürlükten kaldırmıştır. Ancak, 30 sayılı kararı¹⁹⁷ ile bu hususu yeniden düzenlemiş ve anonim ortaklıkların, Sermaye Piyasası Kurulundan izin almak şartı ile tutarları, ihraç ve özel şartları

193 KUNTALP, Erden: Kâr Ortaklığı Belgesi, Ankara 1983, s. 3.

194 RG. t. 15.1.1982, sa. 17417; RG. t. 15.6.1982, sa. 17752; RG. t.14.7.1992, sa.21284

195 Bkz. TUNCER, Selahattin (Kâr): "Kâr Ortaklığı Belgesi", İstanbul Sanayi Odası Dergisi, 15.6.1982, Y. 17, sa. 96, s. 5 vd.; TUNCER, Selahattin (Kâr ve Zarar): "Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi", İstanbul Sanayi Odası Dergisi, 15.7.1982, Y. 17, sa. 197, s. 3 vd.; TUNCER, s. 249.

196 Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki 28. Sayılı Karar. RG. t. 29.12.1983, sa. 18266.

197 Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 30 sayılı karar, RG. t. 7.7.1984, sa. 18451.

ve haiz olacakları diğer nitelikleri Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek kâr ve zarara katılma hakkı veren menkul değerler çıkarabileceğini hükme bağlamıştır. Sermaye Piyasası Kurulu da bu yetkiye dayanarak çıkardığı tebliğinde Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgelerini düzenlemiştir (Seri:II, No:2). Son olarak da 30 sayılı kararı yürürlükten kaldıran 32 sayılı karara göre de "Anonim şirketler, Kuruldan izin almak şartıyla tutarları, ihraç ve ödeme şartları ve haiz olacakları diğer nitelikleri adı geçen Kurulca belirlenecek kâr ve zarara katılma hakkı veren menkul değerler çıkarılabileceği hükme bağlanmıştır (m.26). Kurul da bu karara dayanarak Seri:III, No:11 tebliğini ve daha sonra da bu tebliği yürürlükten kaldıran ve değiştiren Seri :III, No: 27 tebliğini yayımlamıştır.

Doktrinde haklı olarak, bu belgenin kararname ve tebliğlerle düzenlenmesi hukukî açıdan sakıncalı görülmekte ve Ticaret Kanunu veya Sermaye Piyasası Kanunu içinde düzenlenmesi gerektiği savunulmaktadır¹⁹⁸. Yukarıda söz konusu ettiğimiz 32 sayılı karar KZOB'ların niteliklerinin Sermaye Piyasası Kurulunca belirleneceğini hükme bağlamaktadır. Gerçekten bu karar da hukuk tekniği bakımından mahzurlu gözükmektedir. Kanaatimizce hukukî bir müesseseyi ifade edecek bu belgelerin hukukî vasıflarının ancak kanunla tespit edilmesi gerekir. Bundan böyle zikredilen belgelerin hukukî vasıfları Kurulun isteğine ve politikasına göre sık sık değişme tehlikesi içinde bulunacaktır. Bu tür tehlikeler ise belgelere güven duyulmasını etkileyecektir. Kaldı ki, bu şekildeki düzenlemelerle hukukî müesseselerden bahsetmek imkânsız hale gelmektedir. Yukarıda izah ettiğimiz üzere, tebliğler kanunî düzenleme değil, kanunî düzenlemelerin icrasını gösterirler. Halbuki söz konusu kararname, tebliğ ile bir hukukî düzenleme yetkisi vermektedir.

Diğer taraftan her ne kadar 32 sayılı karar göre "Kurul" izni şart koşulmuşsa da, SPK. sistemi değişikliklerle artık izin değil kayıt (tescil) esasını kabul ettiğinden artık Kurul izninin de Kurul kaydı şeklinde anlaşılması zorunludur.

I. Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi İhracı

KZOB.'lar menkul kıymet alım satımı ile iştigal eden ortaklıklar hariç diğer anonim ortaklıklar tarafından iştigal sahalarına giren tüm faaliyetlerinin gerektirdiği finansman ihtiyaçlarını karşılamak için, yurt içinde ve yurt dışında satılmak üzere, Türk lirası üzerinden veya yabancı paraya endeksli çıkarılabilen, kâr ve zarara iştirak edeceği belirtilen menkul kıymetlerdir.(Seri:III, No:27, m.4).

198 TUNCER (Kâr), s. 11.

Doktrinde KZOB.'ların hukukî vasfının, sonuca katılmalı ödünç sözleşmesi, kâr iştirakli tahvil veya adi ortaklık ilişkisi olabileceği tartışması yapılmakla¹⁹⁹ birlikte, biz KZOB.'ların "sui generis" bir sözleşme olduğu kanaatindeyiz. Çünkü bu belgeler Ticaret Kanununda ve Borçlar Kanununda düzenlenen senet veya sözleşmelerin bazı özelliklerine sahip olmakla birlikte (ödünç sözleşmesi veya tahvile olan benzerliği gibi), tam olarak hiçbir senet veya sözleşmeyi karşılamamakta ve kendine has özellikler göstermektedir. şöyle ki, temelde bir ödünç sözleşmesini ihtiva etse bile, zarara katılma özelliği KZOB.'ları ödünç sözleşmelerinden (karz akitlerinden) ve hatta bir ödünç sözleşmesi çeşidi olan tahvillerin her türünden ayırmaktadır. Diğer taraftan KZOB.'lar, BK.m.520 hükmünde düzenlenen ve "iki veya daha çok kişinin ortak bir gayeye birlikte erişmek için güçlerini yahut araçlarını birleştirmeyi akit uyarınca taahhüt ettikleri şahıs birlikleri" şeklinde tarif edilen adi ortaklığa da benzemekle birlikte adi ortaklığın bir unsuru olan ortağın yönetime katılma ve ortaklık işlerini denetleme yetkisi KZOB.'larda bulunmadığından adi ortaklık şeklinde düşünülemez.

KZOB.'lar doktrinde hâkim olan görüşe göre kıymetli evrak niteliğine haiz menkul kıymettirler²⁰⁰. Sermaye Piyasası Kurulu tebliğinde de hâmiline veya nama düzenlenebileceği belirtilmekle bu belgelerin kıymetli evrak özelliğine işaret edilmek istenmiştir (Seri:III, No:27, m.6e.). Zaten tebliğ KZOB.' ni menkul kıymet olarak nitelemiştir (Seri:III, No:27, m.4). Kanun'a göre de menkul kıymetler kıymetli evraktandır (SPK.m.3b).

II KZOB.'lerinin Şekli

Söz konusu belgelerin metinlerinde, ihraççının unvanı ve adresi, kâr ve zarar ortaklığı belgesi ibaresi, tertip ve serisi, nominal değeri, vâdesi, nama veya hâmiline yazılı olduğu, belge sahibinin zarara da iştirak edeceği ve belgeye kâr garantisi verilemeyeceği gibi hususlar yer alır (Seri:III, No:27, Ek.1). Ayrıca belgelerin arka yüzlerinde de ortaklığın malî durumuyla ilgili bilgiler yer alır²⁰¹.

199 KUNTALP, s.17-25; AŞIKOĞLU, s. 48.

200 TEKİNALP (Sermaye), s. 18, dipnot 23; KUNTALP, s. 13, 15, 17.

201 KZOB'un arka yüzünde, aşağıdaki hususlara yer verilir:

a. İhraççının;

1) Sermayesi, (kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş ortaklıklar da çıkarılmış sermaye ve kayıtlı sermaye tavanı; kayıtlı sermaye sistemini kabul etmemiş ortaklıklarda esas sermaye ve ödenmiş sermaye)

2) Yedek akçeleri,

3) Varsa süresi ve kaç yıldan beri faaliyette bulunduğu,

III. KZOB Çıkarabilecek Ortaklıklar ve İhraç Limiti

KZOB. çıkarabilecek ortaklıklar sadece anonim ortaklıklardır (Seri:III, No:27, m.3) ²⁰². Ancak menkul kıymet alım-satımı ile uğraşan ortaklıklar KZOB. çıkaramazlar (Seri:III, No:27, m.4). İhraççılar, 27/1/1993 tarihli ve 21478 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 93/3983 sayılı Bakanlar Kurulu Kararında belirtilen limitler dahilinde KZOB ihraç edebilirler. KZOB ihraç kararının; ihraççı genel kurulunca veya yetkili kılınmış yönetim kurulu tarafından alınmış olması gerekir (Seri:III, No:27, m.5).

SPK.m.13 f.6 hükmüne göre ise; tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senedi ihraç yetkisi, esas sözleşme ile yönetim kuruluna devredilebilir.Yönetim kuruluna bu yetkinin verilebilmesi konusunda esas sözleşmede hüküm bulunup bulunmayacağı konusunda açıklık yoktur. Ancak genel olarak yönetim kuruluna yetkilerin devrini düzenleyen SPK.m.13 hükmü açıkça

4) İştigal konusu.

b. KZOB’ların ihraççı tarafından satışı yapılmamışsa, aracı kurum veya bankanın ünvanı ve adresi, ilgili şube veya şubelerinin adı.

c. “Kâr veya zarar miktarlarının tespitinde esas alınacak bilanço, ihraççının uyguladığı yıllık hesap dönemi sonu itibariyle düzenlenir. İhraç edildikleri hesap döneminde vâdeleri sona eren veya vâdeleri. ihraççının hesap dönemini aşan KZOB’lara ait kâr payı ödemeleri veya zararların nihai mahsubu, ihraççının uyguladığı yıllık hesap döneminin son günü itibariyle düzenlenecek bilançoya göre yapılır. Kâr dağıtımına ihraççının genel kurulunu izleyen en çok otuz gün içinde, her halükarda hesap dönemini izleyen beşinci ayın sonuna kadar başlanır, varsa avansların mahsubu yapılır. İhraççının zarar etmesi durumunda; vâdesi, ihraççının bir hesap dönemini aşmayan KZOB’larda zarar payı, KZOB’un nominal değerinden düşülerek ödeme; kalan miktar üzerinden yapılır. Vâdesi, ortaklığın bir hesap dönemini aşan KZOB’larda zarar payının KZOB’un nominal değerinden düşülerek veya KZOB’un sahibinden tahsil edilerek mahsubu yoluna gidilemez. Zarar payı, bir önceki yıl zararı olarak müteakip yıla devredilir ve müteakip yıl kâr edilmesi halinde, o yılın kâr payından mahsup edilir, varsa, bu işlemde sonra kalacak kâr payı müteakip yıla devredilir; bu uygulamaya KZOB’un vâdesi sonuna kadar devam olunur; vâde sonuna kadar düşülemeyen zarar payları, vâde sonunda belgenin nominal değerinden mahsup edilir. KZOB’un nominal değeri, o KZOB’un payına düşen zararları karşılamaya yetmiyorsa, nominal değeri aşan zarar payları KZOB sahibinden tahsil edilemez.” ibaresi,

d.Daha önce ihraç edilmiş kâr ve zarar ortaklığı belgelerinin tertipleri, tertip tutarı,

e. İhraççının son üç faaliyet yılı kâr ve zararları ile birikmiş zarar tutarları,

f. Kâr ve zarar ortaklığı belgesi çıkarılmasına ilişkin genel kurul veya yönetim kurulu kararı ile bu kararın Ticaret Siciline tescil ve ilan tarihleri,

g.İhraççının esas sözleşmesi ve değişiklikleri ile KZOB’a ilişkin izahnamenin TTSG’deki tescil ve ilan tarihleri,

h.İhraççı ve Kurul tarafından lüzum görülen diğer hususlar.

202 Türk Parasını Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar,m.26

bu konuda esas sözleşmede hüküm bulunması şartını öngörmektedir. İhraççılar, 27/1/1993 tarihli ve 21478 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 93/3983 sayılı Bakanlar Kurulu Kararında belirtilen limitler dahilinde KZOB ihraç edebilirler. KZOB ihraç kararının; ihraççı genel kurulunca veya yetkili kılınmış yönetim kurulu tarafından alınmış olması gerekir (Seri:III, No:27, m.5).

Esas sözleşmede KOB. çıkarma esasları ve şartları belirtilebileceği gibi türü, faiz oranı, satış ve itfa şartları gibi tüm hususlara tebliğ hükümlerine uygun olmak şartıyla karar verme yetkisi de yönetim kuruluna bırakılabilir. SPK.m.13 f.6 hükmünün tahvillerde olduğu gibi tüm diğer borçlanma senetleri çıkarma yetkisinin yönetim kuruluna devredilebileceğine ilişkin hükmü tüm anonim ortaklıklar için söz konusu olup, esas sözleşmede hüküm bulunması şartına bağlanmıştır. Tebliğ hükmü KZOB. ihracında HAAO. veya kapalı anonim ortaklık ayırımı yapmamakta tüm ortaklıkların KZOB ihraç edebileceğini ifade etmektedir. Bu bakımdan KZOB. ihraç edebilecek tüm anonim ortaklıkların genel kurulunun KZOB. ihraç karar yetkisini, esas sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla, yönetim kuruluna devredebilir.

Halka arz edilmeksizin satılmak üzere Kurul kaydına alınan KZOB’lar, bu Tebliğin izahname ve sirküler yayımlama dışındaki tüm hükümlerine tabidir. (Seri:III, No:27, m.29).

KZOB ihraç eden ortaklıklar, Kanunun 11 inci maddesine tabi olduklarından, bu maddeye tabi ortaklıklar için Kanunun 16 ncı maddesinde öngörülen yükümlülükleri yerine getirmek zorundadırlar. (Seri:III, No:27, m.27).

IV. KZOB İhraç Şartları ve Vadesi

Anonim ortaklıkların KZOB ihraç edebilmeleri için genel kurul kararı veya esas sözleşmede hüküm bulunmak şartıyla yönetim kuruluna bu yetkinin verilmiş olması halinde yönetim kurulu kararı alındıktan sonra, ihraç edilecek KZOB’ların Kurul kaydına alınması şarttır (SPK. m.4,5). Kurul yapılan başvuru sonucunda yapacağı incelemelerde KZOB.’ların ilgili tebliğ hükümlerindeki şartları taşıyıp taşımadığını inceleyecektir. Kurul tebliğine göre ihraç şartları şunlardır (Seri:III, No:27, m.6);

- a) Kurul kaydına alınmadan KOB ihraç edilemez
- b) İhraççı, bir tertip içindeki KZOB’ları bir defada ihraç edebileceği gibi, seriler halinde de satışa sunabilir; ancak bir tertibe ilişkin KZOB’ların tümünü satışının ihraççının uyguladığı yıllık hesap dönemi içinde bitirilmesi zorunludur. Her seri için, o seriye ait ihraç tarihinin Kurula en az iki iş günü önceden bildirilmesi şarttır.
- c) KZOB’ların satış süresi her seri için en çok otuz gündür.

- d) İhraç edilecek KZOB'ların üzerine, kâra ve zarara katılacağı ve bu belgelere kâr garantisi verilemeyeceği açıkça yazılır.
- e) KZOB'lar hamiline veya nama yazılı şekilde ihraç edilebilir.
- f) KZOB'larda kâr ve zarar payı ile vâde, ihraççının uyguladığı yıllık hesap döneminin son gününe gelecek şekilde belirlenir.

KZOB'larda en kısa vâde bir ay, en uzun vâde yedi yıldır. Vâdeler, ortaklık faaliyetinin özelliğine göre muhtelif dönemlerde aylık ve katları olarak düzenlenir. Vâde sonlarında KZOB bedelleri defaten ödenir. Serilerin itfa tarihleri, ait oldukları tertibin itfa tarihidir. Tertip içindeki serilerin farklı olan vâdelerinin başlangıç tarihleri her birine ait satış sürelerinin bitimini izleyen gündür (Seri:III, No:27, m.7).

KZOB'ların filigranlı ve silinti, kazıntı ve tahrifata karşı hassasiyeti olan kağıtların kullanılması zorunludur. (Seri:III, No:27, m.28).

V. Kurul Kaydına Alınma ve KZOB'ların Satışı

A. Kayda alınma için kurula başvuru ve gerekli belgeler

İhraççılar, KZOB ihracına ilişkin genel kurul kararı veya yetkili kılınmış yönetim kurulu kararı alındıktan sonra ihraç edecekleri KZOB'ların kayda alınması için Kurula (Ek/1)²⁰³ de yer alan belgelerle başvururlar. Kayıt başvuru-

203 KURULA BAŞVURU İÇİN İSTENEN BİLGİ VE BELGELER

- a) KZOB ihracına imkan veren esas sözleşmenin onaylı örneği,
- b) KZOB ihracına ilişkin genel kurul kararının tescil ve ilanına dair TTSG veya yönetim kurulu kararının onaylı örneği,
- c) İhraççı, bağımsız denetim kuruluşu ve varsa aracı kuruluşu temsile yetkili kişilerce imzalı izahname ve sirküler örnekleri,
- d) Son üç yıla ait genel kurulca onaylanmış mali tablolar,
- e) Kurul düzenlemelerine uygun olarak hazırlanmış ve bağımsız denetimden geçmiş son yıllık mali tablolar ile ihraç tarihine en yakın ara mali tablolar,,
- f) KZOB'ların örnekleri,
- g) KZOB ihraç eden ihraççının, varsa aracı kuruluşlarla yaptığı aracılık sözleşmelerinin örnekleri,
- h) İhraççının, satış süresi sonunda satılmayan KZOB'ların altı iş günü içinde Noter huzurunda iptal edileceğine dair yazılı beyanı,
- i) KZOB sahiplerinin yatırdıkları 1.000.000-TL. karşılığının vâde içindeki her yıl kaç lira kâr sağlayabileceği ve bu hesapların dayanağı olan proforma bilanço ve gelir tabloları ile bu tahminlere esas kabul edilen diğer doküman,
- j) İhraççı sermayenin % 5 ve daha fazlasına sahip ortaklarla yönetim ve denetim organlarında üye olan kişilerin nitelikleri hakkında bilgiler içeren ve adı geçenlerce imzalanmış belgeler,

rusunun, genel kurul kararının salındığı tarihten itibaren bir yıl, yönetim kurulu kararının alındığı tarihten itibaren bir ay içinde yapılması zorunludur. Halka arz edilmeksizin ihraç edilecek, KZOB'larla ilgili başvurulara, bu tür KZOB'ların hangi gerçek ve tüzel kişilerce satın alınacağına dair bilgi, varsa bunlara ilişkin sözleşme metinleri eklenir (Seri:III, No:27, m.8).

B. Başvuru Noksanlıkları

Kurula yapılacak başvurulara eklenecek belgelerin noksansız olarak tevdi gerekir. Kurul tarafından belirlenecek sürede noksanlıkların tamamlanmaması halinde başvuru işleminden kaldırılır. Başvurular en çok otuz gün içinde sonuçlandırılır; eksiklerin tamamlanması için verilen süreler, otuz günlük sürenin hesabında dikkate alınmaz (Seri:III, No:27, m.9).

C. Kurul Kaydına Alınma

Kurul (Seri:III, No:27, m.10).;

- a) Halka arz edilmek üzere yapılacak KZOB ihraç başvurularını, izahname ve sirkülerin ihraççıya ve halka arz edilecek KZOB'a ilişkin mevzuatın öngördüğü ve Kurulun gerekli gördüğü bilgileri içerip içermediğini dikkate alarak kamunun aydınlatılması çerçevesinde inceler ve halka arz yoluyla satışı yapılacak KZOB'ları kayda alır.
- b) Halka arz edilmeksizin satışı yapılacak KZOB'ların ihracı için yapılacak kayıt başvurularını, Kurulca istenen bilgilerin tam ve doğru olarak verilip verilmediği yönünden inceler ve ihraç olunacak KZOB'ları kayda alır.

Kayda alınan KZOB'ların satışına ilişkin olarak bir kayıt belgesi düzenlenir. Kayda alınan, satışı yapılacak KZOB'ların ihraç değeri üzerinden, Kanununun 28 inci maddesine göre belirlenen ücret, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Ankara Şubesinde Kurul adına açılan hesaba yatırılır. Kurul karar tarihinden itibaren en geç 30 gün içerisinde söz konusu ücretin ilgili hesaba yatırılması ve kayda alma belgesinin alınması zorunludur. Aksi takdirde başvuru işleminden kaldırılır.

Kurul, incelemeler sonucunda açıklamaların yeterli olmadığı ve gerçeği dürüst biçimde yansıtmayarak halkın istismarına yol açacağı sonucuna varırsa,

k) İhraççının sermayesinin % 5 inden fazlasına sahip olduğu ortaklıkların listesi,

l) İhraççının kayıtlı bulunduğu vergi dairesi ve hesap numarası,

m) Yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde yetkili olan personelden alınan, ilgili kişiler hakkında yüz kızartıcı suçlardan dolayı alınmış cezai kovuşturma ve /veya hükümlülüğünün ve ihraççının işleri ile ilgili olarak taraf olunan dava konusu hukuki uyuşmazlık ve/veya kesinleşmiş hüküm bulunup bulunmadığına dair beyanlar,

n) Kurulca gerekli görülebilecek diğer bilgi ve belgeler .

gerekçe göstererek, başvuru konusu KZOB'un Kurul kaydına alınmasından imtina edebilir.

Kurul kaydına alınma, ihraç edilen KZOB'a ve ilgili ihraççılara resmi teminat verilmesi şeklinde yorumlanamaz ve reklâm amacıyla kullanılamaz. Halka arz edilmek üzere ihraç edilecek KZOB'ların metninde ve bunlara ilişkin izahname ve sirkülerin ilk sayfalarının başında bu husus ile KZOB'un "kâra ve zarara katılma hakkı ve mükellefiyeti getirdiği, zarar halinde ana paranın eksileceği" hususuna açık olarak yer verilir.

Kurul kaydına alındıktan sonra ve satış başlamadan önce KZOB ihracından vazgeçilmesi halinde durum, en seri haberleşme vasıtası ile Kurula bildirilir.

D. Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Türü

KZOB'lar halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satılabilir.

Halka arz edilerek satılmak üzere ihraç edilecek KZOB'ların hamiline, halka arz edilmeksizin satılmak üzere ihraç edilecek olanların ise nama yazılı olarak ihraç edilmeleri şarttır.

belirlenen ücret, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Ankara Şubesinde Kurul adına açılan hesaba yatırılır. Kurul karar tarihinden itibaren en geç 30 gün içerisinde söz konusu ücretin ilgili hesaba yatırılması ve kayda alma belgesinin alınması zorunludur. Aksi takdirde başvuru işleminden kaldırılır.

Kurul, incelemeler sonucunda açıklamaların yeterli olmadığı ve gerçeği dürüst biçimde yansıtmayarak halkın istismarına yol açacağı sonucuna varırsa, gerekçe göstererek, başvuru konusu KZOB'un Kurul kaydına alınmasından imtina edebilir.

Kurul kaydına alınma, ihraç edilen KZOB'a ve ilgili ihraççılara resmi teminat verilmesi şeklinde yorumlanamaz ve reklâm amacıyla kullanılamaz. Halka arz edilmek üzere ihraç edilecek KZOB'ların metninde ve bunlara ilişkin izahname ve sirkülerin ilk sayfalarının başında bu husus ile KZOB'un "kâra ve zarara katılma hakkı ve mükellefiyeti getirdiği, zarar halinde ana paranın eksileceği" hususuna açık olarak yer verilir.

Kurul kaydına alındıktan sonra ve satış başlamadan önce KZOB ihracından vazgeçilmesi halinde durum, en seri haberleşme vasıtası ile Kurula bildirilir (Seri:III, No:27, m.11).

E. İzahname ve Sirküler Düzenleme Esasları

Kurulundan birer örneği temin edilecek izahname ve sirkülerin; ihraççı, ihraççının mali durumu, faaliyet kapsam ve sonuçları hakkındaki bilgiler ile ihra-

ca ilişkin olarak mevzuatın öngördüğü ve Kurulca gerekli görülen diğer bilgileri açıklıkla ortaya koyacak ayrıntıda düzenlenmesi, Kurul tarafından belirlenen asgari standartlara uygun olması, kayda alınma başvurusu sırasında Kurulca istenecek ek bilgileri içermesi, bilgi ve açıklamaların belgeye dayandırılması zorunludur.

Kurulun ilgili Tebliğ hükümleri çerçevesinde bağımsız denetime tabi ihraççıların izahname ve sirkülerindeki denetlenen dönemlere ilişkin mali durum ve faaliyet sonuçlarına ilişkin bilgilerin, ilgili bağımsız denetim kuruluşlarınca verilen raporlara uygun olarak hazırlanması ve uygunluğunun bağımsız denetim kuruluşlarınca onaylanmış olması gerekir.

İzahname ve sirküler, varsa aracı kuruluş tarafından da imzalanır. Aracı kuruluşlar bu maddenin ikinci fıkrasında belirtilen bağımsız denetleme kuruluşlarının sorumluluğunda olan bilgiler hariç izahname ve sirkülerdeki bilgilerin gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmamasından Kanunun 7nci maddesinin ikinci fıkrası hükümleri çerçevesinde sorumludurlar (Seri:III, No:27, m.12).

F. İzahname ve Sirkülerle Halka Açıklanan Konulardaki Değişiklikler

İzahname ve sirkülerle halka açıklanan konularda satışa başlamadan veya satış süresi içinde meydana gelen ve bildirilmemesi halinde yatırımcıların zarara uğrayacağı değişikliklerin ve yeni hususların, ilgili ihraççılarla, bunların meydana geldiği tarihten itibaren en geç üç iş günü içinde ve her durumda satışa başlamadan önce veya satış süresi içinde satışın durdurulması sağlanarak yazılı şekilde Kurula bildirilmesi zorunludur.

Değişiklikler ve yeni hususlar Kurulca incelenip onaylanmadıkça, kayda alınan KZOB'larla ilgili izahname ve sirküleri eklenerek uygulamaya konulamaz.. Kuruldan değişiklik için izin alındıktan sonra izahnamedeki değişikliklerin Ticaret Siciline tescil ettirilmesi ve TTSG 'de ilânı, sirkülerdeki değişikliklerin de bu sirkülerin ilân edildiği gazetelerde yayımlanması zorunludur (Seri:III, No:27, m.13).

G. İzahnamenin Tescili ve İlânı

Halka arz yoluyla satılacak KZOB'ların Kurul kaydına alınmasından sonra ihraççı, Kurulca onaylanmış izahnameyi kayıt belgesi tarihinden itibaren on beş gün içinde Ticaret Siciline tescil ve TTSG'de ilân ettirir (Seri:III, No:27, m.14).

H. Tasarruf Sahipleri Sirkülerinin İlânı

İzahnamenin tescilini takip eden yedi gün içinde ve satışın başlangıç tarihinden azami yedi, asgari üç gün önce sirkülerin günlük gazetelerde ilânı zorunludur.

İhraççılar tarafından istenmesi halinde bu süreler dışında da ilân yapılabilir.

Sirkülerin ilân edileceği gazeteler çok sayıda kişinin haberdar edilmesini sağlayacak şekilde seçilir ve kayıt öncesinde Kurula bildirilir. Sirküler, ülke çapında dağıtılan herhangi bir gazete ile ihraççının merkezinin bulunduğu yerde çıkan en yüksek tirajlı iki mahalli gazeteden birinde ilân edilir. Ortaklıklar mahalli gazetede ilân yükümlülüklerini ülke çapında dağıtılan gazetelerde ilân etmekle de yerine getirebilirler. Kurul gerekli gördüğü durumlarda birden fazla gazetede veya yurt dışında da ilân yapılmasını veya gazetelerin değiştirilmesini isteyebilir.

Yurt dışında yapılacak satışlarda Kurul ilânlara ilişkin olarak farklı esaslar belirleyebilir (Seri:III, No:27, m.15).

I. İlan ve Reklâmlar

KZOB'ların halka arzı dolayısıyla, yapılacak ilân ve reklâm metinleri, yayım tarihinden en az iki iş günü önce Kurula sunulur. İlân, reklâm ve her türlü açıklamalarda izahname ve sirkülerde yer alan bilgiler dışında her hangi bir bilgiye yer verilemez. Kurul, gerekli gördüğünde metinlerde değişiklik yapılmasını isteyebilir ve değişiklikler yapılmadan metinler yayımlanamaz.

Söz konusu metinlerde, halka arza ilişkin izahnamenin temin edileceği yerler ile sirkülerin ilân edildiği gazeteler ve tarihleri belirtir.

Kuruldan onay alınmak kaydıyla, sadece şirketin faaliyet konusu, sektörü, sektördeki yeri ve ürünleri hakkında ilân ve reklâm yapılabilir ve bu bilgiler sınırlı olmak üzere, basın yayın organlarına açıklamada bulunabilirler. Gazeteler yoluyla yayım yapılmak istendiği takdirde, yapılan ilk ilân ve reklâmların sirkülerle aynı gazetelerde ve aynı tarihte yayımlanması zorunludur. Sirkülerin ilânından sonra sirkülerin yayımlandığı gazetelerin yayım tarihlerini açıkça belirtmek şartıyla, istenilen yazılı ve görsel yayın araçlarıyla ilân ve reklâma devam edilebilir. Bunlara ilişkin gazetelerin birer nüshası ilk yayımı izleyen altı iş günü içerisinde Kurula gönderilir (Seri:III, No:27, m.16).

İ. Satışa Yetkili Kuruluşlar

KZOB'ların ihraç sırasındaki satışı ancak, belgeyi çıkaran ihraççı veya ihraççı tarafından yetkili kılınan aracı kuruluşlar tarafından yapılabilir.

KZOB satın almak isteyen gerçek ve tüzel kişiler, bedelin tamamını nakden ve peşin olarak, ihraççıya veya ihraççı tarafından yetkili kılınan aracı kuruluşlara yatırarak belgelerini alırlar (Seri:III, No:27, m.17).

J. Satılmayan Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin İptali

Satış süresi içinde satılmayan veya aracı kuruluş tarafından da satın alınmayan KZOB'lar, satış süresinin bitişini izleyen en geç altı iş günü içinde, noter huzurunda tesbit edilir ve iptal olunur.

KZOB'lar seriler halinde ihraç edilmiş ise, her serinin satış süresi bitiminde aynı işlem yapılır. Bir seriye ait KZOB'lar tamamen satılmadan veya satış süresi bitmeden yeni bir serinin satışına başlanamaz.

İptal olunan KZOB'lar ile aynı belge numaralarını içeren KZOB ihraç edilemez .

İhraç edilen KZOB'lardan satılmayanlar iptal edilmedikçe ihraççı tarafından yeni KZOB ihraç edilemez (Seri:III, No:27, m.18).

K. Satış Sonuçlarının Kurula Bildirilmesi

KZOB'lar, ihraççı tarafından satılıyorsa ihraççı, satışta aracı kuruluş kullanılıyorsa aracı kuruluş (Seri:III, No:27, m.19);

- a) KZOB'ların halka arz edilmesi durumunda, izahnamenin yayımlandığı TTSG ve sirkülerin ilân edildiği gazetelerin birer nüshasını,
- b) KZOB'ların satıldığı gerçek ve tüzel kişileri, satın aldıkları KZOB miktarları ve tutarlarını, varsa bunların ihraççı ile olan sermaye, yönetim ve ticari ilişkilerini gösteren bir belgeyi,
- c) Satış süresi sonunda satılmayan KZOB varsa, bunların noter önünde iptal edildiğini gösterir belgeyi,

satış süresinin bitiş tarihinden itibaren altı iş günü içinde Kurula göndermekle yükümlüdür.

L. Borsaya Başvuru

İhraççılar, bir yıldan uzun vâdeli olup halka arz ettikleri KZOB'ların, satış süresinin sonundan itibaren otuz gün içinde, kote edilmeleri isteğiyle bir menkul kıymetler borsasına başvurabilirler (Seri:III, No:27, m.20).

VI. Kâr veya Zarar Payının Belirlenmesine İlişkin Esaslar

A. Kâr veya Zarara Katılma Oranı

KZOB'ların tümünün kâr veya zarara katılma payının tespitine esas olan kâr veya zarar miktarı, ihraççının vergiden önceki kâr veya zararıdır.

İhraç edilmiş KZOB'ların tümünün, ihraççının uyguladığı yıllık hesap dönemi itibariyle kâr veya zarara katılma oranı, KZOB'ların ortaklıkta kalış süre-

leriyle çarpılan nominal değerleri toplamının, aynı şekilde hesaplanan KZOB, öz kaynaklar ve eğer varsa katılma intifa senetleri değerleri toplamına olan oranına göre aşağıdaki formül ile belirlenir (Seri:III, No:27, m.21 f.2):

$$A = \frac{B}{B + C + D}$$

A = KZOB'ların tümünün kâr veya zarara katılma oranı,

B = Her bir KZOB tertip ya da serisinin nominal değerinin hesap dönemi içinde ihraççıda kaldığı gün sayısı ile çarpılması sonucu elde edilen değerlerin toplamı,

C = Öz kaynak miktarlarının, artış veya eksilişleri göz önünde tutularak, hesap dönemi içinde ortaklıkta kaldıkları gün sayısı ile çarpılması sonucu elde edilen değerlerin toplamı,

D = Varsa her bir katılma intifa senedi tertibinin nominal değerinin hesap dönemi içinde ortaklıkta kaldığı gün sayısı ile çarpılması sonucu elde edilen değerlerin toplamı.

Bu formüle ve 22 nci maddeye göre hesaplanan oranlarda, virgülden sonra en az üç hane yürütülür.

B. Kâr ve Zarar Miktarlarını Tespit ve Dağıtım Dönemleri

Kâr veya zarar miktarlarının tespitinde esas alınacak bilanço, ihraççının uyguladığı yıllık hesap dönemi sonu itibariyle düzenlenir.

İhraççının kâr veya zararından, KZOB toplamına isabet eden kâr veya zarar payı 21 inci maddeye göre belirlenen “ KZOB'ların tümünün kâr veya zarara katılma oranı “ ile birinci fıkrada belirlenen ortaklık kâr veya zarar miktarının çarpılmasıyla bulunur.

İhraç edildikleri hesap döneminde vâdeleri sona eren veya vâdeleri, ortaklığın hesap dönemini aşan KZOB'lara ait kâr payı ödemeleri veya zararların nihai mahsubu, ihraççının uyguladığı yıllık hesap döneminin son günü itibariyle düzenlenecek bilançoya göre yapılır.

İhraççı, izahnamede belirlenecek esaslara göre, bağımsız denetim şirketince denetlenen ve genel kurulca onaylanan yıllık mali tablolar esas alınarak, 21 inci maddeye göre belirlenen aynı tertip ve bir yıldan uzun vâdeli KZOB'lar için kâr veya zarara katılma oranı ile ortaklık kâr veya zarar miktarının çarpılmasıyla bulunan tutarın en fazla %75'i oranında avans ödemesinde bulunabilir.

Kâr payı avansının verilmesi durumunda her yıl mahsuplaşma yapılır. Vâde sonunda yapılacak nihai mahsuplaşma sonucunda avans tutarının ana parayı aşması halinde aşan kısım geri ödenmez .

Kâr payı avansı ödenmesi halinde avans tutarının dağıtımına ve vâde sonunda ana para ve varsa kâr payı ödemesine, ihraççının genel kurulunu izleyen en çok otuz gün içinde, her halükarda hesap dönemini izleyen beşinci ayın sonuna kadar başlanır.

Kâr dağıtımına ihraççının genel kurulunu izleyen en çok otuz gün içinde başlanır ve varsa avansların mahsubu yapılır.

İhraççının zarar etmesi durumunda;

- a) Vâdesi ihraççının bir hesap dönemini aşmayan KZOB'larda zarar payı KZOB'un nominal değerinden düşülerek ödeme kalan miktar üzerinden yapılır.
- b) Vâdesi ihraççının bir hesap dönemini aşan KZOB'larda zarar payının KZOB'un nominal değerinden düşülerek veya KZOB sahibinden tahsil edilerek mahsubu yoluna gidilemez. Zarar payı, bir önceki yıl zararı olarak müteakip yıla devredilir ve müteakip yıl kâr edilmesi halinde o yılın kâr payından mahsup edilir; varsa bu işlemde sonra kalacak kâr payı müteakip yıla devredilir; bu uygulamaya KZOB'un vâdesi sonuna kadar devam olunur; vâde sonuna kadar düşülemeyen zarar payları, vâde sonunda belgenin nominal değerinden mahsup edilir.

KZOB'un nominal değeri, o KZOB'un payına düşen zararları karşılamaya yetişmiyorsa, nominal değeri aşan zarar payları, KZOB sahibinden tahsil edilemez.

İhraççılar, ihraçtan önce belirlenerek Kurula bildirmek koşuluyla KZOB'ların nominal değerinden düşülecek azami zarar miktarını, KZOB'ların nominal değerinin belirli bir yüzdesi ile sınırlandırabilir.

KZOB sahibinin isteği halinde hesap dönemi sonunda KZOB'un arka yüzüne, o belgeye o dönemde isabet eden kâr veya zarar payları tutarı ile bunların ödenmesi ve mahsubuna ilişkin bilgiler yazılır ve bu kayıtlar, ihraççının yetkililerince onaylanır.

İhraççılar KZOB'lara ait kâr ve zarar paylarının hesap şeklini kârın dağıtım ve zararın mahsubu hakkındaki bilgileri ve tedavüldeki KZOB'larının dö-kümünü içeren bir listeyi dönemler itibariyle ilgili oldukları dönemi izleyen bir ay içinde Kurula bildirmekle yükümlüdürler. (Seri:III, No:27, m.22).

C. Kâr Dağıtım Yeri ve İlanlar

KZOB'lara ödemeler ihraççının merkez ve şubelerinde yapılabileceği gibi, bir banka veya aracı kurumun şubelerinde de yapılabilir. KZOB'lara ödemeler ve zarar mahsupları, 15 inci maddeye uygun olarak yapılacak ilânlarla kamuya duyurulur (Seri:III, No:27, m.23).

VII. Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgeleri

A. Hisse Senedi ile Değiştirebilme

İhraççılar vâde sonunda KZOB sahiplerine ödenmesi gereken tutar karşılığında artırılan sermayelerini temsil eden hisse senetlerini alma hakkı verebilirler. KZOB'ların hisse senetleri ile değiştirilmesine ilişkin esaslar ihraç öncesinde belirlenerek izahname ve sirkülerde kamuya ilân edilir.

Hisse senedi ile değiştirilebilme hakkı sadece halka arz suretiyle satışı yapılan KZOB'lara tanınabilir ve KZOB'ların hisse senetleri ile değişimi ancak vâde sonunda yapılabilir.

İhraççının genel kurulu veya yönetim kurulu, KZOB sahiplerinin hisse senedi alma haklarını kullanmalarına engel olacak her hangi bir karar alamaz. (Seri:III, No:27, m.24).

B. Değiştirme Fiyatı ve Oranı

Madde 25 - Değiştirme fiyatı; KZOB sahiplerinin KZOB'larını hisse senetleri ile değiştirmeleri halinde bu hisse senetlerine uygulanacak fiyattır. İhraççının hisse senetlerinin Borsada işlem görmesi durumunda, Borsa fiyatı değiştirme fiyatının belirlenmesinde referans olarak alınabilir. Borsada işlem görmeyen ortaklıkların KZOB ihraçlarında, değiştirme fiyatının belirlenmesine ilişkin esaslar, 15 inci maddede belirtildiği şekilde kamuya duyurulur. Ayrıca talep toplama işlemlerinin gerçekleştirildiği merkezlerde talep eden KZOB sahiplerine verilmek üzere hazır bulundurulur.

Değiştirme oranının kûsuratlı olması halinde, ortaklık değiştirme sırasında toplam üzerinden kûsurata isabet eden hisse senedi olarak ödenmesine imkan bulunmayan tutarı, KZOB sahibine nakden ve peşinen öder. Bu hesaplamada değiştirme fiyatı esas alınır. (Seri:III, No:27, m.25).

C. Değiştirme Esasları

KZOB'ların vâdesinin sona ermesinden ve bağımsız denetimden geçerek Kurulun mali tablo ve raporlara ilişkin düzenlemelerinde öngörülen süreler senetlerin Kurul kaydına alınmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde satılır

veya satın alma taahhütnamesi verenler tarafından, değiştirme işleminin tamamlanmasını takip eden üç iş gününün içerisinde satın alınır. (Seri:III, No:27, m.26).

§ 11. FİNANSMAN BONOLARI

Finansman bonoları kavramı mevzuatımıza 86/11130 sayılı bir Bakanlar Kurulu Kararı ile girmiştir²⁰⁴. Mevduat toplayan bankalar hariç anonim ortaklıkların çıkaracakları tahvil, finansman bonusu ve diğer borç senetleri sınırlarına dair kararda sadece "finansman bonusu (commercial paper)" adı altında bir evrakı ortaklıkların ihraç edebileceği ve bunun sınırları belirtilmektedir. Kararnamede sözü geçen ve hukuk mevzuatımızda mevcut olmayan bu kavramın ne tür belgeleri ifade ettiği anlaşılmamaktadır. Sermaye Piyasası Kurulu ise söz konusu kararnameye dayanarak Seri:III, No:4 tebliği²⁰⁵ ile kavramı açıklamakta ve çıkarılma usul ve şartlarını düzenlemektedir. Kurul daha sonra Seri:III No:13 sayılı Finansman Bonolarının Kurul kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliğini yayımlamış²⁰⁶ ve Seri:III No:23 sayılı tebliği²⁰⁷ ile de değişiklikler yapmıştır.

I. Finansman Bonusu Kavramı ve Hukukî Niteliği

Finansman bonoları, ihraççıların tebliğ hükümlerine göre borçlu sıfatıyla düzenleyip kurul kaydına alınmak suretiyle ihraç ederek sattıkları emre veya hamiline yazılı menkul kıymet niteliğindeki kıymetli evraktır (Seri:III, No:13, m.3).

Finansman bonusu çıkarabilecek ihraççılar; anonim ortaklıklar⁸, mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bu idarelerle ilgili özel mevzuat uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmelerdir (Seri:III No:13, m.2).

Kararname ve tebliğler, A.B.D. hukukunda bir menkul kıymet türü olan ticari senet (commercial paper) mahiyetindeki bonolara (promissory note) veya borç senetlerine (note)²⁰⁸ benzer yeni bir menkul kıymet türü ihdas etmektedir. finansman bonolarının hukukî dayanağı olan 86/11130 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı, bu tür bonoları "commercial paper" olarak da adlandırmaktadır. İngiliz-

204 RG. t. 30.10.1986, sa. 19266.

205 RG. t. 24.12.1986, sa. 19321.

206 RG. t.31.7.1992, sa.21301

207 RG. t.31.3.1997, sa.22950

208 Bkz. ÜNAL (Menkul), s.11-123.

ce bir terim olan bu kelimeler "ticarî kâğıtları", hukukî bir kavram olarak da "ticarî senetleri" ifade etmektedir.

Türk hukukunda, ticarî senetler; poliçe, bono ve çeki ifade eden bir üst mefhum olarak kullanılmaktadır²⁰⁹. Bu ticarî senetler menkul kıymet olarak kabul edilmemekle beraber, bonoların özel şartlar altında menkul kıymet olarak piyasada tedavül edebilmesi sağlanmıştır. Sermaye piyasası mevzuatında menkul kıymet olarak kabul edilen özel bono şekilleri;

- (1) Banka bonoları,
- (2) Banka garantili bonolar ile,
- (3) Finansman bonolarıdır.

A.B.D. hukukunda ise, "commercial paper" (Ticarî senetler) kavramı poliçeleri, bonoları, banka çeklerini ve para ödemesi için kullanılan diğer kıymetli evrakı, kısa dönemli borç senetlerini (note) ifade eder²¹⁰. Ticarî senetlerin A.B.D. hukukunda menkul kıymet olarak kabul edilebilmesi için²¹¹:

- (1) Bir yatırımcı gruba yatırım amacıyla ihraç edilmiş olması,
- (2) Elde edilen gelirin bir yatırıma aktarılmış olması,
- (3) Senedin bir menkul veya gayrimenkul rehni ile teminat altına alınmamış olması,
- (4) Senedin alacaklısı bir banka, sigorta şirketi veya işi kredi verme olan başka bir müessese olmaması,
- (5) Senedin 90 günden fazla vâde ihtiva etmesi,
- (6) Senedin bir sermaye rizikosunu taşıması,
- (7) Senedin bir müşterek teşebbüse iştiraki göstermesi gibi kriterler ölçü olarak alınır.

Kurul tebliğinde finansman bonolarının hukukî niteliği açıklanmıştır (Seri:III, No:13, m.3). Bu hükme göre, finansman bonoları menkul kıymet niteliğindedir ve TK.m.688 hükmü çerçevesinde tebliğin m.4 hükmünde belirtilen unsurları taşımaları şart olup, bunlar hakkında tebliğ hükümleri dışında TK.'nun emre muharrer senetlere dair hükümler uygulanır. Demek oluyor ki, finansman

209 KARAYALÇIN (Kambiyo), s. 40; ÖZTAN, s. 360.

210 "Commercial Paper", Black's Law Dictionary, s. 245; LOWENSTEIN, Paul: "The Commercial Paper Market and the Federal Securities Laws", Corporation Law Review, Spring 1981, c. 4, sa. 2, s. 129.

211 JACOBS, s.347.

bonoları, esas itibariyle TK.'nda düzenlenen emre muharrer senetlerin özel bir şeklidir.

Finansman bonoları da TK.'nun düzenlediği bonolar gibi mücerret bir borç ikrarını ihtiva ettiklerinden ve emre yazılı senet olduğundan, bunlarda mündemiç olan hak senetten ayrı olarak dermeyan edilemediği gibi başkalarına da devredilemez (TK.m.557; Seri:III, No:4, m.1). Başka bir ifade tarzıyla, her ikisi de kıymetli evraktır. Ancak finansman bonoları aynı zamanda menkul kıymet niteliğine sahiptir (Seri:III, No:13, m.3).

Finansman bonoları da emre muharrer senetler gibi kayıtsız şartsız ödeme vaadini ihtiva ederler (TK.m.688/2; Seri:III, No:13, m.4/d). Ancak medeni hakları kullanma ehliyetine sahip (MK.m.8-16) her gerçek kişi veya tüzel kişi borçlu sıfatıyla bono keşide edebilmesine karşılık finansman bonoları, sadece ihraççılar tarafından keşide edilebilir. Bundan böyle bütün özellik ve şekil şartları mevcut olsa bile söz konusu ihraççılar dışındaki gerçek ve tüzel kişilerin tanzim ettikleri bonolar finansman bonusu olarak adlandırılmaz.

II. Finansman Bonolarının Şekli

Finansman bonoları, emre muharrer senetlerden farklı şekil şartlarına tabi tutulmuşlar ve Kurul'un belirlediği örneklere uygun tanzim edilmeleri zorunlu kılınmıştır. Ancak ilgili tebliğde hüküm bulunmayan hallerde TK.'nun kıymetli evraka ilişkin hükümleri uygulanır. Finansman bonolarının metninde aşağıdaki hususların yer alması şarttır (Seri:III, No:13, m.4);

- Finansman bonusu ibaresi,
- İhraççının ticaret unvanı ve adresi,
- İhraç edilecek finansman bonusu için ihraççı tarafından imza yetkisi verilen temsilcilerin adları ve imzaları, (finansman bonusunun emre düzenlenmesi halinde imzaların el ile atılması zorunludur),
- Belirli bir meblağı kayıtsız şartsız ödeme vaadi,
- Tanzim yeri,
- Tanzim tarihi,
- Vâde,
- Ödeme yeri,
- Tertip ve seri numarası,
- Finansman bonusu emre yazılı ise ödeme yapılacak kişinin adı veya unvanı, hamiline yazılı ise hamiline yazılı olduğu ibaresi.

Kefalet, banka, anonim ortaklık veya hazine garantisi ile çıkarılacak finansman bonolarının ön yüzüne, "İşbu finansman bonosu bedelinin vâdesinde ödeneceğini müşterek borçlu, müteselsil kefil sıfatıyla garanti ederiz" ibaresi yazılır ve teminat verenin kâşesi konularak, yetkililerce imzalanır. Bu şerhin matbu olarak konulması da mümkündür (Seri:III, No:13, m.9 f.2).

Ayrıca, ihraç edilecek finansman bonolarının küpür büyüklüğü, beş milyon liradan az olamaz (Seri:III, No:13, m.7).

TK.'nun düzenlediği bonolarda ya tanzim yerinin açıkça gösterilmiş olması veya tanzim eden şahsın adının yanında bir yer isminin bulunması şarttır (TK.m.689 f.4). Başka bir deyişle, bu husus bonolar için alternatif mecburî şarttır²¹². Ödeme yerinin ve vâdenin gösterilmesi ise ihtiyarî şekil şartıdır. Şayet ödeme yeri bonoda gösterilmemişse tanzim yeri aynı zamanda ödeme yeri olarak kabul edilir (TK.m.689 f.2). Vâde belirtilmemişse, bono görüldüğünde ödenmesi şart olan bir bono sayılır (TK.m.689 f.2). TK.m.688 ve 689 hükümleri karşısında yapılan "mecburî", "alternatif" ve "ihtiyarî" şekil şartı ayırımı finansman bonoları için söz konusu değildir. Çünkü kurul tebliği yukarıda belirttiğimiz şekil şartlarını "zorunlu unsurlar" başlığı altında düzenlediği gibi, bu unsurların senet metninde bulunmasının zorunlu olduğunu da hükme bağlamıştır (Seri:III, No:13, m.4). Bu sebepten yukarıda zikrettiğimiz unsurların hepsi finansman bonoları için mecburî şekil şartı olarak kabul edilmiştir.

Finansman bonolarının vâde ve satış esasları da özel olarak düzenlenmiştir. Finansman bonosunun vâdesi 60 günden az 720 günden fazla olmamak üzere ihraççı tarafından belirlenir. Vâdenin başlangıç tarihi, finansman bonolarının satışa sunulduğu ilk gündür. Finansman bonoları, vâdenin 1/4 ünü geçmeyecek satış süresi içinde her gün, iskonto esasına göre aşağıdaki formülle hesaplanan değer üzerinden satılır ve finansman bonolarının nominal değeri, ana para ile faizi içerir (Seri:III, No:13, m.5 f.1)²¹³;

$$\text{Satış Fiyatı} = \frac{\text{Nominal Değer}}{(1+r)^{a/b}}$$

Satış süresinin hesabında tam günün dışındaki süreler dikkate alınmaz. Satış süresinin son günün resmi tatile denk gelmesi halinde, süre izleyen iş günü

212 KARAYALÇIN (Kambiyo), s. 314.

213 r: Iskonto oranı

a: Vâdeye kalan gün sayısı

b: Gün olarak vâde

sona erer. Finansman bonoları, satış süresi içinde her gün üzerine tanzim tarihi yazılarak satılır. (Seri:III, No:13, m.5 f.2,3)

Halka arz edilecek finansman bonolarının basımında kullanılacak kağıdın, Kurul'un tahvillerle ilgili tebliğlerine göre tahvillerin basılabileceği kağıdın asgari unsurlarını taşıması zorunludur (Seri:III, No:13, m.29).

III. Finansman Bonolarının İhraç Limiti

HAAO'ların ihraç edebilecekleri azami finansman bonusu tutarı, Kurulun ilgili tebliğ hükümlerine göre hazırlanmış ve genel kurulca onaylanmış son yıllık bilançoda görülen çıkarılmış veya ödenmiş sermaye ve yedek akçeler ile yeniden değerlendirme artış fonunun toplamından varsa toplam zararların düşülmesinden sonra kalan miktarı geçemez. Bu ortaklıklar, hesap dönemi içinde artırdıkları ödenmiş veya çıkarılmış sermayenin gösterildiği bir ara bilanço düzenleyerek kurul'a başvurdukları ve ihraç limitinin hesabında artırılan bu sermayenin de dikkate alınmasını istedikleri takdirde, söz konusu ara bilançonun bağımsız denetimden geçmiş olması zorunludur(Seri:III, No:13, m.6 f.1).

Ancak artırılan sermaye içinde genel kurulca onaylanan son bilançoda yer alan yedek akçeler ve yeniden değerlendirme değer artış fonundan aktarılmış olan bir tutar bulunması halinde, bu tutar ihraç limitinin hesabında dikkate alınmaz(Seri:III, No:13, m.6 f.2).

Halka açık olmayan anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri azami finansman bonusu tutarı da yukarıdaki esaslara göre hesaplanır. Ancak bu hesaplama yedek akçeler dikkate alınmaz (Seri:III, No:13, m.6 f.3).

Finansman bonusu ihraç limitinin hesabında SPK.m.13 hükmü uyarınca, Bakanlar Kurulunca belirlenen limitler dikkate alınarak yukarıdaki esaslara göre hesaplanan genel toplamdan tedavülde bulunan tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetleri tutarı indirilir (Seri:III, No:13, m.6 f.4).

Hazine garantisini ihtiva eden finansman bonolarında, mevzuatta öngörülen ihraç limitleri uygulanmaz. kararnamede banka garantisi öngörülen hallerde banka garantisi alınmaksızın finansman bonusu çıkartılamaz (Seri:III, No:13, m.6 f.5).

Çıkarılan finansman bonoları tamamen satılmadıkça veya satılmayanlar iptal edilmedikçe yeni finansman bonusu çıkarılamaz (Seri:III, No:13, m.6 f.6).

IV. Finansman Bonolarının Türleri ve Teminatların Niteliği

Tebliğe göre finansman bonoları beş türdür (Seri:III, No:4, m.8):

(1) Garanti kaydı taşımayan finansman bonoları (A tipi),

- (2) İhraççıya karşı taahhüt edilmiş banka kredisi ile desteklenmiş finansman bonoları (B tipi),
- (3) Banka garantisi taşıyan finansman bonoları (C tipi),
- (4) Hazine garantisi taşıyan finansman bonoları (E tipi),
- (5) Bir anonim ortaklığın müşterek borçlu ve müteselsil kefil sıfatıyla ödeme vaadini ihtiva eden finansman bonolarıdır (F tipi).

Banka destek kredisi, ihraççının finansman bonusu bedellerinin ödenmesi için bankanın kısmen veya tamamen kullandırmayı taahhüt ettiği krediyi ihtiva eder (Seri:III, No:13, m.7 f.1).

F tipi finansman bonolarında müşterek borçlu ve müteselsil kefil olacak anonim ortaklığın, menkul kıymet niteliğindeki borçlanma senetlerine verebileceği kefaletler toplamı genel kurulca onaylı son bilançodaki ödenmiş sermaye ve yeniden değerlendirme değer artış fonu toplamından varsa toplam zararların indirilmesinden sonra kalan tutarı aşamaz (Seri:III, No:13, m.7 f.3).

V. Finansman Bonolarının Kurula Kaydı

A. Kurul Kaydına Alınmanın Ön Şartı

Finansman bonusu ihracı için anonim ortaklık statüsündeki ihraççıların esas sözleşmelerinde buna yetki veren hüküm bulunması ve bu konuda genel kurulca karar alınmış olunması zorunludur. Finansman bonusu ihracı için gerekli genel kurul kararının toplantı ve karar nisapları bakımından, TK'nın 372 nci ve 378 inci maddeleri hükümlerine uygun olarak alınmış olması yeterlidir. Kanun'un 13 üncü maddesine göre finansman bonusu ihraç yetkisi, esas sözleşme ile yönetim kuruluna devredilebilir (Seri:III, No:13, m.10 f.2,3).

Anonim ortaklık niteliğinde olmayan ihraççılar için özel mevzuatlarında başka bir makam veya organın karar veya onayı gerekiyorsa, finansman bonusu ihraç başvurusunda bu karar veya onayın bulunması ve söz konusu ihraçların hazine garantisi altında yapılması şarttır (Seri:III, No:13, m.10 f.4).

Kayda alınma için Kurul'a yapılacak yazılı başvurunun genel kurul kararının alındığı tarihten itibaren 1 yıl, yönetim kurulu kararının ve diğer ihraççılar için ilgili organ kararının alındığı tarihten itibaren 1 ay içinde yapılması zorunludur (Seri:III, No:13, m.10 f.5).

B. Kurul Kaydına Alınma

Halka arz edilsin veya edilmesin tüm finansman bonolarının Kurul kaydına alınması zorunludur. Kurul finansman bonolarını kayda alırken yapacağı incelemede bonoların halka arz edilip edilmeyeceğine bakarak inceleme yapar.

Kurul halka arz yoluyla satışı yapılacak finansman bonolarını kayda alırken, ihraç başvurularının, izahname ve sirkülerin, ihraççı ve halka arz edilecek finansman bonoları ile ilgili, mevzuatın öngördüğü ve yatırımcıların yatırım kararları için gerekli bilgileri içerip içermediğini dikkate alarak kamunun aydınlanması çerçevesinde inceler (Seri:III, No:13, m.11 f.1a).

Halka arz edilmeksizin finansman bonusu ihracı için yapılacak kayıt başvurularında ise, Kurul kayda alırken, Kurul'ca istenen bilgilerin tam ve doğru olarak verilip verilmediği yönünden inceler (Seri:III, No:13, m.11 f.1b).

Kayda alınan finansman bonolarının satışına ilişkin olarak ihraççıya bir kayıt belgesi verilir (Seri:III, No:13, m.11 f.2).

Kurul, incelemeler sonucunda açıklamaların yeterli olmadığı ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmayarak halkın istismarına yol açacağı sonucuna varırsa, gerekçe göstererek, başvuru konusu finansman bonolarının Kurul kaydına alınmasından imtina edebilir (Seri:III, No:13, m.11 f.3).

Kurul kaydına alınma, ihraç edilen finansman bonolarının ve ilgili ihraççıların Kurul veya kamuca tekeffülü anlamına gelmez ve reklâm amacıyla kullanılamaz. Halka arzla ilgili izahname ve sirküler ile yapılan tüm diğer ilân ve açıklamalarda Kurul kaydına alınmanın Kurul veya kamunun tekeffülü anlamına geldiğine ilişkin açık veya dolaylı bir ifade kullanılmaz. (Seri:III, No:13, m.11 f.4,5).

İhraç veya halka arz olunacak sermaye piyasası araçlarını Kurul kaydına almak ve kamu yararının gerektirdiği hallerde sermaye piyasası araçlarının halka arz ve satışını geçici olarak durdurmak.

Kurul, kamu yararının gerektirdiği hallerde ihraç edilen finansman bonolarının satışına müdahale ederek satış işlemlerini geçici olarak durdurabilir (SPK.m.22b; Seri:III, No:13, m.11 f.6).

C. Kayda Alınma İçin İhraç Başvurusu

Kayda alınma başvurusu bir dönem içinde yapılacak finansman bonusu ihraçlarının tümünü kapsayacak şekilde yapılır. Kayda alınan finansman bonolarının satış işlemi Kurul kaydına alınma tarihinden itibaren 1 yıl içinde bitirilmek zorundadır. Bu dönem içerisinde finansman bonoları bir tertip içinde tek seri halinde satışa sunulabileceği gibi, birden fazla seriye bölünerek de satılabilir. Halka arz edilmeksizin finansman bonusu ihraç başvurusu, belli bir zaman dilimine bağlanmaksızın her tertip ihraç için ayrı ayrı yapılır. Kayıt yaptırdıktan sonra finansman bonolarının satışından vazgeçilmesi halinde durum Kurul'a bildirilir. (Seri:III, No:13, m.12)

D. Başvuru Noksanlıkları

Bu Tebliğ'de belirtilen esaslara göre başvurulara eklenecek belgelerin ve istenecek bilgilerin noksansız olarak Kurul'a verilmesi gerekir. Kurul tarafından belirlenecek sürede noksanlıkların tamamlanmaması halinde başvuru Kanun gereğince düşer. Başvurular en çok 30 gün içinde sonuçlandırılır; noksanlıkların tamamlanması için verilen süreler, 30 günlük sürenin hesabında dikkate alınmaz. (Seri:III, No:13, m.13)

E. Satılmayan Finansman Bonolarının İptali

Satış süresi içinde satılmayan finansman bonoları, satış süresinin bitiminden itibaren en geç 6 iş günü içinde noter huzurunda tespit edilerek iptal olunur. Finansman bonoları seriler halinde ihraç edilmişse her serinin satış süresinin bitiminde aynı işlem yapılır. Çıkarılan finansman bonolarından satılmayanlar iptal edilmedikçe ihraççı tarafından yeni finansman bonusu çıkarılamaz. Ancak, aynı izahnameye dayanılarak çıkarılacak bir tertibe dahil serilerde yeni serinin satışına başlanılması için bir önceki serinin satışının bitmesi ve satış sonuçlarının alınmasının beklenmesine gerek yoktur. (Seri:III, No:13, m.14)

F. Halka Arz edilen Finansman Bonolarına İlişkin Özel Hükümler

1. Başvuru Dilekçesi ve Ekleri

İhraççılar ekinde aşağıdaki belgelerin bulunduğu bir dilekçe ile halka arz edilmek üzere, ihraç edecekleri finansman bonolarının kayda alınması için Kurul'a başvururlar (Seri:III, No:13, m.15):

- a) Finansman bonusu ihracına ilişkin yetkili ve/veya makam kararının tasdikli örneği,
- b) Finansman bonolarının ihraç tutarını, vâdesini, vâdeye uygun olarak ihraççılarca serbestçe belirlenerek satışta uygulanacak iskonto oranının azami sınırını, finansman bonolarını imzalamaya yetkili kişileri belirleyen yönetim kurulu kararının noter tasdikli örneği,
- c) Yürürlükte bulunan tüm değişiklikleri içeren ve tek bir metin haline getirilmiş, ihraççiyı temsile yetkili kişilerce imzalı esas sözleşme,
- d) İhraççiyı, aracı kuruluşu ve varsa bağımsız denetim kuruluşunu temsile yetkili kişilerce imzalı, halka arz yoluyla satışı yapılacak finansman bonolarına ilişkin olarak düzenlenmiş İzahname ve sirküler,
- e) Finansman bonusu spesimeni,
- f) Aracılık sözleşmesi,

- g) İhraççının, satış süresi sonunda satılmayan finansman bonolarının 6 iş-günü içinde iptal edileceğine ilişkin yazılı beyanı,
 - h) Finansman bonolarının anapara ve faiz ödemeleri için garanti verilmesi durumunda Kurul ve ihraççıya hitaben yazılacak, örneği Kuruldan temin edilecek yazı, garantiyi veren tüzel kişinin, garanti verilmesine ilişkin yönetim kurulu kararının onaylı örneği,
 - i) Finansman bonosu ihraç gerekçesi,
 - j) Son 3 yıla ait; genel kurulca onaylanarak kesinleşen bilanço ve gelir tabloları ile Kurul'a başvuru tarihine en yakın 3'er aylık dönem sonu itibarıyla düzenlenmiş, Kurul'un belirlediği mali tablo standartlarına uygun ve ortaklığı temsile yetkili kişilerce imzalanmış ara mali tabloları, Kurul'a başvuru tarihinden önceki 12 aylık süreyi kapsayacak şekilde aylık olarak düzenlenmiş nakit akım tabloları ile finansman bonolarının tedavülde kalacağı süreleri kapsayacak şekilde ve aylık olarak düzenlenmiş nakit akım tabloları,
 - k) Varsa, Kurul düzenlemeleri çerçevesinde zorunlu veya isteğe bağlı olarak hazırlanmış bağımsız denetleme raporu,
 - l) Son üç yıla ait denetleme raporları,
 - m) Son bilanço dönemine ait yönetim kurulu faaliyet raporu,
 - n) Tasdikli imza sirküleri
 - o) Kurul'ca gerekli görülmesi halinde izahname ve sirkülerdeki bilgileri teyit edici belgeler ile Kurulca istenecek diğer bilgi ve belgeler,
- İzahname ve sirkülere ilişkin standart örnekler Kurul'dan temin edilir.

2. Aracı Kuruluş Kullanım Zorunluluğu

Finansman bonolarının halka arzının aracı kuruluşlar vasıtasıyla yapılması zorunludur. Finansman bonolarının halka arzında kayda alınma başvurusundan önce anlaşma yapılmış olan aracı kuruluşun daha sonra değiştirilmesi durumunda, yeni aracılık sözleşmesinin yapıldığı tarihi izleyen en geç bir hafta içinde ve her halde ilgili tertip veya serinin satışından önce sözleşmenin bir örneği ile akit tarafların noter tasdikli imza örnekleri veya imza sirküleri ihraççı veya aracı kuruluş tarafından Kurul'a gönderilir. (Seri:III, No:13, m.16)

3. İzahname ve Sirküler Düzenleme Esasları

İzahname ve sirkülerin; ihraççının mali durumu, faaliyet kapsam ve sonuçları ile ihraca ilişkin olarak mevzuatın öngördüğü ve Kurul'ca gerekli görülen bilgileri açıklıkla ortaya koyacak ayrıntıda düzenlenmesi, Kurul tarafından be-

lirlenen asgari standartlara uygun olması, kayda alınma başvurusu sırasında Kurul'ca istenecek ek bilgileri içermesi, bilgi ve açıklamaların belgeye dayan-
dırılması zorunludur (Seri:III, No:13, m.17 f.1).

Kurul'un ilgili Tebliğ hükümleri çerçevesinde bağımsız denetime tabi ih-
raççıların izahname ve sirkülerindeki denetlenen dönemlere ilişkin mali durum
ve faaliyet sonuçlarına ilişkin bilgilerin, ilgili bağımsız denetim kuruluşlarınca
verilen raporlara uygun olarak hazırlanması ve uygunluğunun bağımsız denetim
kuruluşlarınca onaylanmış olması gerekir (Seri:III, No:13, m.17 f.2).

İzahname ve sirkülerin aracı kuruluş tarafından da imzalanması gerekir.
Aracı kuruluşlar bu maddenin 2'inci fıkrasında belirtilen bağımsız denetleme
kuruluşlarının sorumluluğunda olan bilgiler hariç izahname ve sirkülerdeki
bilgilerin gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmasından Kanunun 7'nci maddesinin
2'nci fıkrası hükümleri çerçevesinde sorumludurlar (Seri:III, No:13, m.17 f.3).

4. İzahname ve Sirkülerle Halka Açıklanan Konulardaki Değişiklikler

İzahname ve sirkülerle halka açıklanan konularda satışa başlamadan veya
satış süresi içinde meydana gelen ve bildirilmemesi halinde yatırımcıların za-
rara uğrayacağı değişikliklerin ve yeni hususların, ilgili ihraççılarınca, bunların
meydana geldiği tarihten itibaren en geç üç işgünü içinde ve her durumda satışa
başlamadan önce veya satış süresi içinde satış yapan aracı kuruluşun satışı dur-
durması sağlanarak yazılı şekilde Kurul'a bildirilmesi zorunludur. Değişiklikler
ve yeni hususlar Kurul'ca incelenip, kayda alınan finansman bonolarıyla ilgili
bilgiler arasına alınmadan uygulamaya konulamaz; Kurul'dan değişiklik kaydı
alındıktan sonra izahnamedeki değişikliklerin Ticaret Siciline tescil ettirilmesi
ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilânı, sirkülerdeki değişikliklerin de bu
sirkülerin ilân edildiği gazetelerde yayımlanması zorunludur (Seri:III, No:13,
m.18).

5. Kayıttan Sonra Yapılacak İşlemler

Finansman bonolarının Kurula kaydettirilmesinden sonra ihraççı, Kurul'ca
onaylanan izahnameyi kayıt tarihinden itibaren 15 gün içinde ticaret siciline
tescil ve TTSG'nde ilân ettirilir. Finansman bonolarının arka yüzünde, Kurul'ca
onaylanmış izahnamenin ticaret siciline tescil tarihi yazılır (Seri:III, No:13,
m.19).

6. Satış Öncesi İşlemler

Finansman bonolarının halka arz yoluyla satışı, Türkiye çapında yayım ya-
pan günlük gazete veya gazetelerin Türkiye baskısında sirkülerin yayınlanması
ile yapılır (Seri:III, No:13, m.20 f.1).

Kurul kaydına alınan finansman bonolarının seriler halinde halka arz edilmesi halinde, ihraççılar finansman bonolarını satışa sunmadan en az 15 gün önce, bir önceki ay itibariyle ara mali tablolar, sirküler ve bononun birer örneği ile ihraççının yönetim ve mali durumunda, kayda alınma tarihinden sirkülerin yollanma tarihine kadar geçen süre içinde meydana gelen değişme ve gelişmeleri içeren şirket yetkilerince hazırlanan ve aracı kurum tarafından yeterlilik, gerçeği dürüst bir biçimde yansıtıp yansıtmadığı vs. konularda incelenen raporun bir nüshasını Kurul'a verirler. Kurul gerekli incelemeleri yaptıktan sonra sirküleri onaylar. Sirküler onaylanmadan satış işlemlerine başlanamaz (Seri:III, No:13, m.20 f.2).

Finansman bonolarının seriler halinde satılması halinde, her serinin satışı için bu tebliğ hükümleri uyarınca her bir seriye ilişkin ayrı sirkülerlerin ilânı gerekir (Seri:III, No:13, m.20 f.3).

7. Satış Sonuçlarının Kurul'a Bildirilmesi

Halka arz edilen finansman bonolarının satış süresinin bitiş tarihinden itibaren 6 işgünü içinde aracı kuruluş;

- a) İzahnamenin yayımlandığı TTSG ve sirkülerin ilân edildiği gazetelerin birer nüshasını,
- b) Satış sonuçlarını gösteren bilgileri (bu Tebliğ'in 1 no.lu ekine uygun olarak),
- c) Satış süresi sonunda satılmayan finansman bonusu varsa; bunların noter önünde iptal edildiğini gösterir belgeyi,

Kurul'a göndermekle yükümlüdür (Seri:III, No:13, m.21).

8. İlân ve Reklâmlar

Finansman bonolarının halka arzı dolayısıyla, bu finansman bonoların veya ihraççıyı tanıtmak ve satışı teşvik etmek amacıyla yapılacak ilân ve reklâm metinleri, yayımı tarihinden en az 10 gün önce Kurul'a sunulur. İlân, reklâm ve her türlü açıklamalarda izahname ve sirkülerlerde yer alan bilgilere aykırı düşecek herhangi bir bilgiye yer verilemez. Kurul, gerek gördüğünde metinlerde değişiklik yapılmasını ilgililerden isteyebilir (Seri:III, No:13, m.22 f.1).

Söz konusu metinlerde, halka arza ilişkin izahnamenin temin edileceği yerler ile sirkülerin ilân edildiği gazeteler ve tarihleri belirtilir (Seri:III, No:13, m.22 f.2).

Sirküler yayımlanmadan ilân ve reklâma başlanamaz. Gazeteler yoluyla yayım yapılmak istendiği takdirde, yapılan ilk ilân ve reklâmların sirkülerle aynı

gazetelerde ve aynı tarihte yayınlanmaması zorunludur. Bu uygulamada, ilân ve reklâm sirkülerden daha büyük ebatla yayımlanamaz, izleyen günlerde ise, sirkülerin ilk yayımlandığı gazetelerin yayım tarihlerini açıkça belirtmek ve ilk ilân ve reklâmın ebatlarını aşmamak şartıyla aynı gazetelerde ilân ve reklâma devam edilebilir. Bunlara ilişkin gazetelerin birer nüshası ilk yayımı izleyen 6 işgünü içerisinde Kurul'a gönderilir (Seri:III, No:13, m.22 f.3).

G. Halka Arz edilmeksizin Satılan Finansman Bonolarına İlişkin Özel Hükümler

1. Emre Yazılı Çıkarma Şartı

Halka arz edilmeksizin satılmak üzere ihraç edilecek finansman bonolarının emre yazılı olarak çıkartılmaları şarttır (Seri:III, No:13, m.23).

2. Başvuru Dilekçesi ve Ekleri

Halka arz edilmeksizin finansman bonusu ihraç istemini içeren ve ekindeki belgelerin sıra numaralarıyla tarih, sayı ve niteliklerini açıklayan Kurul Başkanlığı'na hitaben yazılmış dilekçeye aşağıdaki belgeler eklenir (Seri:III, No:13, m.24);

- a) Kurul'dan temin edilebilecek örneklerine göre düzenlenmiş kayıt talep formu,
- b) Finansman bonusu ihracına ilişkin yetkili organ ve/veya makam kararının tasdikli örneği,
- c) Yürürlükte bulunan tüm değişiklikleri içeren ve tek bir metin haline getirilmiş, ihraççıyı temsile yetkili kişilerce imzalı esas sözleşme,
- d) Son 3 yıla ait genel kurulca onaylanarak kesinleşen bilanço ve gelir tabloları,
- e) Varsa, Kurul düzenlemeleri çerçevesinde zorunlu veya isteğe bağlı olarak hazırlanmış bağımsız denetleme raporu,
- f) Son 3 yıla ait denetleme kurulu raporları,
- g) Son bilanço dönemine ait yönetim kurulu faaliyet raporu,
- h) Finansman bonusu spesimeni,
- i) Halka arz edilmeksizin çıkarılan finansman bonolarının hangi gerçek ve tüzel kişilerce satın alınacağına dair bilgi, varsa bunlara ilişkin anlaşma metinleri,
- j) İhraççının satış süresi sonunda satılmayan finansman bonolarının 6 işgünü içinde iptal edileceğine dair yazılı beyanı,

- k) Tasdikli imza sirküleri,
- l) Kurulca gerekli görülmesi halinde verilen bilgileri teyit eden belgeler ile Kurulca istenecek diğer belgeler.

3. Satış Süresi

Halka arz edilmeksizin satılan finansman bonolarının satış süresi, kayıt belgesi tarihinden itibaren 7 işgünü geçmemek üzere Kurulca belirlenir (Seri:III, No:13, m.25).

4. Satış Sonuçlarının Kurul'a Bildirilmesi

İhraççı halka arz edilmeksizin satılan finansman bonolarının satış süresinin bitiminden itibaren 6 işgünü içinde aşağıdaki belgeleri Kurul'a gönderir (Seri:III, No:13, m.26).

- aa) Finansman bonolarının satıldığı gerçek ve tüzel kişileri, satın aldıkları finansman bonusu miktarları ve tutarlarını, varsa bunların ihraççı ile olan sermaye, yönetim ve ticari ilişkilerini gösteren bir belge,
- bb) Satış süresi içinde satılamayan finansman bonoları varsa, bunların noter huzurunda iptal edildiğini gösterir belge.

VI. İkinci El Piyasa İşlemleri ve Bedelin Geri Ödenmesi

Finansman bonolarının ikinci el piyasada alım ve satımı serbesttir. Emre yazılı finansman bonolarının tedavülü için senedin arka yüzünde "beyaz ciro" yapılmış olması ve teslimi yeterlidir. Finansman bonolarının üzerlerinde yazılı bedelleri, vâdeleri sonunda, bunları çıkaran ihraççı veya aracı kuruluş tarafından ve belirlenen yerlerde ödenir (Seri:III, No:13, m.27).

VII. Denetim ve Bilgi Verme Yükümlülüğü

Halka arz edilmek üzere finansman bonusu ihraç eden ihraççılar, finansman bonolarının tedavülde bulunduğu yıllara ait bilançolarını, gelir tablolarını, yönetim ve denetleme kurulu raporlarını, Kurul'un ilgili tebliğ hükümleri çerçevesinde düzenlemek, ilân etmek ve Kurul'a göndermek zorundadırlar. Kurul, finansman bonolarını kayda aldığı ihraççıların hesap ve işlemlerini Kanunun 2, 3, 22/b, 45 ve 47'nci maddeleri uyarınca denetleyebilir. İhraççılar finansman bonolarının satış sonuçları hakkında, Kurul'a verecekleri bilgiler dışında, yerine getirdikleri ana para ödeme tutarlarını, aylık dönemler itibarıyla, ilgili oldukları dönemi izleyen bir hafta içinde Kurul'a bildirmekle yükümlüdürler (Seri:III, No:13, m.28).

VIII. Fona Yatırılacak Ücret

İhraççılar, Kanun'un 28'inci maddesine göre Kurul'ca kayda alınan, satışı yapılacak finansman bonolarının nominal değerleri toplamının % 03'ü tutarındaki ücreti T.C. Merkez Bankası Ankara şubesi'nde Kurul adına açılan fon hesabına peşin olarak yatırmakla yükümlüdürler (Seri:III, No:13, m.30).

Ş12. BANKA BONOLARI VE BANKA GARANTİLİ BONOLAR

Sermaye Piyasası Kurulu, SPK.m.22/a, 3/b, 4 hükümlerinin ve Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığının kendisine verdiği yetkiye²¹⁴ dayanarak çıkardığı bir tebliğ ile menkul kıymetler piyasasına "Banka Bonoları" ve "Banka Garantili Bonolar" adı altında iki yeni menkul kıymet daha kazandırmıştır.

Her iki bono çeşidi de Kurulun Seri:III, No:3 tebliğinde düzenlenmiş, daha sonra Seri:III, No:5, 12, 16 ve 22 nolu tebliğlerle değiştirilmiştir. Esasen bu bonolar tebliğlerden önce de para piyasalarında yoğun uygulama gören araçlardır²¹⁵. Ancak bu finansman aracı tebliğle sermaye piyasasına menkul kıymet olarak kazandırılmış²¹⁶, tanımı, şekli, çıkarılma usul ve şartları düzenlenmiştir.

I. Banka Bonoları

"Banka bonoları, Kalkınma ve Yatırım Bankalarının borçlu sıfatıyla düzenlediği, Kurul'ca kayda alınmasını müteakip ihraç ettiği emre veya hamiline yazılı kıymetli evraktır (Seri:III, No:12, m.2). Tebliğ hükmünün tanımında bu bonoların emre veya hamiline yazılı kıymetli evrak olarak belirtilmesi, tebliğ hükümlerinde açıklık olmayan hallerde TK. kıymetli evraka ilişkin hükümlerinin uygulanacağını da ifade etmektedir. Tebliğin m.3 f.2 hükmü de açıkça tebliğde hüküm bulunmayan hallerde TK.'nun kıymetli evraka dair hükümleri ve genel hükümlerin uygulanacağını hükme bağlamıştır. Bu bonolar tebliğle açıkça menkul kıymet olarak nitelendirilmiştir (Seri:III, No:12, m.3).

214 3182 sayılı Bankalar Kanunu m. 2/3, 13/4, 98; 232 sayılı kanun hükmünde kararname ile değişik 188 sayılı kanun hükmünde kararname m. 8b, R.G. t. 15.3.1986, sa. 19048.

215 AYTAÇ, Zühtü (4): "Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar", BATİDER, Haziran 1988, c.XIV, sa.3, s.37.

216 Aytaç, banka bonolarının ve banka garantili bonoların menkul kıymet olarak nitelendirilemeyeceğini ve hatta bu bonoların bazı hallerde kıymetli evrak şeklinde ele alınamayacağını belirtmişse de, bu görüş yürürlükten kalkan Seri:III, No:3 tebliği hükümlerine dayanmaktaydı (AYTAÇ (4), s.40, 41). Kurul sonradan yayınladığı tebliğ ile bu hususa açıklık getirmiş ve söz konusu bonoları açıkça kıymetli evrak ve menkul kıymet olarak nitelendirmiştir.

Görülüyor ki, banka bonolarından söz edebilmek için her şeyden önce keşidecinin bir Kalkınma ve Yatırım Bankası olması şarttır²¹⁷. Ancak söz konusu bankaların keşide ettiği her türlü senet de banka bonusu olarak kabul edilmekte, bunlardan sadece Sermaye Piyasası Kurulunun kaydına alınarak halka arz edilenler "banka bonusu" sıfatına haiz olmaktadır. Banka bonolarını mutad bonolardan ayıran bir özellik de vâde ile ilgilidir. Menkul kıymet olarak kabul edilecek ve banka bonusu olarak işlem görebilecek yukarıdaki özelliklere sahip emre veya hamiline yazılı senetlerin, satışının yapıldığı tarihte vâdeleri en az 60, en çok 720 gün olmalıdır (Seri:III, No:12, m.14).

Banka bonolarının şekil şartları da TK.'nun düzenlediği bonoların şekil şartlarından farklıdır (TK.m.688; Seri:III, No:12, m.16).

TK.'na göre bonolarda bulunması gerekli asgari unsurlar; (1) senet metninde (bono) veya (emre muharrer senet) kelimesini ve senet Türkçe'den başka bir dilde yazılmışsa o dilde bono karşılığı olarak kullanılan kelimeyi, (2) kayıtsız ve şartsız muayyen bir bedeli ödemek vaadini, (3) vâdeyi, (4) ödeme yerini, (5) kime ve kimin emrine ödenecek ise onun ad ve soyadını, (6) senedin tanzim edildiği gün ve yeri, (7) senedi tanzim edenin imzasını ihtiva eder (TK.m.688).

Buna karşılık banka bonolarında (a) banka bonusu ibaresi, (b) bankanın ticaret unvanı, (c) ihraç edilecek banka bonusu için bankaca imza yetkisi verilen temsilcilerin ad ve soyadları ile imzaları (bonolardaki imzaların el ile atılmış olması zorunludur), (d) belirli bir meblağı kayıtsız şartsız ödeme vaadi, (e) tanzim yeri, (f) tanzim tarihi, (g) vâde, (h) ödeme yeri, (i) sıra numarası, (j) bono emre yazılı ise ödeme yapılacak gerçek ve tüzel kişinin adı ve unvanı, hamile yazılı ise hamiline yazılı olduğu ibaresinin bulunması zorunludur (Seri:III, No:12, m.15). Banka, bonolarının basımında taklit edilmesine ve tahrifatına karşı gerekli tedbirleri almakla yükümlüdür(Seri:III, No:12, m.16).

Mutad bonolarda vâde ihtiyarî bir şekil şartıdır (TK.m.689 f.2)²¹⁸. Banka bonolarında ise vâde mecburi bir şekil şartı olmaktadır. Üstelik, Kurul vâdenin tavan ve taban sınırını ve satış sırasında belirlenerek tanzim anında bono üzerine yazılmasını hükme bağlamaktadır(Seri:III, No:12, m.15).

Diğer taraftan tebliğin bu hükümleri dolayısıyla banka bonoları üç türlü vâde ihtiva edebilirler;

217 Geniş bilgi için bkz. AYTAÇ, s.38 vd.

218 Geniş bilgi için bkz. KINACIOĞLU (Kıymetli), s.113-116-248; KARAYALÇIN (Kambiyoyu), s. 113-114; 315-316.

- (1) Muayyen bir gün,
- (2) İbrazından muayyen bir süre sonra,
- (3) Keşide tarihinden muayyen bir süre sonra.

Zikredilen bonolarda taban ve tavan sınırları belirlenmiş bir vâdenin bulunması "ibrazında ödeme" şartının bu bonolara konamayacağını göstermektedir.

Görüldüğünde veya görüldüğünden muayyen bir müddet sonra ödenmesi şartı aranan bir poliçeye veya bonoya keşideci tarafından faiz şartı dercolunabilir. Bütün diğer poliçelerde veya bonolarda böyle bir faiz şartı yazılmamış sayılır (TK.m.587 f.1). Banka bonolarında ise vâde muayyen bir gün olarak düşünülmektedir (Seri:III, No:12, m.14).

II. Banka Garantili Bonolar

Banka garantili bonolar ise, "Yatırım ve Kalkınma Bankalarından kredi kullanan ortaklıkların, bu kredilerin teminatı olarak borçlu sıfatı ile düzenleyip, alacaklı bankaya verdikleri emre muharrer senetlerden, bu krediyi kullandırmış olan bankaca kendi garantisi altında ve Kurulca kayda alınmasını müteakip ihraç edilen kıymetli evraktır" (Seri:III, No:12, m.2).

Bu tür bonolar, banka bonolarından esas itibarı ile bononun keşidecisi bakımından ayrılmaktadır. Banka bonolarında keşideci bir "Yatırım ve Kalkınma Bankası" iken, banka garantili bonolarda keşideci söz konusu bankadan kredi kullanan anonim ortaklıklardır. Ancak banka, senetten doğan taahhütlere kefil olmakta ve tıpkı bir keşideci gibi sorumluluk taşımaktadır. Bankalar, ihraç ettikleri banka garantili bonoların içerdiği malî yükümlülüklere kefil olmuş sayılırlar. Bu kefalet, TK. hükümleri çerçevesinde hukukî sonuç doğurur ve kefalet kaydı, banka garantili bononun ön yüzüne aşağıdaki ibare ile yazılır ve banka kaşesi konularak bankanın yetkililerince imzalanır. Keşideci ortaklığın ise hukuki durumunda bir değişiklik olmaz (Seri:III, No:12, m.19). Banka garantili bonoların satışı, TK. hükümlerine göre senedin banka tarafından, bankanın sadece unvan ve yetkili imzalarından oluşan "beyaz ciro" şeklinde, ciro edilmesi ve satılana teslimi ile yapılır.

Banka garantili bono üzerindeki kayıt, garanti veren bankayı, keşideci-borçlu ile aynı şartlarla ve derecede sorumlu hale getirir ve banka garantili bono hamili, ödeme için protesto keşidesine gerek olmaksızın garanti veren bankaya, zamanaşımı süresi içinde doğrudan doğruya başvurabilir(Seri:III, No:12, m.20). Görüldüğü gibi banka hem kefil ve hatta avalist hem de ciranta sıfatıyla sorumluluk yüklenmektedir.

Diğer taraftan "banka garantili bono" olarak adlandırılabilir ve işlem görecek emre muharrer senetlerde de "banka bono"larında olduğu gibi vâdelerin taban ve tavan sınırları belirlenmiş, halka arz edilebilecekleri kabul edilmiştir. Banka garantili bonolarda vâdenin taban sınırı, banka bonolarında olduğu gibi en az 60 ve en çok 720 gün olarak tespit edilmiştir (Seri:III, No:12, m.17).

Banka garantili bonolar esasen Ticaret Kanununun düzenlediği mutad bonolardandır ve hukukî vasıfları bakımından herhangi bir fark yoktur (Seri:III, No:12, m.2). Bir ortaklığın bankaya tevdi ettiği bonolardan, bankaca garanti kaydı konularak, satılmış ve / veya satılacak olanlarının tutarı, ortaklığın bankadan kullandığı kredinin vâdesine en çok 720 gün kalmış borç taksitlerinin (anapara ve faiz) toplamını geçemez. Kredinin TCMB kaynaklarından finanse edilen bölümüne tekabül eden banka garantili bono ihraç edilemez(Seri:III, No:12, m.18).

Banka ve banka garantili bonolar, sermaye piyasası uygulamaları bakımından menkul kıymet niteliğindedir. Bankaca, emre veya hamile yazılı olarak düzenlenecek banka bonolarının tebliğinin 15. madde hükmünde, alıcı lehine ciro edilecek banka garantili bonoların TK.m.688 hükmünde sayılan unsurları taşımaları şart olup, bunlar hakkında bu tebliğ hükümleri, tebliğde hüküm bulunmayan hallerde TK.'nun kıymetli evraka dair hükümleri ve genel hükümler uygulanır (Seri:III, No:12, m.3).

III. Bonoların İhraç Usul ve Şartları

A. Kurul'a Başvuru Öncesi Yapılacak İşlemler

Bonoların ihracına dair karar, özel sektöre mensup bankalarda genel kurulca, kamu iktisadi teşebbüsü statüsündeki bankalarda ise kendi özel mevzuatları uyarınca yönetim kurulunca alınır. Bu kararda satış limiti ve tedavül limitinin belirtilmesi şart olup, diğer koşulların tespitinde banka yönetimine yetki verilebilir. Ayrıca bono ihracı için esas sözleşme ile yönetim kuruluna yetki devredilebilir(Seri:III, No:12, m.4).

B. Bonoların Kúpür Büyüklüğü ve İhraç Limiti

İhraç edilecek banka ve banka garantili bonoların nominal değerlerinin 5 milyon liradan az olmaması şarttır²¹⁹ (Seri:III, No:12, m.8).

219 Altın Şartlı ve Altın Kaydı içeren banka bonoları ve banka garantili bonolar için bkz. **KUBİLAY**, Huriye (Sermaye): Türk Hukukunda Altına ve Diğer Kıymetli Madenlere Dayalı Sermaye Piyasası Araçları, İzmir, 1998, s.31-36.

1. Tedavül Limiti

Tedavül limiti, bankanın satabileceği bonolardan herhangi bir anda tedavülde bulunacak azami tutarı (nominal) ifade eder. Tedavül limiti bankanın, Bnk.K.m.56 hükmüne göre düzenlediği ve bağımsız denetimden geçmiş olan üçer aylık hesap özetinde görülen ödenmiş sermaye ve genel kurul veya bu görevi ifa eden organlarınca onaylanmış son bilançosunda görülen yeniden değerlendirme değer artış fonu toplamından varsa zararların düşülmesinden sonra kalan miktarı geçemez. Bankaların düzenlediği üçer aylık hesap özeti genel kurul veya bu görevi ifa eden organlarınca onaylanması durumunda tedavül limiti, hesap özetinde görülen ödenmiş sermaye ve yeniden değerlendirme değer artış fonu toplamından varsa zararların düşülmesinden sonra kalan tutardır. HAAO. niteliğindeki bankaların tedavül limitinin hesabında yedek akçeler de dikkate alınır. Tedavül limiti bakanlar kurulu kararlarındaki esaslar çerçevesinde artırılabilir (Seri:III, No:12, m.7).

2. Satış Limiti

Satış limiti bankanın kurul kaydına alınarak satışına yetkili kılındığı bonoların nominal tutarını ifade eder. Satış limiti içerisinde yapılacak bono satışları, tedavül limiti dahilinde gerçekleştirilir ve satış limitinin, tedavül limitinin üzerinde belirlenmiş olması, herhangi bir anda tedavül limitinin aşılabileceği anlamına gelmez. Yapılan satışlarla, Kurul kaydına alınmış bonoların, satış limitine ulaşılması halinde yeniden bono satılabilmesi için satılmak istenen yeni bonoların Kurul'a kaydedilmesi zorunlu olup, satılacak yeni bonoların nominal tutarı yeni satış limitini oluşturur (Seri:III, No:12, m.8).

Bankanın daha önce Kurul'a kaydettirmiş olduğu bonoların satış limiti bitmeden Kurul'ca yeni bir satış limiti verilebilir. Bu durumda banka, satacağı yeni bonoların halka arzına ilişkin olarak, Kurul'ca onaylanacak sirküleri Türkiye çapında yayım yapan gazete ve gazetelerde ilân ettirir. Sirkülerin günlük gazetelerde ilânını takiben bankaca yeni bonolar satışa sunulur (Seri:III, No:12, m.11 f.2).

C. Kayda Alınma İçin Kurul'a Başvuru ve Gerekli Belgeler

Tebliğde belirlenen limitler dahilinde bonoları ihraç etmek isteyen bankalar, tedavül ve satış limiti taleplerini belirten bir dilekçe ile Kurul'a başvururlar. Bu dilekçeye aşağıdaki belgeler eklenir (Seri:III, No:12, m.5);

- a) Bankanın esas sözleşmesi,
- b) Bono ihracına dair yetkili organ kararı,

- c) Bankanın yetkili organınca onaylanmış son bilançosu (bilanço tarihinden itibaren en az üç ay geçmişse ayrıca başvurunun yapıldığı tarihten önceki son üç aylık hesap özeti),
- d) Bankanın yabancı kaynakları ve kredi taksitlerinden, vâdelerine en çok iki yıl kalmış olanlarının vâde dağılımını gösteren tablolar,
- e) Bonoları imzalamaya yetkili kişilerin ad ve soyadları ile imza sirküleri,
- f) Satılacak bono örneği (banka bonolarının örneği tebliğ ekindeki örneğe uygun olmalıdır),
- g) Halka arza ilişkin izahname ve sirküler örneği,
- h) Sermayenin ödenmiş kısmının tespitine ilişkin olarak VUK.'nun ilgili tebliğleri gereğince düzenlenmiş olan serbest muhasebeci, malî müşavir yada yeminli malî müşavir raporu,
- i) Kurul düzenlemeleri çerçevesinde hazırlanmış özel bağımsız denetim raporu,
- j) Kurulca istenecek diğer bilgi ve belgeler.

Kurul, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığından bankanın malî durumu hakkında görüş isteyebilir.

Bonolar halka arz edilmeksizin satılmak üzere ihraç edilecekse izahname ve sirküler düzenlenmez. Ayrıca başvuruya satılacak bonoların kimlerin emrine yazılı olarak düzenleneceğine ilişkin liste, kayda alınmayı müteakip 1 ayı geçmemek üzere belirlenecek satış süresi ile bu sürenin sonunda satılmayan bonoların 6 işgünü içinde noter huzurunda iptal edileceğine ilişkin beyan eklenir.

D. Kurul Kaydı

İhraç edilecek bonoların Kurul'a kaydettirilmesi zorunludur. Bu kayıt tedavül ve satış limiti belirlenmek suretiyle yapılır. Kurul izahnamenin banka ve bonolarla ilgili gerekli açıklamaları içerip içermediğini inceleyerek bankaca satılabilecek en çok bono tutarını (satış limitini) ve tedavül limitini bankanın önerisini de dikkate alarak belirler ve ihraç edilecek bonoları Kurul kaydına alır. Kurul kayda alınmış bonoların halka arz ve satışını geçici olarak durdurabilir (Seri:III, No:12, m.6).

E. Kayıt Sonrası Yapılacak İşlemler

Halka arz yoluyla satılacak bonoların Kurul kaydına alınmasından sonra banka, Kurul'ca onaylanmış izahnameyi kayıt belgesi tarihinden itibaren 15 gün içinde TTSG.'nde ilân ettirir. İzahnamenin tescil tarihinden itibaren en geç bir hafta içinde ise, halkın bonoları satın almaya davet edilmesi amacıyla, Türkiye

çapında yayım yapan gazete ve gazetelerde sirküler ilân edilir. (Seri:III, No:12, m.10).

Kurul'ca onaylanan sirkülerin gazetelerde ilânın takiben kayıt belgesinde belirtilen ve izahnamede yer alan satışa başlangıç tarihinden itibaren bonolar satışa sunulur (Seri:III, No:12, m.11 f.1).

Bonolar, bankaca belirlenen vâdeye uygun ıskonto oranları ile ıskonto edilerek bulunan fiyat üzerinden satılır. Banka tarafından, bonoların satışında uygulanacak vâdeye uygun ıskonto oranları, yıllık bazda ifade edilerek her gün satışın yapılacağı yerlerde veya günlük gazetelerde ilânlarla duyurulur. İskonto uygulamasında kullanılacak yöntemi ve buna göre ilân edilecek ıskonto oranlarına ilişkin açıklamaları belirlemeye Kurul yetkilidir (Seri:III, No:12, m.12).

Bonoların ikinci el piyasada alım satımı serbesttir. Bu hüküm bonoları ihraç etmiş banka için de geçerlidir. Emre yazılı banka bonoları ile banka garantili bonoların tedavülü için senedin arka yüzünde "beyaz ciro" yapılmış olması ve teslimi yeterlidir. İhraz edilen bonoların üzerinde yazılı bedelleri, vâdelerinde bonoları satan banka tarafından ve belirlenen yerlerde ödenir (Seri:III, No:12, m.21).

Emre yazılı banka bonoları ve banka garantili bonoların devri için sadece beyaz ciro ve teslim usulü öngörülmüştür (Seri:III, No:12, m.21). Mutat bonoların hâmiline yazılı olması mümkün değildir²²⁰. Doktrinde hâkim olan görüşe göre, bonolara olumsuz emre kaydı yazılmak suretiyle nama yazılı senet haline dönüştürülmesi mümkündür²²¹. Ancak kurul tebliği sadece ciro ve teslim şeklindeki devir usulünü kabul ettiği için banka bonolarının ve banka garantili bonoların nama düzenlenmesi mümkün görülmemektedir. Buna karşılık hamiline düzenlenebilecekleri tebliğle hüküm altına alınmıştır (Seri:III, No:12, m.2 f.1).

Kurul, bonolarını kayda aldığı bankaların, bonolara dair hesap ve işlemlerini Kanun uyarınca denetler. Banka her ayın bitimini izleyen on iş günü içinde, o aya ait bono hareketlerini gösteren Ek.2 deki örneğe uygun tabloyu, banka bonoları ve banka garantili bonolar için ayrı ayrı düzenlemek ve Kurul'a göndermek zorundadır. Kurul, bankadan ayrıca; bonoları ve bankanın malî durumunun izlenmesine dair her türlü bilgi ve belgeyi isteyebilir (Seri:III, No:12, m.22).

220 KINACIOĞLU (Kıymetli), s.46.

221 KINACIOĞLU (Kıymetli), s.36-37; KARAYALÇIN (Kambiyo), s.26 dipnot 50; **POROY**, Reha (Kıymetli): Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, İstanbul 1989, s.65; ÖZTAN, s. 199; Aksi görüş için bkz. BOZER, s.20.

§13. VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLER

Varlığa dayalı menkul kıymetler SPK.m.13A hükmünün öngördüğü menkul kıymet türleridir. Bu hükme göre; "Alacaklar ve duran varlıklar karşılık gösterilerek "Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler" ihraç edilebilir. Bunları ihraç edecek kuruluşlar, ihraç şartları, karşılık gösterilebilecek alacak ve varlık türleri, ihraç limiti, değerlendirme ilke ve esasları, nitelikleri Kurul tarafından çıkarılacak tebliğlerle düzenlenir.

Kurul tebliğleriyle buna ilişkin iki tür düzenleme yapmıştır. Birincisi alacaklar karşılık gösterilerek çıkarılabilecek olan varlığa dayalı menkul kıymetler, ikincisi ise duran varlıklar karşılığı çıkarılabilecek gayrimenkul sertifikalarıdır. Ayrıca MK.da düzenlenmiş bulunan ipotekli borç senetleri ve irat senetleri de duran varlıklar karşılığı çıkarılabilecek varlığa dayalı menkul kıymetlerdendir.

Varlığa dayalı menkul kıymetlerin ihracında SPK.m.13 hükmünde belirtilen limitler uygulanmaz²²².

Varlığa dayalı menkul kıymetler itfa edilinceye kadar, bunların karşılığını oluşturan alacaklar ve duran varlıklar, başka bir amaçla tasarruf edilemez, rehnedilemez, teminat gösterilemez, haczedilemez.

222 SPK.m13 –Halka açık anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin toplam tutarı, Kurula gönderilen bağımsız denetimden geçmiş son mali tabloda yer alan çıkarılmış sermaye veya ödenmiş sermaye ile genel kurulca onaylanan son mali tabloda görülen yedek akçelerin ve yeniden değerlendirme değer artış fonunun toplamından, varsa zararların indirilmesinden sonra kalan miktarı geçmez.

Mahalli idareler ve bunlarla ilgili özel mevzuatları uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmeler, mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüslerinin tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senedi ihraç limitleri Bakanlar Kurulunca belirlenir. Bu durumda, özel kanunlarda belirlenen limitler uygulanmaz.

Tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetleri ihraç limitleri ile Türk Ticaret Kanunu'nun 422'nci maddesinde tespit edilmiş olan anonim ortaklıkların çıkarabilecekleri tahvil miktarına dair sınırlar gerektiğinde Bakanlar Kurulu'nca genel olarak veya sektörler itibarıyla artırılabilir.

Hazine garantisini ihtiva eden ihraçlarda, mevzuatta öngörülen ihraç limitlerine uyulmaz.

Çıkarılan tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetleri tamamen satılmadıkça veya satılmayanlar iptal edilmedikçe, aynı türden yeni tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetleri çıkarılamaz.

Tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senedi ihraç yetkisi, esas sözleşme ile yönetim kuruluna devredilebilir. Bu takdirde Türk Ticaret Kanununun 423 ve 424'üncü maddeleri uygulanmaz.

I. Alacaklar Karşılık Gösterilerek Çıkarılan Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler (VDMK)

A. Genel Olarak

VDMK. ler gerek ihraççılar gerek teminat bakımından gerekse çıkarılma usul ve esasları bakımından tahvillerden ve banka bonolarıyla banka garantili bonolardan farklı sermaye piyasası araçlarındandır. Esas itibariyle borsada alım satım özelliği ve menkul kıymet özelliği olmayan alacakların ve duran varlıkların sermaye piyasası işlemlerine konu olmasını sağlayacak menkul kıymetleştirme işlemi olarak kabul edilen VDMK. lerin şekil şartları ve çıkarılma usulleri tebliğle hüküm altına almış ve kendine özgü (sui generis) bir kıymetli evrak türü olarak ihdas edilmişlerdir. Bir borçlanma senedi olarak tahvillerin bazı türlerine benzemektedirler.

Sermaye Piyasası Kanunu “Varlığa Dayalı Menkul Kıymet” adı altında belgelerin çıkarılabileceğini hükme bağlamakla birlikte, bu kavramın açıklanmamış ancak kanun metninde söz konusu evrakın menkul kıymet özelliğine değinerek, alacaklar ve duran varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilebileceği belirtilmiştir (SPK.m.13A.) Kanun ayrıca bu menkul kıymetlerle ilgili olarak, ihraç edecek kuruluşlar, ihraç şartları, karşılık gösterilebilecek alacak ve varlık türleri, ihraç limiti, değerlendirme ilke ve esasları, niteliklerinin Kurul tarafından çıkarılacak tebliğlerle düzenleneceğini hükme bağlamıştır. Kurul da Seri.III, No:14 sayılı tebliğ ve bu tebliğ değişiklikleriyle Kanunun verdiği düzenleme görevini yerine getirmiştir. Kanun gerekçesinde bu düzenlemelerin Kurula bırakılma sebebi olarak, günün şartlarına uygun düzenlemeler yapılabilmesi gösterilmiştir. Diğer taraftan VDMK. lerdeki teminat unsuru göz önüne alınarak bu sermaye piyasası aracının ihracında, SPK.m.13 deki diğer sermaye piyasası araçları için öngörülen limitlerin de uygulanmayacağı, dolayısıyla limitlerin Kurulca belirleneceği hükme bağlanmıştır.

SPK.m.13A hükmü esas itibariyle VDMK. lerin alacaklar ve duran varlıklar karşılık gösterilerek çıkarılabileceğinden bahsetmektedir. Ancak tebliğ sadece bazı alacaklar karşılık gösterilerek çıkarılabilecek VDMK. leri düzenlemiştir.

B. VDMK. Tanımı ve Zorunlu Unsurları

Kanun VDMK. Kavramını tarif etmemiş, sadece alacakların ve duran varlıkların teminat gösterilmesi suretiyle çıkarılabileceğini öngörmüştür (SPK.m.13A). Kanun kavramın tanımı ve niteliği konusunu da Kurul düzenlemelerine bırakmıştır. Kurul hukuki bir tariften çok VDMK. lerin bazı özelliklerini belirtmiştir (Seri.III, No:14, m.3). Buna göre VDMK. lerin başlıca özellikleri;

- VDMK. Çıkarılabilecek ihraççılar sadece söz konusu tebliğde belirtilen kuruluşlardır.
 - İhraççılar kendi ticari işlemlerinden doğmuş alacakları veya yine bu tebliğ hükümleri çerçevesinde temellük edecekleri alacaklar karşılığında VDMK. İhraç edebilirler.
 - VDMK. İhraç edilebilmesi için araçların Kurul kaydına alınması zorunludur.
 - VDMK. ler kıymetli evraktır.
1. Bütün bu mevzuattan çıkan sonuca göre VDMK. ler, VDMK. çıkarma yetkisine sahip ihraççıların kendi işlemlerinden doğmuş alacakları veya yine tebliğde belirlenen şekil ve şartlarda temellük edecekleri alacaklar teminat gösterilmek suretiyle çıkarılan, Kurulca kayda alınarak ihraç edilebilen kıymetli evraktır. SPK.m.13A hükmü her ne kadar alacaklar ve duran varlıklar karşılık gösterilmek suretiyle çıkarılabileceğini hükme bağlamışsa da, Kurul yalnızca alacaklar karşılık gösterilmek üzere çıkarılabilecek VDMK. leri düzenlemiştir. Duran varlıklar karşılığında çıkarılabilecek sermaye piyasası araçlarına ilişkin bazı düzenlemeler ise MK. m.812 –852 hükümlerinde belirtilen ipotekli borç senetleri ve irat senetleridir. MK. Bu senetlerin tariflerini ve hukuki vasıflarını açıklamıştır.²²³ Bu senetler aynı zamanda SPK. m. 3b. hükmünde tarif edilen menkul kıymetlerdendir. Bunun için halka arz usul ve şartları bakımından SPK.'unun menkul kıymetlerin halka arzına ilişkin m. 4-10 hükümlerine ve bu kanunun m. 22a hükmünün Sermaye Piyasası Kuruluna verdiği yetkiye dayanarak çıkaracağı tebliğ hükümlerine tâbi olacağı açıktır. Ancak Medeni Kanunumuzun mevcut hükümlerinde bulunan bu senetlerin çıkarılmasına ilişkin usullerdeki zorluk ve formalitelerle ilgili usul SPK. sistemine uygun gözükmemektedir. Bu bakımdan kanaatimizce öncelikle MK.'unda düzenlenen bu senetlerin SPK.'unun menkul kıymet arzına ilişkin hükümleriyle uyum sağlayabilmesi için gerekli hukukî düzenlemelerin yapılması gerekmektedir. Bu hukukî düzenlemelerde MK. hükümlerinin ve Tapu Sicil Nizamnamesinin dikkatle incelenmesi ve çıkarılacak Kurul Tebliğinin bu hükümlere aykırı olmak kaydıyla SPK.'una intibak ettirilmesi gerekir.

223 Bkz. ÜNAL, Oğuz Kürşat: İpotekli Borç Senetleri ve Irat Senetlerinin Menkul Kıymet Özelliği Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Haziran , Aralık 2002, c.VI, sa.1-2, s.1-9.

2. Kurul ayrıca VDMK. lerin zorunlu unsurlarını da tebliğle hüküm altına alarak bu araçların asgari şekil şartlarını da belirlemiştir (Seri.III, No:14, m.6). Buna göre, Varlığa dayalı menkul kıymetlerin metinlerinde aşağıda belirlenen unsurların bulunması zorunludur:
 - Varlığa dayalı menkul kıymet ibaresi,
 - İhraç edilen menkul kıymetlere dayanak teşkil eden alacakların türü,
 - İhraç edecek şirketin unvanı ve merkez adresi,
 - Belirli bir meblağı kayıtsız şartsız ödeme taahhüdü,
 - Tanzim yeri,
 - Tanzim tarihi,
 - Vâde,
 - Ödeme yeri,
 - Sıra numarası,
 - Senet hamiline yazılı ise hamiline yazılı olduğu ibaresi, nama yazılı ise ilk lehdarın adı ve unvanı,
 - Getiri türü,
 - Saklama kuruluşu,
 - Garanti veren banka. (Bankalar tarafından ihraç edilen varlığa dayalı menkul kıymetlerde bu unsur aranmaz.)
3. Görüldüğü gibi VDMK. ler, ihraççıların kendi alacaklarını veya temellük ettikleri alacaklarını teminat göstererek çıkarabilecekleri kıymetli evrak niteliğinde özel borçlanma senetleridir.
4. Doktrinde de, VDMK, “bir işletmenin duran varlıklarının senetli veya senetsiz alacaklarının, kredilerinin ve hatta sözleşmelerinin teminat oluşturması suretiyle finans ortaklıkları, bankalar veya bazı şartlara bağlı olarak finansal kiralama şirketleri tarafından halka arz edilmek üzere çıkarılan ıskontoya tabi borçlanma senetleri” şeklinde tarif edilmiştir²²⁴.
5. VDMK. ler gerek ihraççılar gerek teminat bakımından gerekse çıkarılma usul ve esasları bakımından tahvillerden ve banka bonolarıyla banka garantili bonolardan farklı sermaye piyasası araçlarıdır. Esas itiba-

224 **POROY**, Reha / **TEKİNALP**, Ünal: Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, İstanbul 1995, s.9, **SÜMER**, Ayşe: Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat, Ankara 1999, s.28,

riyle borsada alım satım özelliği ve menkul kıymet özelliği olmayan alacakların ve duran varlıkların sermaye piyasası işlemlerine konu olmasını sağlayacak menkul kıymetleştirme işlemi olarak kabul edilen VDMK. lerin şekil şartları ve çıkarılma usulleri tebliğle hüküm altına almış ve kendine özgü (sui generis) bir kıymetli evrak türü olarak ihdas edilmişlerdir. Bir borçlanma senedi olarak tahvillerin bazı türlerine benzemektedirler. Doktrinde ise VDMK. ler esas itibariyle belli bir meblağı kayıtsız şartsız ödeme taahhüdü ihtiva eden bir tahvil türevi olarak kabul edilmektedir.²²⁵ Kanaatimizce VDMK. ihraç eden kuruluşlar esas itibariye üçüncü şahısların fiillerini taahhüt etmektedirler (BK.m110²²⁶). Ancak hangi tür fiillerin taahhüt edileceği tebliğde belirtilen “karşılık gösterilebilecek alacak” türleriyle sınırlandırılmıştır..

C. VDMK Çıkarılmasına Konu Olabilecek Alacak Türleri

Mevzuatımıza göre VDMK ihracında teminat olarak gösterilebilecek alacaklar sayılmıştır Bunlar (Seri:III, No:14, m.4);

- Tüketici Kredileri
- Konut Kredileri Finansal Kiralama Sözleşmelerinden Doğan Alacaklar)
- İhracat İşlemlerinden Doğan Alacaklar
- Diğer Alacaklar
- Tarım Kredi Kooperatifleri aracılığıyla verilen bireysel kredilere ilişkin olarak T.C. Ziraat Bankası'nın senede bağlanmış alacakları
- T. Halk Bankası'nca esnaf ve sanatkarlarla küçük işletmelere açılan ihtisas kredileri.
- Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföydeki gayrimenkullerinin satış veya satış vaadi sözleşmelerinden kaynaklanan senetli alacaklarıdır.

Tüketici kredileri, bankaların gerçek kişilere, ticari amaçla kullanılmamak kaydıyla, mal ve hizmet alımları dolayısıyla, açmış oldukları bireysel krediler ile finansman şirketlerinin kendi mevzuatları çerçevesinde gerçek ve tüzel kişilere açmış oldukları kredilerdir.

225 AYHAN, Rıza: Türk Hukukunda Menkul Kıymet Kavramı ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler, Ankara 1993, s.83.

226 Bir üçüncü şahsın fiilini başkasına taahhüt eden kimse bu üçüncü şahıs tarafından taahhüdün ifa edilmemesi halinde zarar ve ziyan tediyesine mecburdur.

Muayyen bir müddet için yapılan taahhütlerde, müddetin bitimine kadar taahhüt edene yazılı olarak başvurulmaması halinde taahhüdün hükümsüz olacağına dair sözleşme muteberdir.

Konut kredileri, yine bankaların, 2985 sayılı Kanun ve bu Kanuna dayalı mevzuat çerçevesinde, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile yapılan anlaşma hükümlerine göre kendi kaynaklarından hazır konut alan kişilere açtıkları bireysel krediler, bankaların verdikleri ipoteye dayalı bireysel konut kredileri ile konut sektörünü kredilendirmeye yetkili Kamu İktisadi Teşebbüsü statüsündeki bankaların kendi mevzuatları çerçevesinde açtıkları kredilerdir.

Finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar, 3226 sayılı Finansal kiralama kanunu ve ilgili mevzuat çerçevesinde finansal kiralamaya yetkili kuruluşların yaptıkları finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacakları ifade eder.

İhracat işlemlerinden doğan alacaklar ise bankalar ve özel finans kurumlarının açmış oldukları ve fiilen ihracatta kullandıkları krediler ile faktoring işlemleri yapan anonim ortaklıklarca temellük edilen ihracat karşılığındaki belgeye dayalı alacaklardır.

Ayrıca bankalar dışındaki, mal ve hizmet üretimi faaliyetlerinde bulunan anonim ortaklıklar ile mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil Kamu İktisadi Teşebbüslerinin müşterilerine yaptıkları taksitli satışlardan doğan, senede bağlanmış alacaklarda değer alacaklar adı altında VDMK. ihracında karşılık (teminat) gösterilebilecek alacaklar olarak kabul edilmiştir.

D. VDMK. Çıkarabilecek Kuruluşlar

VDMK. ler ya doğrudan ya da dolaylı olarak alacakların temellükü suretiyle ihraç edilebilir (Seri:II, No:14, m.5).

VDMK. çıkarabilecek ortaklıklar kurul tebliğinde ihraççı olarak adlandırılmış ve ihraççı kavramı tarif edilerek hangi ortaklıkların ihraççı kapsamında olabileceği belirtilmiştir. Kurul düzenlemelerine göre VDMK. Çıkarabilecek kuruluşlar (Seri:III, No.14, m.2);

Genel finans ortaklıkları

Bankalar

Finansman Şirketleri

Finansal kiralamaya yetkili kuruluşlar

Gayrimenkul yatırım ortaklıklarıdır.

Böylece mevzuata göre yukarıda sayılan ihraççılardan başka bir gerçek veya tüzel kişinin VDMK çıkarması yasaklanmıştır. Bunlardan genel finans ortaklıkları münhasıran VDMK. ihracı ve halka arzı amacı ile kurulan anonim ortaklıklardır.

Diğer taraftan söz konusu ihraççıların çıkarabilecekleri VDMK. lerle ilgili olarak, bu menkul kıymetler için gösterebilecekleri karşılıklar (teminat gösterilebilecek alacaklar) da sınırlandırıldığı gibi doğrudan veya dolaylı olarak VDMK. ihraç edebilecek ihraççılar da sınırlandırılmıştır. Şöyle ki ;

- Bankalar, Tüketici Kredileri, Konut Kredileri , İhracat İşlemlerinden Doğan Alacakları, karşılık göstererek,
- Finansman şirketleri kendi mevzuatlarına göre açmış oldukları tüketici kredileri karşılık göstererek,
- Finansal kiralamaya yetkili kuruluşlar, Finansal Kiralama Kanunu ve ilgili mevzuat çerçevesinde finansal kiralamaya yetkili kuruluşların yaptıkları finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacakları karşılık göstererek,
- Gayrimenkul yatırım ortaklıkları ise kendi işlemlerinden doğan, portföydeki gayrimenkullerinin satış veya satış vaadi sözleşmelerinden kaynaklanan senetli alacakları karşılık göstererek doğrudan varlığa dayalı menkul kıymet ihraç edebilirler (Seri:III, No:14, m.5 f.2).

Ayrıca Bankalar ve Genel Finansal Ortaklıkları, Tebliğ'in 4 üncü maddesinde belirtilen alacakları temellük ederek, bu alacaklar karşılığında varlığa dayalı menkul kıymetleri ihraç edebilirler(Seri:III, No:14, m.5 f.3). Başka bir deyişle bankalar ve genel finans ortaklıklarının dışında kalan ihraççılar tebliğde söz konusu alacakları temellük edip, bunları karşılık göstererek doğrudan VDMK. ihraç ve halka arzları mümkün değildir.

E. VDMK Çıkarılmasında Alacakların Temellükü, Vekalet, Garanti ve Saklama sözleşmesi ve Fonlar

1. Alacakların Temellükü

Genel finans ortaklıkları ve bankalar, Borçlar Kanununun ilgili maddelerinde yer alan alacağın temlik hükümlerine uygun olarak bu Tebliğin 4 üncü maddesi çerçevesinde belirlenen alacakları temellük edebilirler. Ancak kambiyo senedine bağlı alacakların devri TK'da düzenlenen özel devir hükümlerine göre yapılır. Temellük edilen alacaklar üçüncü kişilere temlik olunamaz (Seri:III, No:14, m.13).

2. Temlik Sözleşmesi

Alacakların temlik, alacaklarını temlik eden kuruluş ile genel finans ortaklığı veya banka arasında yapılacak bir Temlik Sözleşmesi ile gerçekleştirilir.

Temlik Sözleşmesinde en az aşağıda belirtilen hususların bulunması gereklidir (Seri:III, No:14, m.14).:

- a) Sözleşmeye taraf olanların adları, ticaret unvanları ve iş adresleri,
- b) Sözleşmeye konu olan alacakların türü ve dökümü,
- c) Alacakların faiz, şahsi ve ayni teminatları ile birlikte genel finans ortaklığına veya bankaya intikal edeceğine dair hüküm,
- d) Alacaklarını temlik eden kuruluşun, alacakların varlığından, borçluların temerrüdünden sorumlu olacağına ilişkin aşağıdaki taahhüde yer verilmesi:

"Borcun muacceliyet kazanmasından itibaren üç gün içinde ödenmemesi halinde borçlulara herhangi bir ihtar, ihbar, protesto, icra takibi ve dava ikamesine gerek olmaksızın genel finans ortaklığına veya bankaya ödenmeyen borç tutarını ödeyeceğiz."

- e) Uyuşmazlıklarda izlenecek yol,
- f) Sözleşme uyarınca yapılacak ihtar ve ihbarlarda izlenecek yol,
- g) Genel finans ortaklığının veya bankanın alacakları temlik eden kuruluşu yapacağı ödemelere ilişkin esaslar.

3. Vekalet İlişkinin Esasları

Alacakların temlikinde;

- a) Bankalar tarafından alacakların temliki halinde genel finans ortaklığı ile alacakları temlik eden banka arasında
- b) Bankalar dışındaki kuruluşlar tarafından alacakların temliki halinde ise, genel finans ortaklığı ile alacaklarını temlik eden kuruluşun belirlediği bir banka arasında;
- c) Finansal kiralamaya yetkili kuruluşlar tarafından varlığa dayalı menkul kıymetlerin halka arzı halinde ise, bu kuruluşlar ile bunların belirleyeceği bir banka arasında,

Alacaklar portföyü nedeniyle yapılacak ihtar, ihbar, protesto, takibat, tahsilat ve ilgili diğer hizmetler ile varlığa dayalı menkul kıymetlerin vâdelerinde ödemelerini kapsayan bir vekalet sözleşmesi yapılması zorunludur.

İhraççının bir banka olması halinde, yukarıda belirtilen hizmetler aynı banka tarafından yerine getirilir. Vekil sıfatı ile hareket eden banka, vâdesinde ödenen temlik edilen alacaklar tutarını derhal ilgili müvekkili kuruluşların hesabına geçirmekle yükümlüdür. Bu yüküm ve sunulacak hizmetlerin kapsamı ile ücret-

tine ilişkin şartların vekalet sözleşmesinde açıkça gösterilmesi zorunludur. Vekalet sözleşmesinden doğan hak ve borçlar ile sorumluluğa Borçlar Kanununun ilgili hükümleri uygulanır. (Seri:III, No:14, m.15)

4. Garanti

Bankalar dışındaki ihraççılar tarafından ihraç edilen varlığa dayalı menkul kıymetlerde, Kurul'ca gerekli görülmesi halinde banka garantisi sağlanması şarttır. (Seri:III, No:14, m.16).

5. Saklama Sözleşmesi

Halka arz edilecek varlığa dayalı menkul kıymetlere dayanak teşkil eden alacaklar portföyünün, varlığa dayalı menkul kıymetlerin vâdelerinin bitimine kadar;

- a) Bankalar tarafından alacakların temlik halinde genel finans ortaklığı ile alacakları temlik eden banka arasında;
- b) Bankalar dışındaki kuruluşlar tarafından alacaklarını temlik halinde, genel finans ortaklığı ile alacaklarını temlik eden kuruluşun belirlediği bir banka arasında,
- c) Finansman şirketleri ve finansal kiralamaya yetkili kuruluşlar tarafından varlığa dayalı menkul kıymetlerin halka arzı halinde ise, bu kuruluşlar ile bunların belirleyeceği bir banka arasında, imzalanacak saklama sözleşmesinde belirtilen esaslar dahilinde bir bankada saklamada tutulması zorunludur. Tüketici kredi sözleşmeleri bu hükmün dışındadır. İhraççının bir banka olması halinde ise, saklama hizmeti bu banka tarafından yerine getirilir.

15 inci maddede belirtilen hizmetlerin yerine getirilmesi dışında ve bu Tebliğin 24 üncü maddesi, 4 ve 5 inci fıkra hükümleri saklı kalmak kaydıyla hiçbir sebeple saklamada tutulan alacaklar portföyü üzerinde tasarrufta bulunulamaz. (Seri:III, No:14, m.17).

6. Fon Oluşturulması

Kurul, bankalar dışındaki ihraççılar tarafından ihraç edilen ve ödenmesi banka garantisine dayanmayan varlığı dayalı menkul kıymetlerde, ihraç edilecek varlığa dayalı menkul kıymetlerin nominal değerleri toplamının yüzde 10'unun ihraççı tarafından bir bankada açılacak özel bir fon hesabına avans olarak yatırılmasını, varlığa dayalı menkul kıymetlerin vâdesi boyunca bu menkul kıymetlerin dayanağını oluşturan alacaklardan elde edilen faizin yatırımcılara yapılacak ödemeleri aşan kısmının da bu fon hesabında toplanmasını zorunlu

tutabilir. Fon hesabı varlığa dayalı menkul kıymetler itfa edilene kadar başka bir amaçla kullanılamaz (Seri:III, No:14, m.17/A).

F. VDMK. lerin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar

1. İhraç Limiti

Bu Tebliğ hükümlerine göre, alacaklar portföyüne dayalı olarak ihraç edilecek varlığa dayalı menkul kıymetlerin nominal değerleri toplamı, her bir tertip için, bu tertibin dayalı olduğu alacaklar portföyünde yer alan alacakların ihraç tarihindeki toplam tutarının yüzde 90'ını aşamaz. (Seri:III, No:14, m.18).

2. Kayda Alınma İçin Kurul'a Başvuru ve Gerekli Belgeler

Alacaklar karşılık gösterilerek ihraç olunacak varlığa dayalı menkul kıymetlerin halka arzı zorunludur. Bu menkul kıymetleri halka arz etmek isteyen kuruluşlar bir dilekçe ekinde aşağıdaki belgelerle Kurula başvururlar (Seri:III, No:14, m.19):

- a) Varlığa dayalı menkul kıymet ihraç edecek kuruluşun esas sözleşmesi,
- b) İhraç edilecek menkul kıymetlere dayanak teşkil eden alacakların tutar, vade vb. özellikleri itibariyle dağılımını içeren tablolar,
- c) İhraç genel finans ortaklığı veya banka tarafından yapılıyor ise, bu Tebliğin 14 üncü maddesinde yer alan temlik sözleşmesinin onaylı bir örneği,
- d) Bu Tebliğin 15 nci maddesinde yer alan vekalet sözleşmesinin onaylı bir örneği,
- e) Bu Tebliğin 16 ncı maddesinde yer alan garantiyi gösterir belgenin onaylı bir örneği,
- f) Bu Tebliğin 17 nci maddesinde yer alan saklama sözleşmesinin onaylı bir örneği,
- g) Satışın ve menkul kıymete ilişkin ödemelerin yapılacağı yerlerin adresleri,
- h) Menkul kıymetleri imzalamaya yetkili kişilere ait imza sirküleri,
- ı) İhraç edilecek menkul kıymetin bir örneği,
- j) Halka arza ilişkin izahname ve sirküler örneği (Kapsamı Kurulca belirlenen örnekleri başvuru öncesinde Kuruldan temin edilir),
- k) Varsa aracılık yüklenim sözleşmesi,
- l) Kurulca istenecek diğer bilgi ve belgeler.

3. Kurul Kaydı

Varlığa dayalı menkul kıymetlerin halka arz yoluyla satışı için Kurul kaydına alınması zorunludur.

Kurul, izahnamenin varlığa dayalı menkul kıymetlerle ilgili gerekli açıklamaları içerip içermediğini inceler ve halka arz edilecek menkul kıymetleri kayda alır.

Kurul, incelemeler sonucunda açıklamaların yeterli olmadığı ve gerçeği dürüst biçimde yansıtmayarak halkın istismarına yol açacağı sonucuna varırsa, gerekçe göstererek, başvuru konusu menkul kıymetlerin Kurul kaydına alınmasından imtina edebilir.

Kurul kaydına alınma, halka arz edilen menkul kıymetlerin ve ilgili kuruluşların, Kurul veya kamuca tekeffülü anlamına gelmez ve reklâm amacıyla kullanılamaz.

Kanun'un 6 ncı maddesinde belirtilen halka arzla ilgili izahname ve sirküler ile yapılan tüm ilân ve açıklamalarda, Kurul kaydına alınmanın Kurul veya kamunun tekeffül olarak yorumlanmasına yol açacak açık veya dolaylı bir ifade kullanılamaz.

Kurul, Kanun'un 22/b maddesi uyarınca, halka arz edilen varlığa dayalı menkul kıymetlerin satışına müdahale ederek satış işlemlerini geçici olarak durdurabilir. (Seri:III, No:14, m.20).

4. Başvuru Noksanlıkları

Kurula yapılan başvurulara eklenecek belgelerin noksansız olarak tevdiî gerekir. Kurul tarafından belirlenecek bir sürede noksanlıkların tamamlanmaması halinde, başvuru Kanun gereği düşer. Başvurular en çok 30 gün içinde sonuçlandırılır, eksikliklerin tamamlanması için verilen süreler, 30 günlük sürenin hesabında dikkate alınmaz. (Seri:III, No:14, m.21).

5. İzahname ve Sirküler Düzenleme Esasları ve Halka Açıklanan Konulardaki Değişiklikler

Halka arz yoluyla satılacak varlığa dayalı menkul kıymetlerin Kurul kaydına alınmasından sonra ihraççı, Kurulca onaylanmış izahnameyi kayıt belgesi tarihinden itibaren 15 gün içinde Ticaret Siciline tescil ile Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilân ettirir. İzahnamenin tescil tarihinden itibaren en geç bir hafta içinde ise, halkın varlığa dayalı menkul kıymetleri satın almaya davet edilmesi amacıyla, Türkiye çapında yayım yapan gazete veya gazetelerde sirküler ilân ettirilir.

İzahname ve sirkülerdeki değişiklikler de aynı hükümlere tabidir. (Seri:III, No:14, m.22).

6. İlân ve Reklâmlar

Varlığa dayalı menkul kıymetlerin halka arzı dolayısıyla, bu menkul kıymetleri ve kuruluşu tanıtmak ve satışı teşvik etmek amacıyla yapılacak ilân ve reklâmların metinleri, yayım tarihinden en az 10 gün önce Kurul'a sunulur. İlân, reklâm ve her türlü açıklamalarda izahname ve sirkülerde yer alan bilgilerle aykırı düşecek herhangi bir bilgiye yer verilemez. Kurul gerekli gördüğünde, metinlerde değişiklik yapılmasını ilgililerden isteyebilir. Kurul'ca istenen değişiklikler yapılmadan metinler yayımlanamaz.

Söz konusu metinlerde, halka arza ilişkin izahnamenin temin edileceği yerler ile tasarruf sahipleri için yayımlanacak sirkülerin ilân edildiği gazeteler ve tarihleri belirtilir.

Sirküler yayımlanmadan ilân ve reklâma başlanamaz. Gazeteler yoluyla yayım yapılmak istendiği takdirde, yapılacak ilk ilân ve reklâmların sirkülerle aynı gazetelerde ve aynı tarihlerde yayımlanması zorunludur. Bu uygulamada, ilân ve reklâmlar sirkülerden daha büyük ebatla yayımlanamaz. İzleyen günlerde ise, sirkülerin ilk yayımlandığı gazetelerin tarihlerini belirtmek ve ilk reklâm ve ilânın ebadını aşmamak şartıyla ilân ve reklâma devam edilebilir.

Bunlara ilişkin gazetelerin birer nüshası ilk yayımı izleyen 6 işgünü içerisinde Kurul'a gönderilir (Seri:III, No:14, m.23).

G. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Satış Esasları

Varlığa dayalı menkul kıymetler ıskonto esasına göre satılabileceği gibi, dönemsel ve değişken faiz ödemeli olarak da ihraç edilebilir.

Varlığa dayalı menkul kıymetlerde ıskonto veya faiz oranı ve ödeme planı, ihraça dayanak teşkil eden alacakların vâde yapısı ve getirileri dikkate alınmak ve vâde uyumunu sağlamak kaydıyla, ihraççı tarafından serbestçe belirlenebilir. Menkul kıymetlerin vâdesi ise ihraç sırasında belirlenerek tanzim anında üzerine yazılır.

Portföydeki alacakların erken ödenmesi halinde oluşacak fonun ve varlığa dayalı menkul kıymetlere ilişkin ödemeler yapıldıktan sonra vekil banka nezdindeki müvekkil kuruluş/veya banka hesabında kalan paranın kullanım esasları, ihraççı tarafından yayımlanacak izahname ve sirkülerde ayrıntılı olarak belirtilir.

Satış süresi içinde satılmayan veya aracı kuruluşlar tarafından da satın alınmayan varlığa dayalı menkul kıymetler, satış süresinin bitimini izleyen altı işgünü içinde, noter huzurunda tespit edilir ve iptal olunur.

Satış süresi içinde satılmayan varlığa dayalı menkul kıymet oranında portföy küçültme esasları izahnamede belirtilir. (Seri:III, No:14, m.24).

H. Aracı Kuruluş Kullanma Zorunluluğu

Varlığa dayalı menkul kıymetlerin satışının ve dönemsel faiz ödemelerinin aracı kuruluşlar aracılığıyla yapılması zorunludur. (Seri:III, No:14, m.24A).

I. İkinci El Piyasa İşlemleri

Varlığa dayalı menkul kıymetlerin ikinci el piyasada alım satımı serbesttir. (Seri:III, No:14, m.25).

İ. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Basılacağı Kâğıtlar

Varlığa dayalı menkul kıymetlerin basımında filigranlı ve silinti, kazıntı ve tahrifata karşı hassasiyeti olan kâğıtların kullanılması zorunludur. (Seri:III, No:14, m.26).

J. Ücret

Kurulca kayda alınan varlığa dayalı menkul kıymetlerin satışı, Kanunun 28 inci maddesi uyarınca satılacak menkul kıymetlerin ihraç değerinin % 03'ü oranında ücrete tabidir. Bu ücret varlığa dayalı menkul kıymetlerin Kurul kaydına alınmasından önce peşin olarak ödenir. (Seri:III, No:14, m.27).

K. Kurul Denetimi ve Bilgi Verme

İhraççılar, ihraç ettikleri varlığa dayalı menkul kıymetlere dayanak teşkil eden alacaklar portföyünü kendi mal varlıklarından ayrı ve özel hesaplarda izlemek ve bunlar için ayrı muhasebe tutmakla yükümlüdürler.

Kurul, menkul kıymet satışını kayda aldığı kuruluşların bu menkul kıymetlere ilişkin hesap ve işlemlerini Kanun uyarınca denetler ve bu kuruluşlardan menkul kıymetlerin izlenmesine dair her türlü bilgi ve belgeyi isteyebilir.

İlgili kuruluşlar, her ayın bitimini izleyen on gün içinde söz konusu aya ilişkin ödemeleri gösteren bir tabloyu Kurula gönderirler. (Seri:III, No:14, m.28)

II. Duran Varlıklar Karşılık Gösterilerek Çıkarılan Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler

A. Gayrimenkul Sertifikaları

Gayrimenkul sertifikaları, hukuk sistemimize Sermaye Kurulunun 20.7.1995 tarihinde yayınladığı Seri: III, No:19 tebliği ile düzenlenmiştir.

Sermaye Piyasası Kanunu m.22A. hükmünün Kurula verdiği temel yetkilerden birisi, sermaye piyasası araçlarının, ihracını, halka arz ve satışının şartlarını düzenleme ve denetleme yetkisidir (SPK.m.22A). Diğer taraftan SPK.m.3b hükmündeki tariflere göre de gerek menkul kıymetler gerek diğer sermaye piyasası araçları şartları kurulca belirlenen evraktır. SPK.m.13A hükmünde de 'Alacaklar ve duran varlıklar karşılık gösterilerek "Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler" ihraç edilebileceği, bunları ihraç edecek kuruluşlar, ihraç şartları, karşılık gösterilebilecek alacak ve varlık türleri, ihraç limiti, değerlendirme ilke ve esasları, niteliklerinin Kurul tarafından çıkarılacak tebliğlerle düzenleneceği hükme bağlanmıştır.Bu bakımdan gayrimenkul sertifikaları da Varlığa dayalı menkul kıymetlerdendir. Gerçi Kurulun Seri:III, No:14 tebliği varlığa dayalı menkul kıymetleri düzenlemiştir, ancak bu tebliğde düzenlenen husus sadece **alacaklar karşılık gösterilerek** çıkarılacak VDMK. lerdir. Buna karşılık Seri:3, No:19 tebliğinde düzenlenen gayrimenkul sertifikaları ise duran varlıklar karşılığı çıkarılan varlığa dayalı menkul kıymetlerdir. Diğer taraftan MK. nun düzenlediği ipotekli borç senetleri ve irat senetleri de duran varlıklar karşılık gösterilerek çıkarılan menkul kıymetlerdendir.

Her üç hükümden de anlaşılan sermaye piyasası araçlarının şartlarının Kurul tarafından düzenlenebilmesidir. Şart kavramının ifade ettiği ise sermaye piyasası araçlarının ihracı ile halka arz ve satışının şartlarıdır. Bu bakımdan Kurulun yetkisi hukuki nitelikleri SPK. ve diğer kanunlarca belirlenmiş evrakın ihraç, halka arz ve satışı ile ilgili şartların düzenlenmesi ile sınırlıdır. Zaten tebliğin 1. maddesi de, söz konusu tebliğin Kurul kaydına alınmasına ilişkin uyulması gereken esasları düzenleme amacını ifade etmektedir. Başka bir deyişle SPK., Kurula yeni bir evrak ihdas etme ve bu evrakın hukuki niteliklerini belirleme yetkisini vermemektedir. Tebliğde de yeni bir sermaye piyasası aracı ihdas edilmemekte SPK.m.13A hükmünün öngördüğü duran varlıklara dayalı bir menkul kıymet düzenlenmektedir.

Bu bakımdan tebliğin hukuki dayanağı SPK.m.13A hükmüdür. Zira varlığa dayalı menkul kıymet çıkarılabileceği SPK.m.13A hükmünde belirtilmektedir. Fakat kanunda bu tür evrakın hukuki niteliği belirtilmemiş, sadece menkul kıymet özelliğine değinilmiştir. Dolayısıyla SPK.m.3b hükmündeki tarif gayrimenkul sertifikalarının hukuki niteliğini belirler.

1. Genel Esaslar

a. Gayrimenkul Sertifikasının Tanımı ve Hukuki Niteliği

Gayrimenkul sertifikası, ihraççıların bedellerini inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç ettikleri, nominal değeri eşit, hamiline yazılı menkul kıymettir. (Seri:III, No:19, m.3). Gayrimenkul sertifikaları esas itibariyle SPK.m.13A hükmünün öngördüğü bir “varlığa dayalı menkul kıymet” türüdür. Diğer menkul kıymetlerden temel farkı bunların ihracı suretiyle elde edilecek gelirin sadece ihraç edecek olan gayrimenkul finansmanında kullanabilmesidir.

Gayrimenkul Projesi ise Sertifika ihracı ile finansmanı planlanan konut veya işyerlerinin projesini ifade eder (Seri:III, No:19, m.2) Başka bir ifadeyle, ihraç suretiyle elde edilen gelirin kullanılacağı yer mevzuatça belirlenmiştir ve bu ilgili gayrimenkul üzerinde inşa edilecek konut ve işyeri projesinin finansmanıdır. Bu bakımdan takasa da konu olmaz (BK.m.123).

Varlığa dayalı menkul kıymetler itfa edilinceye kadar, bunların karşılığını oluşturan alacaklar ve duran varlıklar, başka bir amaçla tasarruf edilemez, rehnedilemez, teminat gösterilemez, haczedilemez.(SPK.m.13A f.3).

b. İhraççının Nitelikleri

Sermaye Piyasası mevzuatına göre ihraççı, anonim ortaklıklar, mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bunlarla ilgili özel mevzuatları uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmelerdir (SPK.m.3h). Gayrimenkul sertifikalarında ise ihraççılar, belirli bir gayrimenkul projesini gerçekleştirmeyi üstlenen ve gayrimenkul sertifikasının içerdiği edimleri yerine getirmekle yükümlü olan anonim ortaklıklardır (Seri:III, No:19, m.2)

Gayrimenkul sertifikası ihraç etmek isteyen ortaklıkların;

- a) Gayrimenkul sertifikası ihracına konu olacak projeye eşdeğer büyüklükteki en az bir projeyi, sözleşmesi ve teknik şartnamelerine uygun olarak Kurula başvuru tarihinden önceki 5 yıl içerisinde tamamlamış olması,
 - b) Üstlendiği gayrimenkul projesini gerçekleştirebilecek mesleki ve teknik donanımına sahip olduğunu belgelendirmesi,
- şarttır. (Seri:III, No:19, m.4)

c. Gayrimenkul Sertifikalarının Şekli ve Zorunlu Unsurları

Gayrimenkul sertifikalarının metinlerinde aşağıda belirtilen unsurların bulunması zorunludur.

- a) Gayrimenkul sertifikası ibaresi,

- b) İhraççının unvanı,
- c) Sertifikanın nominal değeri,
- d) Sertifikaya konu gayrimenkulün pafta, ada, parsel numarası, metrekaresi ve diğer nitelikleri,
- e) Sertifika sahiplerinin asli edimin yerine getirilmesini talep edecekleri tarihler ve bu edimin yerine getirilme süresi,
- f) Tali edim ve yerine getirilme süresi,
- g) Cezai şartlar ve yerine getirilme süresi,
- h) Sertifika sahibinin ödemekle yükümlü olacağı vergi, resim, harçlar ile şerefiye gibi giderler hakkında bilgi,
- ı) İhraççının edimlerinin yerine getirilmesinin banka tarafından garanti edildiği. (Seri:III, No:19, m.5)

Asli edim, gayrimenkul sertifikasında belirtilen sürede mülkiyetin gayrimenkul sertifikası sahibine geçirilmesi yükümlülüğüdür. Tali edim ise; Asli edimin yerine getirilmesini belirlenen süreler içerisinde talep etmeyen sertifika sahiplerine, anapara ve izahnamede belirtilen oranlarda faiz ödenmesini veya gayrimenkulün sertifika sahiplerince talep edilmeyen bölümünün banka tarafından açık artırma ile satılarak sertifika sahiplerine dağıtılmasını ifade eder (Seri:III, No:19, m.2).

Cezai Şart ise sertifikaya konu olan projenin gerçekleştirilememesi veya tamamlanmasının gecikmesi halinde yerine getirilmesi taahhüt edilen yükümlülüklerdir (Seri:III, No:19, m.2).

d. Banka Garantisi

İhraççının edimlerinin ve belirlenen cezai şartların bir banka tarafından garanti edilmesi zorunludur. Bankanın ihraççı lehine vereceği garantiler için şekli ve projeye göre miktarı Kurul'ca belirlenecek, Kurul'a hitaben düzenlenmiş Banka Teminat Mektubu'nun Kurul'a verilmesi gereklidir.

Kurul, Banka'nın mali durumu hakkında Hazine Müsteşarlığı'ndan görüş isteyebilir. (Seri:III, No:19, m.6)

e. İhraççı ile Banka Arasında Yapılacak Sözleşme

İhraççı ile Banka arasında, yapılacak sözleşmenin asgari olarak aşağıdaki hususları içermesi zorunludur:

- a) Tapu kaydına göre gayrimenkul projesinin yeri, vasıfları ve gerçekleştirme aşamaları hakkında ayrıntılı bilgi,

- b) Gayrimenkul projesinin tamamlanmasından sonra asli edimin yerine getirilme esasları,
- c) Tali edimlerin niteliği ve uygulanma esasları,
- d) Projenin gerçekleşmemesi ve gecikmesi halleri için öngörülen cezai şartların niteliği ve uygulama esasları,
- e) Gayrimenkul projesinin bedeli, başlangıç ve bitiş tarihi,
- f) İhraçla ilgili tüm ödenecek vergi, resim ve harçların ödeme şekli ve esasları,
- g) Sertifika ihracından toplanan paranın ihraççıya ödeme şekli,
- h) Çıkarılacak sertifikaların toplam nominal değeri,
- ı) Satış süresi sonunda satılmayan sertifikaların Banka tarafından satın alınacağı veya iptal edileceğine ilişkin hüküm,
- i) Projenin gerçekleştirilememesi halinde kusurlu olan tarafın sorumluluğuna ilişkin hükümler,
- j) İhraççının edimlerinin ve belirlenen cezai şartın Banka tarafından garanti edildiği,

Sözleşmeye ayrıca, ön proje ve buna göre inşa edilecek bağımsız bölümler ile projede yer alan gayrimenkullerin bağımsız bölümleri ile bu bölümlerin alınabilmesi için gerekli sertifika sayısını belirtilen ayrıntılı bir liste eklenecektir. (Seri:III, No:19, m.7)

2. Gayrimenkul Sertifikalarının Kurul Kaydına Alınması İlişkin Esaslar

a. Kayda Alınma İçin Kurul'a Başvuru ve Gerekli Belgeler

Gayrimenkul sertifikası ihraç etmek isteyen ihraççılar bir dilekçe ekinde aşağıdaki belgelerle Kurul'a başvururlar:

- a) Gayrimenkul sertifikası ihraç etmek isteyen ortaklığın esas sözleşmesi,
- b) Sertifikaya konu olan gayrimenkul projesinin inşa edileceği alanın tapu senedi örneği,
- c) Sertifikaya konu olan gayrimenkul projesinin inşaat ruhsatı,
- d) Bu Tebliğ'in 7. maddesinde yer alan sözleşmenin onaylı bir örneği,
- e) Bu Tebliğ'in 4. maddesinde belirtilen ihraççının yeterliliğini tevsik edici belgeler,
- f) Ön projeler,

- g) Bağımsız bölümlerin listesi ve asli edimi talep edecek sertifika sahiplerine dağıtım esasları,
- h) Bu Tebliğ'in 6. maddesinde belirtilen teminat mektubu,
- ı) İzahname ve sirküler örneği,
- i) Gayrimenkul sertifikasının bir örneği,
- j) Varsa aracılık yüklenim sözleşmesi,
- k) Kurulca istenecek diğer bilgi ve belgeler

Kurul, bedeli ihraççı tarafından ödenmek üzere, gayrimenkul projesine ilişkin konularda ekspertiz şirketlerinden görüş alır. (Seri:III, No:19, m.8)

b. Kurul Kaydı

Gayrimenkul sertifikalarının Kurul kaydına alınması zorunludur.

Kurul yapılan başvuruları, izahname ve sirküler, ihraççı, banka ve halka arz olunacak sertifikalarla ilgili, mevzuatın öngördüğü ve gerekli görülen bilgileri içerip içermediğini dikkate alarak, kamunun aydınlatılması esasları çerçevesinde inceler ve sertifikaları kayda alır.

Kurul, incelemeler sonucunda açıklamaların yeterli olmadığı ve gerçeği dürüst biçimde yansıtmayarak halkın istismarına yol açacağı sonucuna varırsa, gerekçe göstererek, başvuru konusu sertifikaların Kurul kaydına alınmasından imtina edebilir.

Kurul kaydına alınma, halka arz edilen sertifikaların ve ilgili kuruluşların, Kurul veya kamuca tekeffülü anlamına gelmez ve reklâm amacıyla kullanılmaz.

Kanun'un 6'ncı maddesinde belirtilen halka arzla ilgili izahname ve sirküler ile yapılan tüm ilân, reklâm ve açıklamalarda Kurul kaydına alınmanın Kurul veya kamunun tekeffülü olarak yorumlanmasına yol açacak açık veya dolaylı bir ifade kullanılamaz.

Kurul, Kanun'un 22/B maddesi uyarınca, halka arz edilen gayrimenkul sertifikalarının satışına müdahale ederek satış işlemlerini geçici olarak durdurabilir. (Seri:III, No:19, m.9)

c. Başvuru Noksanlıkları

Kurul'a yapılan başvurulara eklenecek belgelerin noksansız olarak tevdii gerekir. Kurul tarafından belirlenecek bir sürede noksanlıkların tamamlanması halinde, başvuru Kanun gereği düşer. Başvurular en çok 30 gün içinde

sonuçlandırılır, eksikliklerin tamamlanması için verilen süreler, 30 günlük sürenin hesabında dikkate alınmaz.

İzahname ve sirkülerdeki değişiklikler de aynı hükümlere tabiidir. (Seri:III, No:19, m.10)

d. İzahname ve Sirküler Düzenleme Esasları ve Halka Açıklanan Konulardaki Değişiklikler

Halka arz yoluyla satılacak sertifikaların Kurul kaydına alınmasından sonra ihraççı, Kurulca onaylanmış izahnameyi kayıt belgesi tarihinden itibaren 15 gün içinde Ticaret Siciline tescil ile TTSG'nde ilân ettirir. İzahnamenin tescil tarihinden en geç bir hafta içinde ise, halkın sertifikaları satın almaya davet edilmesi amacıyla, Türkiye çapında yayım yapan gazete veya gazetelerde sirküler ilân ettirilir.

İzahname ve Sirkülerdeki değişiklikler de aynı hükümlere tabidir. (Seri:III, No:19, m.11)

e. İlân ve Reklâmlar

Sertifikaların halka arzı dolayısıyla, bu sertifikaları, ihraççıyı ve bankayı tanıtmak ve satışı teşvik etmek amacıyla yapılacak ilân ve reklâmların metinleri, yayım tarihinden en az 10 gün önce Kurul'a sunulur. İlân, reklâm ve her türlü açıklamalarda izahname ve sirkülerde yer alan bilgilere aykırı düşecek herhangi bir bilgiye yer verilemez. Kurul gerekli gördüğünde, metinlerde değişiklik yapılmasını ilgililerden isteyebilir. Kurulca istenen değişiklikler yapılmadan metinler yayımlanamaz.

Söz konusu metinlerde, halka arza ilişkin izahnamenin temin edileceği yerler ile tasarruf sahipleri için yayımlanacak sirkülerin ilân edildiği gazeteler ve tarihleri belirtilir.

Sirküler yayımlanmadan ilân ve reklâma başlanmaz. Gazeteler yoluyla yayım yapılmak istendiği takdirde, yapılacak ilk ilân ve reklâmların sirkülerle aynı gazetelerde ve aynı tarihlerde yayımlanması zorunludur. Bu uygulamada, ilân ve reklâmlar sirkülerden daha büyük ebatla yayımlanamaz. İzleyen günlerde ise, sirkülerin ilk yayımlandığı gazetelerin tarihlerini belirtmek ve ilk reklâm ve ilânın ebadını aşmamak şartıyla ilân ve reklâma devam edilebilir. Bunlara ilişkin gazetelerin birer nüshası ilk yayımı izleyen 6 işgünü içerisinde Kurul'a gönderilir. (Seri:III, No:19, m.12)

3. İhraçtan Toplanan Paranın Kullanım Şekli

Sertifika ihracı karşılığında elde edilen para banka tarafından açılan özel bir hesapta toplanır ve bu para vekilin özen borcu çerçevesinde bankaca gelir elde

edilecek şekilde ihraççı adına değerlendirilir. Banka tarafından ihraççıya anapara ve gelirin aktarılması banka ile ihraççı arasında düzenlenen sözleşmede yer alan esaslara göre gerçekleştirilir. (Seri:III, No:19, m.13)

4. Edimlerin Kullanılması

Asli edimi kullanmak isteyen sertifika sahipleri, sertifikada belirtilen tarihlere almak istedikleri bağımsız bölümün gerektirdiği sayıda sertifika ibraz etmek; ihraççı ise, belirtilen sürede gayrimenkulun mülkiyetinin tesisini ve teslimini yapmak zorundadır. Birden fazla kişi yeterli sayıda sertifikayı ibraz ederek müşterek mülkiyet esasları çerçevesinde asli edimin yapılmasını talep edebilir.

Asli edimin yerine getirilmesi için, belirlenen süre içerisinde başvurmayan veya yeterli sayıda sertifika toplayamayan sertifika sahipleri tali edimin yerine getirilmesi amacıyla sertifikada belirtilen sürede başvuruda bulunurlar. İhraççı tali edimi belirlenen süre içerisinde yerine getirmekle yükümlüdür. (Seri:III, No:19, m.14)

5. Cezai Şart

a. Projenin Gecikmesi ve Cezai Şartı

Gayrimenkul projesinin belirlenen sürede tamamlanamayıp gecikeceğinin anlaşılması halinde söz konusu durum, Banka veya ihraççı tarafından en geç 5 işgünü içinde Kurul'a bildirilerek ek süre talep edilir ve Kurul bu talebi 1 hafta içinde sonuçlandırır. Ek sürenin verilmesi durumunda, sirkülerin yayımlanmış olduğu gazetelerde yapılacak ilânlarla, verilen ek süre, rayiç bedel ve cezai şartların uygulanma esasları sertifika sahiplerine duyurulur.

Bu duyurunun yapılmasından itibaren 30 gün içinde isteyen sertifika sahipleri, sertifikalarını bankaya iade ederek öngörülen cezai şartı talep edebilirler. Bu cezai şartın tutarı, her bir sertifika için, gecikme durumunun ortaya çıktığı tarih itibarıyla gayrimenkul projesinin ekspertiz şirketlerince belirlenen ve Kurulca onaylanan toplam rayiç bedeline göre hesaplanan sertifikanın rayiç bedelinden az olamaz.

Belirlenen ek süre sonunda edimlerin yerine getirilmesini isteyen sertifika sahipleri için öngörülen cezai şart ise, temerrüt tarihindeki mevduatı en yüksek 5 bankanın uyguladığı gecikme süresine uygun mevduat faiz oranlarının ortalaması dikkate alınarak sertifikanın rayiç değeri üzerinden hesaplanır. (Seri:III, No:19, m.15)

b. Projenin Gerçekleşmemesi ve Cezai Şartı

Gayrimenkul projesinin gerçekleşmesinin imkansız hale gelmesi durumunda en geç 5 işgünü içinde Kurul'a bilgi verilir ve projenin gerçekleşmemesi hali için öngörülmüş olan cezai şart hükümler uygulanır.

Bu durumda, tüm sertifika sahiplerine ödenmesi gereken cezai şartın tutarı, her bir sertifika için gerçekleşememe durumunun ortaya çıktığı tarih itibarıyla gayrimenkul projesinin ekspertiz şirketlerince belirlenen ve Kurulca onaylanan toplam rayiç bedeline göre hesaplanan sertifikanın rayiç bedelinden az olamaz. (Seri:III, No:19, m.16)

6. Diğer Yükümlülükler**a. Satış Sonuçlarının Kurul'a Bildirilmesi**

Sertifikaların satış süresinin bitiş tarihinden itibaren 6 işgünü içinde Banka;

- a) İzahnamenin yayımlandığı TTSG ve sirkülerin ilân edildiği gazetelerin birer nüshasını,
- b) Satış sonuçlarını gösteren bilgileri,
- c) Satış süresi sonunda satılmayan sertifikaların iptal edilmesi halinde bunların noter önünde iptal edildiğini gösterir belgeyi, Kurul'a göndermekle yükümlüdür. (Seri:III, No:19, m.17)

b. Borsa Kotasyonu

Sertifikaların, satış süresinin bitiminden itibaren en geç onbeş gün içinde kota alınmasını teminen gerekli belgenin verilmesi istemiyle Kurul'a başvurulur. Bu belgenin alınmasını izleyen en geç 15 gün içinde sertifikaların kote edilmesi isteği ile menkul kıymetler borsasına müracaat edilir. (Seri:III, No:19, m.18)

c. Gayrimenkul Sertifikalarının Basılacağı Kâğıtlar

Sertifikaların basımında filigranlı ve silinti, kazıntı ve tahrifata karşı hassasiyeti olan kâğıtların kullanılması zorunludur. (Seri:III, No:19, m.19)

d. Ücret

Kurul'ca kayda alınan sertifikaların ihraç değerinin % 0,3'ü oranındaki ücret, Kanun'un 28'nci maddesi uyarınca T.C. Merkez Bankası Ankara Şubesi'nde Kurul adına açılan 350 109 000 no'lu fon hesabına peşin olarak yatırılır. (Seri:III, No:19, m.20)

e. Kurul Denetimi ve Bilgi Verme

Banka, sertifikaların satış süresinin bitiş tarihinden itibaren üç aylık dönemler itibarı ile projenin gelişimi ve banka tarafından proje için ödenen fon hakkında Kurul'a bilgi vermekle yükümlüdür. Kurul, banka ve ihraççının bu sertifikalara ilişkin hesap ve işlemlerini Kanun uyarınca denetler ve bu kuruluşlardan sertifikaların izlenmesine dair her türlü bilgi ve belgeyi isteyebilir. (Seri:III, No:19, m.21)

B. İpotekli Borç Senetleri ve İrat Senetleri

İpotekli borç senetleri (İBS) ve irat senetleri (İS) esas itibarıyla MK.m. 898-929 hükümlerinde düzenlenmiştir. Medenî Kanun her iki senet çeşidinin de tariflerini yapmakta ve hukukî vasıflarını açıklamaktadır.

MK.m.898 hükmüne göre, ipotekli borç senedi, taşınmaz rehiniyle güvence altına alınmış kişisel bir alacak meydana getiren bir senettir. İrat senetleri ise, kıymetli evraka bağlanmış ve alacaklıya taşınmazın değeriyle sınırlı, bağımsız talep hakkı sağlayan taşınmaz rehini şeklinde tarif edilmektedir²²⁷. MK. irat senetlerinin tarifini yapmaktan ziyade hukukî vasıflarını açıklamaktadır. Kanuna göre irat senetleri, ancak tarım arazisi, konutlar ve üzerinde bina yapılabilecek arsalarla güvence altına alınabilen, kişisel bir borç doğurmayan ve borcun sebebini de göstermeyen, bir taşınmaz üzerinde taşınmaz yükü şeklinde kurulmuş bir alacak hakkının (MK.m.903) tecessüm ettirildiği kıymetli evrak niteliğine haiz bir tür menkul kıymettir. Görülüyor ki, her iki senette de hak kıymetli evrak vasfında bir senette tecessüm ettirilmektedir. Ancak ipotekli borç senetleri, irat senetlerinden farklı olarak eşyaya bağlı bir borç ilişkisini meydana getirir ve borçlu, borçtan bütün mal varlığı ile sorumlu olduğundan taşınmaz maliki olması şart değildir²²⁸. Buna karşılık, irat senetlerinde borçlu söz konusu yüklü taşınmazın malikidir (MK.m.907) ve senet şahsi bir borç doğurmaz (MK.m.903). Ancak her iki senette de borç bir koşul veya karşı edime bağlanamaz (MK.m.909).

İpotekli borç senetleri ve irat senetleri kesin bir para borcu ikrarını ihtiva ettikleri için muayyen bir bedelin senet üzerinde gösterilmesi zorunludur. Bu bakımdan seri halinde çıkarılmış olsun veya olmasınlar, bu tür senetlerde nominal bir değer bulunmak zorundadır. Senetlerin seri halinde çıkarılmaları halinde itibarî değerinin 100 milyon lira ve katları şeklinde gösterilmesi ve bir seride bu-

227 CANSEL (GÜR SOY/EREN), s. 1019.

228 CANSEL (GÜR SOY/EREN), s. 1019.

lunan senetlerin şekillerinin aynı olması ve numaralarının birbirini izlemesi gerekir (MK.m.931,932)²²⁹.

MK. m.923 hükmüne göre, bir ipotekli borç senedinin veya irat senedinin ihtiva ettiği alacak, gerek hâmile gerek nama yazılı olsun senet ile birlikte devir veya rehin edilebilir veya başka bir tasarrufa konu olabilir. Senetlerin henüz düzenlenmemiş olması veya mahkeme tarafından iptal edilmesi halinde alacağı ileri sürme hakkı saklıdır.. Kanunun bu hükmü, zikredilen senetlerin kıymetli evrak vasfına işaret etmektedir. Doktrinde de bu senetlerin kıymetli evrak olduğu tartışmasız kabul edilmektedir ²³⁰.

İpotekli borç senetleri ve irat senetleri nama veya hâmiline düzenlenebilen senetlerdir (MK.m.914)²³¹. İpotekli borç senetlerinin ve irat senetlerinin şekli tüzükle belirlenir (MK.m.913). İpotekli borç senedi veya irat senedi için tapu kütüğüne yapılacak tescilden başka rehin senedi de tapu memuru tarafından düzenlenir. Senet daha sonra düzenlenmiş olsa dahi, hukuki sonuçları tescil tarihinden başlayarak doğurur (MK.m.911,912).

Senetlerin ihtiva etmesi gerekli hususlar²³² tapu siciline de kaydedilir. İpotekli borç senedi veya irat senedi metninde yazılı olanlar tapu kütüğündeki tescile uymazsa veya tapu kütüğünde tescil yoksa, kütük esas alınır. Bununla birlikte senedi iyi niyetle edinen kimse, tapu kütüğüne ilişkin hükümler uyarınca tazminat isteyebilir (MK.m.922)

İpotekli borç senedinin veya irat senedinin ihdası için aranan ilk şart karşılık gösterilecek taşınmazların kıymetlerinin tapu idaresince resmen değer biçilmiş olması gereğidir. Biçilmiş değeri aşan miktar için ipotekli borç senedi yoluyla rehin kurulamaz. (MK.899, 903)²³³. Tapu siciline kaydedilen her bir alacak için bir senet verilir. Söz konusu senetler tapu memuru tarafından, çıkarılacak tüzükte aranan şekle uygun olarak tanzim edilir ve senetler tapu memuru ile

229 Nominal değer in tavan sınırı için bkz. MK. m. 899, 904, 905.

230 KINACIOĞLU, s.15; KARAYALÇIN (Kambiyo), s.17; GÜR SOY (EREN / CANSSEL), s.85; DOMANIÇ (Kıymetli Evrak), s. 827, 841.

231 Doktrinde bu senetlerin emre düzenlenemeyeceği savunulduğu gibi [POROY, s.76; Karayalçın (Kambiyo), s.28, 32; DOMANIÇ (Kıymetli Evrak), s.841], zikredilen senetlere kanunen tanınan hukukî sonuçlar [Meselâ, kamu güveni prensibi (MK. m. 921) ve şahsî def'ilerin ileri sürülmesinin kısıtlanması (MK. m.927) vb. gibi] dolayısıyla zikri geçen senetlerin de kanunen emre yazılı senetler arasında sayılması gerektiği de savunulmaktadır (Kinacioğlu, s.47; Öztan, s.79; AKİPEK, J.: Türk Eşya Hukuku, Ankara 1974, c. 3, s.259).

232 Söz konusu senetlerin ihtiva etmesi gereken hususlar hakkında bkz. MK.m.899, 904, 900, 906, 914, 915, 925, 933, 936 .

233 Kıymet takdiri konusunda geniş bilgi için bkz. Tapu Sicil Nizamnamesi, m.52, 53.

hazine temsilcisi tarafından imzalanır (MK.m.911-913). Ayrıca bu senetler, alacaklı veya temsilcisine ancak borçlunun ve yüklü taşınmazın malikinin rızaları üzerine verilebilir (MK.m.912 f.3). Diğer taraftan ipotekli borç senedi veya irat senedi düzenlenirken, gerekli ödemeleri yapmak ve ödenecek paraları tahsil etmek, yapılacak tebliğleri almak, güvence azalmalarına rıza göstermek ve genel olarak alacaklının, borçlunun ve malikinin haklarını tam bir özen ve tarafsızlıkla korumak üzere bunlar tarafından bir temsilci atanabilir. Temsilcinin adı tapu kütüğüne ve rehin senedine yazılır. Temsilcinin yetkisinin sona ermesi halinde ilgililer anlaşamazlarsa, sulh hakimi gerekli önlemleri alır (MK.m.915).

Senetlerin tertip halinde, taşınmaz malikinden başka bir kimse tarafından da çıkarılması mümkündür. Bu halde aracı kurum, alacaklılar ve borçlunun temsilcisi olduğu senetlerde belirtilir (MK.m.932). Senedi çıkaran aracı kurum, alacaklıların ve borçlunun temsilcisi olsa bile, senetlerin çıkarılması sırasında kendisine ayrıca yetki verilmiş olmadıkça, borcun kapsamında ve koşullarında bir değişiklik yapamaz (MK.m.935)

Tertip halinde çıkarılan senetler hâmiline veya malikin kendi namına çıkarılacak ise, rehin sözleşmesi yapılmasına gerek yoktur ve malikin tapu sicil memuruna talepte bulunması yeterlidir²³⁴. Fakat senetler emre veya nama düzenleneceklerse, lehine tanzim edilecek şahıslarla resmi rehin sözleşmesi yapılması ve rehin hakkının kurulduğunun tapu siciline tescili şarttır²³⁵.

Medeni Kanun tarafından düzenlenen ipotekli borç senetleri ve irat senetleri aynı zamanda SPK.m.3b. hükmünde tarif edilen menkul kıymetlerdendir. Bunun için halka arz usul ve şartları bakımından SPK.'unun menkul kıymetlerin halka arzına ilişkin m. 4-10 hükümlerine ve bu kanunun m. 22a hükmünün Sermaye Piyasası Kuruluna verdiği yetkiye dayanarak çıkaracağı tebliğ hükümlerine tâbi olacağı açıktır. Medeni kanun değişikliğinde ipotekli borç senetleri ve irat senetlerine ilişkin olarak bu hususa değinilmeye çalışılmış, ancak başarılı olunamamıştır. Zira değişiklik ağırlıklı olarak madde numaralarının değiştirilmesi, dilin sadeleştirilmesi şeklinde gerçekleşmiştir. Gerçi değişiklikle senedin sulh hukuk hakimi tarafından imzalanması yerine hazine temsilcisi tarafından imzalanması getirilmiş, borçlu haricinde senetlerin aracı kurumlar tarafından çıkarılabileceğine işaret edilmiştir. Eski medeni kanunda senedi çıkaran müesese olarak belirtilen ve borçlunun ve alacaklıların temsilcisi olduğu belirtilen kişi sermaye Piyasası Kanununda düzenlenmiş bulunan aracı kurumlar olarak

234 CANSEL (GÜR SOY/ EREN), s. 1156.

235 CANSEL (GÜR SOY/ EREN), s. 1156.

değiştirilmiştir. Ancak bu hususlar MK.nun ipotekli borç senetleri ile irat senetlerinin menkul kıymet olarak işlem görmesinde SPK. mevzuatı ile uyuma yetmemiştir.

İpotekli borç senetleri ve irat senetleri bir taraftan taşınmaz karşılık gösterilmek suretiyle düzenlenen ve borç para alınmasını sağlayan, diğer taraftan büyük değerler taşıyan taşınmazların sermaye gücünden istifade etmek ve adeta bu taşınmazları tedavül eden değerler haline getirmek maksadıyla kabul edilmiş kıymetli evrak vasfındaki kredi senetlerini ifade ederler²³⁶. Bu senetler sayesinde keşideci kredi temin etmek, sermaye sahipleri de faiz şeklinde, düzenli ve güvenilir bir gelir elde etme imkânına sahip olurlar. Dolayısıyla senetler sermaye piyasasının gelişmesinde önemli bir role sahip olabilecek mahiyettedir²³⁷. Esas itibarıyla, ipotekli borç senedi ve irat senedi büyük kredi ihtiyaçları için başvuru ve alacaklıya aynı teminat sağlayan, tedavül imkânı bulunan rehin çeşitleridir²³⁸.

Taşınmazı rehin gösteren borçlunun, yatırımcılar (ipotekli borç senedi ve irat senedi alacaklıları) bakımından kişi olarak önemi yoktur. Yatırımcıların amacı, yatırdığı tasarrufunu işletip gelir elde etmek, fakat ana parayı da rehinle temin etmek; borçlunun amacı da gayrimenkul karşılığında küçük tasarrufları toplayıp, büyük miktarda bir kredi bulmaktır²³⁹.

Esasen bir borç senedi mahiyetinde olan tahviller gibi her çeşit menkul kıymetin ipotek veya ipotekli borç senedi tesisi suretiyle teminat altına alınması mümkündür. (MK. m. 931). Ancak ipotekli borç senedi ve irat senedi taşınmaz teminatlı özel menkul kıymet türleridir ve gerek şekil gerekse malikine sağladığı haklar bakımından diğer menkul kıymetlerden farklı hükümlere tâbidir.

Seri halinde çıkarılan ipotekli borç senedi ve irat senetlerinde yalnız alacak hakkı değil, rehin hakkı da senet miktarı kadar bölünmekte, her bir senet için alacak rehinle temin edilmiş olmakta ve her bir senet tapu siciline itimat ilkesinden yararlanmaktadır²⁴⁰. Bu suretle zikredilen senetler sayesinde, gayrimenkul değerlerinin bir kısmı veya tamamı bağımsız ve mübadeleye vasıta olabilecek hale gelmektedir²⁴¹.

236 DOMANIÇ (Kıymetli Evrak), s. 835, 840.

237 DOMANIÇ (Kıymetli Evrak), s. 836.

238 CANSEL (GÜR SOY/ EREN), s. 1151.

239 CANSEL (GÜR SOY/ EREN), s. 1151.

240 CANSEL (GÜR SOY/ EREN), s. 1156.

241 OLGAC, S.: Türk Medeni Kanunu Şerhi, İstanbul 1975, s. 771, 773.

Senetlerin bütün bu özellikleri, menkul kıymet karakterini şüpheye yer vermeyecek bir şekilde göstermektedir. Doktrinde de, bu senetler münakaşasız menkul kıymet olarak kabul edilmektedir²⁴².

İpotekli borç senetleri ve irat senetleri hakkında SPK.'nda hüküm bulunmamaktadır. Ancak Aracılık faaliyetlerini düzenleyen m.31c hükmünde “Bankalar dahil aracı kurumlar, menkul kıymetleri halka arz edebilirler. Menkul kıymetler dışında kalan kıymetli evrak ile mali değerleri temsil eden veya ihraç edenin mali yükümlülüklerini içeren her türlü evrakın halka arzı ancak bankalarca yapılır.Türk Medeni Kanununun ipotekli borç senedi ve irat senedine dair hükümleri saklıdır.” diyerek söz konusu senetlerde öncelikle MK. hükümlerinin uygulanacağını belirtmiştir. Kanun gerekçesinde de “İpotekli borç senetleri ve irat senetleri gayrimenkula müemmen olduklarından 32 nci maddenin (c) bendindeki prensibin istisnasını teşkil ettiği belirtilmiştir”. SPK.31c hükmü ve gerekçesi ipotekli borç senetleri ile irat senetlerinin menkul kıymetler dışında kalan evraktan saydığı intibainı vermektedir. İlgili hükümde de bunların istisnai olarak aracı kurumlar tarafından halka arz edilebileceği hükme bağlanmaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu ise yürürlükten kaldırdığı bir tebliğinde bu senetleri menkul kıymet olarak kabul etmişti. Buna göre, tertip halinde çıkarılan ve 2 yıl veya daha fazla süreli İBS ve İS.'ler kanunun uygulamasında menkul kıymet sayılan kıymetli evraktır(Mülga tebliğ Seri:V, No:1, m.2). Buna karşılık 2 yıldan az süreli ve tertip halinde çıkarılan senetler ise kanunun uygulamasında menkul kıymet sayılmayan fakat halka arzı halinde menkul kıymet hükümlerine tâbi olan kıymetli evrak olarak kabul edilmektedir (Mülga tebliğ Seri:V, No:1, m. 3). Görülüyor ki Kurul, zikri geçen senetleri menkul kıymet kavramına dahil etmek için tertip halinde çıkarılması ve 2 yıldan fazla süreli olması şartını aramaktaydı. Ancak bu tebliğ yürürlükten kaldırıldıktan sonra artık SPK.m.31c hükmünde de bulunmasına rağmen herhangi bir şekilde bu senetlerden bahsetmemektedir. Kanaatimizce, Kurul Medeni Kanundaki düzenlemelerin SPK ve ilgili mevzuatına uyarlanmasında gördüğü hukuki çözümsüzlükler sebebiyle bu senetleri göz ardı etmeyi tercih etmiştir. Ancak son Medeni Kanun değişikliğinde de bu hususlara müdahale edilmemiştir. Uygulamada da görülmediğinden bu husus dikkati çekmemektedir. Ancak bu senetlerin çıkarılması ve halka arzı talep edildiğinde SPK ve ilgili mevzuatı çerçevesinde sorunların nasıl aşılacağı da belirsizdir.

242 TEKİNALP (Sermaye), s. 17; YASAMAN (Sermaye), s. 205; TUNCER, s. 296 vd.

Kanaatimizce, ipotekli borç senetleri ve irat senetleri tertip halinde çıkarıl-
sın veya çıkarılmasın yahut süreleri 2 yıl olsun veya olmasın menkul kıymet
özelliğine sahiptirler. Kanun (SPK.m.3b), seri halinde çıkarılmayı menkul kıy-
metin bir unsuru olarak belirtmekle birlikte senet vâdelerini menkul kıymet
kavramının bir unsuru olarak aramamaktadır. Üstelik bu senetler ihraç edenin
malî yükümlülüklerini içeren belge olma özelliğine de sahiptir. Diğer taraftan
SPK, menkul kıymet sayılacak belgelerin gerçek kişiler veya tüzel kişilerce
çıkartılıp çıkarılmayacağı konusunda da susmakta, ancak bunu engelleyici ge-
nel bir hüküm getirmemektedir. Bu sebepten bu tür senetlerin gerçek kişilerce
ihraç edilebilmeleri kanunen ve teorik olarak mümkündür.

Sermaye Piyasası Kurulu, hisse senetlerinin (Seri:I, No:26), tahvillerin (Se-
ri:II, No:13), katılma intifa senetlerinin (Seri:III, No:10), kâr ve zarar ortaklığı
belgelerinin (Seri:III, No:27), banka bonoları ve banka garantili bonoların (Se-
ri:III, No:12), finansman bonolarının (Seri:III, No:13), varlığa dayalı menkul
kıymetlerin (Seri:III, No:14), gayrimenkul sertifikalarının (Seri:III, No:19) ihra-
cına ilişkin esasları tebliğlerle düzenlemiş bulunmaktadır. Buna karşılık, ipotek-
li borç senetleri ve irat senetleri bir sermaye piyasası aracı olarak kabul edil-
mekle birlikte (SPK.m.31c) henüz bir tebliğ yayınlamadığı gibi, bu hususta yeni
bir hukukî düzenleme de yapılmamıştır. Doktrinde Kurulun, bu konuda henüz
hazırlık safhasında olduğu belirtilmekle birlikte²⁴³, kanaatimizce kurul yeni
ihdas ettiği gayrimenkul sertifikaları vasıtasıyla taşınmazlarla ilgili menkul
kıymeti yeterli görmekte ve ipotekli borç senetleri ve irat senetlerini bir serma-
ye piyasası aracı olarak dikkate almayı düşünmemektedir.

MK.'unda düzenlenen bu senetlerin SPK.'unun menkul kıymet arzına iliş-
kin hükümleriyle uyum sağlayabilmesi için gerekli hukukî düzenlemelerin ya-
pılması gerekmektedir ancak yukarıda da belirttiğimiz gibi bu husus değişiklik-
te gereği gibi yerine getirilememiştir. Aracı kurumların bunları ihraç edebilece-
ğine işaret etmek yeterli değildir. Artık ya MK. bu konuda yeniden ele alınmalı
yada mevcut düzenleme bulunduğu kurulu, mevcut MK. hükümlerini ve
Tapu Sicil Nizamnamesini ve çıkarılacak tüzüğü dikkatle alarak SPK.m.22
hükümünün kendisine verdiği görev ve yetkiye dayanarak tebliğle yeni bir dü-
zenleme yapmak zorundadır. Ancak, Kurulun diğer uygulamalarında yaptığı
hataları yapmaması ve çıkarılacak tebliğ hükümlerinin MK. hükümlerine aykırı
bir hüküm ihtiva etmemesi şarttır.

Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerinin TK. BK. ve MK. hükümleri ile ir-
tibat ve uyumu sağlamadaki hukuk tekniğinin zayıflığı sebebiyle İpotekli Borç

243 TUNCER, s. 300.

Senetleri ve İrat Senetleri gibi menkul kıymetlerin Sermaye Piyasası içinde işlerliğinin kazandırılması ve bu hususun bir Kurul Tebliği ile yapılması bizce çok zor görülmekte ve beraberinde bir çok kanuna aykırılıklar getireceği kanaati hâkim olmaktadır.

İpotekli borç senetlerini ve irat senetlerini ülkemizde bu güne kadar geniş bir uygulamaya imkân vermemesinin başlıca sebepleri; çıkarılmasındaki formalitelerin güç ve uzun olması, senetlerin ağır şekil şartlarına haiz olması, senetlerle ilgili hükümlerin bağımsız olmayıp, ipotek, tapu siciline tescil, gayrimenkul mükellefiyeti ve gayrimenkul rehini ile ilgili hükümlerle (MK. m. 838-420, 997 vd.) irtibatlı olmasıdır.

Bu sebepler söz konusu senetlerin sermaye piyasasında kolaylıkla ve süratle tedavülünü zorlaştırmaktadır. Eğer bu senetlere sermaye piyasasında işlerlik kazandırılmak isteniyorsa yeni bir kanunî düzenlenenin yapılması ve Medenî Kanunun bu yolda tadili zorunludur. Buna rağmen ipotekli borç senetleri ve irat senetleri sermaye piyasasında yatırımcıların en çok güven duyacağı menkul kıymetlerden olacağı açıktır. Zaten MK.'nun getirdiği ve çıkarılması birçok ağır şart ve usullere tâbi olan sistem, tarafları korumaya yöneliktir. Bu sistemin münferit özel kanun hükümleriyle değiştirilmesini mahzurlu görmekte ve Kurul Tebliğleriyle Kanuna aykırı bir uygulamanın başlatılmamasını temenni etmekteyiz.

Ş 14. YABANCI SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

1996 tarihinden itibaren yabancı sermaye piyasası araçları Kurul tebliğine alınmakta ve yerli piyasalarda işlem görmektedir.

I. Kavramlar

A. Yabancı Ortaklık

Türk Parası Kıymetini Koruma mevzuatında tanımlanan dışarıda yerleşik kişilerden ilgili ülke mevzuatına göre yabancı sermaye piyasası araçlarını çıkaran ortaklıklar ile yatırım ortaklıkları, (Seri:III, No:20, m.2)

B. Yabancı Sermaye Piyasası Araçları

Çıkarıldıkları ülke borsalarında alım satım konusu olan ve Kurulca niteliği belirlenen menkul kıymetler ile hak ve alacakları temsil eden diğer kağıtlar, (Seri:III, No:20, m.2)

C. Yabancı Hisse Senedi

Yabancı ortaklıklarca buldukları ülke mevzuatına uygun olarak çıkarılan ve ortaklık hakkını temsil eden menkul kıymetler, (Seri:III, No:20, m.2)

D. Depo Sertifikası

Takasbank veya Kurul'ca uygun görülen saklama kuruluşlarında depo edilen yabancı menkul kıymetleri temsilen çıkarılan ve bu menkul kıymetlerin verdiği hakları aynen sağlayan, bunlara özdeş, hamiline yazılı nominal değeri temsil ettiği yabancı menkul kıymetin para birimi cinsinden ifade edilen sermaye piyasası aracı, (Seri:III, No:20, m.2)

E. İhraççı

Yabancı ortaklıklar ile yabancı yatırım fonu kurucusu veya yöneticisi olan kişiler,

F. Saklama Kuruluşu

Takasbank veya Kurul'ca kabul edilen, yurt dışında ilgili ülke mevzuatı uyarınca kurulan ve menkul kıymetlerin saklanmasına yetkili kılınan kurum ve kuruluşlar,

II. Yabancı Sermaye Piyasası Araçlarının Türk Piyasalarında İşlem Görme Şartları

Yeni çıkarılan yabancı sermaye piyasası araçlarının halka arzı, maliklerince halka arzı, depo sertifikalarının halka arzı, yabancı sermaye piyasası araçlarının ve depo sertifikalarının tahsisli satışına konu teşkil eden yabancı sermaye piyasası araçlarının ve depo sertifikalarının Kurul'a kaydettirilmesi zorunludur. Ayrıca, yabancı hisse senetlerinin Türkiye'de halka arz yoluyla satışının, depo sertifikaları vasıtasıyla yapılması şarttır. (Seri:III, No:20, m.3)

A. Halka Arz İçin Ön Şartlar

- a) Türkiye'de halk arz edilecek yabancı yatırım fonu katılma belgeleri hariç yabancı sermaye piyasası araçlarının, çıkarıldıkları ülkede varsa, Kurul'ca kabul edilen bir borsaya kote edilmiş olması şarttır. Borsa bulunmuyorsa kotasyonu koşulu aranmayabilir.
- b) Yabancı sermaye piyasası araçları, Türk Lirası veya T.C. Merkez Bankası'nca günlük alım satım kurları ilân edilen yabancı paralar üzerine düzenlenmiş olmalıdır.
- c) Yabancı hisse senetlerinin depo sertifikaları vasıtasıyla halka arzında, Ortaklığın;
 - i) Kuruluşundan itibaren en az 2 yıl geçmiş ve uluslararası muhasebe standartlarına göre hazırlanmış ve denetlenmiş son yıl mali tablolarına göre kâr elde etmiş olması,

ii) Daha önce ihraç etmiş olduğu hisse senetlerinin başvuru tarihinden en az 1 yıl önce borsaya kote edilmiş ve bu süre içerisinde en az 100 gün işlem görmüş olması, şarttır.

Yukarıda (a) bendinde belirtilen kotasyon ön şartını sağlayamayan yabancı ortaklıklar için bu şart aranmayabilir.

- d) Yatırım ortaklıklarının sermayesinin başvuru tarihi itibarıyla, Türkiye'deki yatırım ortaklıkları için Kurul düzenlemelerinde öngörülen tutardan az olmaması zorunludur.
- e) Yabancı tahvil ve diğer borç senetlerini ihraç eden ortaklığın, Kurul'ca uygun görülen kuruluşlarca yapılmış derecelendirmelerde en az "Orta Kalite"yi gösteren dereceyi almış olması şarttır. Başvuruda yer alan en son derecelendirme raporu tarihinin üzerinden 3 aydan daha fazla bir zaman geçmemiş olması gerekir.
- f) Halka arz işlemleri aracı kuruluşlar vasıtasıyla yapılır.

Yukarıda sayılanlar dışında kalan diğer sermaye piyasası araçlarının halka arz edilmesi durumunda, sermaye piyasası aracının niteliğine göre aranacak ön şartlar Kurul'ca belirlenir. (Seri:III, No:20, m.4)

B. Ön Başvuru

Aracı kuruluşlar kayda alınma başvurusundan önce, yabancı sermaye piyasası araçları ile depo sertifikalarının ve bunları çıkaranların kayda alınma için gerekli nitelikleri taşıyıp taşımadıkları konusunda görüş almak üzere Kurul'a başvuruda bulunabilirler.

Bu başvuruya;

- a) Sermaye piyasası aracının ve ihraççısının ülkesinde tabi oldukları yasal sisteme ilişkin açıklayıcı bilgiler ve Kurul'ca gerekli görülmesi halinde bu bilgileri teyit eden belgeler,
- b) Sermaye piyasası aracını tanıtan ve bahşedeceği bütün haklarla, tabi olacağı vergileri içeren bilgiler,
- c) Yabancı sermaye piyasası aracının örneği,
- d) İhraççının ülkesinde, Türkiye'de satışına ve söz konusu sermaye piyasası aracının bahşettiği mali haklar ile ilgili işlem ve ödemelerin Türkiye'de yapılmasına bir kısıtlama olmadığını gösterir belgeler,
- e) Yabancı sermaye piyasası araçlarının kote edildiği veya edileceği yabancı borsa veya borsaları tanıtıcı bilgiler ile bu borsaların kotasyon koşulları, işleyiş ve fiyat oluşum kuralları hakkında bilgi,

- f) Yabancı sermaye piyasası araçlarının, depo sertifikaları vasıtası ile satışında yabancı sermaye piyasası araçlarının depo edileceği saklama kuruluşunu tanıtıcı bilgiler,
 - g) Türkiye’de satış işlemi gerçekleştirilinceye kadar yapılacak tüm işlemler, imzalanacak sözleşmeler, kullanılacak aracı kurumlar (Lider aracılar, kotasyon acenteleri vb.) hakkında bilgi,
 - h) Eklenmesinde yarar görülen veya Kurul’ca istenebilecek diğer bilgi ve belgeler,
- eklenir.

Kurul gerekli gördüğü incelemeleri yaparak, inceleme sonucunu ilgili aracı kuruluşa bildirir. (Seri:III, No:20, m.5)

C. Temsilcilik Sözleşmesi

Aracı kuruluşla, ihraççı arasında asgari olarak ek/1’de açıklanan bilgileri içeren yazılı bir sözleşme düzenlenmesi şarttır. Yabancı sermaye piyasası araçlarının maliklerince Türkiye’de satılacak olması halinde, sözleşme bu kişi ile aracı kuruluş arasında düzenlenir, şu kadar ki ihraççının da sözleşmeyi imzalaması esastır. Ancak ihraççının sözleşmenin tarafını teşkil etmediği hallerde Kurul, ihraççı tarafından da, yabancı sermaye piyasası aracının vâdesi boyunca ek/1’de²⁴⁴ belirtilen temsilcilik sözleşmesinde yer alması gereken hususlardan

244 Temsilcilik Sözleşmesinde Yer Alması Gereken Asgari Hususlar:

- a) İhraççının ticaret unvanı, tabiyeti, merkezinin adresi, ödenmiş sermayesi, kuruluş tarihi, faaliyet konusu ve yabancı sermaye piyasası araçları maliklerince satılıyorsa, satan kişinin adı soyadı veya unvanı ile adresi,
- b) Aracı kuruluşun unvanı, merkez adresi, ödenmiş sermayesi ve kuruluş tarihi,
- c) Sermaye piyasası aracını tertibi, grubu, iskonto veya faiz oranı vb., vâdesi, nominal değerleri tutarı ve nama veya hamiline yazılı olduğu,
- d) Satılmayan sermaye piyasası araçlarının aracı kuruluş tarafından satın alınacağı, iptal veya iade edileceği,
- e) Satış fiyatı, tarihi ve süresi, satışın yapılacağı yerler,
- f) Sermaye piyasası araçlarına ilişkin hakları kullanma esasları, Türkiye’de bunlarla ilgili ödemelerin ne şekilde yapılacağı ve ödeme tarihi belirleme şekli,
- g) Sermaye piyasası araçlarına ilişkin ödemelerin ilgili mevzuat çerçevesinde transferine ilişkin esaslar,
- h) (Seri: VII, No:14 sayılı Tebliğ ile yürürlükten kaldırılmıştır.)
- i) İhraççının genel kurul toplantılarının tarihi ve gündemi ile, ihraççı ve sermaye piyasası araçları ile ilgili yasal değişiklikleri aracı kuruluşa aktarması vb. yükümlülüklerine ilişkin esaslar,

h, i, j, t ve u bentlerinde belirtilen yükümlülükleri yerine getireceğini, Türkiye'deki yabancı sermaye piyasası aracı sahiplerinin yurt dışındakilerle eşit haklara sahip olduğunu ve sermaye piyasası aracı ile ilgili ödemelerin Türkiye'de yapılacağını aracı kuruluşa yazılı olarak taahhüt etmesini yeterli görebilir.

Temsilcilik sözleşmesi süresinin en az yabancı sermaye piyasası aracının vadesi kadar olması şarttır. Ancak, sonradan sözleşmenin devamını engelleyen

-
- j) İhraççının bu Tebliğ kapsamında Kurul'a verilmesi ve ilan edilmesi gereken bütün bilgiler ile sermaye piyasası araçlarının fiyatını etkileyebilecek gelişmeleri, aracı kuruluşa aktarması gibi yükümlülüklerine dair esaslar,
- k) Aracı kuruluşun, sermaye piyasası araçlarının satışı hakkında bilgi ve belgeleri şirkete aktarması vb. yükümlülüklerine dair esaslar,
- l) İhraççının, Kurul düzenlemelerinde zorunlu tutulanların dışında, kamuya açıklanmasını gerekli gördüğü bilgiler ve bu bilgilerin açıklanması şekli,
- m) Tarafların yükümlülüklerini yerine getirmemeleri halinde yapılacak işlemlere ilişkin bilgiler,
- n) Sözleşmenin süresinden önce sona ermesi ve başka bir aracı kuruluşla sözleşme yapılamaması halinde, Kurul'ca verilecek kararlara uyulacağına ilişkin ihraççının taahhüdü, garantileri ve Kurul tarafından gerekli görülen işlemler tamamlanıncaya kadar bu sözleşme hükümleri çerçevesinde tarafların yükümlülüklerinin devam edeceği hususu,
- o) Aracı kuruluş tarafından verilecek hizmetler karşılığında alınacak komisyon oranı veya tutarı,
- p) Her türlü nakit ve sermaye piyasası araçlarının hareketlerinde kullanılacak döviz kuruna ilişkin esaslar,
- r) İhraççı, aracı kuruluş ve ilgili diğer kurum ve kuruluşlar adına işlem yapmaya yetkili kişiler, unvanları ve iletişim kuralları,
- s) Yabancı sermaye piyasası araçlarının basımı ve kayda alınması giderleri ile benzeri giderlerin; satış ve satış sonrasında yapılacak ilan, reklâm ve benzeri giderlerin kimin tarafından karşılanacağı,
- t) Yabancı sermaye piyasası araçlarının çalınması, kaybolması, bozulması ve yırtılması gibi hallerde Türkiye'de yapılacak değiştirme işlemine ve bu değiştirmenin şekli ve süresine ilişkin esaslar,
- u) Tebliğ hükümleri uyarınca satışı yapılan yabancı sermaye piyasası araçlarının hukuki niteliğinden, halka arzından, satışından ve temsilcilik sözleşmesinden doğan her türlü ihtilafın esas ve usulünde Türk hukukunun uygulanacağı e uyuşmazlık çözümünde Türk Mahkeme ve yargı organlarının yetkili olduğu,
- Depo sertifikalarının çıkarılması için imzalanacak temsilcilik sözleşmesinde yukarıda belirtilen hususların yanında;
- a) Yabancı menkul kıymetlerin saklanacağı kurumun unvanı ve adresi ile menkul kıymetlerin bu kuruma teslim tarihi,
- b) Depo sertifikalarının hamiline yazılı olarak düzenleneceği,
- c) Yabancı hisse senetlerini temsilen depo sertifikası çıkarılıyorsa, bu hisse senetlerine ait oy haklarının ve sermaye artırımından doğan hakların kullanılmasıyla ilgili esaslar ile kâr payı ve benzeri ödemelerin Türkiye'de ne şekilde yapılacağı ve ödeme tarihinin belirlenmesi şekli de, yer almaktadır.

hususların ortaya çıkması veya sözleşmenin feshi halinde taraflarca feshi takip eden bir hafta içinde Kurul'a bilgi verilir. (Seri:III, No:20, m.6)

D. Kurul Kaydına Alınma ve Halka Arz Yoluyla Satış İşlemleri

Aracı kuruluşlar, ön görüş alarak veya almadan yabancı sermaye piyasası araçlarının ve depo sertifikalarının kayda alınması için;

- a) Öngörüş alınmışsa ek/2'de belirtilen belgelerle²⁴⁵,

245 Kayda Alınma Başvurusuna Eklenecek Belgeler

- a) İhraççının ilgili ülkede kuruluşta, işleyişte ve sermaye piyasası aracı ihraç etmede tabi olduğu yasal gerekleri yerine getirdiğine ilişkin belgeler,
- b) İhraççının faaliyetleri, ortaklık yapısı, yönetim kurulunu tanıtıcı bilgiler ve esas sözleşmesi,
- c) Yabancı sermaye piyasası araçlarının devir veya tedavülünü kısıtlayıcı veya sahibinin haklarını kullanmasını engelleyici bazı kayıtlara tabi tutulmuş olmadıklarını ve üzerlerinde intifa hakkı olup olmadığını belgeleyen yetkili makamlardan alınacak yazı,
- d) Yabancı sermaye piyasası aracının borsa kotasyonuna ilişkin belgeler,
- e) Temsilcilik sözleşmesi ve halka arz ile ilgili sözleşmelerin birer örneği ile akit tarafların yetkili makamlarca tasdik edilmiş imza sirküleri,
- f) Öngörülen satış fiyatı ile fiyatın belirlenmesi şekli,
- g) İhraççının yetkili organlarınca onaylanmış son üç yıla ait bilançoları, gelir tabloları ile temsile yetkililerce imzalanmış başvurunun yapıldığı tarihe en yakın son üç aylık hesap özeti ve bu tabloların uluslararası muhasebe standartlarına göre denetlendiğini gösterir bağımsız denetim raporlarının onaylı örnekleri,
- h) Uluslararası muhasebe standartlarına göre yeniden düzenlenmiş (g) bendinde belirtilen mali tablo ve raporların onaylı örnekleri,
- i) Halka arz edilecek aracın niteliğine göre yabancı sermaye piyasası aracına ve ihraççıya ilişkin derecelendirme raporları,
- j) Sermaye piyasası aracının Türkiye'de satılmasının gerekçesi ve sağlanacak fonun kullanılacağı yer,
- k) Yabancı sermaye piyasası aracı için varsa, dışarıda yayımlanan izahname, duyuru ve diğer ilanların birer örneği,
- l) (Seri: VII, No: 14 sayılı Tebliğ ile yürürlükten kaldırılmıştır.)
- m) İhraççının borsalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarının performansını gösterir belgeler,
- n) Ön başvuru yapılmışsa, bu aşamada Kurul'a verilen bilgilerde meydana gelen değişiklikler,
- o) Yabancı sermaye piyasası aracının niteliği dikkate alınarak Kurul'ca istenecek diğer belgeler,
- Kayda alınma başvurusu depo sertifikaları için yapılıyorsa, yukarıda belirtilenlerle birlikte aşağıdaki bilgi ve belgelerin de başvuruya eklenmesi gerekir:
- a) Yabancı menkul kıymetlerin tamamının saklama kuruluşuna teslim edildiğine dair ilgili saklama kuruluşundan alınan belgenin onaylı örneği,

- b) Öngörüş alınmamışsa 5'inci madde ile ek/2'de belirtilen belgelerle birlikte Kurul'a başvururlar.

Kurul kaydına alınma, izahname ve sirküler düzenleme esasları ile halka arz ve satış işlemleri, yabancı sermaye piyasası aracının hisse senedi, tahvil veya diğer bir borç senedi niteliğinde olmasına göre, varsa o sermaye piyasası aracına ilişkin Kurul tebliğleri, yoksa Kurul'ca belirlenecek esaslar çerçevesinde yürütülür.

Tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki borç senetlerinin ihracında limit; Türkiye'deki halka açık olmayan anonim ortaklıkların ihraç limitine göre belirlenir. Ancak limitin hesabında uluslararası muhasebe standartlarına göre hazırlanan mali tablolar esas alınır.

Yabancı sermaye piyasası araçları ve depo sertifikalarının satışı Türk Lirası üzerinden yapılır. (Seri:III, No:20, m.7)

E. Borsaya Başvuru

Aracı kuruluşlar, yabancı yatırım fonları katılma belgeleri hariç, halka arz ettikleri yabancı sermaye piyasası araçlarını ve depo sertifikalarını kote ettirmek üzere, satış süresinin sonundan itibaren 15 gün içinde Borsa tarafından gerekli görülen belgelerle birlikte borsaya başvurmakla yükümlüdürler. Kurul tarafından kayda alınan yabancı sermaye piyasası araçları ve depo sertifikaları, Borsa'nın kotasyon koşulunu karşılayıp karşılamadıkları dikkate alınarak, ilgili pazarda işlem görür. (Seri:III, No:20, m.8)

F. Kamuyu Aydınlatma

İhraççılar, Türkiye'de yerleşik ortaklıkların tabi olduğu kamuyu aydınlatmaya ilişkin yükümlülükleri yerine getirmek zorundadırlar.

İhraççının bulunduğu ülkedeki mevzuata göre hazırlanmış mali tablo ve raporlar ile bunların uluslararası muhasebe standartlarına göre hazırlanmış şekillerinin, bağımsız denetim ve derecelendirme raporlarının, hazırlanmalarını izleyen bir hafta içinde Kurul'a ve Borsa'ya gönderilmesi ve bu tabloların kurul düzenlemeleri çerçevesinde ilân edilmesi gereklidir.

Aracı kuruluşlar, halka arz ettikleri yabancı sermaye piyasası araçları ve ihraççılarla ilgili ihraççının ülkesi ve Türkiye'de kamuya açıklanan bütün bilgileri

b) Saklama sözleşmesi,

c) Depo sertifikası spesimeni,

Söz konusu belgelerin noterce tasdikli Türkçe çevirilerinin de Kurul'a verilmesi zorunludur.

yabancı sermaye piyasası aracı ve depo sertifikası sahiplerine, sermaye piyasası aracının işlem gördüğü diğer ülkeler ile aynı tarihte vermekle yükümlüdürler. Ayrıca, ihraççının genel kurul toplantı gündemini ilgili ülkede ortaklara duyurulduğu tarihte, genel kurul toplantı tutanağını ise toplantıyı izleyen en geç bir hafta içerisinde satışın yapıldığı yerlerde bulundurlar. (Seri:III, No:20, m.9)

G. Aracı Kuruluşun Yükümlülükleri

Aracı kuruluşlar (Seri:III, No:20, m.10);

- a) Başvurulara eklenen tüm belgeler ile izahname ve sirkülerle halka açıklanan bilgilerin doğruluğundan,
- b) Yabancı sermaye piyasası araçlarının çalınması, kaybolması, bozulması ve yırtılması gibi hallerde Türkiye’de değiştirme işleminin yapılmasından,
- c) Yabancı sermaye piyasası aracı sahiplerinin Türkiye dışındakilerle eşit haklara sahip olmasından ve yabancı sermaye piyasası aracı ile ilgili ödemelerin Türkiye’de yapılmasından,
- d) 6’ncı maddede belirtilen temsilcilik sözleşmesinin süresinden önce sona ermesi halinde, Kurul’ca verilecek kararlara uygun olarak ihraççının taahhütlerini yerine getirmesinden,
- e) 9’uncu maddede belirtilen yükümlülüklerin yerine getirilmesinden ve Kurul’un Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Tebliğ’i uyarınca gerekli açıklamaların yapılmasından,
- f) İhraççının yurt dışındaki borsalarda işlem gören, Türkiye’de halka arz edilenlerle aynı nitelikteki sermaye piyasası araçlarının borsa kapanış fiyatlarını günlük olarak ve yatırım fonu katılma belgelerinin alım satım fiyatlarını her gün satışın yapıldığı yerlerde açıkça görülebilecek şekilde asılan ilânlarla duyurulmasından ve bu araçların Türkiye’de kota alındığının borsalara bildirilmesinden,

sorumludur.

H. Yabancı Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Ödemeler

Yabancı sermaye piyasası araçlarının ve bunları temsilen çıkarılan depo sertifikalarının, anapara, faiz, kâr payı ödemeleri, sermaye piyasası aracının para birimi cinsinden ve bu ödemelere ilişkin giderlerin düşülmesi suretiyle yapılır. Aracı kuruluş yabancı sermaye piyasası aracına ilişkin anapara, faiz, kâr payı ile ilgili ödemeleri karşılıklarını tahsil ettiği günü izleyen ilk iş günü hak sahiplerine dağıtmaya başlamak zorundadır. Aracı kuruluş, ödemelerin miktarını, yapılacağı yer ve tarihleri ödemenin yapılacağı tarihten en az bir hafta önce

lahka arza ilişkin sirkülerin yayımlandığı gazetelerde ilân etmekle yükümlüdür. (Seri:III, No:20, m.11)

I.Yabancı Sermaye Piyasası Araçlarının Şekli

Yabancı sermaye piyasası araçlarının metninde veya ekinde Türkiye’de bu araçlarla aynı nitelikteki sermaye piyasası araçlarına ilişkin Kurul düzenlemele-
rinde yer alan asgari bilgilerin bulunması zorunludur.

Yabancı sermaye piyasası araçlarının, noterce onaylı Türkçe metninin satış sırasında tasarruf sahibine verilmesi gereklidir. Türkçe metnin başında büyük harflerle "SERMAYE PİYASASI ARACI DEĞİLDİR, SATILAMAZ." ibaresinin yer alması zorunludur. (Seri:III, No:20, m.12)

III. Depo Sertifikalarına İlişkin Esaslar

A. Depo Sertifikaları

Depo sertifikalarının temsil ettiği yabancı menkul kıymetler, Kurul’a yapılacak kayda alınma başvurusu öncesinde saklama kuruluşunda aracı kuruluş adına depo edilir. Saklama kuruluşundan alınacak belge Takasbank’a teslim edilir ve Kurul’ca kayda alınmayı müteakip depo sertifikaları Takasbank tarafından aracı kuruluş adına çıkarılır.

Depo sertifikalarının metninde aşağıdaki kayıtların bulunması zorunludur:

- a) "Depo Edilen Yabancı Menkul Kıymet Sertifikası" ibaresi,
- b) Aracı kuruluşun ticaret unvanı e merkezinin adresi,
- c) Depo sertifikalarını çıkaran Takasbank’ın ticaret unvanı, adresi ve ilzama yetkili iki kişinin imzası,
- d) Depo sertifikalarının dayanağını oluşturan yabancı menkul kıymetleri çıkaran yabancı ortaklığın ticaret unvanı, merkezinin adresi, tabiyeti ve sermayesi,
- e) Depo sertifikalarının dayanağını oluşturan yabancı menkul kıymetlerin depo edildiği saklama kuruluşunun ticaret unvanı, merkezinin adresi, tabiyeti ve sermayesi,
- f) Depo sertifikasının nominal değeri, yabancı hisse senetleri için çıkarılıyorsa, temsil ettiği pay sayısı ve payın nominal değeri,
- g) Depo sertifikasının hamiline yazılı olduğu,
- h) Varsa yabancı menkul kıymete bağlı haklardan faydalanmayı sağlayan kuponlar, (Seri:III, No:20, m.13)

B. Depo Sertifikalarının Yabancı Menkul Kıymetler İle Değiştirilmesi

Depo sertifikaları istendiğinde, depo sertifikası sahiplerince temsil ettikleri yabancı menkul kıymetler ile değiştirilir. aracı kuruluş tarafından belirlenen, değiştirmenin şekline ve süresine ilişkin esaslar, izahname ve sirkülerde açıklanır. Borsa'da işlem gören depo sertifikalarının değiştirme işlemleri Borsa'da cari yönetmelik hükümlerine göre yürütülür. (Seri:III, No:20, m.14)

C. Yabancı Menkul Kıymetlerin Saklama Kuruluşundan İadesi

Aracı kuruluşun iade edilecek yabancı menkul kıymetleri Takasbank'a bildirmesini müteakip, Takasbank'tan alınacak durumu açıklayan yazı ile birlikte aracı kuruluş saklama kuruluşuna başvurarak söz konusu menkul kıymetin iadesini ister. (Seri:III, No:20, m.15)

D. Depo Sertifikası Bildirim Formu

Aracı kuruluş, her ay sonu itibarıyla saklama kuruluşunda mevcut olan yabancı menkul kıymet ve depo sertifikası miktarı ile o ay içinde depo sertifikası alış ve satış miktarı ile yabancı menkul kıymet ile değiştirilen depo sertifikası miktarını gösterir ek/3'deki²⁴⁶ açıklamaları havi bildirim formunu, ay sonunu izleyen bir hafta içinde Kurul'a göndermekle yükümlüdür. (Seri:III, No:20, m.16)

IV.Yabancı Hisse Senedi Sahiplerinin Haklarının Kullanımına İlişkin Özel Hükümler

A. Ortaklığın Sermaye Artırımından Doğan Haklar

Yeni pay alma, bedelsiz hisse senedi ve temettü karşılığında hisse senedi alma gibi ortaklığın sermaye artırımından doğan haklar; aracı kuruluş tarafından

246 Depo Sertifikası Aylık Bildirim Formu

Aracı Kuruluşun Unvanı
Depo Sertifikalarının Temsil Ettiği Yabancı
Menkul Kıymeti İhraç Edenin Unvanı
Saklama Kuruluşunun Unvanı, Adresi, Telefon Numarası
Türkiye'de Halka Arz edilmiş Olan Depo Sertifikalarının
Toplam Nominal Değeri
Ay Sonu İtibarıyla Saklama Kuruluşunda Mevcut Olan;
Depo Sertifikalarının Nominal Değeri Toplamı
Yabancı Menkul Kıymetlerin Nominal Değeri Toplamı
Ay İçinde Yapılan Toplam;
Depo Sertifikası Alışlarının Nominal Değeri
Depo Sertifikası Satışlarının Nominal Değeri
Yabancı Menkul Kıymetler İle Değiştirilen Depo
Sertifikalarının Nominal Değeri:

şirketin sermaye artırımını nedeniyle çıkarmış olduğu hisse senetleri depo edilecek, Türkiye’de bunları temsilen yeni depo sertifikası ihraç edilmesi suretiyle kullanılır.

Aracı kuruluş, ortaklığın yapacağı sermaye artırımlarını, ortaklara duyurulduğu tarihte depo sertifikası sahiplerine de duyurmak zorundadır. Depo sertifikası sahiplerine yapılacak duyurunun aşağıdaki bilgileri içermesi ve Türkiye çapında yayım yapan en az iki gazetede yayımlanması zorunludur.

- i) Ortaklığın ve aracı kuruluşun ticaret unvanları, tabiyetleri ve merkezlerinin adresleri,
- ii) Yapılacak sermaye artırımını ve yeni sermaye tutarı ile artırımın ne şekilde yapılacağı,
- iii) Ortakların sermaye artırımdan doğan haklarına ilişkin açıklamalar, bu hakların yurtdışında kullanım tarihi, yeri ve satış fiyatları,
- iv) Sermaye artırımından doğan hakların yeni depo sertifikası çıkarılmak suretiyle kullanılabilmesi,
- v) Depo sertifikalarını hisse senetleri ile değiştirmek suretiyle, sermaye artırımından doğan haklarını bizzat kullanmak isteyen ortakların müracaatta bulunma şekli, tarih ve yerleri,
- vi) İlgili yabancı ülkede ortaklığın sermaye artırımına ilişkin olarak yaptığı ilânların ve bu hususta ortaklara verilen tüm bilgilerin, noterce onaylanmış Türkçe metinlerinin, depo sertifikası sahiplerinin incelemesine sunulduğu en az 3 merkezin bulunduğu yer ve adresleri.

Depo sertifikası sahipleri; ilân tarihinden itibaren 3 işgünü içerisinde, aracı kuruluşa bu maddede gösterilen hakların yurtdışında satılarak bedellerinin ödenmesi için başvurabilirler.

Aracı kuruluş, depo sertifikalarının kayda alınması için ek/2’de belirtilen belgelerle Kurul’a başvurur. Bu başvuruya aracı kuruluşun sermaye artırımından doğan hakları kullanım fiyatları, yerleri, bu yerlerde alımın yapıldığı tarihte geçerli olan ortalama fiyatları, bu hakların kullanılması için yapılan tüm giderler, alım emirleri ve sözleşmeler gibi alımla ilgili bilgileri içeren tüm belgeler eklenir. Depo sertifikası sahiplerinin yeni depo sertifikası alma hakları vardır. Bu haklarını sirkülerde belirtilen satış süresi içerisinde kullanabilirler. Yeni depo sertifikası alma haklarını kullanmak istemeyen ortaklar, depo sertifikası üzerindeki buna mahsus kuponu satış süresi içerisinde devredebilirler.

Aracı kuruluş, yeni pay alma hakkını kullanma süresi içerisinde satılmayan depo sertifikalarını halka arz edebilir. (Seri:III, No:20, m.17)

B. Genel Kurul Toplantılarının Duyurulması ve Oy Hakkının Kullanılması

Aracı kuruluş ortaklık genel kurulunun toplanacağı tarih ve gündemini, toplantıya katılmak isteyen depo sertifikası sahiplerinin yapması gereken işlemleri, yabancı ülkede duyurunun yapıldığı tarihte Türkiye çapında yayım yapan en az iki gazetede ilân ettirir ve bu ilânın yer aldığı gazeteleri Kurul'a gönderir.

Genel kurul toplantılarında oy kullanım için aracı kuruluş, temsilcilik sözleşmesi ve Kurul'un vekaleten oy kullanılmasına ilişkin düzenlemelerinde belirlenen hükümler çerçevesinde vekaletname toplar. Yabancı hisse senetlerinin bahsettiği oy hakkının vekil tayini yoluyla kullanılmayan kısmı için, aracı kuruluş, depo sertifikası sahiplerinin yararlarını göz ederek oy hakkını kullanır. (Seri:III, No:20, m.18)

V. Tahsisli Satış İşlemleri

Aracı kuruluşlar vasıtasıyla, yabancı sermaye piyasası araçlarının ve depo sertifikalarının halka arz edilmeksizin, önceden belirlenmiş kişilere tahsisli olarak satışı Kurul kaydına tabidir.

Yabancı sermaye piyasası araçları ve depo sertifikalarının Kurul kaydına alınması için, aracı kuruluşların 5. maddede ve EK/4'de²⁴⁷ belirtilen belgelerle Kurul'a başvurmaları gerekmektedir.

Kurul kaydına alınmayı müteakip 15 gün içinde tahsisli satış işlemlerinin sonuçlandırılması gerekir. (Seri:III, No:20, m.19)

VI. Yabancı Devletler ve Mahalli İdareler

Yabancı devletler ve mahalli idarelerin yabancı sermaye piyasası araçlarını Türkiye'de halka arz etmeleri ile ilgili esaslar, bu Tebliğ hükümleri çerçevesinde, başvurunun niteliğine göre Kurul'ca belirlenir. (Seri:III, No:20, m.20)

247 Ek-4 Tahsisli Satışlarda Kayda Alınma Başvurusuna Eklenecek Belgeler:

- a) İhraççının ilgili ülkede kuruluş, işleyiş ve sermaye piyasası aracı ihraç etmede tabi olduğu yasal gerekleri yerine getirdiğine dair belgeler,
- b) İhraççının faaliyetleri, ortaklık nevi ve yapısı ile yönetim kurulunu tanıtıcı bilgiler ve esas sözleşme,
- c) Yabancı sermaye piyasası araçlarının devir veya tedavülünü kısıtlayıcı veya sahibinin haklarını kullanmasını engelleyici kayıtlara tabi tutulmuş olmadığı ve üzerinde intifa hakkı olup olmadığını belgeleyen yetkili makamlardan alınacak yazı,
- d) Yabancı sermaye piyasası aracının Türkiye'de satılacağı kişilerle yapılmış sözleşme metinleri,

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM
HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLAR

BİRİNCİ KISIM

ANONİM ORTAKLIKLAR VE HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIK KAVRAMI

§ 16. ANONİM ORTAKLIKLAR VE SINIFLANDIRILMASI

Anonim ortaklıklar esas itibarıyla Ticaret Kanunu'muzun m.269-474 hükümleri arasında düzenlenmiş; Kamu İktisadî Teşebbüsü şeklindeki bazı anonim ortaklıklar ise özel kanunlara tâbi tutulmuştur. Bunun yanında bazı faaliyet konularıyla iştigal eden ortaklıkların da anonim ortaklık şeklinde kurulması öngörülmüş ve bunlarla ilgili daha ayrıntılı düzenlemeler özel kanunlarda ve ilgili mevzuatlarında yer almıştır. (Bankalar Kanunu, Sigorta Murakabe Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu bu tür özel kanun niteliğindedir.) Bu bakımdan anonim ortaklıkları düzenledikleri ve tâbi oldukları mevzuata göre üçlü bir sınıflandırmaya tâbi tutmak mümkündür;

- 1) Ticaret Kanunu'nun düzenlediği anonim ortaklıklar.
- 2) Özel kanunla kurulmuş veya hakkında özel kanun çıkarılmış anonim ortaklıklar.
- 3) Özel kanunlara ve ilgili mevzuata tâbi anonim ortaklıklar.

I. Ticaret Kanunu'nun Düzenlediği Anonim Ortaklıklar

Anonim ortaklıklar esas itibarıyla TK.'muzun ikinci kitabının dördüncü faslında düzenlenmiştir. Bu fasılda ortaklığın mahiyeti ve kuruluş şekilleri, organları ve bu organların kuruluş ve işleyişleri, çıkardıkları hisse senetleri ve tahviller ile sona ermesi ve tasfiyesine ilişkin kurallar yer almaktadır. Ayrıca özel kanunlarla kurulan anonim ortaklıklar da kuruluş kanunlarında aksine hüküm olmadıkça, TK.'nun bu faslının hükümlerine tâbi tutulmuştur (TK.m.270).

Anonim ortaklık, bir unvana sahip, esas sermayesi muayyen ve paylara bölünmüş olan ve borçlarından dolayı yalnız mamelekiyle mesul bulunan ve ortaklarının mesuliyeti, taahhüt etmiş oldukları sermaye payları ile mahdut olan bir ticaret şirkettir (TK.m.269). Sermayesinin en az 5 milyar TL (TK.m.272), ortak sayısının ise en az 5 kişi olması zorunludur (TK.m.277, m.434 f.4).

Bu kanunî tarifi yanında TK. emredici mahiyetteki hükümleriyle anonim ortaklıkların genel özelliklerini de belirtmiştir. Kanunî tarifi ve TK.'nun emredici hükümlerinin öngördüğü bu özelliklerin başlıcaları;

- Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın izni ile kurulma,
- Bir unvana ve tüzel kişiliğe sahip olma,
- Tüzel kişiliğin ehliyetinin esas sözleşmede gösterilen ortaklık mevzuu ile sınırlı olması,
- Esas sermayenin muayyen ve paylara bölünmüş ve en az 5 milyar TL. olması,
- Borçlarından dolayı ortaklık tüzel kişiliğinin yalnız mamelekiyle ve ortakların sorumluluğunun ise taahhüt etmiş oldukları sermaye payları ile sınırlı olması,
- Asgarî pay sahiplerinin en az beş kişi olması ve
- Kanunen yasak olmayan her türlü iktisadî maksat ve konular için kurulabilmeleridir.

Doktrinde anonim ortaklıklara ilişkin çeşitli tanımlar yapılmış ve bu tanımlarda genellikle yukarıda söz konusu ettiğimiz TK.'nun emredici hükümlerindeki özelliklere yer verilmiştir¹. Poroy ise tarif vermenin uygulamada çok önem taşımadığını, AO. ile ilgili hükümlerin değerlendirilmesinde, genel tarifleri tahlil etmektense, bu tariflerdeki unsurların değerlendirilmesinin yeterli olacağını belirtmiştir².

II. Özel Kanunla Kurulmuş veya Hakkında Özel Kanun Çıkarılmış Anonim Ortaklıklar

TK.'muz bazı anonim ortaklıkların özel kanunla kurulabileceğini ve kuruluş kanunlarında aksine hüküm olmadıkça özel kanunlarla kurulmuş bu şirketlerde de TK.'nun anonim ortaklıklar ile ilgili hükümlerinin uygulanacağını öngörmüştür (TK.m.270). Devletin veya vilayet, belediye gibi kamu tüzel kişilerinin iktisadî faaliyette bulunmak üzere kurdukları teşekkül ve müesseseler "kendi kuruluş kanunları gereğince" özel hukuk hükümleri dairesince idare edilmek veya ticarî şekilde işletilmek üzere kurulmuşlardır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, İller Bankası, Etibank, Petkim Petro kimya A.Ş., TC. Ziraat Bankası³,

1 ARSLANLI, s.15; ANSAY, s.20.

2 POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU (6.bası), s.203.

3 T.C. Ziraat Bankası Ana Statüsü (RG. t.9.10.1984, sa.18570).

Devlet Yatırım Bankası (Türkiye İhracat Kredi Bankası)⁴, Türkiye Petrolleri A.O., Türk Hava Yolları A.O. gibi ortaklıklar Özel Kanunla Kurulmuş veya Hakkında Özel Kanun Çıkarılmış Anonim Ortaklıklardır.

III. Özel Kanunlara ve İlgili Mevzuata Tâbi Anonim Ortaklıklar

Bazı anonim ortaklıklar faaliyet konularının önem ve özelliklerinden dolayı, kanun koyucu tarafından faaliyet konularının gerektirdiği daha ayrıntılı düzenlemelerin yer aldığı özel kanun ve ilgili mevzuat hükümlerine tâbi tutulmuşlardır. Bunlar bankacılık ve sigortacılıkla uğraşan ortaklıklar ile SPK.'na ve ilgili mevzuatına tâbi anonim ortaklıklardır. Söz konusu anonim ortaklıklar hakkında da özel kanunlarda hüküm bulunmayan hâllerde TK.'nun anonim ortaklıkla ilgili hükümleri uygulanır.

Esas itibarıyla Türk Ticaret Kanunu'nun düzenlemiş bulunduğu anonim ortaklıklar karşısında SPK. ve ilgili mevzuatınca TK.'nun bazı hükümlerinden de muaf olmak üzere sermaye piyasası kurumları ve HAAO'lar oluşturulmuştur. Hukuk tekniği açısından TK. hükümleri arasında düzenlenmesi gereken HAAO'ların, özel hukuk kurallarını da ihtiva eden fakat ağırlıklı olarak kamu hukuku kuralları koyan sermaye piyasası mevzuatında düzenlenmesi birçok çelişkiler yaratmaktadır. Bu husus doktrinde de tenkit edilmiş ve haklı olarak hukuk metodolojisine aykırı olduğu savunulmuştur⁵.

4 Bkz. Devlet Yatırım Bankası Ana Statüsü (RG.t.1 Şubat 1985, sa.18653); Devlet Yatırım Bankasının Türkiye İhracat Kredi Bankası A.Ş. adıyla yeniden Düzenlenmesine Dair 87/11914 karar sayılı Bakanlar Kurulu kararı (RG. 21 Ağustos 1987, sa.19551).

5 Bizim de katıldığımız bu görüşe göre;

1. SPK. gibi genel olarak idareye düzenleme ve denetleme yetkisi veren ve dolayısıyla kamu hukuk kurallarından oluşan bir kanunda sadece özel hukuk ilişkilerini düzenleyen kurallara yer verilmesi hukuk metodolojisine aykırıdır.

2. Belirli istisnalar dışında diğer anonim ortaklık türleri ile aynı ilkelere ve hükümlere tâbi HAAO'ların özel bir kanunda düzenlenmesiyle, TK. hükümleriyle çelişkili düzenlemeler, yorumlar ve uygulamalar yapılması yolu açılmıştır.

3. Özel düzenleme yapıp genel hükümlere yollama yapılmakla yetinilmesi yetersiz ve sakıncalıdır.

4. Özel hukuk ilişkileri konusunda düzenlemeler yapma yetkisinin hukuk sistemimize aykırı düşecek ve hukuk güvenliğini zedeleyecek ölçüde idareye bırakılması da çok önemli bir sakıncadır.

5. Sadece HAAO için değil diğer anonim ortaklıklar için de yararlı olan düzenlemelerin genel hükümler kapsamında yer alması gereklidir. (MOROĞLU, Erdoğan (1): "Sermaye Piyasası Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu", Sermaye Piyasası Hukuku Sempozyumu, Ankara 17-18 Ocak 1997, s.4 vd.)

Sermaye piyasası faaliyetlerinde⁶ bulunacak bazı anonim ortaklıklar, kuruluş ve faaliyetlerine ilişkin olarak SPK.'na tâbi tutulmuşlardır. Bütün bu ortaklıkların Kurul'dan ön izin aldıktan sonra Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan kuruluş izni almaları şarttır. Sermaye Piyasası Kanunu'nun ve ilgili mevzuatın ihdas ettiği ve özel hükümlere tâbi tuttuğu bu anonim ortaklıklar; aracı kurumlar⁷, yatırım ortaklıkları⁸, portföy yönetim şirketleri⁹, girişim sermayesi yatırım ortaklıkları¹⁰, gayrimenkul yatırım ortaklıkları¹¹, genel finans ortaklıkları¹², bağımsız denetleme kuruluşları¹³ ve halka açık anonim ortaklıklardır. Bunların bazıları HAAO şeklinde kurulmak zorunda olduğu gibi, tamamının HAAO şeklinde kurulmaları da mümkündür. Hatta HAAO şeklinde kurulmaları zorunlu olmayan ortaklıklar daha sonra HAAO şekline dönüşebilirler.

§ 17. HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLAR

I. Halka Açık Anonim Ortaklık İhtiyacı ve Tarihi Gelişimi

Anonim ortaklıklardan beklenen sosyal ve ekonomik fonksiyonlardan birisi, küçük tasarrufların toplanarak yatırımlara kanalize edilmesi ve mülkiyetin toplumda yaygınlaştırılması suretiyle iktisadî alanda sosyal adaletin sağlanmasıdır. Bu ise anonim ortaklık hisselerinin çok sayıda yatırımcıya yaygınlaştırılmasını, dolayısıyla çok sayıda ortağı bulunan halka açık anonim ortaklıkların¹⁴ çoğaltılmasını gerektirir. Diğer taraftan ortaklıklar üretimde maliyeti düşürmek ve kaliteyi yükseltmek suretiyle rekabet edebilmek için yeni yatırımlar yapmak zorunluluğundadır. Bu zaruret karşısında ortaklıklar finans ihti-

6 Sermaye piyasası faaliyetleri konusunda geniş bilgi için bkz. ÜNAL (Aracı), s.125-164.

7 Bkz. § 26. Aracılık Kavramı ve Aracı Kuruluşlar

8 Bkz. § 45. Yatırım Ortaklıkları

9 Bkz. § 52. Portföy Yönetim Şirketleri, Portföy Saklama Kuruluşları

10 Bkz. § 46. Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları

11 Bkz. § 47. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları

12 Bkz. § 53. Genel Finans Ortaklıkları

13 Bkz. § 54. Bağımsız Denetleme Kuruluşları

14 Halka açık anonim ortaklıkların fayda ve mahzurları konusunda bkz. **DOMANIÇ**, Hayri (2): "Halk Sermayesinin Anonim Şirketlere Katılmasını Sağlayacak Bazı Tedbirler", Reha Poroy'a Armağan, İstanbul 1995, s.118 vd.; **GÜNAL**, Vural (1): Halka Açık Anonim Ortaklıklar, İstanbul Sanayi Odası Dergisi, sa. 33, s.12 vd.; **ARKUN**, Osman Fikret: "Halka Açık Anonim Şirketler", Sigorta Dünyası, Y.1969, sa.112, s.5; **ATASOY**, Reşit Akif: "Halka Açık Anonim Şirketler", İktisadî Yürüyüş Dergisi, Y.1969, sa.491, s.13; **KUŞDEMİROĞLU**, Ahmet Edip: "Halka Açık Anonim Şirketler", İstanbul Sanayi Odası Dergisi, Y.1972, sa.73, s.22 vd.; **İLKİN**, Akın: "Halka Açık Şirketlerin Durumu ve Ekonomiye Etkileri", İstanbul Sanayi Odası Dergisi, Y.1987, sa.269, s.11 vd.; **CİVAN**, Nazmi: "Şirketlerde Halka Açılma Olayı", Çözüm, Eylül 1985, Y.1, sa.9, s.67 vd.

yaçlarını gidermek ve ucuz sermaye temini için halka açılma gereğini duymaktadırlar.

19. yüzyıl kanunlarının düzenlediği anonim ortaklıklar, ister mukavele, ister müessese teorisi kabul edilmiş olsun, anonim ortaklığı belirli bir mamelekin sahibi kişiler topluluğu olarak görmüş ve bu topluluğun faaliyetinin icrası için, genel kurul, yönetim kurulu ve denetçiler kurulu gibi organlar öngörmüş ve devlet tarafından denetim esası bırakılarak, azınlık hakları ve ferdî haklar, kararların iptali için mahkemeye müracaat imkânı ve çeşitli sorumluluklar getirilerek; bir taraftan pay sahiplerinin diğer taraftan şirket alacaklılarının haklarının korunması için yeterli sayılmıştı. Bu sistem bütün pay sahiplerinin genel kurula katılacağı ve bilinçli olarak karar alacakları varsayımına dayanıyordu¹⁵. Bu ise "ellerindeki kıymetleri bir araya getirerek beraberce çalışma", başka bir deyişle "ortak ve ortaklığın gayesi için çalışma" kavramını (affectio societatis) kabul eden klâsik görüşün¹⁶ sonucu olarak ortaya çıkmıştır. Ancak bu görüş ışığında ortaya konulan söz konusu sistem, gerek fiilen ortaklık işlerine karışamayan gerekse iradî olarak koyacağı pay karşılığında başkalarının gayret ve çalışmalarıyla elde edilecek menfaat beklentisi ile şirket idare ve işlerine karışmak istemeyen yatırımcıların korunmasını sağlayamamakta ve bunun sonucu olarak da halka açık bir anonim ortaklık kurulması büyük engelle karşılaşmaktadır. Sermaye Piyasası Kanunları ise bu mahzurları engelleyecek ve gerçek anlamda halka açık anonim ortaklıkların güven ve istikrar içinde çalışmasını sağlayacak "yatırım ve yatırımcı" kavramlarına yönelerek yeni düzenlemelere gitmiştir.

Doktrinde de, anonim ortaklıkların pay sahipleri bakımından "işletmeci pay sahibi" ve "yatırımcı pay sahibi" ayırımı yapılmaktadır¹⁷. Bu ayırımı göre; oy gücüne dayanarak AO.'yu yönetebilme, hakimiyet altında tutabilme olanağını haiz olmakla kalmayıp yönetim kadrolarında doğrudan doğruya görev yüklenenlere "işletmeci pay sahibi", buna karşılık tasarrufunu AO.'ya katılarak değerlendiren pay sahibine ise "yatırımcı pay sahibi" denilmektedir. Yatırımcı pay sahibi çoğu kez küçük pay sahibi ve HAAO'da halk payına malik olan kimse-dir.

A.B.D. doktrininde ise yatırım kavramı, "gelir yaratmak gayesiyle bir mülkiyet veya diğer herhangi bir hakkın elde edilmesi için yapılan harcama" veya "bir kazanç veya gelir elde etmek gayesiyle kullanılmak üzere bir sermaye kon-

15 **POROY**, Reha (1): "Anonim Ortaklıkların Günümüzdeki Belli Başlı Sorunları ve Halka Açılma", İktisat ve Maliye Dergisi, Haziran1970, c.17, sa.1, s.23.

16 **POROY** (1), s.23.

17 **TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU** (6.bası), s.415.

ması veya sarf edilmesi", şeklinde tarif edilmektedir¹⁸. Ayrıca, A.B.D. Hukukunda bir menkul kıymet yatırımından söz edilebilmesi için;

- a. Muamelede bir para yatırımı bulunmalıdır.
- b. Yatırımda yatırımcının, müteşebbislerin veya üçüncü şahısların teşebbüs ile ilgili idarî çalışma ve gayretleri sonucu meydana gelebilecek bir menfaat beklentisi bulunmalıdır.
- c. Bu yatırım, bir müşterek teşebbüse (common enterprise) yapılmalıdır¹⁹.

Burada bahsedilen menfaat, Forman doktrinine göre; "İlk yatırımın gelişmesinden kaynaklanan sermaye değerinin artması veya yatırımcı fonlarının kullanılmasından doğan gelirlere iştirak" gibi geleneksel anlamda kârı ifade etmektedir²⁰. İşte A.B.D. Hukukunda yatırımcı, bu tür bir yatırımla, muamelede taraf olan menkul kıymet müşterileridir. Bu sıfatından dolayı da ihtilaf halinde, haklarının tespitinde ve hukuken himayelerinde menkul kıymet kanunlarına tâbidirler.

SPK. sistemine göre de yatırım; gelecekte bir menfaat beklentisi ile sermaye piyasası araçlarına para yatırılmasını ve bu suretle menkul kıymet iktisabını ifade eder. Söz konusu ettiğimiz para kavramı, ABD. hukukunda olduğu gibi sadece nakit parayı değil aynı zamanda herhangi bir borç senedi ile menkul kıymet çeşitlerini ve para yerine geçebilecek diğer değerleri de ihtiva edebilecek çok geniş manada ele alınmalıdır²¹. Menfaatten kasıt ise, yatırımdan beklenen her türlü faiz, gelir, kâr, herhangi bir imtiyaz hakkı, kazanç ve fayda beklenilecek herhangi bir durumdur. Ayrıca beklenen bu menfaat, menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının kendine has özelliklerinden dolayı, 3.

18 Securities and Exchange Commission v. Wichom, D.C. Minn., 12 F. Supp. 245,247; "Investment" Black's Law Dictionary, s. 741; Ayrıca geniş bilgi için bkz. ÜNAL (Menkul), s.33 vd. ve ilgili dip notlar.

19 JACOBS, A.S.: "The Meaning of Security Under Rule 10b 5", New York Law School Review 1984, c.19, sa.2-3, s.287-303; CARY, W.L. / EISENBERG, M.A.: Corporations, Cases and Materials, Fifth Edition, 2nd. Reprint, New York 1981, s.1200; DARREL, K.B.: "Redefining a Security", Securities Regulation Law Journal, Spring 1984, c. 12, sa. 1, s. 32; MALLOY, M.P.: "The Defination of Security", Boston College Law Review, July 1983, c. 24, Sa. 4, s.1062; HILLAND, S.C./ RİCCIARDELLİ, P.A.: "Investment Contracts Under the Colarado and Uniform Securities Acts", Universit of Colarado Law Review, Summer 1978, c. 49, s.391-429; BONNETT, s. 348.

20 DEACON, John / PRENDERGASI, James D.: "Defining A Security After The Forman Decision", Pacific Law Journal, January 1980, c.11, sa.2, s.214.

21 JENNINGS / MARSH (Cases And Materials), s 223.

şahısların veya ihraççıların gayret ve çalışmaları sonucu elde edilmelidir²². Yani yatırımcı pasif veya kısmen pasif bir rol oynamalıdır.

Kanun koyucunun SPK. ile ortaya koyduğu ve HAAO'ların fonksiyonları olarak nitelendirilebilecek bu düzenlemeler genellikle;

1. Hisse senetlerinin kolaylıkla çıkarılmasını sağlayacak "kayıtlı sermaye" sistemine,
2. Çeşitli hak ve menfaatler sağlayan değişik türlerde sermaye piyasası aracı ihraç imkânına,
3. Yatırımcıların temettü almasını garanti edecek düzenlemelere,
4. HAAO'ın devlet ve bağımsız kuruluşların uzman kişilerce yaptırılacak dış denetimine,
5. Yatırımcıların kararlarını bilinçli olarak verebilmesini ve haklarını da bilinçli olarak kullanmasını sağlayacak Kamunun Aydınlatılması İlkesine,
6. Başkasına ait sermayeyi işlettikleri için ortaklık yöneticilerinin sorumluluklarını artırılmasına yönelik içerden öğrenenlerin ticaretinin engellenmesi gibi

tedbirlere ilişkin olmuştur.

TK.nun genel olarak düzenlediği anonim ortaklıklar, halka açılmayı mümkün kılan, ancak uygulamada pratik olmayan ve genellikle de başvurulmayan tedrici kuruluş hükümlerine (TK.m.281 vd.) rağmen halka açılmayı sağlayamamıştır. Küçük tasarrufların toplanarak yatırımlara kanalize edilmesi şeklinde mülkiyetin toplumda yaygınlaştırılması suretiyle iktisadî alanda sosyal adaletin sağlanması fonksiyonlarını yerine getirmekten uzak kalmış ve genellikle aile şirketi olmaktan öteye gitmemişlerdir. Ayrıca, "bağlı nama yazılı hisse senetleri" de pay defterine kayıttan imtina yetkisi (TK.m.418) verdiği için hisse senetlerinin devrini ve dolayısıyla ortak sayısının artırılmasını zorlaştırmıştır²³.

22 BONNETT, s. 348.

23 Teoman ise; halka açık bir anonim ortaklıkta bağlı nama yazılı senetlerden yararlanmanın zorunlu olduğu görüşündedir [TEOMAN, Ömer (1): "Bağlı Nama Yazılı Pay ve Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramları Üstüne Düşünceler", İktisat ve Maliye Dergisi, Nisan 1972, c.19, sa.1, s.24 vd.; TEOMAN, Ömer (2): "Anonim Ortaklığın Hisse Senetlerinin Halka Arz olunmuş Sayılması ve Çoğunluğun İradesi", BATİDER, Haziran 1994, c.17, sa.3, s.43]; Bağlı nama yazılı pay senetleri konusunda ayrıca bkz. AKSOY, Murat Uğur: "Anonim Ortaklıklarda Teorik Bir Kavram Olarak Bağlı Pay Senetleri", İktisat ve Maliye Dergisi, 1971, sa.8, s.305 vd.; TEKİNALP, Ünal (7): "Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetleri Mirasa Konu

Devlet ise bir taraftan Kamu İktisadî Teşebbüsleri şeklinde özel kanunlarla kurduğu anonim ortaklıkları özelleştirme kapsamına alarak²⁴ diğer taraftan özel sektör anonim ortaklıklarını da teşvik²⁵ ederek anonim ortaklıkların halka inmesine çalışmıştır. Böylelikle anonim ortaklıkları, özel menfaatler düzeninden alıp, kamu yararı yönüne çekmeyi ve bu ortaklıkların halk sermayesini, devletin denetimi altında işletmeyi ve böylelikle özel sektör ekonomik gücün dengede tutulmasını sağlamayı²⁶ amaçlamaktadır.

Türkiye’de sermaye piyasasına ilişkin çalışmaların başladığı tarihlerde amaç, henüz mevcut olmayan sermaye piyasasının, çeşitli tedbirlerle oluşturulmasını sağlamaktı ve bunun için de HAAO’ların düzenlenmesine çalışılmış ve bu ortaklıkların hisse senetlerine yatırım yapmayı cazip hale getiren tedbirler üzerinde durulmuştur²⁷. Çok sayıda yatırımcının menfaatlerinin korunması gereği devletin bu tür ortaklıkları özel denetim altına almasını gerektirdiğinden bu tür anonim ortaklıklar özel düzenlemelere tâbi tutulmuştur. Halka açık anonim ortaklıklarla ilgili düzenlemeler 1962 yılında başlamış, hazırlanan tasarı²⁸ 1967 yılında Millet Meclisi’ne sunulmuş; ancak kanunlaşmamıştır. Müteakip çalış-

Olmaları Halinde Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar (I)", İktisat ve Maliye Dergisi,1981-82, c.29., sa.6 s.271 vd.

- 24 T.C. Merkez Bankası Kanunu., Bankalar Kanunu, Tasarrufların Teşviki ve Kamu Yatırımlarının Hızlandırılması Hakkında Kanun, Toplu Konut Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılmasına ve Tütün Tekeli Kanununun Bazı Maddelerinin Yürürlükten Kaldırılması ve Kamu İktisadî Teşebbüslerinin Özelleştirilmesi Hakkında 3291 Sayılı Kanun (RG. t. 3 Haziran 1986, sa.19126).
- 25 Bkz. **TÜRKMEN**, Nedim: "Halka Açık Anonim Şirket Kavramı ve Bunlara Tanınan Vergisel Avantajlar", Yaklaşım, Y.2, sa.19, Temmuz 1994, s. 46 vd.
- 26 **TEKİNALP**, Ünal (1): "Halka Açık Anonim Ortaklıklar", Forum, Y.1965, sa.272, s.8.
- 27 **ARKAN**, Sabih (1): Yüzden Fazla Ortağı Bulunan Anonim Ortaklığın Sermaye Piyasası Kanunu Karşısındaki Durumu, Ankara Barosu Dergisi, Y.1982, sa.3, s.367; **ARKAN**, 16 vd.
- 28 Halka açık anonim ortaklıklarla ilgili çalışmalar ve tasarılar ve bunların tenkidi konularında bkz. **AYTAÇ**, s.11 vd.; **ARKAN**, s.16 vd.; Sermaye Piyasası Etüdü - Türkiye’de Sermaye Piyasasının Gelişmesi için Gerekli Tedbirler, Ankara 1964; **TEKİNALP** (1), s.8 vd.; **TEKİNALP**, Ünal (2): "Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramının Unsurları ve Bazı Problemler", İktisat ve Maliye Dergisi, Nisan 1969, c.16, sa.1, s.12 vd.; **TEKİNALP**, Ünal (3): "Tahviller, "Avrupa Tipi Anonim Ortaklık" ve Sermaye Piyasası Tasarısı Üzerine Kısa Notlar", İktisat ve Maliye Dergisi, Haziran 1970, c.17, sa.3, s.135 vd.; **TEKİNALP**, Ünal (4): "Sermaye Piyasasının Hukukî Yönü ve Sorunları", İÜHF. Mecmuası, Y.1973, sa.1-4, s.445 vd.; **TEKİNALP**, Ünal (5): "1974 de İşlemeye Başlayan Halka Açık Anonim Ortaklıklar Düzeni", İktisat ve Maliye Dergisi, Mart 1975, c.12, sa.1, s.17 vd.; **POROY** (1), s.20 vd.; **ÜLGEN**, Hüseyin (1): "Muhtelif Tasarılar Göre Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramı ve Kuruluşuna İlişkin Bazı Hükümler", İktisat ve Maliye Dergisi, 1973, c.19, sa.11, s.462 vd.; **TÜRK**, Hikmet Sami: "Halk Şirketi" ve "İşçi Şirketi" Kavramları", AÜHF. Dergisi, 1980, c.37, sa.1-4, s.295 vd.

malarla 1981 yılında 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu²⁹ kabul edilmiştir. Bu Kanunun konusu, tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadî kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak amacıyla; sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını, düzenlemek ve denetlemektir (SPK.m.1). Sermaye piyasası araçları, bu araçların ihracı, halka arzı ve satışı, bunları ihraç veya halka arz edenler, borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalar, sermaye piyasası faaliyetleri, sermaye piyasası kurumları ve Sermaye Piyasası Kurulu bu Kanun hükümlerine tâbidir. Ancak halka açık olmayan anonim ortaklıkların halka arz edilmeyen hisse senedi ihraçları bu Kanun kapsamı dışındadır (SPK.m.2). Kanun ayrıca halka açık anonim ortaklık kavramı ile halka arz ve ihraç kavramlarını da Türk mevzuatında ilk defa bir kanunî kavram olarak hükme bağlamış ve bu ortaklıkların kuruluş ve faaliyetleriyle bunlara hakim olan ilkeleri de düzenlemiştir (SPK.m.3g, 11, 13, 15, 6a, 22).

II. Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramı

Halka açık anonim ortaklık kavramı esas itibariyle Anglo-Sakson Hukukunda görülen bir kavramdır. İngiliz hukukunda halka açık ortaklıklar "public company" şeklinde adlandırılmaktadır. Ancak bunların tamamı halka açık ortaklıklar değildir. Bu tür ortaklıklarda paylar kolaylıkla başkalarına devredilebilmekte, ortak sayısında herhangi bir üst sınır bulunmamakta, ortak sayısı asgarî 7 ve yönetici sayısı asgarî 2 olmak zorunda olup, borsa kotuna sadece bu ortaklıkların pay senetleri ve tahvilleri alınmaktadır³⁰.

A.B.D. hukukunda ise halka açık ortaklıklar "publicly held corporation" şeklinde adlandırılmaktadır. Bu ortaklıklar, menkul kıymetlerini halka arz eden ve çıkarmış olduğu senetler borsa veya borsa dışı piyasada işlem gören ortaklıklardır³¹.

Türk hukukunda halka açık anonim ortaklık kavramı hukukî bir kavram olarak ilk defa 1963, 1964 yıllarında hazırlanan ve halka açık anonim ortaklık-

29 2499 Sayılı SPK. RG. t. 30.7.1981 sa.17416 [Ek. 3291 Sayılı Kanun (RG. t.3.6.1986 sa.19126), Değişiklik 311 sayılı KHK. 14.1.1988 (RG. t. 29 Şubat 1988 sa.19740, Değ.3794 Sayılı Kanun (29.4.1992) (RG. t.13.5.1992 sa.21227), Değ. 558 sayılı KHK. (27.6.1995) (RG. t.27.6.1995 sa.22326) (Anayasa Mahkemesinin 21311.1995 tarih ve E.1995/45 - K.1995/55 sayılı kararı ile iptal edilmiştir (RG. t.24.11.1995 sa. 22473)].

30 ARKAN, Sabih (2): "İngiliz Hukukunda Ortaklık Türleri", BATİDER, c.8, sa.3, 1976, s.109 vd.

31 İMREGÜN (Amerikan), s.102; ARKAN, s.87.

ları esas alan birinci Sermaye Piyasası Kanunu tasarısında³² yer almıştır. Bu tasarının 2. madde hükmüne göre, halka açık anonim ortaklık "bu kanun hükümlerine göre kurularak hisse senetlerini halkın alacağı şekilde satışa arz eden anonim ortaklıklar ile Türk Ticaret Kanunu hükümlerine göre kurulmuş olup da hisse senetlerini aynı şekilde satışa arz ederek bu kanundaki şartları yerine getiren anonim ortaklıklardır." Bu hükme göre HAAO kavramı tarif edilmemiş, ancak hangi ortaklıkların halka açık olacağı açıklanmak istenmiştir³³. Doktrinde de; kanunî tarifi bulunmayan HAAO kavramına, tasarılar da göz önünde bulundurularak açıklık getirilmeye çalışılmıştır. Arkan'a göre; "paylarını (pay senetlerini) halka arz etmek üzere bu Kanuna göre kurulmuş anonim ortaklıklarla, TK.'na göre kurulmuş olup, paylarını (pay senetlerini) halka arz etmek isteyen ve bunun için de kanunun gereklerini yerine getirmek zorunda olan anonim ortaklıklar, halka açık anonim ortaklıklardır"³⁴.

Halka açık anonim ortaklıklar yanında menkul kıymet ihracını da denetime tâbi tutan ve TBMM geçici Komisyonunda değiştirilmiş ve Genel Kurul'a sunulmuş ikinci tasarının 9. maddesinde ise, halka açık anonim ortaklıklar "halkı ortak yapmak maksat ve niyetiyle çıkaracağı veya çıkarmış olduğu hisse senetlerinin halka arzı için Sermaye Piyasasını Denetleme Komisyonundan izin almış ortaklıklar" şeklinde tarif edilmiş ve ortak sayısı 50'den fazla olduğu her hangi bir şekilde tesbit olunan anonim ortaklıklar da her halde HAAO sayılmışlardır. Kanunlaşmayan bu tasarı hükmü de doktrinde isabetli bulunmamıştır³⁵.

28.7.1981 tarihinde kabul edilen 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun tanımlar kısmını oluşturan m.3 hükmünde HAAO kavramına yer verilmediği gibi, müteakip hükümlerinde de kavrama rastlanmamaktadır. Buna karşılık Kanunun mülga 11. madde hükmünde ve III bölüm başlığında iki tür ortaklıktan bahsedilmektedir. Bunlardan birisi "menkul kıymetleri halka arz olunan anonim

32 İlk kanun tasarısı ile ilgili çalışmalar 1962 yılında başlatılmış ve Odalar ve Borsalar birliği tarafından hazırlanan tasarı, değişikliklerle hükümet tasarısı olarak hazırlanıp 1964 yılında Millet Meclisi'ne sunulmuştur. Tasarı metni için bkz. Sermaye Piyasasının Tanzim ve Teşviki Hakkında Kanun Tasarısına Dair Özel Sektör Görüş ve Teklifleri, Türkiye Ticaret Odaları, Sanayi Odaları ve Ticaret Borsaları Birliği, Ankara 1969, s.79 vd.

33 Tekinalp ve Ülgen tasarının tanım vermediği için eleştirilmesinin doğru olmadığı ve esasen HAAO'ların ayrı bir tanımı gerektirecek kadar önemli ve etkileyici unsurlarla ayrılan bir anonim ortaklık olmadığını ve her ikisinin de anonim ortaklık olması nedeniyle böyle bir unsur farklılığına olanak tanımayacağını, aksine anonim ortaklığın kendisi olduğunu, aykırı olanın (aile) kapalı anonim ortaklıklar olduğunu belirtmişlerdir TEKİNALP (4) s.450; Aksi görüş için bkz. ÜLGEN (1), s.464.

34 ARKAN, s.16.

35 TEKİNALP (4) s.476; AYSAN, Mustafa A.: "Sermaye Piyasası Tasarısı Açık Oturumu ve Düşündürdükleri", Banka Meslek ve Fikir Dergisi, Mayıs 1969, c.6, sa.5, s.5 vd.

ortaklıklar" diğeri de "hisse senetleri halka arz olunan anonim ortaklıklardır". Kanun bu ortaklıklardan birincisine uyması gerekli bir takım zorunluluk ve yükümlülükler öngörürken, ikincisine ise bazı imkânlar sağlamıştır³⁶.

Ancak söz konusu hüküm, 29.4.1992 tarih ve 3794 sayılı Kanunla kaldırılmış, buna karşılık hem m.3 hükmünde HAAO kavramına ve tanımına yer verilmiş hem de üçüncü bölüm başlığı "İhraççılara ve Halka Açık Anonim Ortaklıklara İlişkin hükümler" şeklinde değiştirilerek; bir taraftan SPK.'na tâbi olacak sermaye piyasası ihraççıları ve HAAO'lar düzenlenmiş, diğer taraftan da Kanunun mülga şeklinde yer alan "hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıkları" da HAAO hükümlerine tâbi tutularak HAAO'ları sadece hisse senetleri halka arz edilmiş veya böyle sayılan anonim ortaklıklara hasredilmiştir. Hisse senetlerinden başka sermaye piyasası araçları ihraç eden ortaklıkları ise HAAO kavramından çıkarmıştır. Buna karşılık bir üst kavram niteliğindeki "ihraççı" ifadesiyle de tüm ihraççıları Kanun kapsamında tutmuştur.

Böylece HAAO kavramı yürürlüğe giren 3794 sayılı SPK. ile artık kanunî bir kavram olarak hukuk sistemimize girmiştir. Gördüğü ilgi nedeniyle de HAAO'lar ülkemizde gelişmekte ve yaygınlaşmaktadır.

SPK.m.3 / g hükmüne göre SPK.'nun uygulanmasında halka açık anonim ortaklık, hisse senetleri halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıktır. Görülüyor ki, Kanun iki tip halka açık anonim ortaklık öngörmektedir. Buna göre HAAO lar ya hisse senetleri halka arz edilmiş olan ya da hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıklardır. Buna karşılık, hisse senetlerinden başka sermaye piyasası araçlarını halka arz eden anonim ortaklıklar SPK. kapsamında bulunmakla (SPK.m.2, 3c) birlikte HAAO sayılmazlar. Diğer taraftan halka açık olmayan anonim ortaklıkların halka arz edilmeyen hisse senedi ihraçları SPK. kapsamı dışındadır (SPK.m.2).

A. Hisse Senetleri Halka Arz Edilen Anonim Ortaklıklar

Hisse senetleri halka arz edilen anonim ortaklıklar, sermaye piyasasının temel unsuru olmaları nedeniyle halka açık anonim ortaklık kavramı altında belirtilmiştir. Kanun halka açık anonim ortaklığı tarif ederken bahsettiği bu birinci tür ortaklığı tarif etmemiştir. Bu anonim ortaklıklar ancak Kanunun halka arz kavramından (SPK.m.3c) hareketle açıklanabilir. Kanunun halka arz tanımına

36 Söz konusu zorunluluk ve yükümlülükler ile tanınan imkânlar konusunda bkz. **TEKİNALP**, Ünal (6): "Sermaye Piyasası Kanununa göre "Menkul Kıymetleri Halka Arz Olunan Anonim Ortaklık" ile "Hisse senetleri Halka Arz olunan Anonim Ortaklık" Farklılığı ve Sonuçları", İktisat ve Maliye Dergisi, Ekim 1981, c.28, sa.5, s.300 vd.

göre hisse senetleri halka arz edilmiş olan anonim ortaklıklar çeşitli ihtimalleri kapsamına almaktadır;

1. Hisse senetlerinin satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulması,
2. Halkın bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesi,
3. Bir anonim ortaklığın hisse senetlerinin borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem görmesi,
4. SPK.'na göre halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışı

halka arzı ifade eder.

Bu şekilde teşekkül eden veya halka açılan anonim ortaklıklar da hisse senetleri halka arz edilmiş anonim ortaklıklardır. Borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların alenî piyasalar olması, çok sayıda alıcı ve satıcıyı karşı karşıya getirmesi, hisse senetlerinin borsada ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem görmesi, halka arz edildiğine karine olmasını gerektirmiştir. Bu ortaklıklar da hisse senetleri halka arz edilen ortaklık olarak kanunen kabul edilmiştir.

B. Hisse Senetleri Halka Arz Edilmiş Sayılan Anonim Ortaklıklar

İkinci grup halka açık anonim ortaklıklar ise hisse senetleri halka arz edilmiş olmakla birlikte halka arz edilmiş sayılan ortaklıklardır. Bu ortaklıklar SPK.'na göre pay sahibi sayısı 250 den fazla olan anonim ortaklıklardır. Ancak Kurumlar Vergisi Kanunu da kendi uygulaması bakımından bu ortaklıklar için farklı kıstaslar koymuştur.

1. Pay Sahibi Sayısı 250'den Fazla Olan Anonim Ortaklıklar

HAAO kavramı her şeyden önce çok ortaklı anonim ortaklıkları çağrıştırılmaktadır³⁷. Gerçekten HAAO'ları TK.'nun düzenlediği anonim ortaklıklardan ayıran özelliklerden birisi ortak sayısının çok olmasıdır. SPK.'nın hazırlığı ile ilgili tasarıların ilkinde bu husus, ortak sayısının en az 500 olması, müteakip tasarılarında ise 50'den az olmaması ya da ortak sayısının 50'yi aşması şeklinde önerilmiştir³⁸. 3794 sayılı kanun değişikliği bu sayıyı 100 olarak belirlemiş, ancak bunu da değiştiren 4487 sayılı kanun bu sayıyı 250 ye çıkarmıştır.

37 Çok ortaklı şirket kavramı için bkz. **AYTAÇ**, Zühtü (1): Sermaye Piyasası Kanunu ve Çok Ortaklı Şirketler, A.Ü.İ.B.F.D., 1985, c.11, sa.1-4, s.232 vd.; **TÜRK**, s.282.

38 Tasarının madde gerekçesine göre; "hisse senetlerinin halka arz olunmuş sayılması, Kanunun 11 inci maddesinin ikinci fıkrasında ortak sayısına bağlanmıştır. 1981 yılında yürürlüğe

Doktrinde ortak sayısının ölçü olarak alınması tenkit edilmiş ve durumun son derece sakıncalı olduğu, HAAO'larda ortak sayısının çok olmasının kural olduğu, ancak ortak sayısı ele alınarak HAAO niteliğinin verilmesinin ve belli bir sayı ile bunun kesin biçimde saptanmasının doğru olmayacağı, kanuna karşı hile yolunu açacağı ileri sürülmüştür³⁹. Ortak sayısı esas alınarak bir ortaklığın halka açık sayılmasını tenkit eden bir diğer görüşe göre de⁴⁰; halka açılma olayı müteşebbisin hür iradesine bağlı bir kavramdır ve müteşebbisin hiç bir arzu ve isteği olmaksızın kendisini, iradesi dışında, ortak sayısı arttı diye halka açık bir anonim şirketin içinde bulmasının, o kişi veya ortaklığın amacı yönünden hiç bir anlamı bulunmamaktadır.

Kanaatimizce doktrindeki bu görüşlere muayyen bazı durumlar için katılabilirse de, bize göre SPK. ortak sayısının artmasını temel alarak; ortaklıkların SPK. kapsamından kurtularak denetimden uzak kalmasını engellemek ve bu yolla da yatırımcıları korumak istemektedir. SPK.'nun temel amacı da budur (SPK.m.1). Başka bir deyişle tercih edilen yol kamu menfaatinin ön plâna alınmasıdır. Zaten HAAO kavramında temel ölçü ortaklık sayısı değil, kaç yatırımcıya ihraç edilirse edilsin, hisse senetlerinin halka arzıdır.

SPK. hisse senetleri halka arz edilen ortaklık kavramını doğrudan doğruya tarif etmemekle birlikte hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıkları açıkça belirlemiştir. Kanuna göre pay sahibi sayısının 250'den fazla olan anonim ortaklıkların hisse senetleri halka arz olunmuş sayılır ve bu ortaklıklar, halka açık anonim ortaklık hükümlerine tâbi olur(SPK.11 f.1). Kanun, hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıkları hisse senetlerini fiilen

giren 2499 sayılı Kanun ile yapılan belirlemeye göre, ortak sayısının 100'den fazla olduğu tespit edilen ortaklıklar, hisse senetlerini halka arz etmiş olarak kabul edilmektedirler. Böylece kanun koyucu, 100 ortak sayısını, farazi halka açıklık ölçütü olarak benimsemiştir. Ancak 2499 sayılı Kanunun yürürlüğe girmesinden sonra geçen yaklaşık 14 yılda, Türk sermaye piyasasının geçirdiği evrim, alınan ölçüte esas alınan ortak sayısının artırılmasını gerekli kılmıştır. Gerçekten bu dönemde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın kurulup, faaliyete geçmesi ve işlem hacminin büyümesi; kurumsal yatırımcıların oluşması; sermaye piyasası araç ve kurumlarında çeşitliliğin sağlanması ve yabancı yatırımcıların ilgisi gibi etkenlerle sermaye piyasasında yatırım yapan tasarruf kitlesinde büyük bir artış gerçekleşmiştir. Bunlara bağlı olarak, gelişmelerin ortaya çıkardığı halka açık anonim ortaklık ölçeğine uygun biçimde, ölçüte esas olan 100 ortak sayısı 500'e çıkarılmıştır. (Gereğe m.1 f.1). tasarı gerekçesindeki olayların varlığı tartışmadan uzak olmakla birlikte, ortak sayısının artırılmasını açıklayıcı nitelikte bulunmadığı kanaatindeyiz. Amaç halka açık anonim ortaklıkların yaygınlaştırılması ve mümkün olduğu ölçüde çok ortaklığın SPK. kapsamına alınarak yatırımcıların korunmasının sağlanması olduğuna göre; ortak sayısını artırmanın aksi netice vereceği açıktır.

39 ARKAN (1), s.369; ARKAN, s.18.

40 ULUSOY, s.51.

halka arz eden ortaklıklarla aynı hükümlere tâbi tutmuştur. Hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan ortaklıklar da SPK.'nun hisse senetleri halka arz edilmiş ortaklıklar için öngördüğü şartları yerine getirmek zorunda oldukları gibi, sağladığı kolaylıklardan da faydalanma imkânına sahiptirler.

İhraççılar, sermaye piyasası araçlarının herhangi bir şekilde halka satıldığını veya halkı açık anonim ortaklık statüsünün kazanıldığını öğrendikleri tarihten itibaren otuz gün içinde Kurula bildirmek zorundadır. Ortaklık denetçileri, bu durumu öğrendikleri tarihte, ihraççının yönetim kuruluna ve Kurula bildirmekle yükümlüdürler (SPK.m.11 f.2). Böylece, Kanun hükümlerinin uygulanmasını teminen, anonim ortaklığın halka açık ortaklık statüsü kazandığını, ihraççılar için Kurul'a, ortaklık denetçileri için ise, hem ortaklığın yönetim kuruluna hem de Kurul'a 30 gün içinde bildirim mecburiyeti getirilerek, Kanun kapsamında olması gereken ortaklıkların, Kanunun getirdiği yükümlülükler ve Kurul denetiminin dışında kalmalarının önlenmesine çalışılmıştır.

a. Ortak Sayısının 250'nin Altına Düşmesi

Hisse senetleri halka arz edilmiş anonim ortaklıkların HAAO sayılmaları için herhangi bir "ortak sayısı" şartı öngörülmemiştir. Buna karşılık hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan HAAO'lar için ortak sayısının asgarî 250 olması hüküm altına alınmıştır. Bu ortaklıkların ortak sayısının 250'nin altına inmesi durumunda ise, Kanun kapsamı dışında kalması gerekecektir. Kanunda bu konuda açıklık olmamasına rağmen Kanun ihraççılardan;

- a. Anonim ortaklık niteliğini haiz olmayanların,
- b. Sermaye piyasası araçlarını halka arz etmeyenlerin,
- c. Aktif toplamı, brüt satış hasılatı, ihraç veya halka arz tutarı Kurul'un belirleyeceği miktardan az olanların veya
- d. Diğer sermaye piyasası araçlarını ihraç veya halka arz edenlerin

Kurul'ca bu Kanuna tâbi olmalarından kaynaklanan yükümlülüklerinden kısmen veya tamamen muaf tutulabileceğini ve muafiyet şartları ile ihraççıların kurul kaydından çıkma veya çıkarılma esasları ile halka arz işlemlerinden kısmen muafiyet şartlarının tebliğlerle belirleneceğini öngörmüştür (SPK.m.11 f.4).

Görüldüğü gibi Kanunun bu hükmünde "ortak sayısının 250'nin altına düşmesi hali düzenlenmemiştir. Kanaatimizce hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıkların ortak sayısının 250'nin altına düşmesi hali de bu muafiyet hâllerinden birisini oluşturması ve bu halde Kurul'ca kayıttan çıkarılma-

ları gerekir⁴¹. Burada HAAO statüsünden çıkarılacak ortaklık sadece "hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan", başka bir deyişle ortak sayısı 250'yi geçen anonim ortaklıklardır. Buna karşılık "hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan" ortaklıkların daha sonra herhangi bir şekilde hisse senetlerini halka arz etmiş olması halinde, ortak sayısı 250'nin altına düşse bile HAAO statüsünden çıkarılmazlar. Çünkü bu son halde artık hisse senetleri halka arz edilmiş ortaklık söz konusudur ve ortak sayısı burada önemli değildir.

Kurul da düzenlemiş olduğu tebliğle ortak sayısının Kanunun öngördüğü sayının altına düşmesi halinde müracaat üzerine Kurul kaydından çıkarılabileceğini hüküm altına almıştır (Seri: IV, No: 9, m.5)⁴².

b. Ortak Sayısının Tespiti

Doktrinde de, ortak sayısının belirlenmesinde TK.m.360 f.3⁴³ ve m.368⁴⁴ hükümlerinde öngörülen hisse senetlerinin tevdi ile ilgili mekanizmadan faydalanılabileceği⁴⁵ savunulduğu gibi bedelsiz hisse senedi verilenlerin, sayısının

41 Poroy ve Tekinalp de "kapalı hale geldiğini belgeleyen ortaklığın halka açık anonim ortaklık statüsünden çıkacağı kanaatindedirler (TEKİNALP (Sermaye), s.39; **POROY**, Reha (2): Sermaye Piyasası - Sorunları ve Çözüm Yolları, 1982'den 1983'e Türkiye Ekonomisi Semineri, Ankara, Mart 1983, s.101). Aytaç ise; "irade serbestisi ilkelerine aykırı ve katı bir tutum olarak nitelendirilebilirse de, kapalı hale gelen veya halka arzda bulunmayan bir anonim ortaklığın halka açık statüsünden - bazı objektif sınırlarla belirlenmiş istisnalar dışında - çıkamayacağını kabul etmek, SPK.'nun genel esprisi ve düzenlenmesine uygun olacağı, aksine bir düşünce ve tutum, zaten hukuk sistemimizde pek basite irca edilen devir imkânlarının kötüye kullanılmasına, yasakların dolanılmasına yol açacağı" kanaatindedir (AYTAÇ, s.243).

42 Bkz. §16 / III. HAAO ların Kurul Kaydından Çıkarılması.

43 TK.m.360 f.3 hükmüne göre; "Nama yazılı hisse senetleri için temsil salâhiyetinin yazı ile verilmesi şarttır. Hamile yazılı bir hisse senedinin zilyedi bulunduğunu ispat eden kimse şirkete karşı rey hakkını kullanmaya salâhiyetlidir. Bunu ispat maksadıyla hamile yazılı hisse senetlerinin sahipleri rey haklarını umumî heyette kullanabilmek için hisse senetlerini veya bunlara mutasarrıf olduklarını gösteren vesikaları toplantı gününden bir hafta önce şirkete tevdi mecburdurlar. Hamile yazılı hisse senetleri rehin veya tevdi edilmiş yahut ariyet olarak başka bir kimseye bırakılmış olduğu takdirde malik ve zilyed arasındaki münasebetlerde rey hakkının kullanılması bakımından aşağıdaki hükümler câridir:

1- Rey hakkı malike aittir;

2- Temsil salâhiyeti ayrı bir senede yazılmış olmak şartıyla temsile salâhiyetli zilyed malik yerine ve onun menfaatine olarak rey hakkını kullanmaya salâhiyetli sayılır."

44 TK.m.368 hükmüne göre; "Umumî heyetin toplantıya daveti, esas mukavelede gösterilen şekil ve surette ve her halde 37 inci maddede anılan gazete ilân ve toplantı günleri dahil olmamak üzere, toplantı vaktinden en az iki hafta önce yapılmak lâzımdır. Hisse senetleri nama yazılı olan pay sahipleriyle önceden şirkete bir hisse senedi tevdi ederek ikametgâhını bildiren pay sahiplerine, taahhütlü mektup gönderilmesi suretiyle de toplantı günü bildirilir."

45 ARKAN (1), s.370.

250'yi geçtiğinin belirlenmesi, belirli bir teşvik mevzuatından yararlanmanın ortak sayısının 250'den fazla olması şartına bağlandığı ve ortaklığın bu teşvik hükümlerinden yararlanmaya devam ettiğinin belirlenmesi gibi hâllerde⁴⁶ de ortak sayısının 250'den fazla olduğuna karine teşkil edebileceği de ifade edilmiştir. Diğer taraftan bir pay senedine birden fazla kişinin malik olması halinde ortak sayısının hesabında, TK.m.400 hükmüne paralel olarak bunları tek kişi kabul etmek gerekir ve inançlı işlemlerin söz konusu olması halinde, inançlı şekilde devralanlar, ortak sayısının hesabında gerçek pay sahibi olarak düşülmemelidir⁴⁷.

c. Hisse Senetlerinin Halka Arz Edilmiş Sayılmasında Çoğunluğun İradesi

Bir ortaklığın HAAO şeklinde kurulması ve /veya sonradan hisse senetlerini halka arz etmek suretiyle HAAO statüsüne sahip olması ortaklığın ve ortaklığın çoğunluğu temsil eden pay sahiplerinin iradeleri doğrultusunda gerçekleşmektedir. Oysa ortak sayısının 250'nin üstüne çıkması ortaklığın ve çoğunluk pay sahiplerinin iradesi ile olabileceği gibi iradesi dışında da gerçekleşebilir.

Doktrinde Kanunun ortak sayısının ölçü olarak kabul etmesi eleştirilmekte ve çoğunluk iradesi olmadan, hatta onun aksi yöndeki iradesine karşın ortak sayısının her hangi bir şekilde 250'nin üstüne çıkması ile bir anonim ortaklığın HAAO haline gelmesinin, ortaklığın sınıfı konusunda çoğunluğun iradesinin hiçe sayıldığı, böyle bir sonucun ise anonim ortaklıkların temel düzenine, yapısına ve bunun taşıyıcı kolonlarından biri olan çoğunluk ilkesine aykırı olduğu ve bir anonim ortaklığa halka açık ortaklık niteliği verilirken pay sahiplerinin iradesine üstünlük tanınması gerektiği ileri sürülmektedir⁴⁸. SPK.m.11 f.1 hükmü böyle bir irade şartı aramadığı gibi TK.'muz da TK.m.418 hükmü anlamında bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devri haricinde, nama yazılı hisse senedi devirlerini kısıtlayıcı bir hüküm de öngörmediğinden, çoğunluğun iradesi bulunmamasına rağmen kapalı bir anonim ortaklık HAAO şekline dönüşmektedir (SPK.11 f.1). Buna rağmen SPK.m.11 f.1 hükmünün kötüye kullanılması da, her hakkın kötüye kullanılmasında olduğu gibi MK.m.2 hükmü çerçevesin-

46 GÜNAL, Vural: Sermaye Piyasası Hukuku, Ankara 1987, s.43.

47 AYTAÇ (1), s.242.

48 TEKİNALP, Ünal (8): "Anonim Ortaklık Tipi İçinde Sınıf Değişirme - Kayıtlı Sermaye Sisteminde Çıkarılan Sermayenin Tescilinin Hukukî Niteliği", BATİDER, Aralık 1993, c.17, sa.2, s.133; ULUSOY, s.51 vd.

de engellenebilir. Her hak gibi hisse senetlerini serbestçe devredebilme hakkı da başkalarına zarar verecek biçimde kullanılmamalıdır⁴⁹.

Tekinalp, kapalı bir anonim ortaklığın HAAO şekline dönüşmesinde çoğunluk pay sahiplerinin başlangıçta ya da sonradan verecekleri onayı zorunlu görmekte ve hatta bir anonim ortaklıkta bağlı nama yazılı hisse senetleri bulunmasa dahi, bir pay sahibinin hisse senetlerini Kanunun öngördüğü sayıdan fazla kişiye devretmesi durumunda yönetim kurulunun yeni malikleri pay defterine yazımdan kaçınabileceği görüşündedir⁵⁰. Buna karşılık Teoman ise bu görüşe katılmamakta ve bu görüşün; payların serbestçe devredilebilmesi ilkesi karşısında, yorum ile yasada öngörülmeyen yeni bir devir kısıtlaması getirmek anlamı taşıdığı, bunun da en azından istisnaların ancak öngörüldükleri alan ile sınırlı olarak uygulanabilecekleri şeklindeki genel hukuk ilkesi ile çeliştiği ve kısıtlamaların giderek hisse senedinden kaynaklanan mülkiyet hakkının kullanılmasını dahi tartışılabilir duruma getireceği kanaatinde⁵¹. Bu yazar'a göre; bir anonim ortaklıkta tıpkı hamiline yazılı hisse senetlerinin çıkarılması durumunda olduğu gibi, nama yazılı hisse senetlerinin varlığı halinde de sınıf değiştirme konusundaki muvafakatın daha başlangıçta verilmiş olduğu kabul edilmeli ve yorum yoluyla uygulanması hiç bir objektif ölçüte bağlanmayan yeni devir kısıtlamaları yaratılmamalıdır.

Kanunun öngörmediği bir devir kısıtlamasının yorum ile getirilemeyeceği, dolayısıyla yönetim kurulunun, bir pay sahibinin hisselerini ikiyüzlüden fazla kişiye satması halinde yeni malikleri pay defterine kayıttan imtina edemeyeceği görüşüne katılmakla birlikte, Teoman'ın, "gerek hamiline yazılı gerek nama yazılı hisse senetlerinin varlığı halinde de sınıf değiştirme konusundaki muvafakatın da başlangıçta verilmiş olduğu kabul edilmeli" görüşüne de özellikle SPK.'nun yürürlüğe girmesinden önce çıkarılmış hamiline veya nama yazılı hisse senetleri bakımından katılmıyoruz. HAAO'lar, SPK.'nun öngördüğü ve TK.'nun düzenlediği anonim ortaklıklardan halka açık sayılanları farklı bir statüye bağladığı anonim ortaklıklardır. Bu bakımdan çoğunluğun HAAO sınıfına dahil olma iradesi de olsa olsa SPK.'nun yürürlüğe girmesinden sonra açıklanabilecek veya varlığı kabul edilebilecek bir iradedir. SPK.'nun yürürlüğe girmesinden önce bir anonim ortaklığın nama veya hamiline hisse senedi çıkarmış olması, belki ortak sayısının çoğalması bakımından başlangıçta açıklanmış bir irade kabul edilebilir. Ancak bu durum farklı statüye ve kanuna tâbi bir HAAO için açıklanmış irade olarak farz edilemez kanaatindeyiz. Zira bu ihtimalde,

49 TEOMAN (2), s.46.

50 TEKİNALP (8), s.33; Aksi görüş için bkz. TEOMAN (2), s.41 vd.

51 TEOMAN (2), s.42-43.

farklı statüye ve Kanun'a tâbi bir HAAO yoktur. Olmayan bir şey için de başlangıçta irade açıklaması mümkün değildir.

Buna karşılık SPK.'nin yürürlüğe girmesinden sonra kapalı bir anonim ortaklığın hamiline hisse senetleri çıkarması durumunda HAAO hâline gelme konusunda iradesini de açıkladığı farz edilebilir. Hatta SPK.'nin yürürlüğe girmesinden sonra çıkarılan nama yazılı hisse senetlerinin devri suretiyle ortak sayısının 250'den fazla hale gelmesi ile ortaklığın HAAO şekline dönüşmesinde de ortaklığın ve çoğunluğu temsil eden pay sahiplerinin iradelerinin başlangıçta verilmiş olduğunun kabul edilebileceği kanaatindeyiz⁵².

Bağlı nama yazılı hisse senetleri (TK.m.418) ise, esas sözleşmeye konacak bağlam hükümleri ile kapalı bir anonim ortaklığın HAAO şekline dönüşmesine engel olabileceği gibi halka açık bir anonim ortaklığın kapalı hale dönüşmesine de engel olabilir⁵³.

HAAO şekline dönüşme konusunda çoğunluğun iradelerinin varlığı veya var sayılıp sayılmayacağı konusundaki tartışmaları bir kenara bırakacak olursak, çoğunluk iradesinin bulunmamasına rağmen bir anonim ortaklığın ortak sayısının 250'yi aşması halinde HAAO sayılmasını öngören SPK.m.11 f.1 hükmünün yine SPK.'nin konu ve amacıyla açıklanması gerektiği kanaatindeyiz. HAAO haline gelen bir ortaklık artık özel menfaatlerle ilgili irade açıklamasından çıkıp, yatırımcıları ve dolayısıyla kamu menfaatini ilgilendirir hale gelmektedir. SPK.'nin konusu, tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadî kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak amacıyla; sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını düzenlemek ve denetlemektir (SPK.m.1). Bu da kamu menfaatinin sağlanmasından başka bir şey değildir. SPK.m.11 hükmü de bir anonim ortaklığın çok sayıda yatırımcıya hitap etmesi nedeniyle SPK.'nin yatırımcıyı koruyucu hükümlerinin kapsamında olması amacını taşımaktadır. Bu bakımdan çoğunluk iradesinin mevcudiyeti kamu yararı nedeniyle göz ardı edilmektedir. Kaldı ki, anonim ortaklıklarda büyük pay sahiplerini yanında küçük sermaye sahibi olan pay sahiplerinin de haklarının korunması gerekir. SPK.'na tâbi olan bir anonim ortaklıkta ise küçük pay sahiplerinin haklarının korunması imkânı gerek kamuyu aydınlatma mükellefiyeti, gerek devletin denetimi gerek içerden öğrenenlerin ticaretinin engellenmesi gibi imkânlar ve tedbirler dolayısıyla TK.'na nazaran daha yeterli bir koruma sağlanmaktadır.

52 TEOMAN (2), s.42-43. Teoman da SPK. yürürlüğe girmesinden önce veya sonra şeklinde bir ayırım yapmamakla beraber sonuç itibarıyla aynı görüştedir

53 Aynı görüş için bkz. TEOMAN (2), s.45-46.

d. SPK. ve İlgili Mevzuatının HAAO 'lara Tanıdığı Haklar ve Yüklediği Sorumluluklar

Bir anonim ortaklık HAAO haline gelmekle sorumluluklar ve cezaî hükümler gibi yatırımcıyı koruyucu hükümlere tâbi olmakla birlikte, TK.'nun öngörmediği bir takım kolaylıklardan da faydalanmaktadır. Halka açık anonim ortaklıklarla ilgili TK. hükümlerinde yer almayan yatırımcıyı koruyucu ve ortaklığın faydalanacağı kolaylıklarla ilgili başlıca imkân ve sorumluluklar şunlardır;

- a) Kayıtlı sermaye artırım sistemini seçme imkânı (SPK.m.12),
- b) Ticaret Kanunu'nda öngörülen tavan miktarın üzerinde tahvil çıkarabilme imkânı (SPK.m.13),
- c) Varlığa dayalı menkul kıymetler ihraç imkânı (SPK. m.13 A),
- d) Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil çıkarma imkânı (SPK.m.14),
- e) Oydan yoksun hisse senedi ihraç imkânı (SPK.m.14A),
- f) Depo edilen menkul kıymet sertifikası ihraç imkânı (SPK.m.11),
- g) Temettü ve bedelsiz payların dağıtım esasları (SPK.m.15),
- h) Bağımsız dış denetim (SPK.m.16),
- ı) Kamunun aydınlatılması ilkesi (SPK.m.16A),
- i) Sermaye Piyasası Kurulu'nun denetimi (SPK.m.45,46),
- j) Borsa üyeliği ve sermaye piyasası araçlarının borsaya kote edilmesi,
- k) Hisse senetlerinin kayda alınması (SPK.m.4 f.1,2),
- l) İçerden öğrenenlerin ticaretinin engellenmesi(SPK.m.47) dir.

2. Kurumlar Vergisi Kanunu'na Göre Hisse Senetleri Halka Arz Edilmiş Sayılan Anonim Ortaklıklar

Kurumlar Vergisi Kanunu da kendi amacına yönelik olarak HAAO'ları tarif etmiştir. KVK.m.1 hükmüne göre; Sermaye şirketlerinin kazançları kurumlar vergisine tâbidir. KVK.m.2 hükmü de sermaye şirketlerini sayarken HAAO'ları da tarif etmiştir. Bu hükme göre; "2499 sayılı SPK.'na göre, Sermaye Piyasası Kurulu'nca halka açık anonim şirket olduğu kabul edilen şirketler, bu kanun ve Gelir Vergisi Kanunu uygulaması bakımından da "halka açık anonim şirket" sayılır. Ancak bu şirketlerin halka arz edilen hisse senetlerinin, nominal sermaye oranının en az %15 olması şarttır. Bakanlar Kurulu, bu oranı uygulayacağı takvim yılından 6 ay önce ilân etmek şartıyla %40'a kadar yükseltmeye veya kanunî oranına kadar indirmeye yetkilidir. Bu hükme göre söz konusu edilen oranları aşmayan HAAO'lar Kurumlar Vergisi Kanunu ve Gelir Vergisi

Kanunu uygulamasında HAAO olarak kabul edilemezler. Bu bakımdan sadece ortak sayısı bakımından HAAO sayılan ve Kurul'ca da bu şekilde kabul edilen hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıklar Kurumlar Vergisi Kanunu uygulamasında HAAO olarak görülmeyecektir.

Söz konusu kanunlarca bir anonim ortaklığın HAAO olarak kabulü o ortaklığın vergi mevzuatı bakımından avantajlara sahip olmasını sağlar⁵⁴. KVK.m.2 hükmündeki "Sermaye Piyasası Kurulu'nca halka açık anonim şirket olduğu kabul edilen şirketler" ifadesi isabetsiz kullanılmıştır. Doktrinde de bu hususun, HAAO kavramındaki belirsizlikten kaynaklandığı, SPK.'ndaki halka açık şirket ve halka açık sayılan şirketlere ilişkin yeni bir tanım yapılması gerektiği savunulmaktadır⁵⁵.

HAAO'lar SPK.'nda tarif edilmiştir. Kurul'un kanunî tarife uygun ve kanunun öngördüğü şartlara haiz olan bir anonim ortaklığı HAAO olarak kabul etmemesi hukuken mümkün değildir. Kaldı ki, Kurul hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan bir anonim ortaklığı HAAO olarak kabul etse bile, KVK.m.2 hükmünün öngördüğü oranda hisse senedi halka arz edilmediğinden bu vergi kanunları uygulamasında KVK. ile Gelir Vergisi Kanunu'nun sağladığı avantajlardan faydalanamayacaktır.

III. HAAO ların Kurul Kaydından Çıkarılması

SPK.m.11 kapsamına giren ihraççılardan, anonim ortaklık niteliğini haiz olmayanlar, sermaye piyasası araçlarını halka arz etmeyenler, aktif toplamı Kurul'un belirleyeceği miktardan az olanlar veya diğer sermaye piyasası araçlarını ihraç veya halka arz edenler Kurul'ca bu Kanuna tâbi olmalarından kaynaklanan yükümlülüklerinden kısmen veya tamamen muaf tutulabilirler. İşbu muafiyet şartları ile ihraççıların Kurul kaydından çıkma veya çıkarılma esasları tebliğlerle belirlenir

Bu Kanun kapsamına giren ihraççılardan; anonim ortaklık niteliğini haiz olmayanlar, sermaye piyasası araçlarını halka arz etmeyenler, aktif toplamı, brüt satış hasılatı, ihraç veya halka arz tutarı Kurulun belirleyeceği miktardan az olanlar veya diğer sermaye piyasası araçlarını ihraç veya halka arz edenler Kurulca bu Kanuna tabi olmalarından kaynaklanan yükümlülüklerinden kısmen veya tamamen muaf tutulabilirler. Bu muafiyet şartları, ihraççıların Kurul kaydından çıkma veya çıkarılma esasları ile halka arz işlemlerinden kısmen muafiyet şartları tebliğlerle belirlenir.(SPK.m.11 f.4).

54 Halka açık anonim ortaklıklara tanınan vergi avantajları için bkz. TÜRKMEN, s. 49 vd.

55 TÜRKMEN, s. 48.

Hisse senetleri borsada işlem gören veya kayıtlı sermaye artırım sisteminde bulunan halka açık anonim ortaklıklar ile aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım danışmanlığı şirketleri ve yatırım ortaklıkları hakkında bu tebliğde düzenlenen muafiyet ve Kurul kaydından çıkarmaya ilişkin hükümler uygulanmaz (Seri: IV, No: 9 m.1). Tebliğin bu hükmüne göre bir HAAO, hisse senetleri borsada işlem görmüyorsa veya kayıtlı sermaye artırım sisteminde bulunmuyorsa Kurul kaydından çıkma imkânı da vardır.

Kurul'a göre HAAO'ların Kurul kaydından çıkarılabilmesi için başvuru tarihinden itibaren (Seri IV, No: 9, m.5 f.1,2)⁵⁶;

- a. Halka açık anonim ortaklıklardan, başvuru tarihinden itibaren geçmiş iki yıl içerisinde ortak sayısının 200'ün altında olduğunu pay sahipleri defteri, genel kurul katılanlar cetveli, kâr dağıtımına ilişkin muhasebe kayıt ve belgeler, kuruluş ve sermaye artırımına ait kayıt ve belgeler ile benzeri belge ve işlemlere dayanarak mahkeme kararı ile tesbit ettiren halka açık anonim ortaklıklar talep üzerine veya
- b. Başvuru tarihinden itibaren, Kurul'ca belirlenen standartlara uygun olarak hazırlanmış geçmiş iki yıllık malî tablolarından devamlı olarak aktif toplamının 2 milyar TL. sınırı altında kaldığını yeminli malî müşavir raporu ile tesbit ettiren HAAO'lar da talep üzerine Kurul kaydından çıkarılabilirler.

Yukarıda söz konusu edilen aktif toplamlara ilişkin tutarlar, her yıl Maliye Bakanlığı'nca ilân edilen yeniden değerlendirme katsayısı oranında artırılarak dikkate alınır (Seri: IV, No: 9, m.7). Kurul kaydından çıkarılan HAAO'lar, Kurul tarafından kamuya duyurulur. Kurul muafiyetlere ilişkin olarak ortaklıklara özel ilân yükümlülüğü öngörebilir(Seri: IV, No: 9, m.8).

Kurul kaydından çıkarılan HAAO lar ortak sayısının 250yi veya aktif toplamının 2 milyarı aşması hâllerinde, bu durumun öğrenildiği tarihten itibaren 30 gün içinde Kurul'a tekrar kayıt için bildirimde bulunmak zorundadırlar (Seri: IV, No: 9, m.5 f.3).

56 Söz konusu tebliğ 27.5.1995 tarihinde Seri: IV, No: 12 ve 20.3.1996 tarihinde Seri: IV, No: 19 nolu tebliğlerle değişikliğe uğramıştır. Ortak sayısı ile ilgili rakamlar kanaatimizce Anayasa Mahkemesince 13.15.1995 gün ve E. 1995/45 - K.1995/58 sayılı 4 ay sonra yürürlüğe girerek, iptal edilen 558 sayılı KHK. hükümleri nazarı dikkate alınarak belirlenmiştir. Ancak 558 sayılı KHK. iptal edilmesine rağmen Kurul söz konusu rakamları hiçbir hukukî dayanağı olmamakla birlikte yürürlükte imiş gibi mevzuatta tutmaktadır. Bu bakımdan bu rakamların en azından yürürlükteki mevzuat uyarınca "100" olarak nitelendirilmesi gerektiği kanaatindeyiz.

Özelleştirme kapsamında olanlar dahil, halka açık anonim ortaklıkların son bilanço aktif toplamının en az %15'inin tahsisi suretiyle veya tüzel kişilikleri sona erdirilerek kurulan yeni ortaklık veya ortaklıklar Kurul kaydına alındıkları tarihten itibaren 3 yıl süre ile bu Tebliğ'in ortak sayısı veya aktif toplamı koşullarından yararlanmak suretiyle Kurul kaydından çıkamazlar (Seri: IV, No: 9, m.5 f.4).

IV. HAAO. ların Bölünmesi, Birleşmesi ve Devralınması

A. Bölünme

Özelleştirme kapsamında olanlar dahil, halka açık ortaklıkların son bilanço aktif toplamının en az %15'i tahsis edilerek yeni ortaklık veya ortaklıklar kurulması veya tüzel kişiliklerinin sona erdirilerek yeni ortaklık ve ortaklıklar kurulması halinde, yeni ortaklık veya ortaklıkların hisse senetlerinin, Kurul'a kaydedilmesi zorunludur. Yeni kurulacak ortaklık veya ortaklıkların ortakları arasındaki sermaye dağılımı halka açık ortaklığın sermaye yapısından farklı ise, yetkili organlarca bölünmeye ilişkin karar alınmadan önce Kurul'dan onay alınması zorunludur.(Seri: I, No: 26, m.11).

B. Birleşme ve Devralma

1. Kavram

Ortaklık devralma veya yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işlemlerinde taraflardan en az birinin halka açık anonim ortaklık olması durumunda, birleşme işlemlerinde uyulacak esaslar Kurulun Seri: I, No: 31 sayılı tebliğine tabidir.

Birleşme kavramı, ortaklık devralma yoluyla veya yeni ortaklık kurması yoluyla birleşmeyi ifade etmektedir.Bu bakımdan mevzuat iki tür birleşmeyi hüküm altına almıştır (Seri: I, No: 31, m.3):

a. Ortaklık Devralma Yoluyla Birleşme

En az bir ortaklığın, aktif ve pasifini bir bütün olarak başka bir ortaklığa devrederek, tasfiyesiz infisah etmesi, devralan ortaklığın hisselerinden devrolan ortaklığın ortaklarına verilmesi ve devralan ortaklığın tüzel kişiliğini devam ettirmesi halinde ortaklık devralma yoluyla birleşme söz konusudur.

b. Yeni Ortaklık Kurulması Yoluyla Birleşme

İki veya daha çok ortaklığın, tasfiyesiz infisah yoluyla, tüzel kişiliklerini sona erdirerek aktif ve pasiflerini bir bütün olarak birleştirmek suretiyle kurulacak yeni bir ortaklığa devretmeleri ve yeni kurulan ortaklığın hisselerinin sona

eren ortaklıkların ortaklarına hisseleri oranında verilmesi halinde ise eni ortaklık kurulması yoluyla birleşmeyi ifade eder.

2. Birleşmeye İlişkin Esaslar

a. Yetkili Organların Ön Kararı

Birleşme işlemlerine başlanması için birleşmeye taraf ortaklıklarda yönetim kurulunun karar alması yeterli olmakla beraber, taraflar istediği takdirde genel kurul, birleşme işlemine, birleşme sözleşmesinin hazırlanmasına ve esaslara ilişkin olarak karar alabilir veya söz konusu hususların tespiti ile ilgili olarak yönetim kuruluna yetki verebilir. (Seri: I, No: 31, m.4)

b. Birleşmeye Esas Alınacak Mali Tablolar ve Özel Bağımsız Denetim Raporu

Birleşmeye taraf ortaklıkların birleşme işlemine esas alınacak mali tablolarının Kurul düzenlemeleri çerçevesinde hazırlanması, mevzuat gereği enflasyona göre düzeltilmiş mali tablo düzenlenmesinin zorunlu olduğu dönemlerde mali tabloların bu esaslara göre düzenlenmesi ve özel bağımsız denetimden geçmesi zorunludur. Birleşmeye esas mali tabloların sürekli bağımsız denetiminin yapılmış olması halinde, özel bağımsız denetim koşulu aranmaz. (Seri: I, No: 31, m.f.1)

Birleşmeye esas alınacak mali tabloların tarihi ile birleşme sözleşmesinin nihai olarak onaylanacağı genel kurul toplantı tarihi arasındaki süre 6 ayı aşmaz. (Seri: I, No: 31, m.f.2)

Yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işleminde yeni ortaklığın tesciline, ortaklık devralma yoluyla birleşmede ise sermaye artırımının tesciline, sermaye artırımının gerekmediği durumlarda ise birleşme sözleşmesinin onaylanacağı genel kurul toplantısının tesciline kadar birleşmeye taraf olan ortaklıkların esas faaliyet konularının dışında kalan ve birleşme oranının hesaplanmasında esas alınan öz kaynakları ve mali tabloları etkileyen işlemler yapıldığı takdirde söz konusu ortaklıklar son mali durumlarını içeren yeni mali tablolarını hazırlamak, bağımsız denetimden geçirmek ve birleşme işleminde yeni mali tabloları esas almak zorundadırlar. (Seri: I, No: 31, m.f.3)

Bu çerçevede, birleşmeye taraf ortaklıkların kâr dağıtımına ilişkin genel kurul kararlarının;

- a) Birleşmeye esas alınacak mali tablo tarihinden önce veya,
- b) Kurulun kâr dağıtımına ilişkin düzenlemelerinde öngörülen süre içerisinde kalınması koşuluyla, birleşme işleminin tamamlanmasından sonra,

alınması zorunludur. (Seri: I, No: 31, m.f.4)

TK'nın 324'üncü maddesi hükmü çerçevesinde aktiflerin satış fiyatı esas alınarak düzenlenen bilançoya göre sermayesinin 2/3'ü karşılıksız kalan ortaklık, devralan ortaklık sıfatıyla birleşme işlemine katılamaz. (Seri: I, No: 31, m.f.5)

c. Bilirkişi İncelemesi

Birleşmeye taraf ortaklıkların öz kaynaklarının tespiti amacıyla mahkemece atanan bilirkişi tarafından inceleme yapılır ve söz konusu inceleme bilirkişi tarafından rapora bağlanır. Bilirkişi raporunun Kurul tarafından değerlendirilmesinde (EK/1)⁵⁷'de belirtilen hususlar aranır.

Birleşmeye esas alınacak mali tablolara ilişkin özel bağımsız denetim raporunda olumlu görüş bildirilmesine rağmen Kurulca yapılacak inceleme sonucunda gerekli görülmesi veya raporda şartlı görüş bildirilmesi durumlarında, söz konusu durumlara neden olan hususlar çerçevesinde düzeltilmiş ve bağımsız denetçi tarafından onaylanmış mali tablolar bilirkişi incelemesine sunulur; bilirkişi raporu, bu mali tablolar esas alınarak hazırlanır. Birleşme işlemine esas alınacak mali tablolara ilişkin bağımsız denetim raporunda olumsuz görüş bildirilmesi veya görüş bildirilmemesi durumlarında söz konusu mali tablolar birleşme işlemine esas alınmaz. (Seri: I, No: 31, m.6)

d. Birleşme Oranının Hesaplanmasında Uygulanabilecek Yöntemler

Birleşmede kullanılacak yöntem esas alınarak hesaplanan oran, birleşme oranıdır (Seri: I, No: 31, m.3)

Birleşme oranı, birleşmeye taraf ortaklıklarca benimsenen yöntem esas alınarak hesaplanır. (Seri: I, No: 31, m.7)

57 Bilirkişi Raporunun İçeriği

Birleşmelere ilişkin olarak, bilirkişi raporunun Kurul tarafından değerlendirilmesinde aşağıdaki hususlar aranır.

- a- Birleşmeye taraf ortaklıkların öz kaynak tespitleri,
- b- Birleşme işleminde, öz kaynak yönteminin uygulanması halinde sadece bu yönteme göre, öz kaynak yöntemi dışında bir yöntemin uygulanması halinde ise hem öz kaynak yöntemi hem de seçilen diğer yönteme göre hesaplanacak birleşme oranları ve değiştirme oranları,
- c- Birleşme işleminde kullanılacak yöntem/yöntemlere göre,
 1. Ortaklık devralma yoluyla birleşme işlemi nedeniyle gerçekleştirilecek sermaye artırımının tutarı ve artırım tutarının hesaplanma esasları,
 2. Yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işleminde yeni kurulacak ortaklığın sermaye tutarı ve hesaplanma esasları,

Birleşme işleminde, öz kaynak yönteminin uygulanması halinde sadece bu yönteme göre, öz kaynak yöntemi dışında bir yöntemin uygulanması halinde ise hem öz kaynak yöntemi hem de seçilen diğer yönteme göre hesaplanacak birleşme oranlarına, değiştirme oranlarına ve birleşme sonrası sermaye tutarına hazırlanacak bilirkişi raporunda yer verilmesi zorunludur. (Seri: I, No: 31, m.7,f.1)

Ayrıca borsa fiyatları esas alınarak birleşme oranının tespit edilebilmesi için; birleşmeye taraf ortaklıkların onay için Kurul'a başvuru yaptıkları tarih itibarıyla,

- a) Halka arz edilen hisse senetlerinin nominal değerleri toplamının, ortaklığın nominal sermayesine oranının en az %25 olması ve hisse senetlerinin Borsa'da işlem görmesi,
- b) Borsa fiyatının tespitinde son bir yıllık düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalamasının esas alınması, zorunludur. Kurulca gerekli görülmesi halinde bu hususlarda değişiklik yapılabileceği gibi ek koşullar da aranabilir. (Seri: I, No: 31, m.7,f.2)

Birleşme oranının belirlenmesinde, varlıkların rayiç değer üzerinden değerlemeye tabi tutulması suretiyle hesaplanan öz kaynakların esas alınması halinde, değerlemeye konu gayrimenkullar Kurulca listeye alınan gayrimenkul değerleme şirketleri tarafından değerlendirilir. Gayrimenkullara ilişkin olarak gayrimenkul değerlendirme şirketi tarafından yapılan değerlemenin sonuçları bilirkişi raporuna esas alınır. (Seri: I, No: 31, m.7,f.3)

e. Uzman Kuruluş İncelemesi

Birleşmeye taraf ortaklıkların öz kaynaklarının tespiti amacıyla mahkemece atanan bilirkişi incelemesine ek olarak nitelikleri Kurulca belirlenen bağımsız denetim kuruluşları, bu kuruluşların üyelik anlaşmasına sahip olduğu yabancı şirketlerle yapılan lisans, know-how ve benzeri sözleşmeler çerçevesinde faaliyette bulunan danışmanlık şirketleri, halka arza aracılık ve yatırım danışmanlığı yetki belgesinin her ikisine birlikte sahip olan aracı kurumlar veya mevduat kabul etmeyen bankalardan biri tarafından da inceleme yapılır ve söz konusu inceleme rapora bağlanır. Bu raporun Kurul tarafından değerlendirilmesinde (EK/2)'de belirtilen hususlar aranır.⁵⁸

58 (EK/2) Uzman kuruluşun birleşmeye ilişkin raporunun içeriği

Birleşmelere ilişkin olarak, uzman kuruluşun hazırlayacağı raporun Kurul tarafından değerlendirilmesinde aşağıdaki hususlar aranır.

- a. Birleşmeye taraf ortaklıkların öz kaynak tespitleri,
- b. Birleşme işleminde, öz kaynak yöntemi ve bu yöntemle birlikte uygulanabilecek en az iki

Birleşme işleminde, öz kaynak yöntemi ve bu yöntemle birlikte uygulanabilecek en az iki yöntem ve bu yöntemlere göre hesaplanacak birleşme oranlarına, bu yöntemler arasından birleşme işlemi için kullanılacak yöntemin seçilme gerekçesine, değiştirme oranlarına ve birleşme sonrası sermaye tutarına hazırlanacak söz konusu raporda yer verilmesi zorunludur.

Bilirkişi incelemesi ve birleşme oranının hesaplanmasına ilişkin bu Tebliğin diğer hükümleri anılan rapor için de geçerlidir. (Seri: I, No: 31, m.8)

f. Birleşme Sözleşmesi

Birleşme sözleşmesi, birleşmeye taraf ortaklıkların yönetim kurulları tarafından Kurul'ca belirlenen asgari unsurları içerecek şekilde hazırlanır. (Seri: I, No: 31, m.9)

Birleşme işlemine taraf ortaklıkların yönetim kurulları tarafından hazırlanan birleşme sözleşmesinde bulunması gereken asgari unsurlar şunlardır (Seri: I, No: 31, Ek./3):

1. Birleşmeye katılacak tarafları tanıtıcı genel bilgiler,
2. Ortaklık devralma yoluyla birleşme işleminde karşılıklı ve birbirine uygun devrolma ve devralma iradeleri ile devrolan ortaklığın malvarlığının tasfiyesiz ve bir bütün halinde devralan ortaklığa geçeceğini belirten hüküm, yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işleminde ise infisah edecek ortaklıkların malvarlıklarının tasfiyesiz ve bir bütün halinde yeni kurulacak ortaklığa geçeceğini belirten hüküm,
3. Birleşme işlemine esas teşkil eden bilirkişi raporunun, uzman kuruluşun birleşmeye ilişkin raporunun ve Kurul'dan alınan onayın tarih ve sayısı,
4. Birleşme işleminin hangi tarihli mali tablolar üzerinden gerçekleştirileceği,

yöntem ve bu yöntemlere göre hesaplanacak birleşme oranları ve değiştirme oranları ile bu yöntemler arasından birleşme işlemi için kullanılacak yöntemin seçilme gerekçesi,

c. Birleşme işleminde kullanılacak her bir yönteme göre,

1. Ortaklık devralma yoluyla birleşme işlemi nedeniyle gerçekleştirilecek sermaye artırımının tutarı ve artırım tutarının hesaplanma esasları,

2. Yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işlemlerinde yeni kurulacak ortaklığın sermaye tutarı ve hesaplanma esasları,

d- Birleşme oranının adil ve makul olup olmadığına ilişkin görüş,

e- Kullanılan yöntemlerin söz konusu durumlarda yeterli olup olmadığına ilişkin açıklama,

f- Değerleme yöntemleri ile ilgili bir sorun ile karşılaşmış ise, bu sorunlara ilişkin açıklama.

5. Ortaklık devralma yoluyla birleşme işlemlerinde, devralan ortaklığın artırılacak sermaye tutarı veya yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işlemlerinde yeni kurulacak ortaklığın sermaye tutarı ile her iki halde de değiştirme oranı, infisah eden ortaklığın pay sahiplerine verilecek hisse senetlerinin nevi ve nominal değeri,
6. Hisse senetlerinin değişimi sonucu küsurat kalması halinde ortaklara kesir makbuzu verileceğini belirten hüküm,
7. Birleşme işlemine taraf ortaklıklarda imtiyazlı paylar, intifa senetleri ile tahvil ve benzeri borçlanma senetlerinin varlığı halinde birleşme sonrasında ortaklık devralma yoluyla birleşme işlemlerinde devralan, yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işlemlerinde ise yeni kurulacak ortaklık bünyesinde söz konusu senetlere ilişkin hakların devam edip etmeyeceği,
8. Varsa oydan yoksun hisse senetlerine ilişkin olarak uygulanacak esaslar
9. Ortaklık devralma yoluyla birleşme işlemlerinde devralan, yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işlemlerinde ise yeni kurulacak ortaklığın, birleşme işlemine taraf ortaklıkların tahakkuk etmiş ve birleşme tarihine kadar tahakkuk edecek vergi borçlarını ödeyeceğini ve diğer yükümlülüklerini yerine getireceğini bir taahhütname ile vergi dairesine yasal süresi içerisinde bildireceğini belirten hüküm,
10. Devralma yoluyla birleşme işleminde devrolan ortaklıkların, yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işleminde ise infisah edecek ortaklıkların üçüncü şahıslara olan borçlarının vâdelerinde devralan veya yeni kurulacak ortaklık tarafından tam ve eksiksiz olarak ödeneceğini belirten hüküm,
11. Ortaklık devralma yoluyla birleşme işlemlerinde devrolan, yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işlemlerinde ise infisah edecek ortaklıkların vâdesi geldiği halde alacaklıların müracaat etmemesi nedeniyle ödenmemiş olan borçları ile vâdesi gelmemiş ve/veya ihtilafli bulunan borçlarına ilişkin olarak TK'nın 445.maddesi çerçevesinde hareket edileceğini belirten hüküm,
12. Birleşme işleminin taraflara yüklediği diğer borç ve yükümlülükler,
13. Tarafların birleşme sözleşmesinden kaynaklanan yükümlülüklerini yerine getirmemesi durumunda tarafların katlanacağı sonuçları belirten hüküm,

14. Ortaklık devralma yoluyla birleşme işleminde devralan ortaklığın esas sözleşmesinde yapılacak değişiklikler ile yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işleminde yeni kurulacak ortaklığın esas sözleşme taslağı,
15. Tarafların yönetim kurulları tarafından genel kurulların toplantıya çağrılacağı azami süre, bu süre içerisinde genel kurulların toplanamaması halinde birleşme sözleşmesinin geçersiz sayılacağına ilişkin hüküm,
16. Hisse senetlerinin teslim esasları,
17. Ortaklık devralma yoluyla birleşme işlemlerinde devrolan, yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işlemlerinde ise infisah edecek ortaklıkların hangi tarih itibariyle infisah edeceğine ilişkin açıklama,
18. Birleşme işleminin hangi tarihten itibaren geçerli olacağı ve hisse senedi sahiplerinin hangi tarihten itibaren kâr payı alma hakkına sahip olacağı,
19. Varsa birleşmeye taraf ortaklıkların yönetim ve denetim organları, bilirkişiler ile birleşmeye ilişkin raporu hazırlayan uzman kuruluşa sağlanan özel menfaatler.

g. Yönetim Kurulu Raporu

Birleşmeye taraf ortaklıkların yönetim kurulları tarafından birleşme oranı başta olmak üzere birleşme sözleşmesini açıklayan, birleşmenin hukuki ve iktisadi gerekçelerini ortaya koyan ve değerlemeyi etkileyen hususlara yer veren ayrıntılı bir rapor hazırlanır. (Seri: I, No: 31, m.10)

h. Kurula Başvurularak Onay Alınması

Birleşme sözleşmesinin onaylanacağı genel kurul toplantılarından önce Kurul'ca belirlenen belgelerle birlikte Kurula başvurularak onay alınması zorunludur (Seri: I, No: 31,Ek.4):

1. Birleşmeye ilişkin yetkili organ kararları,
2. Birleşmeye taraf ortaklıkların her birinin tek bir metin haline getirilmiş esas sözleşmeleri,
3. Birleşme sözleşmesi taslağı,
4. Mahkemece tayin edilecek bilirkişilerce hazırlanacak rapor,
5. Uzman kuruluşun birleşmeye ilişkin raporu,
6. Öz kaynakların rayiç bedel üzerinden değerlendirilmesi halinde ekspertiz raporları,
7. Özel bağımsız denetim raporları,

8. Ortaklık devralma yoluyla birleşme işleminde devralan ortaklığın varsa esas sözleşmesinde yapılacak değişikliklere ilişkin esas sözleşme tadil metinleri ve esas sözleşme değişikliğine ilişkin yönetim kurulu kararı ile yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işleminde yeni kurulacak ortaklığın esas sözleşme taslağı,
9. Ortaklık devralma yoluyla birleşmede, devrolan; yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşmede, infisah edecek ortaklıkların ortaklarına verilecek hisselerin miktar ve oranı ile hisselerin niteliğine ilişkin bilgi,
10. Rekabet Kurumu'ndan birleşmeye ilişkin olarak alınan izin belgesi,
11. Birleşmeye taraf ortaklıkların tabi oldukları özel mevzuat hükümleri uyarınca diğer resmi kurumlardan alınacak onaylar,
12. Birleşmeye taraf ortaklıkların sermayelerinin ödendiğini gösteren mali müşavir raporları,
13. Birleşmenin hukuki ve iktisadi gerekçelerini ortaya koyan ayrıntılı yönetim kurulu raporu,
14. Devir veya birleşmeden itibaren 3 yıllık hedeflerin ortaya konulduğu tahmini mali tablolar ile birleşme sonrası tahmini açılış bilançosu,
15. Birleşme gerekçesi,
16. Kurul'ca istenecek diğer ilgi ve belgeler.

Söz konusu başvuru, Kurul tarafından Kanunun amaç ve ilkeleri çerçevesinde incelenerek sonuçlandırılır. (Seri: I, No: 31, m.11)

1. Pay Sahiplerinin Bilgilendirilmesi

Ortaklık devralma yoluyla birleşme ve yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işlemlerinde Kurul'ca belirlenen örneklere uygun olarak taraflarca hazırlanan ve Kurul tarafından onaylanan duyuru metninin ve eki birleşme sözleşmesinin, hisse senetleri Borsa'da işlem gören ortaklıklarca bir gazetenin Türkiye baskısı ile ortaklık merkezinin bulunduğu yerde çıkan en yüksek tirajlı iki mahalli gazeteden birinde; hisse senetleri Borsa'da işlem görmeyen ortaklıklarca mahallinde yayınlanan veya dağıtılan en az iki gazetede, birleşme sözleşmesinin onaylanacağı genel kurul toplantısından en az 30 gün önce ilân edilerek tasarruf sahiplerine duyurulması zorunludur. Ortaklıklar, mahalli gazetede ilân yükümlülüklerini ülke çapında dağıtılan gazetelerde ilân etmekle de yerine getirebilirler. Birleşmeye taraf ortaklıklardan en az birinin hisse senetlerinin Borsada işlem görmesi halinde, söz konusu duyuru metni ve eki birleşme sözleşmesi Borsa Bülteni'nde ve İMKB'nin web sayfasında da ilân edilmek üzere genel kurul toplantısından en az 30 gün önce Borsa'ya gönderilir. Hisse senetleri Borsa'da

işlem görmeyen ortaklıklarda ise duyuru metni ve eki birleşme sözleşmesi birleşme sözleşmesinin onaylanacağı genel kurul toplantısından en az 30 gün önce başlamak üzere, yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işleminde yeni ortaklığın tesciline, ortaklık devralma yoluyla birleşmede ise sermaye artırımının tesciline, sermaye artırımının gerekmediği durumlarda ise birleşme sözleşmesinin onaylanacağı genel kurul toplantısının tesciline kadar Kurul'un web sayfasında ilân edilir.

Birleşme sözleşmesi, işleme taraf ortaklıkların son üç yıllık mali tabloları, varsa bağımsız denetim raporları ile faaliyet raporları, birleşmeye esas mali tablolara ilişkin bağımsız denetim raporları, bilirkişi raporu, uzman kuruluş raporu, birleşmenin hukuki ve iktisadi gerekçelerini ortaya koyan yönetim kurulu raporu, duyuru metni, birleşmeye esas mali tablo tarihi ile birleşme sözleşmesinin onaylanacağı genel kurul toplantı tarihi arasındaki en son 3 aylık ara mali tablolar, devir veya birleşmeden itibaren 3 yıllık hedeflerin ortaya konulduğu tahmini mali tablolar ile birleşme sonrası tahmini açılış bilançosu birleşme sözleşmesinin onaylanacağı genel kurul toplantısından en az 30 gün önce pay sahiplerinin bilgilendirilmesi amacıyla işleme taraf ortaklıkların merkez ve şubelerinde incelemeye açık bulundurulur. Ayrıca, ortaklar masrafı ortaklığa ait olmak üzere söz konusu belgelerin birer suretini isteyebilirler. (Seri: I, No: 31, m.12)

i. Birleşme Sözleşmesinin Onaylanması ve Ortaklık Devralma Yoluyla Birleşme İşleminde Sermaye Artırım Kararı

Kurul'un onayından sonra birleşme sözleşmesi, birleşme işlemine taraf ortaklıkların genel kurullarında onaylanır.

Ortaklık devralma yoluyla birleşme işleminde devralan ortaklığın genel kurulunda devralma ve sermaye artırım kararı alınırken, devrolan ortaklığın genel kurulunda devrolma ve bu suretle infisah kararı alınır.

Yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işleminde ise birleşmeye taraf ortaklıkların genel kurullarında birleşme ve bu suretle infisah kararı alınır.

Genel kurulların birleşmeye ilişkin olarak verdikleri kararlar, varsa imtiyazlı pay sahiplerinin, intifa senedi sahipleri ile tahvil ve benzeri borçlanma senetleri sahiplerinin yapacakları özel bir toplantıda verecekleri kararlar onaylanmadıkça uygulanamaz. (Seri: I, No: 31, m.13)

3. Kurul Kaydına Alınma

Birleşmeye taraf ortaklıkların 13'üncü madde çerçevesinde yapılan genel kurul toplantılarını takip eden 15 gün içerisinde;

- a) Ortaklık devralma yoluyla birleşme işleminde ihraç edilecek hisse senetleri ile devralan ortaklığın Kurul kaydında bulunmayan hisse senetlerinin,
- b) Yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işleminde ise birleşme neticesinde kurulacak olan yeni ortaklığın, birleşme nedeniyle tüzel kişilikleri sona eren ortaklıkların Kurul kaydında bulunmayan sermayesine isabet eden hisse senetlerinin,

Kurul kaydına alınması için kurulca tespit edilen⁵⁹ belgelerle birlikte Kurula başvurulur. Söz konusu başvuru, Kurul tarafından Kanun'un amaç ve ilkeleri çerçevesinde incelenerek, hisse senetleri kayda alınır. (Seri: I, No: 31, m.14)

4. Hisse Senetlerinin Teslim Esasları

Hisse senetlerinin dağıtılacağı yerler dağıtımın başlayacağı tarihten en az 2 iş günü önce, Kurul'un belirlediği⁶⁰ örneğe uygun olarak hazırlanan ve Kurul tarafından onaylanan hisse senetlerinin dağıtımına ilişkin duyuru ile 12'nci maddenin birinci fıkrasında belirtilen esaslara uygun olarak ilân edilir.

Esas sermaye sistemindeki ortaklıkların hisse senetlerinin;

- a) Ortaklık devralma yoluyla birleşme işleminde, sermaye artırımının Ticaret Siciline tescilinden,
- b) Yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işleminde, yeni kurulacak ortaklığın tescilinden itibaren,

hamiline yazılı olmaları halinde 30 gün, nama yazılı olmaları halinde 90 gün içerisinde teslim edilmesi zorunludur.

Kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıkların hisse senetlerinin değişim işlemine tescile mesnet belgenin tescil tarihinden itibaren 15 gün içerisinde başlanması zorunludur.

Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin olarak yapılacak düzenlemeler saklıdır. (Seri: I, No: 31, m.15)

5. Kurula Bildirim

Birleşme işlemine taraf ortaklıklar;

- a) Genel kurul kararları ile sermaye artırımını ve diğer esas sözleşme değişikliklerinin tescil ve ilânına ilişkin TTSG,

59 Bkz. (Seri: I, No: 31, EK/7)

60 Bkz. (Seri: I, No: 31, EK/8)

- b) Birleşme işlemine esas alınacak mali tabloların ilânına ilişkin TTSG,
- c) İnfisah eden ortaklık/ortaklıkların ticaret sicilinden terkinine ilişkin TTSG,
- d) Genel kurulların onayından geçen birleşme sözleşmesinin noter tasdikli bir örneği ve bu genel kurul toplantılarına ait hazırun cetvelleri ile duyuru metinleri ve hisse senetlerinin dağıtımına ilişkin duyurunun ilân edildiği gazetelerin birer nüshasını ilk ilânları izleyen 6 iş günü içerisinde Kurula gönderirler. (Seri: I, No: 31, m.16)

6. Ortaklık Devralma Yoluyla Birleşme Sonrasında Ulaşılabacak Sermaye Tutarı

Öz kaynak veya rayiç değer yöntemlerinin kullanılması durumunda, ortaklık devralma yoluyla birleşme işlemi sonrasında ulaşılacak sermaye artırımının tutarı aşağıdaki şekilde hesaplanır. (Seri: I, No: 31, m.17).

Devralan ortaklığın öz kaynağı: A

Devrolan ortaklığın (birden fazla ise ortaklıkların) öz kaynağı: B

Devralan ortaklığın ödenmiş/çıkarılmış sermayesi: C

$$\text{Birleşme Oranı} = \frac{A}{D}$$

$$\text{Ulaşılabacak Sermaye} = \frac{A + B}{C / D}$$

Birleşme işlemine taraf ortaklıkların, birleşme işlemine taraf bir diğer ortaklığın iştiraki olması ve benzeri durumlar, seçilen yönteme ilişkin hesaplamada dikkate alınır.

Birleşme sonrası artırılacak sermaye tutarı, devir olan ortaklığın (birden fazla ise ortaklıkların) devralan ortaklık dışındaki mevcut ortaklarına payları oranında dağıtılır.

7. Yeni Ortaklık Kurulması Yoluyla Birleşme Sonrasında Ulaşılabacak Sermaye Tutarı

Yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme sonrasında yeni kurulacak ortaklığın sermayesi, birleşme işlemine taraf ortaklıkların çıkarılmış/ödenmiş sermayelerinin toplamından oluşur.

Birleşme işlemine taraf ortaklıkların, birleşme işlemine taraf bir diğer ortaklığın iştiraki olması ve benzeri durumlar, her bir ortaklık için birleşme oranı-

nın hesaplanmasında dikkate alınır ve yeni kurulacak ortaklığın sermayesi bu suretle belirlenir.

Yeni kurulacak ortaklığın sermayesi, birleşmeye taraf ortaklıkların ortaklarına toplam öz sermayedeki payları oranında dağıtılır. Öz kaynak yönteminin kullanılması durumunda yapılacak hesaplama ile ilişkin örnek (EK/10)'da yer almıştır. (Seri: I, No: 31, m.18)

8. Ücret

Birleşme işleminde, aşağıda belirtilen esaslar çerçevesinde kayda alma ücreti alınır. (Seri: I, No: 31, m.19)

a) Ortaklık devralma yoluyla birleşme işleminde;

1- Devralan ortaklığın hisse senetlerinin Borsa'da işlem görmesi durumunda, birleşme nedeniyle artırılan sermayeyi temsilen ihraç edilecek hisse senetlerinin nominal değerinden aşağı olmamak koşuluyla kayda almaya ilişkin Kurul Karar tarihindeki Borsa II. seans kapanış fiyatı üzerinden ve varsa Kurul kaydında bulunmayan hisse senetlerinin nominal değeri üzerinden

2- Devralan ortaklığın hisse senetlerinin Borsa'da işlem görmemesi durumunda ise, birleşme nedeniyle artırılan sermayeyi temsilen ihraç edilecek hisse senetleri ile varsa Kurul kaydında bulunmayan hisse senetlerinin nominal değeri üzerinden,

b) Yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işleminde ise; birleşme nedeniyle tüzel kişilikleri sona eren ortaklıkların Kurul kaydında bulunmayan hisse senetlerine isabet eden sermayelerinin nominal değeri üzerinden,

Kanun'un 28'inci maddesine göre belirlenen ücret, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Ankara Şubesi'nde Kurul adına açılan hesaba yatırılır.

9. Diğer Mevzuat Hükümleri

Birleşme işlemine taraf ortaklıklardan herhangi birinin tabi olduğu diğer mevzuat hükümleri saklıdır. Aracı kurumların ve yatırım ortaklıklarının birleşmelerine ilişkin Kurul düzenlemeleri saklıdır. Ortaklık devralma veya yeni ortaklık kurulması yoluyla birleşme işlemlerinde bu Tebliğde hüküm bulunmayan hallerde genel hükümlere uyulur. (Seri: I, No: 31, m.20)

İKİNCİ KISIM

HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLARIN KÂR PAYINA, SERMAYE YAPISINA,
KURULUŞUNA VE İLANLARINA İLİŞKİN ÖZELLİKLERİ

Anonim ortaklıklar genel olarak TK.m.276-310 hükümlerine göre kurulur. SPK. ise m.11-16 hükümleri arasında HAAO ile ilgili olarak kuruluş merasimine ilişkin münferit düzenlemeler getirmiştir;

- SPK.m.11; "ihraççılar ve HAAO ların kurul kaydına alınmasını, Sermaye Piyasası Kanunu'ndan muaf tutulmasını, depo edilen menkul kıymet sertifikası çıkarılabilmesini", "hisse senetleri borsada işlem gören ortaklıklarda nama yazılı pay sahiplerine taahhütlü mektup gönderilmesine TK.m.368 hükmünün uygulanmayacağını", "Halka açık anonim ortaklıkların, Türk Ticaret Kanununun 388 inci maddesinin ikinci ve üçüncü fıkralarında yazılı hususlar için yapılacak genel kurul toplantılarında, ana sözleşmelerinde aksine bir hüküm yoksa Türk Ticaret Kanununun 372 nci maddesindeki toplantı nisapları uygulanacağını", "Türk Ticaret Kanununun 341, 348, 356, 359, 366, 367 ve 377 nci maddelerinde esas sermayenin en az onda birini temsil eden pay sahiplerine tanınan haklar, halka açık anonim ortaklıklarda, ödenmiş sermayenin en az yirmide birini temsil eden pay sahipleri tarafından kullanılacağını", "Halka açık anonim ortaklıkların esas sözleşmelerinin değiştirilmesi için Sanayi ve Ticaret Bakanlığına başvurulmadan önce Kurulun uygun görüşünün alınması zorunluluğunu",

- SPK.m.12; "kayıtlı sermaye artırım sistemini",
- SPK.m.13; "tahvil ve diğer borçlanma senetleri ihracını",
- SPK.m.13/A; "varlığa dayalı menkul kıymetleri ve ihracını", SPK.m.14; "hisse senedi ile değiştirilebilir tahvilleri",
- SPK.m.15; "temettü ve payların dağıtım esaslarını",
- SPK.m.16; "muhasabe, malî tablo ve rapor standartları, ilân, bağımsız denetlemeyi" ve SPK.m.16A hükmü ise; "kamunun aydınlatılmasındaki özel durumları" düzenlemiştir.

Ayrıca Kurul SPK.m.22 hükmünün kendisine verdiği yetkilerle bu hususların uygulanmasını gösteren tebliğler yayımlayarak ilgili konulara açıklık getirmiştir. HAAO'ların kuruluşlarında ve faaliyetlerinde SPK. ve ilgili mevzuatında hüküm olmayan hâllerde ise yine TK. hükümleri uygulanacaktır.

Bir anonim ortaklık ya başlangıçta hisselerini halka arz ederek, tedrici kuruluş şeklinde kurulmak suretiyle ya da halka kapalı olarak kurulmuş olup da hissedarlarının hisse senetlerini halka arz etmek veya sermaye artırımını sırasında artırılan sermayeye ilişkin hisse senetlerinin halka arzı suretiyle HAAO haline

gelir. Uygulamada anonim ortaklıklar başlangıçta halka kapalı olarak kurulup daha sonra hisse senetlerini halka arz etmektedir.

SPK, Ticaret Kanunu'nun tedrici kuruluşu ile ilgili hükümlerini yürürlükten kaldırmadığı gibi⁶¹ HAAO'ların kuruluş işlemleri ile ilgili hüküm de getirmemiş sadece genel olarak menkul kıymetlerin halka arzı ve ortak sayısının 250'yi aşması esaslarını öngörmüştür. Bu bakımdan tedrici veya anî kuruluş şekilleri HAAO kavramıyla ilgili değildir. Gerçi tedrici kuruluş şekli halka açık anonim ortaklıkların başlangıçta halka açılmasında olağan bir usul olmakla beraber anî kuruluşta ortak sayısının 250'den fazla olması suretiyle halka açık bir anonim ortaklık kurmak da mümkündür.

Anonim ortaklıkların kuruluşundan maksat, kanunun öngördüğü merasim ve işlemlerin tamamlanarak şirketin Ticaret Sicili'ne tescil ile hükmî şahsiyet kazanmasıdır (TK.m.301). Ortaklığın tescilinden önceki işlemler ise; şirket esas sözleşmesinin hazırlanması ve kurucular tarafından imzalanarak imzaların noterce tasdiki (TK.m.279) ile Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan izin alınmasıdır (TK.m.280)⁶². SPK.'nda aksine bir hüküm bulunmadığından HAAO'lar da aynı merasime tâbidirler. Ancak bu merasim sırasındaki bazı işlemlerde SPK. ve ilgili mevzuatı TK.'ndan farklı düzenlemeler öngörmüştür.

Bir anonim ortaklık ister kuruluş sırasında isterse kuruluşun sonra HAAO haline gelsin esas sözleşmesinin SPK. ve ilgili mevzuatı ile bunlara aykırı olmamak kaydıyla TK. hükümlerine uygun olması gerekir.

Müteakip paragraflarda TK. hükümleri ile ilgili kısa bilgiler vermekle birlikte, esas olarak SPK.'nin HAAO'lar için öngördüğü farklı düzenlemeler ele alınacaktır.

§18. HAAO'LARIN KÂR PAYINA VE YEDEK AKÇELERİNE İLİŞKİN ÖZELLİKLER

SPK., TK.m.279 hükmünün öngördüğü esas sözleşmeye yazılacak hususları bağımsız olarak düzenlememiş, ancak bazı konularda özel hükümler vazetmiştir. Bu bakımdan HAAO'ların kuruluşu için ilk olarak söz konusu SPK. hükümlerine aykırı olmamak şartıyla TK.m.279 hükmünün öngördüğü hususların

61 Ancak tedrici kuruluşu ait TK. hükümlerinin (TK.m.281-302) önemli bir kısmı fiilen uygulanamaz hâl almıştır. SPK. ile tedrici kuruluş (kurucular tarafından esas sözleşmenin hazırlanması + halka arz + kuruluşun tamamlanması) basitleştirilmiş, kısa süreli yeni bir kuruluş şekli benimsenmiştir (esas sözleşmenin kurucular tarafından hazırlanması + payların tamamının taahhüt edilmesi + bir kısmının halka arz edilmesi) KARAYALÇIN (Muhasebe), s.91.

62 Bkz. Dip not. 99.

bulunması suretiyle esas sözleşmenin kurucular tarafından hazırlanıp imzalanarak, imzaların noterce tasdiki şarttır (TK.m.279 f.1).

Buna karşılık halka kapalı olarak kurulmuş olup da hisse senetlerini halka arz eden veya hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıkların da esas sözleşmelerini SPK. hükümlerine uygun hâle getirmeleri, başka bir deyişle SPK. hükümlerine uygun şekilde değiştirmeleri gerekmektedir.

SPK.'nun HAAO'ların esas sözleşmelerindeki kayıtlarla ilgili olarak öngördüğü ve TK.'nda bulunmayan başlıca özellikler; temettü ve bedelsiz pay dağıtımına, yedek akçelere, sermaye yapısına, yönetim kurulunun hak ve yetkilerine ilişkindir.

I. Kâr Payı ve Birinci Temettü İlişkin Özellikler

SPK., TK. hükümlerinin; genel kurulun gerektiğinde hiç kâr dağıtmama imkânı bulabilmesi, düşük kâr dağıtabilmesi, esas sözleşmeyle bu hakkın sınırlandırılabilmesi, hatta yönetim kurulu tarafından düşük kâr dağıtılma kararı alınabilmesi ve kârın bir takım mekanizmalarla azaltılabilmesi⁶³ gibi pay sahipleri aleyhine olabilecek durumları önlemek amacıyla temettü dağıtım esaslarını belirlemiştir (SPK. m.15). Kâr dağıtım konusunda SPK.'nda hüküm olmayan hallerde ise yine tüm anonim ortaklıklarda olduğu gibi TK.'nun kâr dağıtımına ilişkin hükümleri uygulanacaktır.

SPK.m.15 hükmünün, HAAO'lar için öngördüğü yenilikler, birinci temettü ve temettü avansı dağıtımına, yedek akçelere, yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere kârdan pay dağıtılabilmesine, dağıtım zamanına, bedelsiz paylara ve herhangi bir surette kârın azaltılmasının önlenmesine ilişkindir.

A. Birinci Temettü Kavramı

Ortaklık tarafından fiilen tahakkuk ettirilen kârdan, bu kârın devre devre dağıtılması sırasında her ortağa kendi hissesi oranında ayrılan kazanç payına temettü denir. Ortaklık esas sözleşmesiyle muayyen kâr dağıtılması usûlüne göre ortaklar lehine bir kaç temettü gözetilmiş ise ortaklara veya bunlar arasında bazılarına ayrılan ilk kâr payına da birinci temettü denir⁶⁴.

B. Birinci Temettü Oranına ve Dağıtılmasına İlişkin TK. ve SPK. Sistemi

63 Bkz. KARSLI, s.60-61.

64 Türk Hukuk Lügati, s.333.

TK. dağıtılacak ilk kâr payı ile ilgili esas sözleşmede bulunması zorunlu bir oran öngörmemektedir. Gerçi TK.m.466 f.2 b.3 hükmünde ikinci kanunî yedek akçenin hesaplanması ile ilgili olarak %5 oranında ilk temettüden bahsedilmişse de, bunun dağıtılmasını mecburî hâle getiren bir hüküm bulunmamaktadır⁶⁵. Bu sebepten TK. sisteminde ilk temettünün zorunlu olmadığı görüşü doktrinde hakim olmuştur⁶⁶. Ayrıca TK. sisteminde kâr dağıtımını ve ödenmesi ile ilgili bir zaman da öngörülmemiştir.

Buna karşılık SPK. m.15 f.1 hükmüne göre; Halka açık anonim ortaklıkların esas sözleşmelerinde birinci temettü oranının gösterilmesi zorunludur. Bu oran, Kurul tarafından belirlenecek ve tebliğlerle ilân edilecek miktardan aşağı olamaz. Kurul, ihraççıların türleri ve dağıtılabılır kâr tutarları itibarıyla temettü dağıtım zorunluluğunu kaldırabilir veya erteleyebilir (SPK.m.15 f.1). 4487 sayılı kanun değişikliğinden önce bu hükümdeki birinci temettü oranının gösterilmesi zorunluluğu sadece hisse senetleri halka arz yolu ile satılan anonim ortaklıklar için öngörülmüştü. Ancak bu değişiklikte söz konusu fıkranın kapsamı genişletilmiş ve tüm HAAO'lar için zorunluluk getirilmiştir. Bu bakımdan ortak sayısının 250'yi aşması nedeniyle HAAO haline gelen anonim ortaklıkların da esas sözleşmelerini "birinci temettü oranını Kurul'un belirleyeceği orana göre göstermek suretiyle" değiştirmesi veya esas sözleşmesine "birinci temettü oranı Sermaye Piyasası Kurulu'nca saptanan miktardır" şeklinde bir madde ilâvesiyle değiştirmesi şarttır.

Fıkranın değişiklikten önceki hali doktrinde tehlikeli bir hüküm olarak tenkit edilmiş ve bir işletmeye, önceden temettü dağıtma külfeti yüklenemeyeceği, yeterli temettü vermemenin müeyyidesinin, hisse senetlerinin gözden düşmesinden başka bir şey olmayacağı ifade edilmiş ve söz konusu hüküm bir aksaklık olarak kabul edilmiştir⁶⁷. Mevcut değişiklikte bu aksaklık ve tehlike daha

65 Karayalçın'a göre, "pay sahibinin dağıtılabılır safi kârdan %5 kâr payı alma hakkı bulunduğunu düzenleyen TK.m.466 nu 3 deki hükmü emredici mahiyettedir. Ancak bu hüküm yatırımcı pay sahiplerinin menfaatlerini korumak için konulmuştur. Anonim şirket kurulurken statüye konulacak açık bir hükümle temel kâr payını %5 in altında tespit etmek (hatta belki kâr dağıtımını tamamen genel kurulun takdirine bırakmak) mümkündür. Statüde böyle bir hüküm yok ise genel kurul temel kâr payının dağıtılmamasına karar veremez" (KARAYALÇIN (Muhasebe), s.134 ve dip not 11); Ayrıca bkz. AYTAÇ, s.29.

66 **TEKİNALP**, Ünal (9): Sermaye Piyasası Kanununa Göre Kâr Dağıtım Esasları", İktisat ve Maliye Dergisi, Ağustos 1981, c.28, sa.5, s.230.

67 Bu hüküm doktrinde tehlikeli bir hüküm olarak tenkit edilmiş ve bir işletmeye, önceden temettü dağıtma külfeti yüklenemeyeceği, yeterli temettü vermemenin müeyyidesinin, hisse senetlerinin gözden düşmesinden başka bir şey olmayacağı ifade edilmiş ve söz konusu SPK.m15 f.1 hükmü bir aksaklık olarak kabul edilmiştir [**POROY**, Reha (3): "Sermaye Pi-

artmış durumdadır. Üstelik fıkraya eklenen ve Kurula, ihraççıların türleri ve dağıtılabilir kâr tutarları itibariyle temettü dağıtım zorunluluğunu kaldırabilme veya erteleyebilme yetkisinin verilmesiyle de söz konusu hüküm iki tarafı keskin kılıç misali daha tehlikeli ve hukuk sistemine güveni azaltıcı bir hal almıştır. SPK. sistemindeki bize göre en önemli aksaklık olan Kurul yetkileri burada da kendini göstermektedir. SPK. sistemi bir hukuk sistemi olmaktan çok idarenin takdirine ve insafına bırakılmış bir işlemler dizisi olmaktan öteye gidememektedir. SPK. nun amacı olan güven ve istikrarın sağlanmasını da bu tür yetkilerin engellediği kanaatindeyiz. Kurulun sadece bir denetim ve gözetim organı olarak kalmasının, düzenlemelerin ise sadece kanunun uygulanmasını göstermesinin sağlanması gerekir. Ancak artık gerek uygulamalar gerekse Kanun sistematığının bu kadar değiştirilerek her türlü yetkinin Kurul'a bırakılması bu görüşlerimizin gerçekleşmesini imkansız hale getirmiştir.

SPK. m.15 hükmünün öngördüğü ilk temettü oranının belirtilmesi mecburiyeti, kanunî bir hak olan kâr payına bir de akdî nitelik sağlamakta ve ilk temettünün müktesep hak niteliği güçlendirilmektedir⁶⁸. Böylece genel kurulların esas mukavelede belirtilen bu hakkı daraltıcı karar alma imkânı ortadan kalkmaktadır. Genel kurullara verilmeyen bu yetki bu sefer Sermaye Piyasası Kuruluna verilerek, Kurul bir bakıma HAAO için bir organ haline gelmektedir.

Temettü hesap dönemi sonu itibariyle mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın eşit olarak dağıtılır (SPK.m.15 f.3)⁶⁹. SPK.'nun söz konusu bu hükmüyle, kâr dağıtımında yeni ve eski hisse senedi oluşması engellenmiş ve zamana göre hesaplama yöntemi terk edilerek, kâr paylarının eşit olarak hesaplanıp dağıtılması sağlanmıştır⁷⁰. Ayrıca, Halka açık anonim ortaklıklar; yönetim, denetim veya sermaye bakımından dolaylı veya dolaysız olarak ilişkili bulunduğu diğer bir teşebbüs veya şahısla emsallerine göre bariz şekilde farklı fiyat, ücret ve bedel uygulamak gibi örtülü işlemlerde bulunarak karını ve/veya mal varlığını azaltamayacağı hükme bağlanarak, ortaklık kârı ve mal varlığı korunmaya çalışılmıştır (SPK.m.15 f.5).

C. Kurul'un Birinci Temettüe İlişkin Düzenlemesi

yasasının Hukukî Düzeni ve Aksaklıkları", 1982 Yılında Sermaye Piyasasının Yasal Düzeni ve Sorunları Konferansı, 15-16 Ocak 1982 İstanbul, s.130].

68 TEKİNALP (Sermaye), s.71; AYTAÇ, s.26.

69 Kâr dağıtımında eşit işlem ilkesi konusunda geniş bilgi için bkz. OMAĞ, Merih Kemal: "Anonim Şirketler Hukukunda Eşit İşlem İlkesi", Hukuk Araştırmaları Dergisi, 1986, c.1, sa.1, s.5 vd.

70 Bkz. SPK. gerekçesi m.14 (Sermaye Piyasası Mevzuatı, 1 bölüm, s.95).

Özellikle HAAO'larda pay sahiplerinin bir çoğu, ferdî tasarruflarını (gelirlerinin tüketime ayrılmamış kısımlarını) veya ellerinde bulunan fonların değerlendirilmesi için sermaye piyasası araçlarına yatırım yapan gerçek kişi veya hükmî şahıslardır. Bunların temel amaçları yeterli bir şekilde kâr payı almaktır. Bu yeterlilik şüphesiz ki, koymuş buldukları sermayenin getirisinin, diğer yatırım araçlarına yatırım yapmakla elde edecekleri menfaatle orantılı olmalıdır. Ancak gerek Kurul'un tespit edeceği oranlarda gerek esas sözleşme ile tespit edilecek oranlarda aşırıya kaçılmamalı ve kâr payı dağıtımını suretiyle sermayenin iadesi gibi bir sonuçla da karşılaşılmamalıdır⁷¹. Hisse senetlerine yapılan yatırımlarda kâr elde edememe rizikosu her zaman vardır. Ancak bir de kâr elde edilmesine rağmen ortaklığın gelişmesi gibi sebeplerle yeterli kâr dağıtımının yapılmaması da en azından HAAO'lar için savunulamaz. Zaten SPK.'nun genel amacı yatırımcıyı korumak olduğu gibi, SPK.m.15 hükmünün de amacı yatırımcıların kârdan belirli bir pay alabilmelerini sağlamak ve böylece pay sahipliğini de cazip hâle getirmektir⁷².

İlk temettü oranının esas sözleşmede belirtilmesi mecburiyeti, bunun dağıtımının da mecburî olduğunu ifade etmektedir. Zira Kanun gerekçesinde söz konusu SPK.m.15 hükmü "kâr tevziinden kaçınmaları engelleyici" bir hüküm olarak nitelendirilmektedir⁷³. Başka bir deyişle kanun koyucu esas sözleşmeye ilk temettü oranının konmasını mecbur tutarken, ilk kâr payının dağıtılması mecburiyetini de öngörmekte ve HAAO'larda gerektiğinde kâr dağıtmama alternatifini ortadan kaldırmaktadır⁷⁴. Ancak kanuna göre kâr dağıtılmamasına veya

71 Bkz. AYTAÇ, s.2 vd. **SOMER**, Mehmet: SPK. Hükümlerinin TTK.'nun Tedrici Kuruluş Sistemi Üzerine Etkileri, İstanbul 1990, s.123 ve dip not 200-201. Tekinalp'e göre ise; "kârın dağıtılmaması veya dağıtım oranının küçük tutulması yolu ile ortaklığın yarar sağlayacağı, finans yükünün azalacağı şüphesizdir. Ancak bu gerekçe ile pay sahibi küçük oranda veya yetersiz kâr payı almaya mahkum edilecek olursa, pay sahibi ortaklığa kâr almak için katılan bir yatırımcı olmaktan çıkar. Pay sahibi bir çeşit cebri ödemeye tâbi tutulmuş olur" [TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6.bası), s.458].

72 ARKAN (1), s.372.

73 Bkz. 2499 Sayılı Kanun gerekçesi Bölüm III (Sermaye Piyasası Mevzuatı, c.1, s.76).

74 Aynı görüş için bkz. SOMER, s.122; ARKAN (1), s.372; AYTAÇ, s.25, 29 (Aytaç'a göre; kârın sadece ayrılmayıp, aynı zamanda ödenmesi gerektiği sonucuna şu gerekçelerle varılabilir;

- Hükümün amacı aksi bir yoruma el vermez,

- SPK.'nun çıkarılış amacı ödemeyi gerekli kılar,

- Maddenin ikinci fıkrası birinci cümlesinde "dağıtılma" kelimesine zaten yer verilmiştir,

- Kanunun gerekçesinde "kâr tevziinden kaçınma" ifadesi yer almaktadır,

- Yürürlükten kaldırılan Seri: IV, No: 6 tebliğinde, kâr dağıtımının, kârın pay sahiplerine fiilen ödenmesini ifade edeceği belirtilmiştir.

ertelenmesine Kurul karar verebilir⁷⁵. Kanaatimize göre kurulun bu yetkisi kâr dağıtılması halinde ortaklığın zor duruma düşebileceği veya gelişemeyeceği hallerde kullanılabilecek bir yetkidir. Bu ortaklık menfaatine gözüke de aslında ortakların da menfaatine işleyebilecek bir hüküm olarak gözükmektedir. Tabiki Kurul'unda bu hükmü istismar etmemesi gerekir. Aksi yorum Kanunun ve kanun koyucunun amacı dışındadır.

1. Hisse Senetleri Borsada İşlem Görmeyen Ortaklıklarda Birinci Temettü Oranı ve Temettü Dağıtımı

Ortaklıkların esas sözleşmelerinde birinci temettü oranının gösterilmesi zorunludur. Ortaklıkların birinci temettü tutarı, hesap dönemi kârından kanun-lara göre ayrılması gereken yedek akçeler ile vergi, fon ve mali ödemeler ve varsa geçmiş yıl zararları düşüldükten sonra kalan dağıtılabilir kârın %20'sinden az olamaz.

Hisse senetleri borsada işlem görmeyen anonim ortaklıkların birinci temettü nakden dağıtılmaları esastır. Ancak, bu ortaklıklardan 27/12/1994 tarihli ve 22154 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: IV, No: 9 sayılı İhraççıların Muafiyet Şartlarına ve Kurul Kaydından Çıkarılmalarına İlişkin Esaslar Tebliğinin 3 üncü maddesinin (a) bendinde yer alan bağımsız denetim muafiyeti kapsamına girmeyenler, birinci temettü nakden ve/veya hisse senedi biçiminde dağıtılabilirler. Birinci temettü kısmen veya tamamen hisse senedi biçiminde dağıtmak isteyen ortaklıkların, yıllık olağan genel kurul toplantısı için TK'nın 368 inci maddesinde öngörülen toplantıya davete ilişkin sürenin başlangıç tarihinden en az bir ay önce, biri Türkiye çapında yayın yapan iki günlük gazetede bu Tebliğin 1 numaralı ekinde yer alan forma uygun olarak yapılacak bir ilânla ortaklarından talep toplamaları zorunludur. Talep toplama süresi en az 15 gün olmalıdır. Talepte bulunmayan ve/veya bulunamayan ortakların iradeleri temettünün nakden ödenmesi şeklinde değerlendirilir. Esas sermaye sistemindeki ortaklıklarda, toplanan talepler dikkate alınarak birinci temettünün kısmen veya tamamen hisse senedi biçiminde dağıtılması yönünde talep oluşması durumunda, sermaye artırımının karara bağlanacağı genel kurula davete ilişkin süreler çerçevesinde madde tadil tasarısı için Kuruldan uygun görüş alınır.

75 Bu husus her ne kadar kanun değişikliği ile yeni bir hüküm olarak öngörülmüşse de, aynı yetki Kurul'a yine bir Kurul tebliği ile mülga kanuna aykırı olarak verilmişti. Kurul Mülga SPK.m.15 f.1 hükmünü kanun koyucunun amacına uygun olarak yorumlamamakta ve yürürlükten kaldırdığı Seri: IV, No: 6 tebliğindeki görüşünü değiştirerek kâr dağıtım zorunluluğunu Kurul'un öngöreceğini hükme bağlayarak tebliğle kanuna aykırı kural koymuştur. 4487 sayılı kanunla getirilen bu değişiklikle Kanuna aykırı olan bu tebliğ de daha önceki kanun değişikliklerinde olduğu gibi kanuna uygun hale gelmiştir. Daha doğrusu tebliğ hükmü artık kanun hükmü olmuştur.

Hisse senetlerine ilişkin temettü, kıstelyevm esası uygulanmaksızın hesap dönemi sonu itibarıyla mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın dağıtılır.

Esas sermaye sistemindeki ortaklıklarca ihraç edilen hisse senetleri sermaye artırımının tescil edildiği hesap dönemi itibarıyla temettüe hak kazanır.

Kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklarca ihraç edilen hisse senetleri, yeni pay alma hakkına ilişkin sirkülerin yayımlandığı hesap dönemi itibarıyla temettüe hak kazanır. Bu ortaklıkların nakdi sermaye artırımını nedeniyle ihraç edecekleri hisse senetlerinin satış süresi içinde hesap dönemi sona ererse, hesap döneminin son gününü takip eden tarihten başlamak üzere, hisse senetleri geçmiş hesap dönemlerine ilişkin kâr payı kuponları iptal edilerek satılır. (Seri: IV, No: 27, m.4).

2. Hisse Senetleri Borsada İşlem Gören Ortaklıklarda Birinci Temettü Oranı ve Temettü Dağıtımı

Ortaklıkların esas sözleşmelerinde birinci temettü oranının gösterilmesi zorunludur. Ortaklıkların birinci temettü tutarı, hesap dönemi kârından kanunlara göre ayrılması gereken yedek akçeler ile vergi, fon ve mali ödemeler ve varsa geçmiş yıl zararları düşüldükten sonra kalan dağıtılabılır kârın %20'sinden az olamaz.

Yatırım ortaklıklarının dağıtılabılır kâr tutarının hesaplanmasında gerçekleşmemiş sermaye kazançları (değer artışları) dikkate alınmaz.

Hisse senetleri borsada işlem gören anonim ortaklıklar, genel kurullarının alacağı karara bağlı olarak temettüü;

- a) Tamamen nakden dağıtma,
- b) Tamamen hisse senedi olarak dağıtma,
- c) Belli oranda nakit belli oranda hisse senedi olarak dağıtarak kalanını ortaklık bünyesinde bırakma,
- d) Nakit ya da hisse senedi olarak dağıtmadan ortaklık bünyesinde bırakma,

konusunda serbesttir.

Kurul, bu ortaklıklara genel kurul gündemleri ilân edilinceye kadar, bir önceki dönemin kârından ayrılacak birinci temettüü nakden dağıtma zorunluluğu getirebilir.

Ancak, bir önceki döneme ilişkin birinci temettü dağıtımını gerçekleştirmeden sermaye artırımını yapan ve artırımını temsil eden hisse senetleri Borsada

eski ve yeni olarak iki ayrı sırada işlem gören ortaklıklardan, dönem sonunda elde ettikleri kârdan temettü dağıtmak isteyenler birinci temettüü nakden dağıtmak zorundadırlar.

Şirket yönetim kurulunun genel kurula teklif edeceği kâr payı dağıtımını yapıp yapılmamasına ve yapılacaksa kâr payı dağıtım oranına ilişkin önerisi, yeni pay alma sirkülerinin ilân edilmesinden önce, Borsa Günlük Bülteni aracılığıyla 6/7/1993 tarihli ve 21629 mükerrer sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Seri: VIII, Seri: 20 sayılı Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliğindeki esaslar çerçevesinde kamuya duyurulur.

Şirket genel kurullarının birinci temettüün dağıtılmamasına karar vermeleri durumunda, bu tutar hesaplanıp ayrıldıktan sonra olağanüstü yedek akçelere eklenir.

Hisse senetleri Borsada işlem gören ortaklıkların, temettü ödemeleri ortakların çoğunluğunun kolaylıkla ulaşabileceği, biri ortaklık merkezi olmak üzere en az üç merkezde ve Takasbankta yapılıır.

Hisse senetleri Borsada işlem gören ortaklıklar temettü dağıtım işlemlerini, Takasbank tarafından beyan edilen miktar ve nominal değeri esas alarak, Takasbankın beyanını müteakip 3 iş günü içinde söz konusu ödemelere ilişkin kupon teslimini beklemeksizin sonuçlandırırılar. Takasbank söz konusu kuponları ihraççı adına saklamaya alır ve işlemi takip eden yılın sonuna kadar ihraççıya teslim eder. Takasbank beyanı ile birlikte ödemelere esas teşkil edecek temettü kuponlarının belge numaralarını ihtiva eden bilgileri manyetik ortamda ihraççı ortaklıklara verir. Takasbank verdiği bu bilgilerle sorumludur.

Hisse senetlerine ilişkin temettü kistelyevm esası uygulanmaksızın hesap dönemi sonu itibarıyla mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın dağıtılır.

Esas sermaye sistemindeki ortaklıklarca ihraç edilen hisse senetleri sermaye artırımının tescil edildiği hesap dönemi itibarıyla temettü hak kazanır.

Kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklarca ihraç edilen hisse senetleri, yeni pay alma hakkına ilişkin sirkülerin yayımlandığı hesap dönemi itibarıyla temettü hak kazanır. Bu ortaklıkların nakdi sermaye artırımını nedeniyle ihraç edecekleri hisse senetlerinin satış süresi içinde hesap dönemi sona ererse, hesap döneminin son gününü takip eden tarihten başlamak üzere, hisse senetleri geçmiş hesap dönemlerine ilişkin kâr payı kuponları iptal edilerek satılır. (Seri: IV, No: 27, m.5).

Ayrıca yine Kurul’a göre (Seri: IV, No: 9, m.3c);

- a) Aktif toplamları 50 milyar TL.'sını aşmayan HAAO'larda, Kurul düzenlemelerine göre hesaplanan dağıtılabilir birinci temettü tutarının, ödenmiş sermayenin %10'undan daha düşük olması,
- b) Aktif toplamları 50 milyar TL.'sı ve üstünde olan HAAO'larda, Kurul düzenlemelerine göre hesaplanan dağıtılabilir birinci temettü tutarının, ödenmiş sermayenin %5'inden daha düşük olması,

hâllerinde, ortaklığın başvurusunun Kurul'ca uygun görülmesi kaydıyla, ilgili hesap dönemleri için birinci temettü dağıtılabilmektedir. Ancak, bu hükme göre dağıtılmayan temettü, daha sonraki dönemlerde yapılacak muafiyet hesaplamalarında temettü kalemi olarak dikkate alınır⁷⁶. Sermayelerinin %95'i veya fazlası en fazla yirmi ortağa ait olan ve hisse senetleri menkul kıymetler borsasında işlem görmeyen ortaklıklar, Kurul'a başvurmaları halinde bağımsız denetim ve ilân yükümlülüklerinden muaf tutulabilirler. (Seri: IV, No: 19 sayılı Tebliğ ile eklenen fıkra)

Kurul'un birinci temettününün dağıtılıp dağıtılmamasına ilişkin düzenlemeleri doktrinde; HAAO'larda her yıl yüksek kâr dağıtılması zorunluluğunun finansal bünyeyi zayıflattığı eleştirilerinin gereğini bir dereceye kadar yerine getirdiği şeklinde ifade edilmiştir⁷⁷. Bize göre HAAO'larda; yatırımcının korunması amacını taşıyan SPK., bunun gereği olan kâr payının dağıtılmasını da sağlamak, ortaklık ve dolayısıyla ortakların menfaatlerinin korunması amacıyla da temettü dağıtımının ertelenmesi ve hatta kâr dağıtılmamasına Kurulca karar verilerek, kâr dağıtma mecburiyetinin tehlikelerinin önlenmesi amacıyla m.15 hükmünü vaz etmiştir. Kanun, oranın belirlenmesini Kurul'a bırakarak, bir taraftan HAAO'larda özellikle yönetimde söz sahibi olmayan yatırımcıları tatmin edici kâr dağıtımını sağlamak ve sermayenin iadesi anlamına gelebilecek oranda kâr dağıtımının yapılmamasını temin etmek diğer taraftan da kâr dağıtma mecburiyetinin ortaklığın devamı ve gelişmesini engelleyici olduğu hallerde de doğrudan doğruya ortaklığı dolayısıyla da ortaklarını korumayı amaçlamıştır. Hatta SPK.m.15 f.2 c.2 hükmü; yasa hükmü ile ayrılması gereken yedek akçeler ve esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen birinci temettü ayrılmadıkça başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve yönetim kurulu üyeleri, memur, müstahdem ve işçilere kardan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi, belirlenen birinci temettü ödenmedikçe bu kişilere kardan pay dağıtılamayacağını emretmektedir. Bu hüküm de kurulun tespit edeceği orandaki ilk temettü payının dağıtılması gereğini açıkça ifade etmektedir. Oysa Ku-

76 Birinci temettününün hesaplanması konusunda bkz. **DÜNDAR**, Mustafa: "I. Temettününün Ödenmesi Zorunlu mudur", Yaklaşım, Y.3, sa.28, Nisan 1995, s.73 vd.

77 **TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU** (6.bası), s.460.

rul, söz konusu hükme de aykırı olarak "dağıtılmayan temettünün, daha sonraki dönemlerde yapılacak muafiyet hesaplamalarında temettü kalemi olarak dikkate alınacağını" hükme bağlamaktadır.

Kanun Kurul'a HAAO'ları hisse senetleri Borsa'da işlem görenler ve görmeyenler şeklinde gruplandırma gibi yetkiler tanımamıştır.

3. Temettü Dağıtım Zamanı

Temettü dağıtımı, ortaklıklarca hesap dönemini izleyen 5 inci ayın sonuna kadar tamamlanmak zorundadır.

Temettü ödemesinin tamamlanması için(Seri: IV, No: 27, m.6);

- a) Temettünün tamamı nakden dağıtılacaksa, temettünü tahsil etmek için ilgili kuponlarıyla temettü dağıtım adreslerine başvuran ortaklara nakden veya hesaben ödemenin yapılması,
- b) Hisse senedi olarak dağıtılacaksa, temettünün sermayeye ilavesi nedeniyle ihraç edilecek hisse senetlerinin Kurulca kayda alınması ve kayıt sonrası işlemlerin tamamlanarak temettü karşılığı dağıtılacak hisse senetlerinin;
 - 1) Kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklarda hesap dönemini izleyen 5 inci ayın sonuna kadar, hisse senedi dağıtımının yapıldığı adreslere başvuran ortaklara teslim hazırlanması,
 - 2) Esas sermaye sistemindeki ortaklıklarda ise sermaye artırımının tescilinin hesap dönemini izleyen 5 inci ayın sonuna kadar tamamlanarak teslim hazırlanması,
- c) (a) ve (b) bendlerindeki seçeneklerin birlikte kullanılması durumunda ise, anılan bendlerde belirtilen işlemlerin ayrı ayrı ancak hesap dönemini izleyen 5 inci ayın sonuna kadar yerine getirilmesi,

şarttır.

Hisse senetleri Borsada işlem gören ortaklıkların Kurula, temettünün sermayeye ilave edilmesi nedeni ile ihraç edilecek hisse senetlerinin kayda alınması talebiyle yapacakları başvuruların, hesap dönemini izleyen 4 üncü ayın sonuna kadar yapılması zorunludur.

Temettü dağıtımına başlanılmasından sonra temettünü almak için temettü dağıtım adreslerine başvuran ortaklara, zaman aşımı süresi içinde başvurularını durumunda, temettü ödemesi yapılması şarttır.

4. Yönetim Kurulu Üyeleri, Memur, Müstahdem ve İşçilere, Katılma, Kurucu ve Adi İntifa Senedi Sahiplerine, Çeşitli

Amaçlarla Kurulmuş Olan Vakıflara ve Bu Gibi Kişi ve/veya Kurumlara Kâr Payı Dağıtımı

Yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere, katılma, kurucu ve adi intifa senedi sahiplerine, çeşitli amaçlarla kurulmuş olan vakıflara ve bu gibi kişi ve/veya kurumlara kâr payı dağıtılabilmesi ve çeşitli amaçlarla kurulmuş olan vakıflara ve bu gibi kişi ve/veya kurumlara bağışta bulunulabilmesi için ortaklık esas sözleşmesinde hüküm bulunması gerekir.

Halka açık anonim ortaklıkların çeşitli amaçlarla kurulmuş olan vakıflara ve bu gibi kişi ve/veya kurumlara bağışta bulunmaları veya kârdan pay ayırmaları durumunda, 29/1/1989 tarihli ve 20064 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Seri: XI, No: 1 sayılı Sermaye Piyasasında Mali Tablo ve Raporlara İlişkin İlke ve Kurallar Hakkında Tebliğde yer alan önemlilik kavramı dikkate alınarak;

- a) Bu ödemelerin, Kanunun 15 inci maddesinin son fıkrası kapsamına girebilecek sonucu doğurmaması,
- b) Yıl içinde yapılanlar dahil bağışların, genel kurulda ortakların bilgisine sunulması,
- c) Seri: VIII, Seri: 20 sayılı Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği çerçevesinde gerekli özel durum açıklamalarının yapılması ve Borsa Günlük Bülteninde ilân edilmesi,

zorunludur. (Seri: IV, No: 27, m.7)

5. Temettü Dağıtımında İmtiyaz

Temettü dağıtımında imtiyaz, dağıtılabılır kârın, birinci temettü dağıtıldıktan sonraki kısmı için tanınabilir. OYHS sahipleri diğer ortaklarla birlikte payları oranında birinci temettü aldıktan sonra kalan kârdan, pay başına düşen birinci temettünün bu senetlerin imtiyazına ilişkin olarak esas sözleşmede belirtilen oranında kâr payı alırlar.

Yasa hükmü ile ayrılması gereken yedek akçeler ayrılmadıkça, esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen birinci temettü ve OYHS sahipleri için belirlenen kâr payı nakden ve/veya hisse senedi biçiminde dağıtılmadıkça; başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve temettü dağıtımında imtiyazlı pay sahiplerine, katılma, kurucu ve adi intifa senedi sahiplerine, yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere, çeşitli amaçlarla kurulmuş olan vakıflara ve bu gibi kişi ve/veya kurumlara kâr payı dağıtılmasına karar verilemez. Ayrıca kârdan ikinci temettü dağıtılması halinde OYHS’lerinin diğer paylar gibi sermaye payları oranında eşit yararlanma hakları vardır. (Seri: IV, No: 27, m.8)

6. İkinci Tertip Yedek Akçenin Hesaplanması

Pay sahipleri ile kâra iştirak eden diğer kişilere dağıtılan kârın, ödenmiş veya çıkarılmış sermayenin % 5'i düşüldükten sonra kalan kısmının onda biri TK'nın 466 ncı maddesinin ikinci fıkrasının (3) numaralı bendi uyarınca ikinci tertip yedek akçe olarak ayrılır. (Seri: IV, No: 27, m.15)

7. Birinci Temettü Tutarının Eksik Dağıtılmasında Sorumluluk

Ortaklıkların birinci temettü tutarını 4 üncü ve 5 inci maddelerdeki orana göre eksik olarak dağıtmaları durumunda, Kurul bu ortaklıklara eksik dağıtılan temettü tutarının 6 ncı maddede düzenlenen dağıtım zamanı esas alınarak Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının kısa vâdeli avanslar için uyguladığı faiz oranı üzerinden hesaplanacak faiz tutarı ile birlikte nakden veya olağanüstü yedek akçelerin sermayeye ilave edilmesi suretiyle hisse senedi şeklinde dağıtılması zorunluluğunu getirebilir. Eksik temettü dağıtımından zarar görenlerin, yasal koşullar oluştuğu takdirde, eksik temettü dağıtımından dolayı yönetim kurulu üyelerinin hukuki sorumluluğu için yasal yollara başvurma hakları saklıdır. (Seri: IV, No: 27, m.16)

8. Bankaların Temettü Avansı Dağıtımı

Hisse senetleri halka arz yoluyla satılan bankaların, temettü avansı dağıtmak istemeleri halinde, birinci temettü Kurul düzenlemelerine uygun şekilde ayırmaları ve bankacılık mevzuatı çerçevesinde Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumundan izin almaları zorunludur. (Seri: IV, No: 27, m.18)

9. Tahsil Edilmeyen Kâr Payı ve Temettü Avansı Bedellerinin Zaman Aşımına Uğraması

Ortaklar ve kâra katılan diğer kimseler tarafından tahsil edilmeyen kâr payı bedelleri ile ortaklar tarafından tahsil edilmeyen temettü avansı bedelleri dağıtım tarihinden itibaren beş yılda zaman aşımına uğrar. Zaman aşımına uğrayan temettü ve temettü avansı bedelleri hakkında 2308 sayılı Şirketlerin Müruru Zamana Uğrayan Kupon Tahvilat ve Hisse Senedi Bedellerinin Hazineye İntikali Hakkında Kanun hükümleri uygulanır. (Seri: IV, No: 27, m.19)

D. Temettü Avansı

Gelişen sermaye piyasası içinde hisse senetlerinin çekiciliğini artırmak ve tasarrufların pay senetlerine yönelmesini teşvik ederek menkul kıymet borsalarının gelişmesine katkıda bulunmak amacıyla 4487 sayılı kanunla SPK.m.15 hükmüne temettü avansı dağıtılabilesine ilişkin hüküm eklenmiştir. Buna göre "Halka açık anonim ortaklıklar, sermaye piyasası mevzuatına uygun olarak dü-

zenlenmiş ve bağımsız denetimden geçmiş üçer aylık ara dönemler itibariyle hazırladıkları mali tablolarında yer alan karlarından, kanunlara ve esas sözleşmeye göre ayırmak zorunda oldukları yedek akçeler ile vergi karşılıkları düşüldükten sonra kalan kısmın yarısını geçmemesi, ana sözleşmelerinde hüküm bulunması ve genel kurul kararıyla ilgili yılla sınırlı olmak üzere yönetim kurulu-na yetki verilmesi koşullarıyla temettü avansı dağıtabilirler. Her ara dönemde verilecek temettü avansı bir önceki yıla ait bilanço karının yarısını aşamaz. Önceki dönemde ödenen temettü avansları mahsup edilmeden ilave temettü avansı verilmesine ve temettü dağıtılmasına karar verilemez. Temettü avansı dağıtımına karar verilmesinde ve avansın ödenmesinde Türk Ticaret Kanununun, bilanço ve gelir tablosunun kabulüne ve karın dağıtılmasına ilişkin olup, bu madde hükmüne aykırı olan hükümleri uygulanmaz. Yönetim kurulu üyeleri ve temsilcisi oldukları tüzel kişiler, şirket denetçileri, bağımsız denetimi yapanlar ve bağılı oldukları gerçek ve tüzel kişiler, ara dönemler bilanço ve gelir tablolarının gerçeği aksettirmemesinden veya mevzuat ile muhasebe ilke ve kurullarına uygun olarak düzenlenmemiş olmasından doğan zararlar için şirkete, pay sahiplerine, şirket alacaklılarına ve ayrıca doğrudan doğruya olmak üzere temettü avansının kararlaştırıldığı veya ödendiği bilanço yılı içinde pay senedi iktisap etmiş bulunan kişiler ile üçüncü kişilere karşı müteselsilen sorumludurlar. Hukuki sorumluluk doğuran hallerin varlığı halinde, pay sahipleri, yönetim kurulu üyeleri, denetçiler ve Kurul tarafından kararın ilânından itibaren otuz gün içinde, 12 nci maddenin altıncı fıkrasındaki esaslar çerçevesinde iptal davası açılabilir. Kurul, yasalardan kaynaklanan yükümlülükleri doğruluk incelemesi dahil bilanço ve gelir tablolarını denetleme ve düzeltmeye yetkilidir. Vergi Usul Kanununun vergi incelemesine ilişkin hükümleri saklıdır. Bu fıkranın uygulanmasına ilişkin hükümleri saklıdır. Bu fıkranın uygulanmasına ilişkin esaslar Kurul tarafından belirlenir (SPK.m.15 f.4)

Bu hüküm, halka açık anonim ortaklıkların ortaklarına temettü payına mahsuben yılda birden fazla kâr payına mahsuben avans dağıtılabilmek imkânı getirilmekte ve TK.'nun düzenlemiş bulunduğu sistemde esaslı değişiklikler yapmaktadır. Söz konusu fıkrada dağıtılacak avansın kanunî ve akdi dayanağı, kaynağı ve sınırları da belirtilmekte ve özel sorumluluk esasları düzenlenmektedir.

1. Temettü Avansının Hukukî Dayanağı ve Dağıtım Kararı Verecek Organ

TK.'nu sisteminde, yönetim kurulunun temettü avansı dağıtım yetkisi yoktur. Ancak esas sözleşmede hüküm varsa veya genel kurul yetki verirse kâr payına mahsuben avans olarak pay sahiplerine para ödeyebilir; avans ödeme, dağıtıl-

masına sonradan karar verilen kâr payından fazla ise farkın iadesi talep edilebilir⁷⁸.

SPK.m.15 f.4 hükmüne göre kâr payına mahsuben avans dağıtılabilmesi için; bu hususun esas sözleşmede öngörülmüş olması ve genel kurulca bu konuda yönetim kuruluna yetki verilmiş olması gereklidir. Avans dağıtılabilmenin kanunî dayanağı SPK.m.15 f.4 hükmüdür. Kanun bu imkânı esas sözleşmede hüküm bulunmasına veya genel kurulun bu konuda yönetim kuruluna yetki verme kararı alması şartına bağlamaktadır.

TK. sistemine göre; anonim ortaklıklarda kâr dağıtımına karar verme yetkisi sadece genel kurul'a aittir (TK.m.369). Hatta yılda bir kaç kere kazançlarını dağıtan anonim şirketlerde her dağıtım için, umumî heyeti toplantıya davet lâzımdır (TK.m.364 f.2). Genel kurulun yetkisine bırakılmış olan kâr dağıtılıp dağıtılmaması konusundaki geniş yetkiler başka organlara devredilemeyecek yetkilerdendir⁷⁹. Genel kurul dağıtılacak kârın yöntemini ve zamanını da tayin edebilir veya bu konuda yönetim kuruluna yetki de tanyabilir⁸⁰. Kanun hükmünün öngördüğü yönetim kuruluna yetki verilmesi hususu da bu çerçevede anlaşılmalıdır. Başka bir deyişle genel kurul kararı ile yönetim kuruluna verilen yetki; kârın dağıtılma yöntemi ve zamanına ilişkin olmalıdır. Yoksa kârın dağıtılıp dağıtılmamasına ilişkin değildir.

2.Temettü Avansı Dağıtım Kararı

Ortaklıklar, sermaye piyasası mevzuatına uygun olarak düzenlenmiş ve bağımsız sınırlı denetlemeden geçmiş 3, 6 ve 9 aylık dönemler itibarıyla hazırladıkları ara mali tablolarında yer alan kârları üzerinden nakit temettü avansı dağıtılabilirler. Kurul, temettü avansı dağıtacak ortaklıkların ara mali tablolarının bağımsız özel denetlemeye tabi tutulmasını isteyebilir.

"Temettü avansı dağıtmak isteyen ortaklıkların esas sözleşmelerinde hüküm bulunması ve genel kurul kararıyla ilgili yılla sınırlı olmak üzere yönetim kuruluna yetki vermeleri zorunludur. Anılan genel kurul toplantısında, dağıtılacak temettü avansının, ilgili hesap dönemi sonunda yeterli kâr oluşmaması veya zarar oluşması durumlarında, bir önceki yıla ait bilançoda yer alan olağanüstü yedek akçelerden ya da olağanüstü yedek akçe tutarının zararı karşılamaya yeterli olmaması durumunda 10'uncu madde uyarınca temettü avansı karşılığında alınan teminatın paraya çevrilip gelir kaydedilerek bu tutardan mahsup edileceği hususunun da karara bağlanması gerekmektedir. Yönetim kuruluna genel kurul

78 KARAYALÇIN (Muhasebe), s.238.

79 ANSAY, s.85; AYTAÇ (2), s.9.

80 BİLGİN, s.39; AYTAÇ (2), s.15.

tarafından temettü avansı dağıtımını için yetki verildiği takdirde, yönetim kurulu tarafından, ilgili hesap döneminde her 3 aylık dönemi izleyen 6 hafta içerisinde temettü avansı dağıtma veya dağıtmama konusunda bir karar alınması zorunludur. Söz konusu yönetim kurulu kararı Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği kapsamında kamuya açıklanır."

Temettü avansı dağıtımına karar verilmesinde ve avansın ödenmesinde; TK'nın bilanço ve gelir tablosunun kabulüne ve kârın dağıtılmasına ilişkin hükümlerinden Kanununun 15 inci maddesine aykırı olanları uygulanmaz. (Seri: IV, No: 27, m.9)

3. Temettü Avansının Kaynağı

SPK.m.15 f.4 hükmüne göre, halka açık anonim ortaklıklarda ileride bilanço'ya göre gerçekleşecek ve dağıtılacak kâr payından mahsup edilmek üzere yılda üç kere temettü avansı dağıtılabilmesi öngörülmektedir. Bu avansın dağıtımında alınacak ölçü ise; sermaye piyasası mevzuatına uygun olarak düzenlenmiş ve bağımsız denetimden geçmiş üçer aylık ara dönemler itibarıyla hazırladıkları mali tablolarında yer alan kârlardır. Bu kârlar yıllık bilanço itibarıyla gerçekleşmeyebilir. Gerçekleşen yıllık kâr ara bilançolarda görülen şekilde veya daha fazla miktarda gerçekleştiği sürece problem olmayabilir. Ancak yıllık bilanço esasına göre dağıtılardan daha düşük kâr gerçekleşmesi halinde söz konusu hüküm aşağıda açıklayacağımız sorumluluk halinden başka mahsuba ve iadeye ilişkin düzenleme getirmemektedir.

Anonim ortaklıklarda TK. 'na göre dağıtılacak olan kâr, ortaklığın gerçek kârı olmayıp, yıllık bilanço'ya göre, kanunî (TK.m.466), gizli (TK.m.458), ihtiyarî (TK. m.467) yedek akçelerin ayrılmasından ve geçmiş yıllar zararlarının kapatılmasından sonra ortaya çıkacak kârdır. TK. kâr dağıtımını kanunî ve ihtiyarî yedek akçelerle kanun ve esas sözleşme hükümlerince ödenmesi gereken miktarların ödenmesinden sonra bırakmıştır (TK.m.469 f.1). SPK.m.15 hükmü de TK. sistemine hem birinci temettü ayırma mecburiyeti getirmiş hem de yedek akçe ayrılmasında da sıralamayı değiştirerek gizli yedek akçe ayrılmasını da yasaklamıştır. "Yürürlükteki mevzuata göre ticaret ortaklıkları ve bu arada anonim ortaklıklar "iş yılı" sonunda düzenlenen bilanço'ya göre ve her halde genel kurulun (diğer şirketlerde ortaklar kurulunun) bilanço, kâr ve zarar hesabının kabulüne ve kârın dağıtımına ilişkin kararına müsteniden kâr dağıtabilirler. Bunun dışında ortaklara yapılan her ödeme sâfi kârdan kaynaklansa bile, emredici hükümlerle men edilmiş bulunan "sermayenin ortaklara" iadesi anlamı taşır. Temettü payına mahsuben avans ödenmesi de aynı mahiyettedir. Ancak gerek temettü payı gerekse temettü dağıtımına ilişkin olarak TK. 'nun genel hüküm özelliğine dokunmamış ve hakkında hüküm olmayan hâllerde TK.

hükümlerinin uygulamasını kısıtlamamıştır. Yürürlükteki mevzuata göre ticaret ortaklıkları ve bu arada anonim ortaklıklar "iş yılı" sonunda düzenlenen bilânçoya göre ve her halde genel kurulun (diğer şirketlerde ortaklar kurulunun) bilânço, kâr ve zarar hesabının kabulüne ve kârın dağıtımına ilişkin kararına müsteniden kâr dağıtabilirler. Bunun dışında ortaklara yapılan her ödeme sâfi kârdan kaynaklansa bile, emredici hükümlerle men edilmiş bulunan "sermayenin ortaklara" iadesi anlamı taşır. Temettü payına mahsuben avans ödenmesi de aynı mahiyettedir(tasarı gerekçesi m.5).

Buna karşılık SPK.m.15 f.4 hükmü ise temettü avansı dağıtımına karar verilmesinde ve avansın ödenmesinde Türk Ticaret Kanunu'nun, bilânço ve gelir tablosunun kabulüne ve kârın dağıtılmasına ilişkin SPK.m.15 hükmüne aykırı olan hükümlerinin uygulanmayacağını hüküm altına almaktadır. Bu hüküm her şeyden önce muğlaktır. TK.'nda SPK.m.15 hükmünde söz konusu edilen belli başlıklar altında muayyen hükümler yoktur. Amaca uygun dağımık fakat bir bütünlük arz eden hükümler vardır (TK.m.298; 318; 325; 327;336; 348; 353; 354; 362; 369; 377; 380; 385; 393; 395; 401; 455-465; 466-469; 470-473) ve bunların hangilerinin uygulanmayacağı konusunda açıklık yoktur. Kaldı ki bu hükümler SPK.'na göre genel hükümlerdir. SPK. ise Ticaret Kanunu hükümlerinin genel hüküm olarak uygulanmasından vazgeçmektedir. Ticaret Kanunu hükümlerinin genel hüküm olarak uygulanmasından vazgeçilmesi isabetli değildir. Her ne kadar SPK.m.15 hükmü ile; tasarruflarını halka açık anonim ortaklıklara yatırmış olan kimselerin yılda birden çok temettü alabilmelerini sağlamak ve bu suretle hisse senetlerinin çekiciliğini artırmak ve tasarrufların pay senetlerine yönelmesini teşvik ederek menkul kıymet borsalarımızın daha da gelişmesine katkıda bulunmak amacı gerçekleştirilmesi istenmiş ise de bu amacın gerçekleşmesi için özel hüküm mahiyetinde bulunan tasarı hükmünün uygulanması ve bunda açıklık olmayan hâllerde yine genel hükümlere başvurulması daha isabetlidir.

4. Temettü Avansının Sınırları ve Dağıtım Zamanı

Kanun temettü avansının üst sınırını göstermiş ve bunun üçer aylık ara hesap dönemler itibarıyla hazırlanan mali tablolarında yer alan karlardan, kanunlara ve esas sözleşmeye göre ayırmak zorunda oldukları yedek akçeler ile vergi karşılıkları düşüldükten sonra kalan kısmın yarısını geçmemesini öngörmüştür. Kanunlara göre ayrılması gerekli yedek akçeler şüphesiz TK ve SPK.'na göre ayrılması gerekli yedek akçelerdir (SPK.m.15 f.4). Kanun metni bir taraftan bilânço ve gelir tablosunun kabulüne ve kârın dağıtılmasına ilişkin hükümleri uygulanmayacağını hüküm altına, alırken diğer taraftan yedek akçelerin ayrıl-

masında TK. hükümlerinin uygulanmasını istemektedir. Yedek akçelere ilişkin hükümler de doğrudan doğruya kâr dağıtımı ile ilgili maddelerdendir.

Tasarı temettü avansı dağıtılabilmesi için öncelikle TK.'nun öngördüğü mecburî yedek akçeler ile SPK.'nun öngördüğü birinci temettü ayrıldıktan sonra esas sözleşme veya genel kurul kararlarıyla ayrılması öngörülen yedek akçeler ile vergi karşılıkları düştükten sonra kalan kısmın yarısını geçmemek üzere temettü avansı dağıtılabilecektir. Ayrıca her ara dönemde verilecek temettü avansı bir önceki yıla ait bilanço kârının yarısını aşamaz. Temettü avansları, temettü dağıtımında olduğu gibi mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın eşit olarak ve ara hesap dönemini izleyen iki ay içinde ödenir. Önceki dönemde ödenen temettü avansları mahsup edilmeden ilâve temettü avansı verilmesine ve temettü dağıtılmasına karar verilemez.

Temettü avansının dağıtılmasına ilişkin SPK.m.15 f.5 hükmündeki diğer bir sınırlama da; "Kurulun yasalardan kaynaklanan yükümlülüklerin doğruluk incelemesi dahil bilânço ve gelir tablolarını denetleme ve düzeltme hakkını saklı" tutmasıdır. Kurul'un denetleme hakkı zaten SPK.'nun öngördüğü bir haktır. Ancak "düzeltme hakkı" SPK. sisteminde dahi yeni bir kavram olarak görülmektedir. Bu hak bizzat Kurul'un ortaklığın organı durumuna geçmesi ve hatta genel kurul kararının iptal edilmesi şeklinde "mahkeme" rolünü de yüklenmesi anlamına gelir. Gerek genel kurul kararlarının gerek yönetim kurulu kararlarının şartları ve iptal mercii kanunla belirlenmiştir. Bu hüküm, çözümü imkânsız problemlere de neden olacağı kanaatindeyiz. Kurul'un düzeltmesi yanlış olursa sorumlusu kim olacaktır? Ortaklığın ve pay sahiplerinin bu ihtimalde uğrayacağı zararlar nasıl tazmin edilecektir? Sadece TK.'nun bilânço ve gelir tablosunun kabulüne ve kârın dağıtılmasına ilişkin hükümleri uygulanmaz demekle bu sorunlara cevap vermek mümkün değildir. kanun metnindeki düzeltme hakkı, en yumuşak şekliyle "düzeltme isteme hakkı" şeklinde yorumlansa bile, Kurul'a yönetim kurulu ve genel kurul kararlarına doğrudan müdahale hakkı verilmesi sakıncalıdır. SPK. sistemi her ne kadar kamu yararının ön plana çıkarıldığı bir sistem olsa da, özel hukuka bu şekilde doğrudan müdahale edilmesi; Kurul'un bu güne kadar devam eden kanuna aykırı uygulama ve tebliğleri de göz önüne alındığında, söz konusu fıkranın isabetsizliğini açıkça göstermektedir. Kaldı ki, SPK. sistemi de müdahaleci değil, denetleyici ve kamunun aydınlatılması yoluyla da şeffaflık öngören bir sistemdir. SPK. izin sisteminden dahi vazgeçerek tescil sistemini kabul etmiştir. Söz konusu ettiğimiz fıkra hükmü SPK. sistemi içinde dahi bu bakımdan çelişki yaratacak mahiyettedir.

5. Dağıtılacak Temettü Avansı Tutarının Hesaplanması

Dağıtılacak temettü avansı, ara dönem kârından kanunlara ve esas sözleşmeye göre ayrılması gereken yedek akçeler ile vergi, fon ve mali karşılıklar ve varsa geçmiş yıllar zararlarının tamamı düşüldükten sonra kalan kısmın yarısını geçemez. Yatırım ortaklıklarının ara dönem kârının hesaplanmasında gerçekleşmemiş sermaye kazançları (değer artışları) dikkate alınmaz.

"Bir hesap döneminde verilecek toplam temettü avansı tutarı bir önceki yıla ait dönem kârının kanunlara ve esas sözleşmeye göre ayrılması gereken yedek akçeler ile vergi, fon ve mali karşılıklar ve varsa geçmiş yıllar zararları düşüldükten sonra kalan kısmının yarısını ve genel kurulca onaylanan yıl sonu bilançosunda yer alan olağanüstü yedek akçe tutarını aşamaz. Olağanüstü yedek akçe tutarına ilişkin sınır, ortaklığın geçmiş iki yıllık mali tablolarında vergi öncesi dönem kârı elde etmiş olması ve dağıtılacak temettü avansı tutarının tamamının, yıl sonunda zarar olduğu veya oluşan kârın dağıtılan temettü avansını karşılamaya yetmediği takdirde, geçmiş yıl olağan üstü yedek akçe tutarından karşılanamayan kısmın karşılanmasında kullanılmak üzere ortaklık lehine Kurulca belirlenecek esaslar dahilinde teminat altına alınması şartıyla uygulanmayabilir. Yatırım ortaklıklarında ayrıca bir önceki yıla ait dönem kârının hesaplanmasında gerçekleşmemiş sermaye kazançları (değer artışları) dikkate alınmaz."

Aynı hesap dönemi içinde birden fazla temettü avansı ödemesi yapıldığı takdirde, sonraki ara dönemlerde ödenecek temettü avansları hesaplanırken önceki ara dönemlerde ödenen temettü avansları indirilir.

Önceki hesap döneminde ödenen temettü avansları mahsup edilmeden, sonraki hesap dönemlerinde ilave temettü avansı verilemez ve temettü dağıtılamaz. (Seri: IV, No: 27, m.10)

6. İmtiyazlı Pay Sahiplerine ve Ortaklar Dışında Kârdan Pay Alan Kişi ve/veya Kurumlara Temettü Avansı Dağıtılamaması

İmtiyazlı pay sahiplerine, OYHS sahiplerine ve ortaklar dışında kârdan pay alacak kişi ve/veya kurumlara temettü avansı dağıtılamaz. (Seri: IV, No: 27, m.11)

7. İlân ve Bildirim Esasları

Temettü avansı dağıtacak olan ve hisse senetleri Borsada işlem gören ortaklıkların; ayrıntılı ara mali tablolarını, bu Tebliğin 2 numaralı ekinde yer alan temettü avansı dağıtım tablosunu ve bağımsız sınırlı veya özel denetleme raporunu ilgili ara dönemi izleyen 6 hafta içerisinde Kurula ve Borsaya göndermeleri ve Türkiye çapında yayımlanan herhangi bir gazetede ve merkezlerinin bulunduğu yerde çıkan en yüksek tirajlı iki mahalli gazeteden birinde ilân ettirmeleri zorunludur.

Temettü avansı dağıtacak olan ve hisse senetleri Borsada işlem görmeyen ortaklıkların ise, ayrıntılı ara mali tablolarını, bu Tebliğin 2 numaralı ekinde yer alan temettü avansı dağıtım tablosunu ve bağımsız sınırlı veya özel denetleme raporunu ilgili ara dönemi izleyen 6 hafta içerisinde Kurula göndermeleri ve iki mahalli gazetede ilân ettirmeleri zorunludur. Mahalli gazetelerden birinin ortaklık merkezinin bulunduğu yerde yayımlanan en yüksek tirajlı gazete olması şarttır.

Mahalli gazetede yerine getirilecek ilân yükümlülükleri Türkiye çapında yayın yapan gazetelerde de yerine getirilebilir. (Seri: IV, No: 27, m.12)

8. Temettü Avansı Dağıtım Zamanı

Temettü avansının dağıtımına, ara mali tabloları ile temettü avansı dağıtım tablosunun bağımsız sınırlı veya özel denetleme raporu ile birlikte Kurula gönderildiği tarihten asgari 4 hafta azami 6 hafta sonra başlanması zorunludur. Ancak, Kurul bilanço ve gelir tablolarını denetleme ve düzeltme yetkisi çerçevesinde veya temettü avansı dağıtacak ortaklıkların hesap dönemi içinde sermaye artırımını yapmaları durumunda, sermaye artırımını işlemleri tamamlanıncaya kadar temettü avansı dağıtım tarihini erteleyebilir. (Seri: IV, No: 27, m.13)

9. Temettü Avansı Ödemeleri

Temettü avansı, dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın dağıtılır. Ancak, bu maddenin üçüncü fıkrasında belirtilen husus saklıdır. Esas sermaye sistemindeki ortaklıklarca ihraç edilen hisse senetleri sermaye artırımının tescil edildiği hesap dönemi, kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklarca ihraç edilen hisse senetleri ise yeni pay alma hakkına ilişkin sirkülerin yayımlandığı hesap dönemi itibarıyla temettü avansına hak kazanırlar.

Temettü avansı ödemeleri 23/6/1989 tarihli ve 20204 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: I, No: 5 sayılı Hisse Senetlerinin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliğin ek: 2 nci maddesinde belirtilen esaslar dahilinde kâr payı kuponu karşılığında yapılır.

Bir hesap dönemi içerisinde temettü avansı dağıtan ve ardından sermaye artırımını gerçekleştiren ortaklık, daha sonra tekrar bir temettü avansı dağıtmak istediğinde, aşağıda belirtilen esaslar uygulanır.

- a) Sermaye artırımını sonrasında yapılacak yeni bir temettü avansı ödemesinde, sermaye artırımını nedeniyle ihraç edilen ve yapılacak temettü avansı ödemesine hak kazanan yeni tertip hisse senedi sahiplerine öncelik verilir.

- b) Söz konusu öncelik, eski ve yeni tertip hisse senedi sahiplerinin dönem içinde aldıkları toplam temettü avans tutarları eşitleninceye kadar devam eder.
- c) Eski ve yeni tertip hisse senedi sahiplerinin hesap dönemi içerisinde aldıkları toplam temettü avansı tutarı eşitlendikten sonra, kalan temettü avansı tutarı veya bir sonraki ara hesap döneminde ödenecek temettü avansı tutarı mevcut pay sahiplerine eşit olarak dağıtılır.

Hisse senetleri Borsada işlem gören ortaklıkların temettü avansı ödemeleri, ortakların çoğunluğunun kolaylıkla ulaşabileceği, biri ortaklık merkezi olmak üzere en az üç merkezde ve Takasbankta yapılır.

Hisse senetleri Borsada işlem gören ortaklıklar temettü avansı dağıtım işlemlerini; Takasbank tarafından beyan edilen miktar ve nominal değeri esas alarak, Takasbank'ın beyanını müteakip 3 iş günü içinde sonuçlandırır. Takasbank beyan ile birlikte ödemelere esas teşkil edecek kuponların belge numaralarını ihtiva eden bilgileri manyetik ortamda ihraççı ortaklıklara verir. Takasbank verdiği bu bilgiler ile sorumludur. Temettü avans ödemeleri ile ilgili kuponlar ihraççı adına Takasbankta saklamaya alınır. (Seri: IV, No: 27, m.14)

10. Temettü Avansı Dağıtılmasında Sorumluluk

4487 sayılı kanun gerekçesine göre, avans kâr dağıtan ortaklıkların hesap dönemi sonunda zarar etmesi halinde avansın nasıl kapatılacağı sorununu bertaraf etmek amacıyla, maddede özel sorumluluk esasları düzenlenmiştir. Kanuna göre sorumluluk, ara dönemler bilanço ve gelir tablolarının

- gerçeği aksettirmemesi veya
- mevzuat ile muhasebe ilke ve kurallarına uygun olarak düzenlenmemiş olması hâllerinde meydana gelebilecek zararlara ilişkindir. Söz konusu fiillerden dolayı;

1)Yönetim Kurulu üyeleri ve temsilcisi oldukları tüzel kişiler,

2) Şirket denetçileri, bağımsız denetimi yapanlar ve bağlı oldukları gerçek ve tüzel kişiler zarar görenlere karşı doğrudan doğruya ve müteselsilen sorumludurlar (SPK.m.15 f.4).

Kanun zarar gören kişileri de belirlemiştir. Bunlar;

- 1) Şirket,
- 2) Pay sahipleri
- 3) Şirket alacaklıları,

- 4) Temettü avansının kararlaştırıldığı ve ödendiği bilânço yılı içinde pay senedi iktisap etmiş bulunan kişiler ve
- 5) Üçüncü kişilerdir.

Temettü avansının gerçeği yansıtmayan ve mevzuata uygun hazırlanmayan ara bilânçolar sebebiyle haksız dağıtılan temettü avansı nedeniyle, şirketin, pay sahiplerinin ve şirket alacaklıların zarar görmesi açıktır. Ancak üçüncü kişilerden kimlerin kastedildiği anlaşılamamaktadır. Bunun yerine "zarar gören diğer gerçek ve tüzel kişiler" ibaresinin kullanılması daha isabetli olurdu.

Diğer taraftan sorumluluğun zarar şartına bağlı olması da isabetli olmamıştır. Anonim ortaklıkların yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunu düzenleyen TK.m.336 hükmü yönetim kurulu üyelerini, dağıtılan ve ödenen kâr paylarının hakiki olmaması, gerek kanun gerek esas sözleşmenin kendilerine yüklediği sair vazifeleri kasden veya ihmal neticesi olarak yapmaması ve söz konusu hükümde belirtilen sair hâllerde, şirkete, pay sahiplerine ve şirket alacaklılarına karşı şahsen mes'ul tutmuştur. Burada zarar şartı söz konusu değildir. Üstelik yönetim haklarının bölünmesi halinde müteselsil sorumluluk da söz konusu değildir. Ancak TK.m.339 hükmü "Şirketin hali hazırdaki durumu hakkında, her ne şekilde olursa olsun, yanlış zehap uyandıracak desiseler kullanmak veya hakikate aykırı beyanda bulunmak suretiyle üçüncü şahısları aldatan idare meclisi azası sebebiyet verdiği zarardan şahsen mes'ul olur" şeklindeki ifade ile zarar şartını da öngörmektedir. Ancak bu husus TK.m.336 hükmündeki sorumluluğun da zarar şartına bağlandığı sonucunu ifade etmez. TK.m.473 hükmü haksız yere ve kötü niyetle alınan kârı iadeye tâbi tutmuş ve TK.m.336 hükmüyle sorumlu tutarak, iade haricinde uğranılacak zararın da tazminini öngörmüştür.

Buna karşılık pay sahibi bir genel kurul kararına dayanarak aldığı kâr payını, haksız yere ve kötü niyetle almadıkça iadeye de zorlanamaz. Hatta ortaklığın iflas etmesi halinde dahi sebepsiz iktisap hakkındaki hükümler (BK.m.60 vd.) gereğince istirdadı mümkün olmayan paraların geri verilmesi mükellefiyeti yoktur (TK.m.474 f.2).

SPK.m.15 hükmüne göre TK.'nun kâr dağıtımına ilişkin bu hükümlerinin de uygulanmayacağı düşünülürse, bunların yerine kaim olacak SPK.m.15 f.4 hükmüne görene; temettü avansının iadesi değil zararın tazmini söz konusudur. Bunu tazmin edecek kişi ise temettü avansı alan pay sahipleri değil, bunun verilmesine neden olan kişiler olacaktır. Ancak bu halde dahi TK.m.473 hükmüne göre değil fakat sebepsiz mal edinme kurallarına (BK.m.60 vd.) göre avansın iadesini istemek mümkündür.

Hukukî sorumluluk doğuran hâllerin varlığı halinde, pay sahipleri, yönetim kurulu üyeleri, denetçiler ve Kurul tarafından kararın ilânından itibaren otuz gün içinde iptal davası açılabilir.

Kâr payı hakkı, kanunî ve akdî yedek akçeler ile ilk temettüe ilişkin değişiklik öngörmeyen SPK.m.15 hükmünün ortaya koymuş bulunduğu ve büyük ölçüde TK.'nun düzenlemiş bulunduğu genel hukuk kuralları içinde dahi bütünlük gösteren sistemde esaslı değişiklikler husule getirmektedir. 4487 sayılı kanunla getirilen bu hüküm kanaatimizce Kâr payı hakkını karmaşık hâle getirmekte, gerek şirketler gerekse yatırımcılar açısından uygulamada birçok mahzurları olabilecek ve doktrinde çok tartışılacak, tenkit edilecek bir hüküm olarak hukuk sistemimize girmiştir.

11. Temettü Avansı Dağıtımında Sorumluluk

Yönetim kurulu üyeleri ve temsilcisi oldukları tüzel kişiler, şirket denetçileri, bağımsız denetimi yapanlar ve bağlı oldukları gerçek ve tüzel kişiler, ara dönem bilanço ve gelir tablolarının gerçeği yansıtmamasından veya mevzuat ile muhasebe ilke ve kurallarına uygun olarak düzenlenmemiş olmasından doğan zararlar için şirkete, pay sahiplerine, şirket alacaklılarına ve ayrıca doğrudan doğruya olmak üzere temettü avansının kararlaştırıldığı veya ödendiği bilanço yılı içinde pay senedi iktisap etmiş bulunan kişiler ile üçüncü kişilere karşı müteselsilen sorumludurlar.

Hukuki sorumluluk doğuran hallerin varlığı halinde, pay sahipleri, yönetim kurulu üyeleri, denetçiler ve Kurul tarafından, yönetim kurulu kararının ilânından itibaren 30 gün içinde, Kanunun 12 nci maddesinin altıncı fıkrasındaki esaslar çerçevesinde iptal davası açılabilir.(Seri: IV, No: 27, m.17)

II. Yönetim Kurulu Üyeleri İle Memur, Müstahdem ve İşçilere Kârdan Pay Dağıtılabilmesine İlişkin Özellikler

SPK.m.15 hükmünün HAAO'lar için getirdiği diğer bir özellik de yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere kârdan pay dağıtılabilmesine ilişkindir. Bu özellik iki yönden kendisini göstermiştir;

- Birinci olarak; söz konusu kimselere kârdan pay dağıtabilmek için esas mukavelede mutlaka hüküm bulunması gereği,

- İkinci olarak da; yasa hükmü ile ayrılması gereken yedek akçeler ile esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen birinci temettü ayrılmadıkça başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve yönetim kurulu üyeleri memur, müstahdem ve işçilere kârdan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi birinci temettü ödenmedikçe bu kişilere kardan pay dağıtılamaz.

A. Esas Sözleşmede Hüküm Bulunması Zorunluluğu

Anonim ortaklıklarda kurucularla idare meclisi âzalarına ve diğer kimselere şirket kazancından hususi menfaatler sağlanacaksa, bunun esas sözleşmeye yazılması gereklidir (TK.m.279 f.2 b.5). Bu hüküm gerek yönetim kurulu üyeleri gerek söz konusu diğer kimselere kârdan pay dağıtılabilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunması şartını öngörmektedir. Şüphesiz diğer kimseler içinde ortaklık memur, müstahdem ve işçileri de yer almaktadır. Ancak, TK.m.469 f.3 hükmü uyarınca esas sözleşmede hüküm olmasa bile genel kurul, şirket müstahdem ve işçileri için yardım sandıkları ve sair yardım teşkilâtı kurulması ve idamesi maksadıyla veya diğer yardım maksatlarına hadim olmak üzere, sâfi kârdan aidat tefrik edebilir ve bu aidat esas sözleşme ile muayyen yardım akçeleri hakkındaki hükümlere tâbidir. Bu bakımdan TK.'na göre; esas sözleşmede bulunmasa bile, yardım akçesi hükmünde de olsa genel kurul ortaklık memur, müstahdem ve işçilerine kârdan pay ayırabilir.

SPK.m.15 f.2 hükmüne göre ise HAAO'ların gerek yönetim kurulu üyeleri gerek memur, müstahdem ve işçilere kârdan pay dağıtılabilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunması şarttır. SPK.m.15 f.2 hükmünün getirdiği esas sözleşmede hüküm bulunma zorunluluğuna ilişkin bu yenilik, ilk temettü oranının esas sözleşmede gösterilmesine ilişkin zorunluluktan farklıdır. İlk temettü oranının gösterilip gösterilmemesi konusunda HAAO'larda, ortakların takdir hakkı yoktur. Buna karşılık yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere kârdan pay dağıtılabilmesi konusunda bir zorunluluk yoktur. Ortaklık söz konusu kişilere kârdan pay vermek istiyorsa esas sözleşmeye bu yönde bir hüküm koymak zorundadırlar. Aksi takdirde genel kurul kararıyla dahi ne yönetim kurulu üyelerine ne de memur, müstahdem ve işçilere her hangi bir ad altında kârdan pay dağıtmaya karar verilemez.

B. Kâr Payı Ayrılmasında Sıra

SPK.m.15 hükmünün TK. düzenlemesinden farklı bir diğer özelliği ise kâr payının ayrılmasındaki sıralamada kendisini göstermektedir.

TK.'na göre;

1) Yönetim kurulu üyeleri için; kazanç payları, sâfi kârdan ve ancak;

a) Kanunî yedek akçe için muayyen para ayrıldıktan ve

b) Pay sahiplerine yüzde dört nispetinde veya esas mukavele ile muayyen daha yüksek bir nispette kâr payı dağıldıktan sonra verilebilir (TK.m.472). Ay-

rica kâr dağıtımında olduğu gibi esas sözleşme ve genel kurul kararıyla ayrılacak açık ve gizli yedek akçeler de bu kâr payının önüne geçebilir⁸¹.

2) Kazanç payları TK.m.472 hükmünde sadece yönetim kurulu için öngörülmekle birlikte TK.m.466, 469 f.3, 468 f.1 ve 279 f.2 b.5 hükümleri ortaklık memur, müstahdem ve işçilerinin "yardım akçesi", "safî kârdan aidat", "yedek akçe" ve "şirket kazancından sağlanacak hususi menfaatler" gibi adlarla ortaklık kârından pay alabileceğini öngörmektedir. Ayrıca; ortaklık da Kanun ve esas sözleşme hükümlerine aykırı olmamak kaydıyla;

a) Memur, müstahdem ve işçilerle yapılan hizmet sözleşmeleriyle,

b) Esas sözleşmede kararlaştırılmamış ve hizmet sözleşmelerinde öngörülmemiş olsa bile, genel kurulun yıllık safî kârdan bir kısmını söz konusu kişilere tahsis kararıyla veya

c) Yıllık kârın bir kısmının ücret olarak verilmesi yolunda yönetim kurulu kararıyla (TK.m.143) memur, müstahdem ve işçilere kârdan pay verebilirler⁸². TK. bununla ilgili bir hüküm öngörmemekle birlikte TK.m.472 hükmünün burada da kıyasen uygulanabileceği kanaatindeyiz.

SPK.m.15 f.2 hükmüne göre ise gerek yönetim kurulu üyeleri gerek memur, müstahdem ve işçilere kârdan pay dağıtılabilmesi için;

1) Yasa hükmü ile ayrılması gereken (kanunî) yedek akçeler ile,

2) Esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen birinci temettünün ayrılması, şarttır.

SPK.m.15 hükmü, TK.m.458 ve 472 hükümlerini de HAAO bakımından kısıtlayıcı niteliktedir⁸³. SPK.m.15 f.2 hükmü ilk temettüü kanunî yedek akçeden sonra ikinci sıraya koymakta ve bu kâr payı ödenmedikçe, başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve diğer paraların tahsisine izin vermemekte ve ayrıca TK.m.469 f.2 de ifade edilen genel kurul yetkisini de sınırlamaktadır⁸⁴.

Yasa hükmü ile ayrılması gereken yedek akçeler ile esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen birinci temettü ayrılmadıkça, başka yedek akçe ayrıl-

81 Yalnızca TK.'na tâbi anonim ortaklıkların yönetim kurulu üyelerinin yıllık kâr payı konusunda bkz. DOĞANAY, İsmail (1): "Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu Üyesinin Yıllık Kâr Payı Alabilme Koşulu Nedir?", Yaklaşım, Y.3, sa. 27, Mart 1995, s.97 vd.

82 BİLGİN, s.114.

83 DOMANIÇ, Hayri (Şerh): Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması TTK. Şerhi c.II, İstanbul 1988, s.1528; AYTAÇ (2), s.28.

84 TEKİNALP (Sermaye), s.74.

masına,ertesi yıla kâr aktarılmasına karar verilemez (SPK.m.15 f.2). Bu hüküm kâr payı dağıtımında olduğu gibi yedek akçelerle ilgili sistemi ve özellikle TK.m.458, 467, 468 ve 469 hükümlerini de HAAO'lar için değiştirir mahiyettedir.

Ticaret Kanunu yedek akçeleri kanunî (mecburî) ve ihtiyarî (iradî) olmak üzere ikili bir ayrıma tâbi tuttuğu gibi; ihtiyarî yedek akçeleri de açık ve gizli olmak üzere yine iki kısma ayırmıştır (TK.m. 466,467,458). Kanunî yedek akçe, her yıl sâfi kârın yirmide birinin ödenmiş esas sermayenin beşte birini bulunca-ya kadar umumî yedek akçe olarak ayrılması mecburi olan yedek akçedir (TK.m.466 f.1) Kanunî haddini bulduktan sonra dahi bu akçeye aşağıdaki paralar eklenir(TK.m.466 f.2)⁸⁵:

1. Hisse senetlerinin çıkarılmasında çıkarma masrafları indirildikten sonra, itibarî kıymetten fazla olarak elde edilen hâsılâtın itfalara veya yardım ve hayır işlerine sarf edilmeyen kısmı;
2. İptal edilen hisse senetlerinin bedellerine mahsuben yapılan hâsılât noksanı kapatıldıktan sonra artan kısmı;
3. Sâfi kârdan, birinci fıkrada yazılı yedek akçeden başka pay sahipleri için %5 kâr payı ayrıldıktan sonra, pay sahipleriyle kâra iştirak eden diğer kimselere dağıtılması kararlaştırılmış olan kısmın onda biri.

Umumî yedek akçe esas sermayenin yarısını geçmedikçe, münhasıran zararların kapatılmasına yahut işlerin iyi gitmediği zamanlarda işletmeyi idameye, işsizliğin önüne geçmeye veya neticelerini hafifletmeye elverişli tedbirler alınması için sarf olunabilir.

İkinci fıkranın 3 numaralı bendi ve üçüncü fıkra hükümleri gayesi esas itibarıyla başka işletmelere iştiraktan ibaret olan "Holding" şirketleri hakkında câri değildir.

Hususî kanunlara tâbi olan anonim şirketlerin yedek akçeleri hakkındaki hükümler mahfuzdur.

İhtiyarî yedek akçeler ise; kanunî bir mecburiyet olmamakla beraber esas sözleşme veya kanun hükümlerine aykırı olmamak kaydıyla genel kurul kararlarıyla veya gizli akçe şeklinde yönetim kurulu kararıyla ayrılabilen yedek akçelerdir (TK.m.467, 468, 469, 458)⁸⁶.

85 Geniş bilgi için bkz. KARAYALÇIN (Muhasebe) s.115 vd.; KARAYALÇIN, Yaşar (1): "Kanunî Yedek Akçenin İlk Ayırımı Açısından Safi Kâr Kavramı ve Dönem Vergi Borçları", BATİDER, Haziran 1990, c.XV, sa.3, s.137 vd.

86 Geniş bilgi için bkz. KARAYALÇIN (Muhasebe) s.122, 124 vd.

Yedek akçeye sâfi kârın yirmide birinden fazla bir meblağın ayrılacağı ve yedek akçenin ödenmiş olan esas sermayenin beşte birini aşabileceği hakkında esas mukaveleye hüküm konulabilir. Esas mukavele ile başkaca akçe ayrılması derpiş ve bunların tahsis ve sarf suretleri tespit olunabilir (TK.m.467).

SPK.'nun HAAO için öngördüğü yedek akçelere ilişkin değişiklik, özellikle ihtiyarî yedek akçelerin ayrılma sırasına ilişkindir. Kanunî (mecburi) yedek akçelerden başka esas sözleşmede Kurul'un tespit ettiği oranda belirtilen ilk temettü ayrılmadıkça HAAO'lar başka yedek akçe ayıramazlar (SPK.m.15). Bunun sonucu olarak da ne genel kurul kararıyla ne de esas sözleşmeye konacak hükümlerle, ayrılacak ihtiyarî yedek akçeler, birinci temettünün önüne geçemezler.

Doktrinde, Kurul denetimine tâbi ortaklıkların gizli yedek akçe ayırmasını önleyici istisnâ bir hüküm kabul edilmediği ifade edilmekle⁸⁷ birlikte, kanaatimizce gizli yedek akçe ayırma imkânı münferit pay sahiplerinin özellikle birinci temettü oranlarını düşürücü ve hatta ortadan kaldıracı mahiyette kullanılmaz⁸⁸. Zira SPK.m.15 hükmünün temel amacı TK. sistemi nedeniyle ortaklara yeterli pay dağıtımının sağlanması olduğu gibi gizli yedek akçeler kamuyu aydınlatma ilkeleriyle de bağdaşmaz. Bu bakımdan kanaatimizce Kanunda açık bir hüküm bulunmamasına rağmen gerek SPK.m.1 hükmünün öngördüğü sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunması ilkesi gerek SPK.m.15 f. 6 hükmünün öngördüğü kârın korunması ve kamuyu aydınlatma ilkeleri HAAO'larda gizli yedek akçe çıkarılmasına engeldir. Kaldı ki, TK.m.458 hükmünün öngördüğü "Şirket işlerinin devamlı inkişafını veyahut mümkün mertebe istikrarlı kâr payları dağıtılmasını temin bakımından münasip ve faydalı olduğu" şartına bağlı olan gizli yedek akçelerin ortaklık yararına temin edeceği menfaat açık yedek akçelerle de sağlanabilir.

§19. HAAO'LARIN SERMAYE YAPISINA, PAYLARINA VE SERMAYE ARTIRIMINA İLİŞKİN ÖZELLİKLERİ

87 KARAYALÇIN (Muhasebe) s.125.

88 Aytacı'a göre de gizli yedek akçe ayrılması SPK.m.15 hükmüne aykırıdır. Aksine görüş kanunun dolanılmasına yol açar. Tümüyle kamuyu aydınlatmaya ve hesapların açıklığına dayalı bir sisteme bağlanan HAAO'larda, yedek akçelerin ortaklardan ve genel kuruldan gizlenmemesi gerekir. SPK.'nunda en azından birinci temettü dağıtım yönünden gizli yedek akçe ayrılmayacağı açıkça ifade edilmeli, genel olarak TK. bakımından da, 458 maddedeki amaç sınırlaması yetmediği için rakamsal üst sınırlar mutlaka öngörülmelidir [AYTAÇ (2), s.56].

Halka açık anonim ortaklıkların kapalı ortaklıklara nazaran sermaye yapısına ilişkin başlıca farklı özellikleri; sermaye olarak konabilecek değerlerde, payların senede bağlanma mecburiyetinde, bedelsiz paylarda, sermaye artırımında ve buna bağlı olarak kayıtlı sermaye artırım sistemini kabul edebilmelelerinde kendisini göstermektedir. İnceleme konumuz HAAO'lar ile ilgili SPK.'nun öngördüğü farklı düzenlemelerle sınırlı olduğundan TK. 'nun düzenlediği anonim ortaklıklarla ilgili hükümlere ve tartışmalara sadece HAAO'ları ilgilendirdiği ölçüde yer vereceğiz.

I. Sermaye Olarak Konabilecek Değerler

Genel olarak ortaklıklarda sermaye, ortakların müşterek gayeyi gerçekleştirmek için ortaklığa vermekle yükümlü olduğu sâylar ve mallardır (BK.m.521). Bu anlamıyla sermaye, ortaklığa getirilen değerleri ifade eder ve bilançosunun pasifinde gösterilir(TK.m.463). Bunlar ortaklığın türüne göre nakit para, alacak, iktisadî değeri olan her türlü maddî ve gayri maddî mallar veya diğer sâylar olabilir.

Nelerin sermaye olarak getirilebileceği gerek BK. gerek TK.'nda sayılmıştır. BK.m.521 hükmüne göre; " Her şerik nakit, alacak veya diğer mal veya sây olarak bir sermaye koymakla mükelleftir"⁸⁹. TK.m.139 hükmüne göre de; "Kanunda aksine hüküm olmadıkça ticaret şirketlerine sermaye olarak;

1. Para, alacak, kıymetli evrak ve menkul şeyler;
2. İmtiyaz ve ihtira beratları ve alâmeti farika ruhsatnameleri gibi sınaî haklar;
3. Her nevi gayrimenkullar;
4. Menkul ve gayrimenkullerin faydalanma ve kullanma hakları;
5. Şahsi emek;
6. Ticarî itibar;
7. Ticarî işletmeler;
8. Telif hakları, maden ruhsatnameleri gibi iktisadî değeri olan sair haklar konabilir.

Konacak sermayenin kanuna, ahlâka ve adaba aykırı olmaması şarttır. Anonim ortaklıklarda ise bunlardan bilançoda para ile kesin değeri verileme-

89 Geniş bilgi için bkz. ANSAY, Tuğrul (Adi Şirket): Adi Şirket, Dernek ve Ticaret Şirketleri, Ankara 1967, s.136 vd.; YALMAN, Macit / TAYLAN, Erbay: Adi Ortaklık, Ankara 1976, s.26 vd.; YONGALIK, Aynur: Adi Şirkette Sermaye Payı, Ankara 1991, s.43 vd.

yen; şahsî emek, ticarî itibar ve meslekî bilgi gibi değerlerin ortaklığa sermaye olarak getirilememesi gerekir⁹⁰.

SPK.'nda HAAO'lara sermaye olarak konacak değerler hakkında hüküm bulunmamaktadır. Ancak SPK.'na tâbi HAAO larda halka arz yoluyla satılan hisse senedi bedellerinin tam olarak nakden ödenmesi şartı getirilmiştir (SPK.m.7 f.3). Bu hüküm doktrinde, SPK.'nun, TK.'nunda öngörülen belli oranlarda ödeme ve apel sistemini kaldırdığı ve yerine tamamen ödeme esası getirdiği ve HAAO'larda aynî sermaye konulmasına cevaz verilmediği şeklinde yorumlanmıştır⁹¹. Oysa söz konusu hüküm sadece hisse senetlerinin halka arz yoluyla satışı ile ilgilidir ve tamamen ve nakden ödeme ilkesinin uygulanması konusundaki kanunî ön şart; hisse senetlerinin halka arz yoluyla satışı halinde geçerlidir. Yoksa her ihtimaldeki sermaye koyma borcuna ilişkin değildir. Tekinalp'e göre de; hükmün amacı, halka açık niteliğini taşıyan ortaklıklarda değil, halka arz edilecek olan ihraçlarda sermayeye katılma dolayısıyla bakiye borç yaratmamak ve aynî sermaye konulması nedeniyle doğabilecek güçlüklerden ve tehlikelerden ortaklığı, pay sahiplerini ve alacaklıları korumaktır⁹². Üstelik ortaklık sermayesinin sadece nakitten teşekkül etmesi de mümkün değildir. Ortaklık, işletmesinin gereği zarurî olarak nakitten başka malları ve haklarını da sermayesi içinde tutacaktır. Bunlar ya satın alma yoluyla olacak ya da kurucular yahut pay sahipleri tarafından ortaklığa sermaye olarak konacaktır.

Tedrici kuruluşa ilişkin TK.m.285 hükmü de açıkça nakitten başka iktisadi bir değer veya malın sermaye olarak konabileceğini ifade etmektedir. Buna karşılık HAAO'lar sermaye temini için hisse senetlerini halka arz ettikleri zaman, halka arz edilen hisse senetleri için tamamen ve nakit ödeme ilkesi kabul edilmiştir. Ancak HAAO'ların dahi halka arz dışında hisse senedi satması mümkün olduğu gibi, rüçhan haklarının kullanılması halinde de "halka arz" söz konusu değildir. Ayrıca, 100'den fazla ortakla kurulan ve bu sebeple HAAO sayılan ortaklıklarda, "hisse senetlerinin halka arzı dışında" tamamen ve nakden ödeme ilkesinin uygulanması mümkün olmadığı gibi bize göre gerekli de değildir. SPK. hükümlerinde de bunun aksi öngörülmemektedir⁹³.

Sonuç itibarıyla HAAO'larda da diğer anonim ortaklıklarda olduğu gibi hisse senetlerinin halka arz yoluyla satılması dışında, nakitten başka sermaye konması mümkün olduğu gibi halka arzın dışında tamamen ödeme mecburiyeti de yoktur.

90 POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU (6.bası), s.29, 50.

91 AYTAÇ (1), s.246.

92 TEKİNALP (Sermaye), s.29.

93 Aynı görüş için bkz. TEKİNALP (Sermaye), s.29 - 31.

Ancak bazı özel halka açık anonim ortaklıkların hisse senetlerinin tamamının nakit karşılığı çıkarılması mecburidir. Meselâ aracı kurumlar (SPK.m.33), yatırım ortaklıkları (SPK.m.36), portföy yönetim şirketleri (Seri: V, No: 29), girişim sermayesi yatırım ortaklıkları (Seri: VI, No: 15, m.4a) ve genel finans ortaklıkları (Seri: III, No: 14, m.7) gibi şirketlerde hâl böyledir. Gayrimenkul yatırım ortaklıklarında ise; başlangıç sermayesini temsil eden hisse senetlerinin nakit karşılığı olarak çıkarılması şarttır (Seri: VI, No: 11,m.6Ad).

II. Payların Senede Bağlanması Mecburiyeti

Anonim ortaklıkların paylarının senede bağlanma mecburiyeti yoktur. Buna karşılık HAAO'ların hisse senetlerinin halka satışında sermaye piyasası araçlarının satışı esnasında alıcıya teslimi şarttır, ancak esas sermaye sistemini kabul etmiş anonim ortaklıklar, sermaye artırımının tescilini takip eden en geç otuz gün içinde hisse senetlerini alıcılara teslim ederler. Nama yazılı hisse senetleri için bu süre doksan gündür. Kayıtlı sermaye artırım sistemini kabul etmiş anonim ortaklıklarda hisse senetlerinin satış esnasında alıcıya tesliminden itibaren pay sahipliği hakkı kazanılır ve bu halde Türk Ticaret Kanunu'nun 395 inci maddesinin 3 üncü cümlesi ile 412 nci maddesi hükümleri uygulanmaz. Satışı yapılan hisse senetleri dışındaki sermaye piyasası araçlarının, satış sırasında alıcıya teslimi şarttır (SPK.m.7 f.4). SPK.'nun bu hükmü de halka arzla ilgilidir. SPK.m.7 f.4 hükmü hisse senedi verme zorunluluğu öngördüğüne göre; halka arz edilecek payların hisse senedine bağlanması mecburiyetini de öngörmektedir. Buna mukabil Kanunda halka arz edilmeyen payların ise senede bağlanmasına ilişkin bir zorunluluk yer almamaktadır.

III. Bedelsiz Paylara İlişkin Özellikler

Bedelsiz (gratis) paylar; anonim ortaklıklarda sermaye artırımının yedek akçelerden veya yeniden değerlendirme fonundan⁹⁴ yapılması halinde çıkarılan ve ortaklara bedelsiz verilen paylardır. Bunların bedelleri yıllık kârların bir kısmının dağıtılmayıp yedek akçe olarak ortaklıkta bırakılması sonucu ya daha önce ödenmiş ya da yeniden değerlendirme fonundan karşılanmıştır⁹⁵. Pay sahibi bu şekilde oluşan payları, orantı ilkesine göre edinmek hakkına sahiptir⁹⁶. Bu hak

94 Yeniden değerlendirme fonu ve ve bedelsiz pay ilişkisi için bkz. **TEKİNALP**, Ünal (10): "Bedelsiz (Gratis) Paylara Hangi Pay Sahipleri Hak Kazanır?", İktisat ve Maliye Dergisi, c.34, sa.11, s.410 vd. Tekinalp'e göre; anonim ortaklıklarda gerçekte paylara bölünmüş olan sermaye değil haklar bütünüdür. Bunun sonucu olarak, bir payın verdiği haklardan, hakların kullanılacağı tarihteki pay sahibi yararlanır (s.412,413).

95 Bkz. POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU (6.bası), s.412, 474.

96 Bkz. TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6.bası), s.473. Ayrıca bkz. MOROĞLU, s.193 vd.

TK.m.394 hükmü anlamında yeni paylarda öncelik (rüçhan) hakkı ile hiçbir ilgisi yoktur ve ortaklığın mal varlığından doğrudan doğruya yararlanma imkânı veren bir çeşit pay sahipliği hakkına bağlı mülkiyet hakkıdır⁹⁷. Çünkü ortak böylece malik olduğu payın bir nev'i semeresini almaktadır.

Hisse senetlerini halka arzetmiş olan veya ortak sayısı 250'den fazla olduğu için arzetmiş sayılan ortaklıklardan yeniden değerlendirme yapanların değer artışını sermayelerine ekleyerek ortaklarına bedelsiz hisse senedi vermeleri Kurul iznine tabi değildir.(Seri: VIII, No: 3, m.1) Ancak, yeniden değerlendirme yapan ortaklıklardan Kanun kapsamına girenler;

- Yeniden değerlendirme yapılması sonucu özel fonun oluşturulduğu,
- Fon'da resmi bir inceleme sonucu bir değişiklik yapılmışsa bu değişikliğin yapıldığı ve özel fonun sermayeye katılması halinde de bu katılımın yapıldığı tarihten itibaren 6 iş günü içinde özel fon miktarını ve sermayeye katılan miktarı belirten birer yazı ile durumu Kurul'a bildirirler. (Seri: VIII, No: 3, m.2)

Doktrinde bedelsiz payların özellikle yedek akçelerden yapılan sermaye artırımlarında mevcut tüm ortakların faydalanacağı kabul edilmekle⁹⁸ birlikte, Yargıtay yeniden değerlendirme fonundan yapılan sermaye artırımlarında durumun farklı olduğu ve bedelsiz paylardan yeniden değerlendirme öncesi ortakların mevcut pay oranlarına göre faydalanabileceği kararını vermiştir⁹⁹. Ancak Yargıtay daha sonra görüş değiştirerek bedelsiz payların, yeniden değerlendirme fonunun sermayeye katılma tarihindeki bütün paylara dağıtılmasına karar vermiştir¹⁰⁰. SPK.m. 15 f.4 hükmü HAAO'lar için bu tartışmaları sona erdirmiş ve halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımlarında, bedelsiz payların artırım tarihindeki mevcut paylara dağıtılacağını hükme bağlamıştır. Dolayısıyla HAAO'larda esas sözleşmeye buna aykırı hüküm konması mümkün olmadığı gibi genel kurulca da buna aykırı bir karar alınamaz.

Bedelsiz paylara ilişkin bir diğer tartışma ise, kâr payının nakit yerine bedelsiz hisse senedi dağıtımına ilişkindir. Yukarıda söz konusu ettiğimiz Kanuna

97 Tekinalp bu hakkı "servet hakkı" şeklinde adlandırmaktadır TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6.bası), s.474.

98 MOROĞLU (Sermaye), s.185 vd.; Tekinalp'e göre; anonim ortaklıklarda gerçekte paylara bölünmüş olan sermaye değil haklar bütünüdür. Bunun sonucu olarak, bir payın verdiği haklardan, hakların kullanılacağı tarihteki pay sahibi yararlanır [TEKİNALP (10), s.412,413].

99 11.HD. t.6.5.1988 ve E.1986 /2121, K.1986/2702 (Yargıtay kararları Dergisi, Ocak 1988, c.14, s.60-64). Kararın tahlil ve eleştirisi konusunda bkz.TEKİNALP (10), s.410 vd.

100 11.HD. 9.2.1991t, ve E.8925/768 (TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU, (6.bası) s.474).

aykırı Kurul Tebliği¹⁰¹ ile kâr payının hisse senedi olarak verilebilmesi imkânı getirilmiş ve doktrinde bu husus eleştirilmiştir¹⁰². Bize göre bedelsiz paylar sadece sermaye artırımının yedek akçelerden veya yeniden değerlendirme fonundan yapılması halinde çıkarılan paylardır ve pay sahibi, orantı ilkesine göre bunları edinmek hakkına sahiptir. Yoksa bedelsiz paylar ortaklık kârının nakit yerine hisse senedi ile ödeme aracı değildir. Aksinin kabulü halinde doktrinde de isabetle belirtildiği gibi hem ortak sermaye artırımına katılmaya mecbur tutulmuş olacak hem de bedelsiz paya ilişkin SPK.m.15 f.5 hükmü ile kâr dağıtımına ilişkin SPK.m.15 f. 3 hükmü arasında çelişki yaratacaktır¹⁰³. Bu sonuç, dağıtılmasına karar verilen kâr payının tekrar sermayeye katılması anlamına gelir ki, bu husus kârın esas sermaye artırımına tahsis edilmesinden¹⁰⁴ farklıdır. Zira ortaklık, esas sermaye artırımına değil kâr dağıtımına karar vermiştir. Ayrıca kâr payının bedelsiz payla ödenmesi SPK.m.15 f.1 ve 3 hükmünün dolaşımına da neden olabilir. Bu sebeplerden dolayı bedelsiz payların kâr dağıtımında ödeme aracı olarak kullanılmasının seçimsel bir hak olarak tanınması değil, kesinlikle önlenmesi gerektiği, böylece hakkın suiistimalinin, kanuna karşı hilelerin engellenebileceği ve bu çözümün SPK.'nun amacına da uygun olacağı kanaatindeyiz. Kaldı ki, hiç bir pay sahibi zorla sermaye artırımına katılmaya mecbur tutulamaz¹⁰⁵. SPK.m.15 hükmü de böyle bir mecburiyet öngörmediği gibi, Kurul tebliği veya esas mukavele yahut genel kurul kararı ile ortakların sermaye artırımına dolaylı veya dolaysız katılma mecburiyetine de cevaaz vermemektedir.

101 Seri: IV, No: 15.

102 AYTAÇ (2), s.48; TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6.bası), s.460 vd. [Tekinalp'e göre tebliğ pay sahiplerini genel hukuk kurallarına aykırı olarak sermaye artırımına katılma zorunluluğu altına sokmaktadır. Bunun hukuka uygun hale getirilmesi için, sermaye artırımına katılmak isteyen pay sahiplerine, kâr payının nakden ödenmesi yolunu açık tutan yorumun kabulü gerekir. Aytaç da tebliğin kanuna aykırılığını belirtmekle birlikte ideal çözümün kanun değişikliği ile ortağın her iki imkânı seçimsel olarak kullanabilmesini sağlayan bir hüküm getirmek olduğu kanaatinde dir.]

103 TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6.bası), s.460 vd.;15/3 hükmüne göre kâr dağıtımını hesap dönemi sonu itibarıyla mevcut payların tümüne dağıtılacaktır. Dolayısıyla bedelsiz hisse senedi dağıtımından, hesap dönemi sonunda pay sahibi olanlar yararlanacaktır. Fakat kâr dağıtım kararı alındığı genel kurul toplantı tarihinde, orada yapılmış sermaye artırımını nedeniyle yeni paylar da mevcut olabilecektir. Bu durumda, kâr dağıtımını için sermaye artırım kararının alındığı tarihte ortak olanların bir kısmı, bedelsiz hisse senedi edinmeyecektir. Şüphesiz bu sonuç bedelsiz payların artırım tarihindeki mevcut paylara dağıtılacağını belirten 15/4 hükmü ile çelişki yaratır.[AYTAÇ (2). s.49].

104 MOROĞLU (Sermaye): s 170.

105 TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6.bası), s.460.

Oydan yoksun hisse senetleri ihraç edildiğinde de iç kaynaklı sermaye artırımlarında OYHS sahipleri, artırım tarihindeki sermaye payları oranında bedelsiz oydan yoksun pay alma hakkına sahiptirler. Ortaklık, esas sözleşmesinde hüküm bulunmak koşuluyla, iç kaynaklı sermaye artırımlarında, oy hakkına sahip bedelsiz pay da verebilir. Bu durumda OYHS sahiplerine tanınan imtiyazlar, bedelsiz pay alma hakkında geçerli değildir. (Seri: I, No: 30, m.15)

IV. Sermaye Artırımına İlişkin Sistemler

Anonim ortaklıklarda sermaye artırım usûlü ile ilgili olarak çeşitli hukuk düzenlerinin kabul ettiği üç sistem¹⁰⁶ vardır;

- Muayyen (esas) sermaye artırım sistemi,
- Şarta bağlı sermaye artırım sistemi,
- Kayıtlı sermaye artırım sistemi.

Bu sistemleri birbirinden ayıran temel özellikler, sermaye artırım konusundaki izin sistemi, ortaklık organlarına tanınan yetki ve artırma usûlleridir.

A. Muayyen (Esas) Sermaye Artırım Sistemi

Ticaret Kanun'unumuzun anonim ortaklıklarla ilgili olarak benimsediği sermaye artırım sistemi "muayyen (sabit) sermaye artırım" sistemidir. TK.m.269 hükmüne göre; "anonim şirket, bir unvana sahip, esas sermayesi muayyen ve paylara bölünmüş olan ve borçlarından dolayı yalnız mamelekiyle mesul bulunan şirkettir". Söz konusu hüküm bir taraftan "esas sermaye" kavramına yer vermekte diğer taraftan bu sermayenin muayyen ve paylara bölünmüş olmasını hükme bağlamaktadır.

Esas sermaye kavramı kanunda tarif edilmemiş olmakla birlikte doktrinde; anonim ortaklıklarda pay sahiplerinin ortaklığa getirmeyi taahhüt ettikleri malvarlığı toplamının nakit ifadesi şeklinde tarif edilmiştir¹⁰⁷. Muayyen sermaye artırım sisteminde esas sermayenin başlıca özellikleri;

106 Tekinalp'e göre; SPK.m.12 hükmünde kullanılan sistem kelimesi ya isabetsiz bir deyim olarak değerlendirilmeli ya da artırma usulüne işaret ediyor kabul olunmalıdır. Sistem farkı sermayeden değil artırma usulünden doğmaktadır. HAAO'larda farklı imiş gibi görünen "esas" ve "kayıtlı" sermayesi birbirinin aynıdır [TEKİNALP, Ünal (11): "Sermaye Artırmada "Çift Usul"ün Geçerliliği ve Gerekliliği Sorunu": BATİDER, ARALIK 1996, c.XVIII, sa.4, s.4]. Tekinalp ayrıca teorik olarak bir anonim ortaklığın hem muayyen (esas) hem de kayıtlı sermaye sistemini seçebileceğini, bu konuda ne TK.'unda ne de SPK.'unda olumlu veya olumsuz bir hüküm bulunmadığını, hatta çift usulün faydalı olduğunu ve bu iki sermayeden her birinin karşıladığı ihtiyacın farklı olduğunu savunmaktadır.

107 MOROĞLU (Sermaye), s.1.

- Önceden belirlenmiş ve sabit olması,
- Esas sözleşmede karşılığının nakitle gösterilmesi,
- İtibarî değerli paylara bölünmüş olması ve
- Tamamının taahhüt edilmiş olmasıdır¹⁰⁸.

1. Muayyen Sermaye Artırım Sisteminde Usûl

Muayyen sermaye artırım sisteminde; önceden belirlenmiş ve sabit olan sermaye ancak kanunun öngördüğü usûl ve şartlarla artırılarak ve azaltılarak değiştirilebilir (TK.m.391-398). Bu bakımdan muayyen sermaye artırım sistemine tâbi olan anonim ortaklıkların sermaye artırımını için, mevcut sermayenin tamamının ödenmiş olması şarttır (TK.m.391)¹⁰⁹. Muayyen sermaye artırım sisteminde, sermaye artırımını genel kurul kararına bağlıdır (TK.m.391, 392).

a. Anî Sermaye Artırımında Uygulanacak Usûl

TK. ve SPK. ile ilgili mevzuattaki sermaye artırımına ve hisse senedi arzına ilişkin hükümlerindeki farklılık nedeniyle, âni sermaye artırımına ilişkin usûller anonim ortaklığın halka açık veya kapalı olmasına göre değişmektedir.

1) Halka açık olmayan anonim ortaklıklarda ortak sayısı 100'ü geçmemek şartıyla âni sermaye artırımında¹¹⁰, artırım ile ilgili işlemler sırasıyla şunlardır¹¹¹:

- Sermaye artırımını için genel kurula yapılacak teklife ilişkin yönetim kurulu kararı,
- Esas sözleşmenin, esas sermayeye ilişkin maddelerinin değişik metninin yönetim kurulu tarafından hazırlanması,
- Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan izin alınması (TK.m.392, 273),
- Genel kurul toplantısı ve kararı ile imtiyazlı hisse senetleri varsa bu senet sahiplerinin oluşturduğu kurulun kararı (TK.m.391, 372, 378,389),
- Yeni pay alma haklarının kullandırılması ve genel kurul kararının icrası (TK. 394,283, 303),

108 TEKİNALP (Sermaye), s.42 vd; BAHTİYAR, s.8 vd.

109 Mevcut sermayenin tamamının ödendiği serbest muhasebeci, malî müşavir veya yeminli malî müşavir raporu ile kanıtlanmalıdır (Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Tebliği, 1994/1).

110 Anî sermaye artırımını, sermayenin artırılan miktarının tamamının genel kurul kararında taahhüt edilmesi ve taahhüt sahiplerinin belirtilmesi demektir (TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6.bası), s.651; MOROĞLU (Sermaye), s.56, 87 vd.

111 Geniş bilgi için bkz. MOROĞLU (Sermaye), s.41 VD.; TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6.bası), s.651 vd.; Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Tebliği, 1995/1.

- Ticaret Sicili'ne tescil ve ilân (TK.m.395).

Halka açık olmayan ortaklıklar, yapacakları sermaye artırımlarında, ortakların yeni pay alma haklarını kısmen veya tamamen kısıtlayarak hisse senetlerini halka arz edebilirler. Kurul'a başvuru öncesinde aşağıdaki işlemler yapılır (Seri: I, No: 26, m.6):

a) Yönetim kurulu esas sözleşmesinin Kurul düzenlemelerine ve Kanun'un amaç ve ilkelerine uygun hale getirilmesi için gerekli değişiklikleri ve sermaye maddesinin değişikliğini içeren madde tadil tasarılarını hazırlayarak, esas sözleşme değişikliği için Kurul onayını alır. Tebliğ hükmündeki "onay" ifadesi "izin" değil, "kayıt" (tescil) sitemini kabul etmiş SPK. sistemi bakımından isabetli kullanılmamıştır. Zira SPK.m.4 hükmü Kurul izninden değil Kurul'a kayıttan bahsetmektedir ve Kurul ancak isteyeceği bilgi ve belgelerin eksikliği veya doğru olmaması ve halkın istismarına yol açacağı gerekçeleriyle kayda almayı reddedebilir.

b) TK hükümleri dahilinde genel kurulca sermayenin artırılmasına ve yeni pay alma haklarının sınırlandırılmasına ilişkin karar alınır. Tebliğ hükmündeki bu karar aynı zamanda halka kapalı bir ortaklığın halka açık ortaklık statüsüne geçme kararıdır.

Sermaye artırımını yoluyla halka arz başvurularında, halka arz edilecek hisse senetlerinin artırım sonrası ulaşılabilecek nominal sermayeye oranının en az;

- Sermayeleri 750 milyar TL'ye kadar olan ortaklıklar için % 15,
- Sermayeleri 750 milyar ile 1,5 trilyon Tl arasında olan ortaklıklar için % 10,
- Sermayeler 1,5 trilyon TL ve daha fazla olan ortaklıklar için ise %5 olması, zorunludur.

Ancak, yukarıdaki esaslar çerçevesinde sermayelerinin % 15'inin altında bir oranla ilk kez halka açılan ortaklıkların, halka açılma tarihini izleyen 3 üncü yıl sonuna kadar, nominal sermayelerinin % 15'ine tamamlanacak şekilde hisse senetlerinin halka arz edilmesi gereklidir. Söz konusu % 15'lik oranın hesaplanmasında tamamlama işleminin yapıldığı tarihteki nominal sermaye dikkate alınır.

Bu işlemlerden sonra (Ek-3)¹¹² de belirtilen belgelerin eklendiği bir dilekçe ile hisse senetlerinin kayda alınması için Kurul'a başvurulur.

112 Sermaye Artırımı Yoluyla Halka Arz İçin Gerekli Belgeler (EK-3)

(Sadece temettüün hisse senedi biçiminde dağıtılması halinde 4, 5, 11,12 ve 15 nolu bilgi ve belgeler istenmez.)

1. Esas sözleşme,
2. Sermaye artırımına ilişkin yetkili organların kararı,
3. Sermaye artırım gerekçesi,
4. İç kaynaklardan yapılacak sermaye artırımının mevzuata uygun olduğuna ilişkin yeminli mali müşavir raporu,
5. İzahname (İzahname ve sirküler örnekleri Kurul'dan temin edilebilir), yeni pay alma sirküleri (Yeni pay alma haklarının tamamen kısıtlanması durumunda istenmez) ve tasarruf sahipleri sirküleri ile bunların ilan edileceği gazetelerin isimleri,
6. Halka arz edilecek hisse senedi örneği,
7. Aracı kurumla yapılan sözleşme örneği (Kurul'ca satışın aracı kuruluş vasıtası ile yapılması şart koşulmadığı takdirde, 8'inci madde kapsamındaki ortaklıklarda aranmaz.),
8. Ortaklığın son 3 yıllık kesin bilanço, gelir tablosu ve faaliyet raporları ile başvuru tarihine en yakın ara mali tablolar,
9. Son 3 yıla ait kâr dağıtım tabloları,
10. Bağımsız denetleme raporu,
11. Satış fiyatının Borsa veya nominal değerinden farklı olması halinde fiyat tespit raporu,
12. Pay bedellerinin yatırılması için nezdinde özel hesap açılan Banka tarafından bu durum Kurul'a bildiren yazı,
13. Kurul'un ilgili tebliğleri uyarınca ilan zorunluluğu bulunuyorsa, yönetim kurulu kararlarının ilanlarının yapıldığı gazeteler,
14. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan alınan izin belgesi ile genel kurul toplantı tutanağı ve katılanlar cetveli (Yurtdışında yerleşik kişilere tahsisli olarak yapılacak sermaye artırımlarında, alıcıların kayıt öncesinde belli olmaması halinde istenmez. Söz konusu bilgi ve belgeler öğrenildiği tarihte Kurul'a ulaştırılır.)
15. Artırılacak sermayeyi temsil eden hisse senetlerinden satılmayanların satış süresinin bitiş tarihinden itibaren 3 işgünü içerisinde bedellerinin tam olarak ve nakden ödenerek satın alınacağını ortaklığa karşı taahhütte bulunmuş olan pay sahiplerinin veya aracı kuruluşların ortaklığa verdiği satın alma taahhütnamesi ve bir sureti, taahhütname bir tüzel kişi tarafından veriliyorsa, tüzel kişinin yetkili organının taahhüde ilişkin kararı,
16. Ek satış hakkının kullanılmak istenmesi halinde;
 - a- Halka arz edilecek hisse senetleri üzerinde Tebliğ'in 5 inci maddesinin (c) bendinde belirtilen, senetlerin devir ve tedavülünü kısıtlayıcı ve senet sahiplerinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar olmadığını ve ayrıca hisse senetleri üzerinde intifa hakkı olup olmadığını belgeleyen ilgili ortaklıktan alınmış bir yazı ile hisse senetlerini halka arz edeceklerin bu konudaki yazılı beyanları,
 - b- Halka arz edilecek hisse senetleri üzerinde zilyedliğin herhangi bir rehin veya teminat işlemine dayanmadığı konusunda hisse senetlerini halka arz edecek olanların yazılı beyanları,
 - c- Halka arz edilecek hisse senetlerinin tertip, grup, tür ve belge numaraları itibariyle ayrıntılı dökümü,
 - d- Satış anında senet üzerinde bulunacak kâr payı ve yeni pay alma kuponlarının yılları ile numaraları ve adetleri,
 - e- Ek satış hakkı konusunda, ek satışı yapacak ortaklar ile aracı kuruluşlar arasında yapılan sözleşme örneği,

2) Buna karşılık muayyen sermaye artırımı sistemine tâbi olmakla birlikte HAAO niteliğinde olan anonim ortaklıkların âni sermaye artırımları ise; SPK.m.7 hükmünün öngördüğü değişiklikler nedeniyle yukarıdaki paragrafta açıklanan usûlden farklı bir usûl gerektirmektedir. İmtiyazlı hisse senetleri varsa bu senet sahiplerinin kararı (TK.m.391, 372, 378,389) alınmasından başka esaslar da Kurul'ca belirlenmiştir¹⁷. Seri: I, No: 26 tebliğinin öngördüğü Bu hususların yerine getirilmesinden sonra;

Halka açık ortaklıkların sermaye artırımlarında Kurul'a başvuru öncesinde aşağıdaki işlemler yapılır (Seri: I, No: 26, m.7):

- Esas sermaye sisteminde; yönetim kurulunca, esas sözleşmenin sermaye maddesinin değişikliğini içeren madde tadil tasarısı hazırlanır ve madde değişikliği için Kurul'un onayını takiben TK hükümleri dahilinde genel kurulca sermaye artırımı kararı alınır (Seri: I, No: 26, m.7 f.3). Buradaki "onay" ifadesi de "izin" değil, "kayıt" (tescil) sistemini kabul etmiş SPK. sistemi bakımından isabetli kullanılmamıştır.
- İmtiyazlı hisse senetleri varsa bu senet sahiplerinin kararı (TK.m.391, 372, 378,389) alınır,
- Yeni pay alma haklarının tamamen veya kısmen kısıtlanmak istenmesi durumunda; bu hususun, kayıtlı sermaye sisteminde esas sözleşme ile yetkili kılınmış yönetim kurulunun alacağı sermaye artırımı kararında, esas sermaye sisteminde ise genel kurulun alacağı sermaye artırımı kararında, açıkça belirtilmesi gerekir. Kayıtlı sermaye sisteminde, yönetim kurulunun yeni pay alma haklarını kısıtlama kararı, 14/7/1992 tarihli ve 21284 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: IV, No: 7 Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Tebliği'nin 9 uncu maddesi çerçevesinde, alındığı tarihten itibaren 5 iş günü içinde Ticaret Sicili'ne tescil ve TTSG'nde ilân edilir. Karar tescili müteakip en geç 5 iş günü içinde Kurul'ca belirlenecek esaslar çerçevesinde, ortaklığın hisse senetlerinin halka arz ve satışına ilişkin ilânların çıktığı günlük yayın yapan en az 2 gazetenin Türkiye baskılarında ayrıca ilân edilir (Seri: I, No: 26, m.7 f.4).

17. Yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde yetkili olan personelden alınan, ilgili kişiler hakkında yüz kızartıcı suçlardan dolayı alınmış cezai kovuşturma ve/veya hükümlülüğünün ve Şirket işleri ile ilgili olarak taraf olunan dava konusu hukuki uyumsuzluk ve/veya kesinleşmiş hüküm bulunup bulunmadığına dair beyanlar (Halka açık olmayan ortaklıkların sermaye artırımlarında istenir.)

18. Kurulca istenecek diğer bilgi ve belgeler.

113 Bkz. § 7 / III / C / 2. / d. Halka Açık Ortaklıkların Sermaye Artırımları Yoluyla Halka Arz

c) Bu işlemlerden sonra (Ek-3) de belirtilen belgelerin eklendiği bir dilekçe ile hisse senetlerinin kayda alınması için Kurul'a başvurulur (SPK.m.4,5; Seri: I, No: 26, m.7 f.5).

- Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan izin alınır (TK.m.392, 273),
- Sirküler ilân edilir (SPK.m.7 f.1; Seri: I No: 26, m.23, 24),
- Hisse senetlerinin borsada işlem görmesi talep ediliyorsa Borsa'da işlem görme talebiyle, hisse senetlerinin kayda alınması için Kurul'a yapılan başvurular sonucunda Kurul tarafından kayda alınan hisse senetleri, Borsa'nın uygun göreceği ilgili pazarda işlem görür (Seri: I, No: 26, m.30).
- Satış sonuçları Kurul'a bildirilir (Seri: I, No: 26 m.32).
- Ticaret Sicili'ne tescil ve ilân edilir (TK.m.395).

b. Tedrici Sermaye Artırımında Uygulanacak Usûl

TK.m.393 hükmüne göre, "esas sermayenin artırılan kısmına halk iştirâke açıkça dâvet olunduğu takdirde bu dâvet, idare meclisi namına ortaklığı temsile salâhiyetli olan bir kimse tarafından imza olunacak bir izahname ile yapılır". Söz konusu hüküm tedrici sermaye artırımına açıkça cevaz vermektedir.

TK.'nin tedrici sermaye artırım sistemi, artırılan kısmın halk tarafından tahhüt edilmesi, nakit kısmın dörtte birinin ödenmesi, artırımın mahkemece onaylanıp Ticaret Sicili'ne tescili ile kesinleşmesi ve yeni payların tescil ile oluşması esasına dayandırılmıştı (TK.m.393)¹¹⁴. Ancak halkı iştirake davet, SPK.m.3c anlamında halka arz olup, halka arz yoluyla hisse senedi satışı halinde artık halka kapalı bir anonim ortaklıktan bahsedilemeyeceğine göre, halka arzın SPK. ve ilgili mevzuat hükümlerine göre yapılması gerekmektedir. Bu bakımdan SPK. karşısında tedrici kuruluşa ilişkin TK.m.281-302 hükümleri ve sermaye artırımına ilişkin TK.m.393 hükmü kaldırılmamış olmakla birlikte fiilen uygulanamaz durumdadır. Doktrinde de hakim görüş bu yöndedir¹¹⁵. Bu bakımdan halka açık olmayan bir anonim ortaklığın tedrici usûlde sermaye artırımını fiilen imkânsız olup, tedrici artırım yoluyla zaten HAAO statüsüne girecek olan ortaklığın artık, yukarıda izah ettiğimiz HAAO'ların âni sermaye artırım usûlüne uymaları gerektiği kanaatindeyiz.

114 TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6.bası), s.657.Aksi görüş için bkz. İMREGÜN, (Anonim), s.443.

115 KARAYALÇIN (Muhasebe), s.91; TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6.bası), s.657; Aksi görüş için bkz. İMREGÜN (Anonim) s.443.

Tedrici kuruluş ile ilgili işlemler içinde Kurul, halka arz edilecek hisse senetlerinin Kurul kaydına alınması için gerekli işlemleri belirlemiştir¹¹⁶. Kurul'a göre tedrici kuruluş işlemlerinde;

- Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan kuruluş izni alınmasından önce, Kurul düzenlemelerine ve Kanunun amaç ve ilkelerine uygun olarak düzenlenecek esas sözleşmenin Kurul onayına sunulması,
- Kuruluş iznini müteakip, halkı ortaklığa katılmaya davet ve halka arz edilecek hisse senetlerinin kayda alınması talebiyle (Ek-1)¹¹⁷ deki belgelerin eklendiği bir dilekçe ile Kurul'a müracaat edilmesi zorunludur (Seri: I, No: 26 m.4).

2. Muayyen Sermaye Artırım Sisteminin Mahzurları

Ticaret Kanun'unun anonim ortaklıklarla ilgili sistemi teorik olarak çok ortaklı olma ve halka açılma esasına dayanmakla birlikte, kuruluş ve işleyiş bakımından güçlükler ve ağır formalitelerle doludur. Ayrıca masraflı bir yoldur. Bu güçlükler özellikle sermaye artırımlarında, ihtiyaç halinde çok sayıdaki pay sahibinin toplanmasında ve karar almasındaki zorluk ve sermaye artırımının tamamlanmasının çok zaman alması şeklinde kendini gösterir. Diğer taraftan imtiyazlı pay sahiplerinin olumlu karar vermemesi ve hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil çıkarmada olduğu gibi bazen de imkânsızlık söz konusu olabilir¹¹⁸.

116 Bkz. § 7 / III / C / 2 /a. Tedrici Kuruluşta Kurul'a Başvuru Öncesi İşlemler

117 TEDRİCİ KURULUŞ İÇİN GEREKLİ BELGELER (EK.1)

1. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı izni, (kaldırılmıştır)
2. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nca onaylı esas sözleşme taslağı,
3. Halka arz edilen sermaye paylarından satılmayanların satış süresinin bitiş tarihinden itibaren 3 işgünü içerisinde bedellerinin tam olarak ve nakden ödenerek satın alınacağına ilişkin kurulmakta olan ortaklığa karşı taahhütte bulunmuş olan kurucuların veya aracı kuruluşların kurulmakta olan ortaklığa verdiği satın alma taahhünamesi ve bir sureti,; taahhütname bir tüzel kişi tarafından veriliyorsa, tüzel kişinin yetkili organının taahhüde ilişkin kararı,
4. Varsa, fizibilite raporu ve gelecek üç yıla ilişkin tahmini (proforma) bilanço, gelir tabloları ve kaynak kullanım tablosu,
5. İzahname ve tasarruf sahipleri için sirküler (İzahname ve sirküler örnekleri Kurul'dan temin edilebilir) ile sirkülerin ilan edileceği gazetelerin isimleri,
6. Halka arz edilecek hisse senedi örneği,
7. Satış fiyatının nominal değerden farklı olması halinde, öngörülen satış fiyatı ile fiyat tespit raporu,
8. Kurul'ca istenecek diğer bilgi ve belgeler.

118 Muayyen sermaye sisteminin mahzurları konusunda geniş bilgi için bkz. TEKİNALP (Sermaye), s.43 vd.; **POROY**, Reha (4): "Çok Ortaklı Şirketlerle İlgili Sorunlar", Sevk ve İdare Dergisi, 1974, Y.9, sa.73, s.13.; **BAHTİYAR**, s.25 vd.; **OKTAV**, Ömer: "Sermaye Piyasası

B. Şarta Bağlı Muayyen Sermaye Artırım Sistemi

Muayyen sermaye artırım sisteminin sermaye artırımını konusunda karşılaştığı zorlukları azaltmak amacıyla şarta bağlı muayyen sermaye artırım sistemi gelişmiştir. Özellikle Almanya'da yedek hisselerin kötüye kullanılması, Avusturya, Fransa ve İsviçre hukukunda sabit sermaye sisteminin yetersizliği nedeniyle bu sistem kabul edilmiştir¹¹⁹.

Şarta bağlı muayyen sermaye artırım sisteminin temel özelliği, muayyen sermaye artırım sisteminden farklı olarak, esas sermayenin artırılmasına genel kurul karar vermekle birlikte prosedürün yürütülmesi ve hisse senedi ihraç yetkisi yönetim kuruluna bırakılmasıdır¹²⁰. Bu sebeple de hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil sahiplerine istedikleri an değiştirme veya satın alma imkânı yaratılmış olmaktadır. Genel kurulun sermaye artırım kararında artırım oranı ve miktarı belli değildir. Genel kurul kararı aynen muayyen sermaye artırım kararları gibidir. Ancak, bu kararın ertelenmiş olan icrası, üçüncü kişilerin rüçhan veya değiştirme hakkı kullanabilmesi şartına bağlıdır¹²¹. İhraca karar verecek ve icra edecek organ yönetim kuruludur. Böylece hem zor ve külfetli sermaye artırım formalitelerinden kurtulunmakta hem de şartlı sermaye yoluyla yeni paylar ihraç edilerek hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil ihracına imkân verilmektedir.

Şarta bağlı muayyen sermaye artırım sisteminde genel kurul, değiştirilebilir tahvil çıkarılması ile birlikte değiştirilecek toplam hisse senedi miktarında sermayenin artırılmasını da kararlaştırır ve karar tescil edilir. Değiştirme talebi geldikçe yönetim kurulu hisse senedi çıkarır ve dolayısıyla sermaye, çıkarılan hisse senedi oranında artar¹²². Muayyen ve kayıtlı sermaye artırım sisteminin aksine, sermaye artırımının muteberliği tescil şartına bağlanmadığından her hesap dönemi sonucu yapılan tescil kurucu değil, açıklayıcı niteliktedir¹²³.

C. Kayıtlı (Müseccel - Tescil Edilmiş) Sermaye Artırım Sistemi

Kayıtlı sermaye artırım sistemi ise özel olarak HAAO'lar için öngörülmuş olup muayyen ya da şarta bağlı muayyen sermaye artırım sistemlerinin sermaye artırımındaki zor ve uzun süren usûl ve şartlarının getirdiği sakıncaları ve mas-

Kanunu Açısından Kayıtlı Sermaye Sistemi", Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, 1983, c.20, sa.9, s.67,68.

119 KUBİLAY, Huriye (HDT): Hisse Senetleriyle Değiştirilebilir Tahviller, Ankara 1986, s.12; TEKİNALP (Sermaye), s.44,45; BAHTİYAR, s.29.

120 TEKİNALP (Sermaye), s.44; KUBİLAY (HDT), s.13.

121 TEKİNALP (Sermaye), s.45.

122 KUBİLAY (HDT), s.12.

123 KUBİLAY (HDT), s.13.

rafları ortadan kaldırmayı ve kolayca sermaye artırımını yapabilmeyi amaçlayan bir sermaye artırım sistemidir.

Usûl, masraf ve zaman bakımından kolaylıklar sağlayan kayıtlı sermaye artırım sistemi, sadece HAAO için değil tüm anonim ortaklıklar için de faydalı olabilecek bir sistemdir. Bu bakımdan genel hükümler kapsamında alternatif sistem olarak düzenlenmesinde fayda vardır.

Kayıtlı sermaye artırım sistemi, söz konusu ettiğimiz faydaları yanında; küçük pay sahipleri aleyhine dengeleri değiştirmek, genel kurul ve yönetim kurulu güç dengesini yönetim kurulu lehine bozmak, ortaklıkların birleştirme işlemlerini kolaylaştırması nedeniyle yoğun birleşmelere yol açmak gibi sebeplerle tenkit edilmiştir¹²⁴.

Ayrıca, kayıtlı sermaye artırım sisteminde karar alma yetkisinin yönetim kurulunda olması insider muameleleri bakımından da sakıncalar doğurabilmektedir. Yönetim kurulu üyelerinin şirket sermayesinin artırılacağını önceden bilmesi ve bu hususta önemli bilgi sahibi olmasını ifade eder¹²⁵. Bu ise SPK.m.47 hükmü anlamında sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek bir insider muamelesini gösterir.

Kayıtlı sermaye artırım sistemi; sermaye piyasasının kurulması, gelişmesi ve halka açık anonim ortaklıkların işleyebilmesini sağlayan en önemli vasıtalarından biri olarak görülmüştür¹²⁶. Bu sistemle muayyen sermaye artırım sistemindeki usûle uyulmadan sermaye artırımını yapabilmek mümkün olmaktadır. Türk hukukunda ise HAAO'ların, Ticaret Sicili'ne tescil edilmiş kayıtlı sermaye tavanı içinde kalmak üzere ve esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak kaydıyla ve yönetim kurulu kararı ile TK. hükümlerine tâbi olmaksızın hisse senedi çıkarak sermaye artırımlarını sağlamaktadır (Seri: IV No: 7, m3 f.1). Böylece sistemin temelini kendisine yabancı olan Ticaret Kanunu hükümlerine tâbi olmaksızın ortaklık esas sözleşmesine konacak hükümlerle yönetim kuruluna sermaye artırım kararı yetkisi vermesi oluşturmaktadır.

Diğer taraftan kayıtlı sermaye artırım sisteminde sermaye artırımının kolaylığı, hisse senetleriyle değiştirilebilecek tahviller karşılığı verilecek olan se-

124 **HELVACI**, Mehmet: "Kayıtlı Sermaye Sisteminde Sermaye Artırımı Usulü ve Bu Sisteme Tâbi Anonim Ortaklıklarda Hisse Senetlerinin Çıkarılma Zamanı", *BATİDER*, 1995, c. 18, sa. 1-2, s.157 dip not.1.

125 Kayıtlı sermaye sisteminde insider muameleleri konusunda bkz. **TURANBOY**, Asuman (Insider): *Insider Muameleleri*, Ankara 1990, s.196 vd.

126 **AYTAÇ**, Zühtü (3): "Kayıtlı Sermayeli Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Kararlarının İptali Sorunu", *Hirsch'in Hatırasına Armağan*, 1986, s.271.

netlerin teminine imkân sağlamaktadır¹²⁷. TK. hisse senetleri ile değiştirilebilir tahville ilgili bir düzenleme getirmemiş, ancak TK.m.430 hükmünde, tahvil sahipleri genel kurulunun; tahvil sahiplerinin alacaklarına mukabil hisse senedi almalarının kabul edebileceğini açıkça hükme bağlamıştır. Doktrinde de anonim ortaklıkların HDT çıkarabileceği kabul edilmekle birlikte çıkarma usûl ve şartları tartışma konusu yapılmıştır¹²⁸. SPK m.14 hükmü de HDT çıkarılma şart ve usûllerinin tespiti konusunda Sermaye Piyasası Kurul'una yetki vermektedir.

Bu iki hükümde de görüldüğü gibi HDT'lerin çıkarılabileceği, hem SPK'unda hem de TK'muzda öngörülmektedir. Bu bakımdan HDT çıkarma konusunda halka açık anonim ortaklık veya halka kapalı anonim ortaklık arasında fark yoktur. Tekinalp'e göre, hisse senedi ile değiştirilebilir tahvilleri sadece SPK'na tâbi olan ortaklıklar çıkarılabilir¹²⁹. Bu yazara göre sistemin işleyebilmesi kayıtlı sermayenin varlığına bağlıdır. Bize göre de tahvillerin değiştirileceği hisse senetlerinin belirtilen sürede ortaklık elinde bulunabilmesini mümkün kılacak en sağlıklı yol ortaklığın kayıtlı sermaye artırımı sistemini seçmiş olmasıdır. Çünkü kayıtlı sermaye sistemi (SPK.m.10), sermaye artırımının ve dolaşısıyla yeni hisse senedi çıkarılmasının en kolay ve pratik yoludur. Bu bakımdan HDT çıkarmaya en müsait ortaklıklar bu sistemi kabul eden, yani SPK.m.12 f.1 'e göre "Hisse Senetlerini halka arz etmek üzere kurulan anonim ortaklıklar ile kurulmuş olup da sermaye artırma suretiyle hisse senetlerini halka arz edecek anonim ortaklıklardır". Ancak bu husus Kanunen sadece bu ortaklıkların HDT çıkarabileceği anlamına gelmez. Çünkü yürürlükte bulunan TK.m.430 b.4 hükmü SPK'na tâbi olmayan ortaklıkların da HDT çıkarabileceğini öngörmektedir. Ayrıca SPK.m.14 f.3'deki "kayıtlı sermaye artırımı sistemini kabul eden ortaklıklar tarafından HDT çıkarılması halinde...." şeklindeki ihtimal içeren ifade tarzından kayıtlı sermaye artırımı sistemini kabul etmeyen ortaklıkların da HDT çıkarabileceği anlaşılmaktadır¹³⁰.

TK. ve SPK., HDT çıkarılmasında anonim ortaklıklar arasında bir ayırım yapmamaktadır. Ancak Tekinalp'in görüşünün en sağlıklı ve pratik yol olduğu kanaatindeyiz ve kanun koyucunun da bu yolu seçmesini temenni etmekteyiz. Zira SPK'una tâbi olmayan ve kayıtlı sermaye artırımı sisteminden faydalanan ortaklıkların HDT çıkarılmasında muhtelif zorluklar olacaktır. Bir kere HDT çıkarılmasının ilk şartı, tahvil sahibinin, tahvilini hisse senedi ile değiştirebilmek istediği zaman ortaklığın emrinde kendisine verilebilecek hisse sene-

127 Geniş bilgi için bkz. KUBİLAY (HDT), s.10 vd.

128 TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6.bası), s.606; ERDEM, s.718.

129 TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU(6.bası), s. 565.

130 Benzer görüş için bkz. TEKİNALP (Sermaye) s. 66.

dinin bulunmasıdır¹³¹. "Kayıtlı sermaye" artırım sisteminden faydalanamayan bir ortaklığın ise bu tür imkânı çok sınırlıdır. Çünkü kayıtlı sermaye artırım sistemi kabul edilmemişse, ortaklıklar sermaye artırımına gitmeksizin yeni hisse senetleri çıkaramayacakları gibi (TK.m.391 vd.; 396 vd.), kendi pay senetlerini de istisnaî durumlar dışında satın alamayacaklar ve TK.m.329 hükmünün saydığı bu istisnaî hâllerde de hemen elden çıkarmak zorunda kalacaklardır. Buna rağmen bu ortaklıkların HDT çıkarması hukuken imkânsız değildir ve doktrinde, değiştirilecek hisse senetlerinin muhtelif şekillerde temin edilebileceğini ifade edilmektedir.

a) Bu hususta akla ilk gelen yol HDT çıkaran ortaklığın kendi hisse senetlerini değil başka bir ortaklığın hisse senetlerini taahhüt etmesidir. Zaten, değiştirme hakkına konu olan hisse senedinin tahvil ihraç eden ortaklığa ait olması şart değildir¹³². Bu halde değiştirilecek olan hisse senetlerinin, ihraç tarihinde tahvil ihraç eden ortaklığın hakimiyetinde olması şartını kabul etmek en sıhhatli yoldur. Ancak Kurul tebliğindeki "ihraççı ortaklıkça HDT ile değiştirilmek üzere artırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri ile değiştirme hakkı" ifadesi, Kurul'un bu imkânı fiilen ortadan kaldırdığı şeklinde yorumlanabilir.

b) Diğer bir yol ise, anonim ortaklığın usûlüne uygun sözleşme değişikliği yaparak sermaye artırımına gitmesi ve hisse senedi sahiplerinin bu sermaye artırımında rüçhan haklarını kullanmaktan vazgeçmeleridir¹³³. Bu halde de rüçhan hakkı bulunan başka şahısların olmaması gerekir. Ancak bu yol da pratik değildir. Bir taraftan TK.'nun öngördüğü sözleşme değişikliği ile ilgili usûl hem külfetli hem de uzun bir yoldur. Diğer taraftan bu yolla ortaklık, vâdede taahhüdünü yerine getirip getiremeyeceğine emin olamaz.

c) Üçüncü bir yol ise, ortaklığın üçüncü bir şahıs veya bir banka ile bu hususta bir mukavele yapması ve bu mübadele işini ortaklık namına ve kendi hesabına yapmayı üçüncü şahsa veya bankaya bırakmasıdır¹³⁴. Ortaklıktan başkaca bir kişi veya müessesenin ortaklık hisse senetlerini elinde tutarak, HDT sahiplerine arz ettikleri takdirde bu tahviller karşılığı hisse senedi vermeyi taahhüt edebilir¹³⁵. Ancak bu ihtimalde de ortaklığın değiştirilecek hisse senetlerini, ihraç zamanında üçüncü şahsın tasarrufuna geçirmesi gerekir. İhtiyat hisse senetleri şeklinde adlandırılabilir bu yol da zararlı ve tehlikeli bir yoldur¹³⁶.

131 İMREGÜN (Kara Ticareti), s. 495.

132 TEKİNALP (Sermaye), s. 63.

133 İMREGÜN (Kara Ticareti), s. 496.

134 HIRSH, s. 546.

135 İMREGÜN (Kara Ticareti) s. 498.

136 HIRSH, s. 546.

Görülüyor ki, kayıtlı sermaye artırım sisteminden faydalanamayan veya bunu kabul etmemiş olan ortaklıkların HDT çıkarması, TK.'na göre mümkün ve SPK'nca yasaklanmamış olmasına rağmen birçok zorluklar arz etmektedir. Bu şekilde HDT çıkarılması halinde yatırımcıların korunması da çok zor olacağından, doktrinde hakim olan ve bizim de katıldığımız bu tür tahvillerin sadece SPK.'na tâbi ortaklıkların çıkarılması görüşünün kanun koyucu tarafından da kabul edilmesi ve hatta hiç değilse uygulamanın bu yolda gelişmesi zaruri görülmektedir. Çünkü, bunun aksi kanunu zorlamaktan öteye gitmemektedir.

ABD. hukuk sisteminde ortaya çıkan ve gelişen kayıtlı sermaye artırım sisteminde ortaklıklar "tavan sermaye" (authorised capital) ile "tescilli - tavan sermaye" (registered capital) arasında dilediği kadar hisse senedi çıkarmak suretiyle sermaye artırımında bulunabilmekte, kendi hisse senetlerini geri satın alabilmekte ve tekrar satabilmektedir¹³⁷. Bu sistemde tavan sermayenin üst sınırı esas sözleşmede gösterilmekte ve bu miktara ulaşıncaya kadar yönetim kuruluna hisse senedi ihraç yetkisi verilmektedir. Esas sözleşmede gösterilen tavan sermaye tescilden sonra ortaklığın kayıtlı sermayesi haline gelmektedir¹³⁸. Alman ve İsviçre hukukunda ise yönetim kuruluna sermaye artırım yetkisi verilmesi hem süre bakımından (Alman hukukunda 5 yıl, İsviçre hukukunda iki yıl ile) hem de esas sermayenin en fazla iki misline kadar artırım yetkisini verilebilmesi şeklinde sınırlandırılmıştır¹³⁹.

Türk Hukukunda kayıtlı sermaye artırım sistemi HAAO'lar için ihtiyarî bir sistem olup ortaklıklar dilerlerse bu sisteme geçebilirler veya bu sistemden çıkarılabilirler yahut Kurul tarafından çıkarılabilirler (SPK.m.12 f.1,8).

1. Kayıtlı Sermaye Artırım Sistemi İle İlgili Kavramlar

Kayıtlı sermaye artırım sisteminde ortaklık, muayyen ve şarta bağlı muayyen sermaye artırım sisteminden farklı olarak iki tür sermayeye sahiptir. Bunlar başlangıç sermayesi (initial capital) ve kayıtlı sermayedir (authorized capital). Bu kavramlar ve bu kavramları açıklayıcı çıkarılmış sermaye (issued - registered capital) kavramı SPK.'nca tarif edilmiştir.

"Başlangıç sermayesi", kayıtlı sermayeli anonim ortaklıkların sahip olmaları zorunlu olan asgarî çıkarılmış sermayeleridir (SPK.m.3e). Kayıtlı sermayeli ortaklıkların başlangıç sermayesinin Kurul'ca belirlenecek miktardan az olması zorunludur (SPK.m.12 f.4).

137 İMREGÜN (Amerikan), s.42; ANARAL, Hüseyin: Anonim Ortaklıklarda Kayıtlı Sermaye, Ankara 1982, s.18; AYTAÇ, s.271.

138 ANARAL, s.20; ÖZKORKUT, s.24.

139 Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu §202; İsv. BK.m.651; ÖZKORKUT, s.24.

Kayıtlı sermayeli anonim ortaklıkların satışı yapılmış hisse senetlerini temsil eden sermayelerine ise "çıkartılmış sermaye" adı verilir (SPK.m.3f). Kayıtlı sermaye artırımı sistemini kabul etmiş ortaklıkların esas sermayesi çıkartılmış sermaye olur (SPK.m.12 f.2)

"Kayıtlı sermaye" ise; anonim ortaklıkların, esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak kaydıyla, yönetim kurulu kararı ile Türk Ticaret Kanunu'nun sermayenin artırılmasına dair hükümlerine tâbi olmaksızın hisse senedi çıkarabilecekleri azamî miktarı gösteren, Ticaret Sicili'ne tescil edilmiş sermayeleridir (SPK.m.3d). Tescil edilmiş bu sermaye henüz artırılmasına karar verilmemiş ve taahhüt edilmemiş sermayedir. Sermaye artırımına karar verecek organ TK. sisteminin aksine genel kurul değil, yönetim kuruludur. Tescil edilmiş bulunan azamî miktar, yönetim kurulunun artırma yetkisinin de sınırı olup tavan sermayeyi ifade eder.

Kayıtlı sermaye tavanı, sadece yeniden değerlendirme değer artış fonu ve maliyet artış fonunun sermayeye ilavesi ile aşılabılır. Bu takdirde çıkartılmış sermaye yeni kayıtlı sermaye tavanı olarak tescil edilir. Bunun dışındaki iç kaynaklar veya nakdi artırımı ile kayıtlı sermaye tavanı aşılamaz (Seri: IV No: 7, m3 f.3).

2. Kayıtlı Sermaye Artırımı Sisteminin Özellikleri

Kayıtlı sermaye artırımı sisteminin başlıca özellikleri, HAAO'ların sermaye yapılarındaki farklılıklar yanında, TK.'nin sermaye artırımına ilişkin hükümlerinden muaf olunması, yönetim kuruluna tanınan TK.'nin öngördüğünden farklı yetkiler, ticaret unvanının kullanılmasındaki farklılıklar ve sermaye artırımı kararının tescilinden önce hisse senedi çıkarılabilme imkânıdır.

a. Ticaret Kanunu'nun Sermaye Artırımına İlişkin Hükümlerine Tâbi Olmama

Kayıtlı sermaye artırımı sistemini seçmiş HAAO'lar, esas sözleşmede tespit edilen kayıtlı sermaye miktarına kadar yeni hisse senetleri çıkarmak suretiyle yönetim kurulu tarafından Türk Ticaret Kanunu'nun esas sermayenin artırılmasına ilişkin hükümlerine (TK.m.391-395) bağlı kalmaksızın sermaye artırılabilirler (SPK.m.12 f.2). Ayrıca söz konusu hükümlerin yollama yaptığı TK.m.302 hükmünün de kayıtlı sermaye artırımı sistemi içinde uygulama alanı yoktur¹⁴⁰. Bu sebeple sermaye artırmada Ticaret ve Sanayi Bakanlığı'ndan izin

140 Aynı görüş için bkz. **BAHTİYAR** (1): "Anonim Ortaklıkta Sermaye Artırımının Tescili ve Tescilin İşlevi", BATİDER, Aralık 1996, c.XVIII, sa.4, s.24; Aksi görüş için bkz.

almaya gerek kalmamıştır. Yönetim kurulu ortaklık esas sözleşmesi ile, yine esas sözleşmede gösterilen tavana kadar sermaye artırımını yapmaya yetkili kılınmaktadır.

Ayrıca SPK.m.7 f.4 hükmüne göre; kayıtlı sermaye artırım sistemini kabul etmiş olan anonim ortaklıklarda hisse senetlerinin satış esnasında alıcıya tesliminden itibaren pay sahipliği hakkı kazanılır ve bu halde TK.m.395 hükmünün üçüncü cümlesi ile TK.m.412 hükümleri uygulanmaz. Kanun kayıtlı sermaye artırım sisteminin özelliklerine uygun olmayan ve "esas sermayenin artırılması keyfiyetinin tescilinden önce çıkarılan hisse senetlerinin" ve "şirketin tescilinden önce çıkarılan hisse senetlerinin" hükümsüzlüğüne ilişkin TK. hükümlerinin uygulanmayacağını açıkça hüküm altına almıştır¹⁴¹.

b. Yönetim Kurulunun Yetkisi

Kayıtlı sermaye artırım sisteminin en önemli özelliği, esas sözleşmede tespit edilen kayıtlı sermaye miktarına kadar yeni hisse senetleri çıkarmak suretiyle sermaye artırma karar ve icra yetkisinin yönetim kuruluna bırakılmış olmasıdır. Yönetim kurulunun söz konusu yetkisi ortaklık esas sözleşmesiyle tanınmaktadır. Böylece muayyen (esas) sermaye artırım sisteminde genel kurulda olan sermaye artırım yetkisi yönetim kuruluna verilmektedir. Kayıtlı sermaye artırım sisteminde esas sözleşmede hüküm bulunmak şartıyla doğrudan doğruya yönetim kuruluna devredilebilen yetkiler şunlardır (SPK.m.12)¹⁴²;

- (1) Kayıtlı sermaye tavanına kadar sermaye artırım kararı almak,
- (2) İmtiyazlı ve itibarî değer üzerinde hisse senedi çıkarmak,
- (3) Pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını sınırlandırmak,
- (4) İmtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını kısıtlamak.

Yönetim kurulunun; imtiyazlı ve itibarî değer üzerinde hisse senedi çıkarması, pay sahiplerinin yeni pay almak haklarını sınırlandırması veya imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alabilmesi için; esas sözleşme ile yetkili kılınması ve bu yetkilerin yönetim kuruluna verildiğine dair açık hükümlerin esas sözleşme metninde yer alması şarttır (SPK.m.12 f.5; Seri: IV No: 7, m.8 f.1).

MOROĞLU (1), s.5; HELVACI, s.166 vd. Ayrıca bkz § 19 / IV / C / 4. Kayıtlı Sermaye Artırım Sisteminde Sermaye Artırım Usûlü; § 19 / IV / C / 2 / d.Tescilden Önce Hisse Senedi Çıkarılması.

141 Bkz § 19 / IV / C / 2 / d.Tescilden Önce Hisse Senedi Çıkarılması.

142 Geniş bilgi için bkz. §23. HAAO'ların Yönetim Kurulunun Yetkilerine ilişkin Özellikleri.

Yönetim kurulu bu yetkiler sayesinde ortaklığın malî gücü, ihtiyaçları ve imkânlarını dikkate alarak hisse senedi ihracı suretiyle sermaye artırabilecektir.

c. Ticaret Unvanının Kullanılma Şekli

Anonim ortaklıklar tüzel kişi tacir (TK.m.18) olmaları sebebiyle ticarî işletmesine müteallik muameleleri ticaret unvanıyla yapmaya ve işletmesiyle ilgili senet ve sair evrakı bu unvan altında imzalamaya mecburdurlar (TK.m.41 f.1). Temsile salâhiyetli olanlar şirketin maksat ve mevzuuna dahil olan her nev'i işleri ve hukukî muameleleri şirket adına yapmak ve şirket unvanını kullanmak hakkını haizdirler (TK.m.321 f.1). TK.'na göre anonim şirketler, işletme mevzuu gösterilmek ve 48 inci madde hükmü mahfuz kalmak şartıyla ticaret unvanlarını serbestçe seçebilirler (TK.m.45).

SPK., HAAO'ların ticaret unvanı için ayrı bir hüküm öngörmemiştir. Oysa SPK. ilk tasarı metninde, ticaret unvanında halka açık anonim ortaklık ibaresinin ve kayıtlı sermaye ile çıkarılmış sermaye miktarlarının yer alması öngörülmüş, ikinci tasarıda ise; ticaret unvanında yine HAAO ibaresinin yer alması ve kayıtlı sermaye artırımı sistemi kabul edildiği hallerde, ortaklık tarafından kullanılacak belgelerde çıkarılmış sermaye miktarının da gösterilmesi gerektiği hükme bağlanmıştır. Doktrinde ise gerek kayıtlı sermayenin gerek çıkarılmış sermayenin unvanında yer almasının, her sermaye artırımında unvanın değiştirilmesini gerektireceğinden kabul görmemiş ve kamuyu aydınlatma bakımından sadece unvanın kullanıldığı belgelerde kayıtlı ve çıkarılmış sermayenin gösterilmesinin faydalı olacağı savunulmuştur¹⁴³.

SPK., HAAO'lar için Ticaret Kanun'umuzdan ayrı bir ticaret unvanı düzenlemesi öngörmemekle beraber, kayıtlı sermayeli ortaklıkların unvanlarının kullanıldığı belgelerde çıkarılmış sermaye miktarının gösterilmesi zorunlu hâle getirmiştir (SPK.m.12 f.4). Kanun kamunun aydınlatılması ve yatırımcıların korunması için, Kurul'un verdiği izin ve limiti belirten kayıtlı sermayenin ödenmiş sermaye gibi gösterilmesini önlemeyi amaçlamaktadır.

TK.'nun ticaret unvanı ile ilgili olarak benimsediği sistem karma sistem olup, unvanın ilk teşekkülünde gerçeklik prensibine uyulması, başka bir deyişle unvanın şirketin hukukî şekline uygun olması, buna karşılık daha sonra meydana gelebilecek ve kanunun belirlediği hâllerde unvanın olduğu gibi kalması prensibi kabul edilmiştir¹⁴⁴. Gerek bu prensibe gerekse kamunun aydınlatılması prensibine uygun olarak HAAO'ların unvanlarında hakiki şekli gösteren (halka açık olmayı ifade edecek) ibarelerin bulunmasını zarurî görmekteyiz.

143 ARKAN, s.38,39.

144 KARAYALÇIN (İşletme), s.372.

d. Tescilden Önce Hisse Senedi Çıkarılması

Ticaret Kanunu sisteminde gerek kuruluşta, kuruluşun tescilinden önce gerek sermaye artırımında esas sermaye artırılması keyfiyetinin tescilinden önce çıkarılan hisse senetleri hükümsüzdür (TK.m.395 üçüncü cümle; TK.m.412). Bu bakımdan pay ortaklığın kurulması veya sermayenin artırılmasının tescili ile birlikte pay kendiliğinden oluşur¹⁴⁵.

Kayıtlı sermaye artırım sistemini seçmiş olan HAAO'lar için öngörülen SPK. sisteminde ise tescilden önce hisse senedi çıkarılmasını yasaklayan bu hükümlerin uygulanmayacağı açıkça belirtilerek (SPK.m.7 f.4 üçüncü cümle) SPK. sisteminde sermaye artırım kararının tescilden önce hisse senedi çıkarma imkânı getirilmiştir. Böylece pay, hisse senetlerinin çıkarılmasına ilişkin yönetim kurulu kararı ile, pay sahipliği ise bu senetlerin satışı ve yatırımcıya teslimi ile oluşmaktadır¹⁴⁶. Tescil ise bildirici nitelik taşımaktadır. Doktrinde bu hususun, tescilden önce pay sahipliğinin kazanılması ve hakların kullanılmasında satış devam ettiği müddetçe nisaplar için esas alınacak sermaye tutarında belirsizlik yarattığı¹⁴⁷, Türk hukuk sistemi ile bağdaşmadığı¹⁴⁸ ve bu düzenleme ile hukuk güvenliğinin göz ardı edildiği¹⁴⁹ belirtilmiştir. Ancak kanaatimizce TK. sistemine ters düşen bu hüküm, TK. sisteminde bulunmayan kayıtlı sermaye artırım sisteminin işleyebilmesinin bir gereğidir ve gelişen SPK. mevzuatında hisse senetlerinin satış sırasında teslim mecburiyetiyeti de toplu saklama mer-

145 TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6.bası), s.389

146 Benzer görüş için bkz. **YILDIZ**, Şükrü: Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, İstanbul 1996, s.75.

147 TEKİNALP (8), s.29 vd., 35; Tekinalp'e göre "söz konusu belirsizliği kaldırmak için sermaye artırımının anonim ortaklıklar açısından satışlar sırasında değil, tescil ile arttığının kabulü gerekir. Hisse senedini satın alan kimse, senedin zilyetliğini devraldığında pay sahibi olur, ancak haklarını sermaye artırımının tescilinden itibaren kullanır. "

148 HELVACI, s.162, 163. Helvacı, SPK.m.7 f.4 hükmünün sadece TK.m.395 ve 412 hükümlerine değil aynı zamanda sistemin bütünü ile ters düştüğünden uygulama kabiliyeti bulunmadığı kanaatindedir.

149 MOROĞLU (1), s.5; Moroğlu'na göre; "bu düzenleme ile sermaye artırımının mahkemece verilen bir ihtiyati tedbir kararı veya yönetim kurulunun inhilâl etmesi gibi diğer bir nedenle ticaret siciline tescil edilememesi halinde hukuken mevcut olmayan payları temsil eden geçersiz pay senetlerinin satılmasına, onların zarara uğratılmalarına ve hukuk güvenliğinin zedelenmesine yol açılmış olacaktır. Üstelik düzenleme yapılırken TK.m.395 ve 412 hükümlerinin uygulanmayacağı belirtilirken TK..302 maddesinin "şirketin (ve sermaye artırımının) tescilden önce payların devrinin şirkete karşı hükümsüz olduğunu belirten hükmünün gözden kaçması sonucu, bir yandan kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımının ticaret siciline tescilinden önce pay senedi çıkarılmasına cevaz verilirken, diğer yandan pay senetlerinin başkalarına devrinin hukuken geçersiz sayılması çelişkili bir durum yaratmıştır.". Benzer görüşler için bkz. HELVACI, s.167, 171; BAHTİYAR (1), s.13.

kezleri¹⁵⁰ veya varakasız kıymetli evrak gibi müesseseler neticesinde önemsiz kalmaktadır. Diğer taraftan kayıtlı sermaye artırım sisteminde tavan sermaye zaten esas sözleşmede belirtilmiş ve Ticaret Sicili'ne tescil edilmiştir. Henüz sermaye artırımına karar verilmemiş ve taahhüt edilmemiş olması bu tescil işlemini değiştirmemektedir. Gerçi kayıtlı sermayenin tescili ile henüz pay sahipliği oluşmamaktadır ama tescil öne alınmış olmaktadır. Bunun yanında SPK.m.7 f.3 hükmü de; halka arz yoluyla satılan hisse senedi bedellerinin tam olarak nakden ödenmesi şartını öngördüğü gibi, satış süresi içinde satılamayan payların kendileri tarafından satın alınacağı ve bedellerinin ödeneceğinin, kurucular, pay sahipleri veya aracı kuruluşlar arasından Kurul'ca belirlenenler tarafından ortaklığa karşı taahhüt edilmesinin Kurul tarafından istenmesini de emredici mahiyette hükme bağlamıştır. Dolayısıyla halka arz halinde, çıkarılmış hisse senetlerinin mutlaka satın alınması da taahhüt altına alınmaktadır. Bu taahhüt, süre sonunda satılamayan payların kurucular, pay sahipleri veya aracı kuruluşlar tarafından satın alınıp bedellerinin nakden ödenmesini de kapsar.

Kayıtlı sermaye artırım sistemini kabul etmiş HAAO'larda payın oluşumu kanaatimizce tescilden önce de mümkündür. Zira şirket bir akit olduğuna göre ortaklık sıfatı ve dolayısıyla pay da taraflar arasındaki icap ve kabul ile oluşmaktadır. İcap ve kabul kuruluşta kurucu ortaklar arasında, sermaye artırımında ise ortaklık tüzel kişiliği ile iştirak taahhüdünde bulunan arasında gerçekleşmektedir. Bu bakımdan kayıtlı sermaye artırım sisteminde SPK. payın oluşumunu satış esasına bağlamıştır.

Kayıtlı sermaye artırım sisteminde, esas sözleşmede belirtilmiş tavan sınıra kadar sermaye artırımını bir esas sözleşme değişikliği mahiyetinde de değildir. Payın oluşmasına mesnet olabilecek ve kurucu etkisi düşünülebilecek olan tescil "tavan sermayenin" tescilidir. Bu tescil payın oluşmasını, taliki şarta bağlamıştır. Bu taliki şart ise yönetim kurulunun sermaye artırım kararı alması ve bununla ilgili işlemleri icra ederek, sermaye artırımının tescilinden önce çıkardığı hisse senetlerini satması ile gerçekleşir. Sermaye artırımının tescili ise artık bildirici nitelik taşır.

TK.'nda bulunmayan yeni hukukî müesseseler ile mevcut sistemden farklı, ona aykırı ve ayrı bir ortaklıklar hukuku ile menkul kıymetler hukuku geliştirmeye çalışılmaktadır. Bütün tartışmalar söz konusu SPK. sisteminin esas itibarıyla özel hukuka idarî tasarruflarla müdahale etmesinden ve bu yetkinin Kanun tarafından verilmesinden kaynaklanmaktadır. Özellikle HAAO'ların ve bunlarla

150 Geniş bilgi için bkz. MANAVGAT, Çağlar (1): "Menkul Kıymetlerin Merkezî Saklanması Kullanılan Yöntemin Sözleşmenin Hukukî Niteliğine Etkisi", BATİDER, Aralık 1996, c. XVIII, sa.4, s.129 vd.

ilgili müesseselerin TK. içinde bir bütün halinde düzenlenmesi veya halka açık olmayan bir anonim ortaklık türünün kaldırılarak tüm anonim ortaklıkların halka açık statüde olmasının sağlanması gerektiği, kapalı şirket kurmak isteyenlerin ise, diğer ticaret şirketlerinden faydalanmaları gereğinin düzenlenmesi ile karmaşaya son verilebileceği kanaatindeyiz¹⁵¹.

3. Kayıtlı Sermaye Artırım Sistemine Geçiş ve Şartları

Kayıtlı sermaye artırım sisteminde faydalanabilecek HAAO'lar asgarî ödenmiş sermaye şartını yerine getirmek, kayıtlı sermaye miktarını belirlemek, Kurul'dan izin almak, esas sözleşmelerini kayıtlı sermaye artırım sistemine uyarlamak ve bu konuda esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak şartıyla sistemden faydalanabilirler.

a. Kayıtlı Sermaye Artırım Sistemini Kabul Edebilecek Ortaklıklar

Kayıtlı sermaye artırım sisteminden faydalanabilecek anonim ortaklıklar Kanuna göre sadece hisse senetlerini halka arz etmek üzere kurulan anonim ortaklıklar ile kurulmuş olup da sermaye artırmak suretiyle hisse senetlerini halka arz edecek olan anonim ortaklıklardır (SPK.m.12 f.1). Doktrinde "hisse senetlerini halka arz etme" kıstasının esas alındığı bu bakımdan hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan ortaklıkların hisse senetlerini halka arz etmedikçe kayıtlı sermaye artırım sisteminden faydalanamayacakları savunulduğu¹⁵² gibi, hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıkların da kayıtlı sermaye artırım sistemini kabul edebileceği de savunulmuştur¹⁵³. Kanaatimizce her iki görüşün de haklı nedenleri vardır ve SPK.m.12 f.1 hükmünün lâfzı bu farklı yorumlara sebep olmaktadır.

Bize göre de kanun koyucunun çeşitli kıstaslara dayanarak HAAO sıfatını verdiği bütün ortaklıkların bu sistemden faydalanması amacını taşıdığı düşünülmelidir. Zira sadece ortak sayısı çok diye ağır sorumluluklar ve cezaî müeyyidelere tâbi tutulacak bir ortaklığa diğer HAAO'lara tanınan imkânların tanınmamasının bir mantığı yoktur. Kaldı ki, söz konusu kanun hükmünün bölüm başlığı da 3794 sayılı Kanunla değiştirilmiş ve "ihraççılara ve halka açık anonim ortaklıklara ilişkin hükümler" şeklini almıştır. Diğer taraftan kayıtlı sermaye

151 Benzer görüş için MOROĞLU (1), s.8.

152 REİSOĞLU, Seza: Sermaye Piyasası Kanunu Açısından Anonim Ortaklıklar (Kuruluş ve Sermaye Artırımı), Ankara 1982, s.22; AYTAÇ, s.273-274; ÖZKORKUT, s.27.

153 TEKİNALP (Sermaye), s.48. Tekinalp'e göre; "kanun koyucunun amacının halka açık niteliğini haiz bütün anonim ortaklıklara bu imkânı sağlamak olduğundan şüphe yoktur. Önemli olan ortaklığın halka açık olması veya kanunun varsayımlarına göre böyle kabul edilmesidir. Yoksa, halka açık olma veya sayılma halinin türü bir ortaklığa bu imkânın tanınması veya tanınmamasında etkili olmaz."

ye artırım sistemini seçecek ortaklıklardan hisse senetleri halka arz edilmiş sayılanlar, sermaye artırımlarını halka arz suretiyle yapmak zorunda kalacaklarından, sermaye artırımından sonra hisse senetlerini fiilen de halka arz etmiş olacaklardır, Ancak kanun hükmünün de bölüm başlığına uygun olarak değiştirilerek, kayıtlı sermaye artırım sisteminden faydalanacak anonim ortaklıkların tüm HAAO olduğunun açıkça belirtilmesi ve böylece farklı yorumların önlenmesi gerektiği kanaatindeyiz¹⁵⁴.

Sermaye piyasasının gelişmesine de paralel olarak SPK.'nda sık sık yapılan değişiklikler ve devamlı tasarı hazırlıkları gerekli ve faydalı olmakla beraber, değişikliklerde gerek Kanun içinde bütünlüğün gerek genel hükümlerle uyumun sağlanmasına da dikkat edilmesi lazımdır. Sadece uygulamadan doğan ihtiyaçlara cevap vermek üzere yapılan değişikliklerde, hükümler arasındaki uyum sağlanmadığı takdirde bunun faydadan çok zarar getireceği de şüphesizdir. Bütün bunlara rağmen mevcut kanun hükmüne göre tüm HAAO'ların kayıtlı sermaye artırım sisteminden faydalanabileceği kanaatindeyiz¹⁵⁵. Esasen kanun hükmünün bölüm başlığı ve halka arz kavramının kanuni tarifindeki "... sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışı" şeklindeki ifade tarzı da (SPK.m.3c f.2) bu görüşümüzü destekler mahiyettedir. Zira halka arz kavramı sadece belirsiz ve muayyen olmayan sayıda kişiye satışı değil aynı zamanda tüm halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımını dolayısıyla payların veya hisse senetlerinin satışını da ifade etmektedir. Bu bakımdan hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıkların da sermaye artırımını dolayısıyla çıkaracakları hisse senetlerini her kime satarlarsa satsınlar, bu hal halka arz sayılacağından, bu ortaklıkların da artık hisse senetlerini halka arz ettikleri kabul edilmelidir. Kanun zaten ortak sayısı kıstasıyla bu ortaklıkların hisse senetlerini halka arz ettiklerini karine olarak kabul etmektedir.

Sonuç olarak kayıtlı sermaye artırım sistemine geçebilmenin ilk şartı ortaklığın kanunen HAAO'lardan olmasıdır.

HAAO için kayıtlı sermaye artırım sistemine geçiş mecburî değil ihtiyarîdir. Ortaklıklar dilerlerse muayyen esas sermaye veya başka bir deyişle TK. sistemini muhafaza ederek de HAAO statüsünde kalabilirler. Ancak SPK. ve ilgili mevzuat bazı HAAO'lar için kayıtlı sermaye artırım sistemini mecburî tutmuşlardır. SPK.m.36a hükmü uyarınca yatırım ortaklıklarına kuruluş ve faaliyet izni verilebilmesi için kayıtlı sermayeli olarak anonim ortaklık şeklinde kurulmaları

154 Aksi görüş için bkz. ÖZKORKUT, s.24. Özkorkut ise SPK.'unda bölüm başlığının değiştirilerek, dar kapsamlı HAAO tanımının aynen bırakılmasının bilinçli olduğu ve halka açık sayılan ortaklıkların kayıtlı sermaye sisteminden yararlandırmaması gerektiği kanaatinde dir.

155 Benzer görüş için bkz. YILDIZ, s.64, 65.

şarttır. Yine SPK.m.36 hükmüne dayanarak Kurul Tebliği ile kurulan girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının (Seri: VI, No: 15, m.4a) ve gayrimenkul yatırım ortaklıklarının (Seri: VI, No: 11, m.6Aa) kayıtlı sermayeli anonim ortaklık şeklinde kurulmaları şarttır.

b. Asgari Ödenmiş Sermaye Miktarı

Kayıtlı sermaye artırım sistemine geçişte kanunen aranan ikinci şart ise HAAO'ları asgarî ödenmiş esas sermaye miktarıdır.

Kanun HAAO'lar için herhangi bir asgarî sermaye miktarı belirlememiştir. TK.m.272 hükmüne göre; özel kanunlarda aksine hüküm olmadıkça anonim ortaklıkların esas sermaye miktarı beş milyar Türk lirasından aşağı olamaz ve bu miktar Bakanlar Kurulu'nca on katına kadar artırılabilir. Bu bakımdan HAAO'ların asgarî esas sermaye miktarı da beş milyar Türk lirasından aşağı olamaz.

Buna karşılık kayıtlı sermaye artırım sistemine geçmek isteyen HAAO'lar için asgarî sermaye şartı öngörülmüştür. Kayıtlı sermayeli ortaklıkların başlangıç sermayesinin Kurul'ca belirlenecek miktardan az olmaması şarttır (SPK.m.12 f.4). Böylece Kanun, TK. sisteminden ayrılarak asgarî sermaye miktarını belirlememiş, zaman içinde para değerinin kaybedilmesi üzerine belirlenen miktarın amacı karşılamaması ihtimaline karşı, sermaye miktarını belirleme yetkisini Kurul'a bırakmıştır.

Kayıtlı sermaye artırım sistemine geçecek ortaklıkların başlangıç sermayeleri için Kurul'un belirlediği miktar asgarî 100 milyar TL.'dir. (Seri: IV No: 7, m3 f.4). Bu tutar her yıl Maliye Bakanlığı'nca ilân edilen yeniden değerlendirme katsayısı oranında artırılarak dikkate alınır (Seri: IV No: 7, Ek madde 1). Henüz kayıtlı sermaye artırım sistemine geçmemiş anonim ortaklıklar için başlangıç sermayesi söz konusu değildir. Kayıtlı sermaye artırım sistemini kabul etmiş ortaklıkların esas sermayesi çıkarılmış sermaye olur (SPK.m.12 f.2). Çıkarılmış sermaye satışı yapılmış hisse senetlerini temsil eden sermayeleridir (SPK.m.3e). Başlangıç sermayesi ise kayıtlı sermayeli anonim ortaklıkların sahip olmaları zorunlu olan asgarî çıkarılmış sermayeleridir (SPK.m.3e). Kayıtlı sermaye artırım sistemine geçmeyen anonim ortaklıklarda sadece esas sermaye söz konusudur. Bu bakımdan kayıtlı sermaye artırım sistemine geçmede aranan asgari sermaye miktarı da esas sermaye miktarı olarak kabul edilmelidir. Başka bir deyişle ödenmiş esas sermayeleri 100 milyar TL. den az olan veya esas sermayeleri 100 milyar TL. den çok olmakla beraber esas sermayenin ödenmiş kısmı¹⁵⁶ bu miktardan az olan HAAO'lar kayıtlı sermaye artırım sisteminden faydala-

156 AYTAÇ, s.271.

namazlar. Bunun için öncelikle TK.m.391-395 hükümlerine göre ödenmiş esas sermayelerini 100 milyar TL.nin üstüne çıkarmaları gerekmektedir. Buna karşılık esas sözleşmede belirtilen muayyen sermaye 100 milyar TL. nin üstünde olmasına rağmen ödenmiş kısmı söz konusu asgarî miktardan az ise yine TK. hükümlerine göre (apel yoluyla) ödenmiş sermaye miktarı asgarî miktarın üstüne çıkarılmalıdır. Aksi takdirde kayıtlı sermaye artırımı sisteminden yararlanamaz.

Halka açık anonim ortaklıklardan gayrimenkul yatırım ortaklıklarının başlangıç sermayeleri 1 trilyon TL.'den az (Seri: VI, No: 11, m.6Ac), girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının ise başlangıç ve ödenmiş sermayesi 5 trilyon TL.'den az (Seri: VI, No: 10, m.5c) olamaz.

c. Kayıtlı Sermaye Miktarının Belirlenmesi

Kayıtlı sermaye artırımı sistemine geçişte, kayıtlı sermaye miktarının da belirlenmesi esas sözleşmede yer alması şarttır. Kayıtlı sermaye miktarı HAAO'ların yönetim kurulu kararı ile Türk Ticaret Kanunu'nun sermayenin artırılmasına dair hükümlerine tâbi olmaksızın hisse senedi çıkarabilecekleri azamî miktarı gösteren sermaye miktarıdır (SPK.m.3d). Kanun bu miktarla ilgili bir sınır koymamıştır. Bu bakımdan Kanun'a göre kayıtlı sermaye artırımı sistemine geçecek ortaklıklar bu miktarı ihtiyaçlarına göre serbestçe belirleyebilirler.

Kanun bir sınırlama getirmemekle beraber Kurul bu sınırı kendisinin belirleyeceğini hükme bağlamıştır. Kanuna aykırı bu tebliğ hükmüne göre "her ortaklığın kayıtlı sermaye tavanı, ortaklığın önerisi göz önünde tutularak, mevcut durum, ödenmiş (çıkarılmış) sermaye, gelişme ve genişleme planları esas alınarak Kurul'ca belirlenir" (Seri: IV, No: 7, m.5). Kanun sadece başlangıç sermayesinin Kurul'ca belirleneceğini hüküm altına alırken (SPK.m.12 f.4), Kurul yayınladığı söz konusu tebliğ ile tavan sermayeyi başka bir deyişle kayıtlı sermaye miktarını da kendisinin belirleyeceğini ve ortaklığın sadece öneride bulunabileceğini hüküm altına almıştır.

Ayrıca girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının kayıtlı sermayelerinin asgarî miktarı da Kurul'ca belirlenmiş ve 5 trilyon TL.den az olamayacağı hükme bağlanmıştır (Seri: VI, No: 10, m.4).

Seri: IV, No: 7, m.5 hükmünün hiçbir hukukî mesnedi bulunmadığı gibi, SPK.m.12 hükmüne de açıkça aykırıdır. Kayıtlı sermaye miktarı esas sözleşmede bulunacağından "sözleşme serbestisi" prensibine de ters düşmektedir. Çünkü sözleşme tarafları kanuna, ahlâka ve adaba aykırı olmadığı sürece istedikleri şartları sözleşmelerine koyabilirler. BK.m.19 hükmüne göre "bir akdin mevzuu, kanunun gösterdiği hudut dairesinde, serbestçe tâyin olunabilir. Kanu-

nun kat'î surette emrelediği hukukî kaidelere veya kanuna muhalefet; ahlâka (âdâba) veya umumî intizama yahut şahsî hükümlere müteallik haklara mugayir bulunmadıkça, iki tarafın yaptıkları mukaveleler muteberdir". Kurul'un bu hükmünde bulabileceği tek mesnet olsa olsa "umumî intizam" olabilir ki, özel hukuka bu kadar geniş müdahalenin de doğru olmayacağı kanaatindeyiz. Kaldı ki, kanun koyucu tavan sermaye miktarının Kurul'ca belirlenmesini isteseydi, başlangıç sermayesinde olduğu gibi Kurul'a açıkça yetki verebilirdi.

d. Kurul İzni

Halka açık anonim ortaklıkların Kurul'un tespit ettiği asgarî sermaye miktarına sahip olmaları ve esas sözleşmelerinde kayıtlı sermaye miktarlarını belirlemeleri şartları yanında, kayıtlı sermaye artırımı sistemini kabul edebilmelerinin diğer bir şartı da Kurul'dan bu konuda izin almalarıdır (SPK.m.12 f.1).

İzin şartı kayıtlı sermaye artırımı sistemine geçiş veya kayıtlı sermayeli olarak kurulma için söz konusu olduğu gibi, kanunen kayıtlı sermaye olarak adlandırılan tavan sermayenin artırılması için de gereklidir. Ortaklıkların belirlenen kayıtlı sermaye tavanına ulaşılmadan önce yeni tavan tespiti ile kayıtlı sermaye tavanına ulaşıldıktan sonra yeniden daha yüksek bir kayıtlı sermaye tavanı tespiti de Kurul İznine tâbidir. Tavan yükseltmelerde, sisteme geçilmede uygulanan esaslar tatbik edilir (Seri: IV No: 7, m.3 f.2).

Kurul Seri: IV No: 7 tebliği ile izin için Kurula başvuru esasları ile gerekli belgelerin neler olacağı ve Kurul'un inceleme ve izin esaslarını da belirlemiştir.

aa. İzin İçin Kurul'a Başvuru ve Gerekli Belgeler

Kayıtlı sermaye artırımı sisteminden yararlanma ve tavan belirlenmesi için Kurul'a yapılacak başvuruya aşağıdaki belgeler eklenir (Seri: IV No: 7, m.4):

- a) Yürürlükte bulunan, tüm değişiklikleri içeren ve tek bir metin haline getirilmiş, ortaklığı temsile yetkili kişilerce onaylanmış esas sözleşme,
- b) Ortaklık yönetim kurulunca hazırlanmış kayıtlı sermaye maddesi taslağı ile esas sözleşmesinin kayıtlı sermaye artırımı sistemine ve Kanun'a uyum sağlaması için değişmesi gereken diğer maddelerine yönelik değişiklik taslakları,
- c) Sermayenin ödenmiş kısmını gösterir noter tespit tutanağı,
- d) Ortaklığı temsile yetkili kişilerce imzalı, geçmiş 3 yıla ait kâr dağıtım tabloları,
- e) Kurucuları, yönetim ve denetleme organlarını oluşturan kişileri ve ortaklığı tanıtıcı bilgileri içeren belgeler,

- f) Kurul'un belirlediği mali tablo standartlarına uygun ve ortaklığı temsile yetkili kişilerce imzalanmış geçmiş 3 yıla ait; genel kurulca onaylanarak kesinleşen bilanço, gelir tablosu ile kayıtlı sermaye tavanına ulaşılması öngörülen döneme ilişkin tahmini (proforma) bilanço, gelir tabloları,
- g) Kayıtlı sermayeye geçişe ilişkin yönetim kurulu kararı,
- h) Kayıtlı sermaye artırım sistemine geçişin ve yönetim kuruluna Kanunun 12. maddesinin 5'inci fıkrasındaki yetkilerin verilmesi halinde, bunların gerekçelerini içeren ortaklığı temsile yetkili kişilerce imzalanmış belge,
- i) Kurul düzenlemeleri çerçevesinde zorunlu veya isteğe bağlı olarak düzenlenmiş bağımsız denetleme raporu,
- j) Kurul'ca gerekli görülecek diğer belgeler.

bb. Kurul'un İncelemesi ve İzin

Kayıtlı sermaye artırım sistemine geçmek isteyen ortaklığın başvurusu üzerine Kurul, öncelikle ortaklığın Kanunun öngördüğü şartları yerine getirip getirmediğine bakacaktır. Asgari ödenmiş sermaye miktarının uygun olup olmadığı, tavan sermaye miktarının belirlenip belirlenmediğini, esas sözleşme taslağının kayıtlı sermaye artırım sistemi ile uyumlu olup olmadığını, daha önce çıkarılmış hisse senetlerinin tamamının satılıp bedellerinin ödenmiş olup olmadığını ve istediği belge ve bilgilerin doğruluğunu araştıracaktır. Kurul düzenlediği bir tebliğ hükmüyle inceleme yapacağı hususları ayrıca belirlemiştir. Buna göre Kurul, ortaklıkların başvurularını, Kanun'un genel amaç ve ilkeleri, piyasanın gerekleri, sermaye piyasasının gelişimi ve düzenli çalışması, kayıtlı sermaye artırım sisteminin gayesi, ortaklıkların hak ve yararları, ortaklığın yasal yükümlülüklerine uyma durumu gibi hususları göz önüne alarak inceler ve inceleme sonucu olumlu ise izin verir. Her ortaklığın kayıtlı sermaye tavanı, ortaklığın önerisi göz önünde tutularak, mevcut durum, ödenmiş (çıkarılmış) sermaye, gelişme ve genişleme planları esas alınarak Kurul'ca belirlenir. Kurul, kayıtlı sermaye artırım sistemine geçişi ve tavan yükseltmeyi şarta bağlayabilir (Seri: IV No: 7, m.5).

Kanun açıkça izinden bahsettiği gibi kurul tebliği de gerekli şartların varlığı halinde izin verileceğini hükme bağlamıştır. Doktrinde de SPK.'unda belirtilen nitelikleri taşıyan bir ortaklığa izin verip vermeme hususunda Kurul'un takdir yetkisinin olmadığı savunulmaktadır¹⁵⁷.

157 TEKİNALP (Sermaye), s.47; YILDIZ, s.66.

Ayrıca tebliğ hükmündeki şartta bağlama kaydı ise Kanuna aykırıdır. Kanun Kurul'a şartta bağlama gibi yeni bir düzenleme yetkisi vermemekte, sadece inceleme ve bunun sonucu olumlu ise izin verme yetki ve görevi yüklemektedir.

cc. Kurul İzninden Sonra Yapılacak İşlemler

Kurul izninden sonra Kurul'dan alınan izin belgesi ve Kurul'ca onaylı esas sözleşme tadil tasarısı ile birlikte TK.m.386 hükmü uyarınca esas sözleşme değişikliği için izin almak üzere Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na müracaat edilir.

Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın izninden sonra gündemdeki esas sözleşme değişikliklerini görüşmek üzere usûlüne uygun olarak genel kurul toplantıya çağrılır ve genel kurul TK.m.388 hükmündeki nisaplarla toplanarak esas sözleşme değişikliklerini karara bağlar.

Yönetim kuruluna imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını kısıtlama ve imtiyazlı hisse senedi çıkarma yetkisi veriliyorsa, TK.m.389 hükmü uygulanır.

Ardından esas sözleşme değişikliklerinin Mahkemece onaylanmasını müteakip, ilgili Ticaret Sicili'ne tescil ve TTSG'nde ilân ettirilmesi gerekir. Gazetenin bir nüshası ilânı müteakip 6 iş günü içinde Kurul'a gönderilir (Seri: IV No: 7, m.6).

e. Esas Sözleşmede Hüküm Bulunması

Kayıtlı sermaye artırımı sistemini kabul etmek isteyen HAAO'lar ister kuruluş aşamasında olsun ister kuruluşun sonradan Kurul'dan izin aldıktan sonra esas sözleşmelerine bu konuda hüküm koymaları ve bu amaçla sözleşmelerinin ilgili bölümlerinde bu sistemden yararlanmayı sağlayacak değişiklikleri yapmaları gerekir (Seri: IV No: 7, m.3 f.5)¹⁵⁸. Esas sözleşmede hüküm bulunma şartı, kapalı bir ortaklığın esas sözleşmesinde daha önceden kayıtlı sermayeye geçebileceğine dair bir hüküm bulunması anlamında değildir¹⁵⁹. Yönetim kurulu kayıtlı sermaye artırımı sistemine geçmeye karar verecek, esas sözleşmesi ile kayıtlı sermaye artırımı sisteminin uyumlu olmasını sağlayacak değişiklik metinlerini hazırlayacak, esas sözleşme tadil tasarısı Kurul'ca onaylanacak ve bundan sonra yukarıda söz konusu edilen işlemleri¹⁶⁰ yerine getirecektir.

4. Kayıtlı Sermaye Artırımı Sisteminde Sermaye Artırımı Usûlü

158 Bkz. § 20 / III. HAAO Esas Sözleşmesinin SPK. Hükümlerine Uygun Hale Getirilmesi ve Yapılacak Değişiklikler.

159 ÖZKORKUT, s.31.

160 Bkz. §19 / IV / C / 3 / d / cc. Kurul İzninden Sonra Yapılacak İşlemler.

Halka açık ve kayıtlı sermaye artırım sistemini kabul etmiş olan anonim ortaklıkların sermaye artırımında bulunabilmesi ile ilgili düzenlemeler SPK.m.12 ile Kurul'un hisse senetlerinin kurul kaydına alınmasına ve satışına ilişkin Seri: I, No: 26 ve kayıtlı sermaye artırım sistemine ilişkin esaslar Seri: IV, No: 7 nolu tebliği hükümleriyle düzenlenmiştir.

Sermaye artırımı için kayıtlı sermaye artırım sistemini seçmiş ve buna uygun olarak esas sözleşmesini tanzim etmiş olan ortaklıkların yönetim kurullarının, Kurul'a başvurmadan önce artırılacak sermaye miktarını ve satış esaslarını belirleyen bir karar almaları gereklidir (Seri: I, No: 26 m.7 f.2)¹⁶¹.

Esas sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla yeni pay alma haklarının tamamen veya kısmen kısıtlanmak istenmesi durumunda; bu hususun, kayıtlı sermaye sisteminde esas sözleşme ile yetkili kılınmış yönetim kurulunun alacağı sermaye artırım kararında, esas sermaye sisteminde ise genel kurulun alacağı sermaye artırım kararında, açıkça belirtilmesi gerekir. Kayıtlı sermaye sisteminde, yönetim kurulunun yeni pay alma haklarını kısıtlama kararı, 14/7/1992 tarihli ve 21284 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: IV, No: 7 Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Tebliği'nin 9 uncu maddesi çerçevesinde, alındığı tarihten itibaren 5 iş günü içinde Ticaret Sicili'ne tescil ve TTSG'nde ilân edilir. Karar tescili müteakip en geç 5 iş günü içinde Kurul'ca belirlenecek esaslar çerçevesinde, ortaklığın hisse senetlerinin halka arz ve satışına ilişkin ilânların çıktığı günlük yayın yapan en az 2 gazetenin Türkiye baskılarında ayrıca ilân edilir (Seri: I, No: 26, m.7 f.4).

Bu işlemlerden sonra Kurul'un belirlediği belgelerin eklendiği bir dilekçe ile hisse senetlerinin kayda alınması için Kurul'a başvurulur (Seri: I, No: 26 m.7 f.5). Ayrıca yukarıda izah ettiğimiz muayyen sermaye artırım sisteminde halka arza ilişkin usûl, kayıtlı sermaye artırım sistemine ilişkin değişik uygulamalar dışında burada da uygulanır¹⁶².

Anonim ortaklıkların kayıtlı sermaye artırım sistemine geçerken ve geçtikten sonra sermaye artırılmasında imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin onama kararlarının her halde gerekip gerekmediği ve onama kararının nasıl alınacağı tartışma konusu yapılmıştır¹⁶³. Bizim de katıldığımız Teoman'ın görüşüne göre;

161 Yeni pay alma haklarının tamamen veya kısmen kısıtlanmak istenmesi konusunda bkz. ikinci bölüm § 7 / III / C / 2 / d. Halka Açık Ortaklıkların Sermaye Artırımları Yoluyla Halka Arz

162 Bkz. §19 / IV / A. Muayyen (Esas) Sermaye Artırım Sistemi.

163 TEOMAN, Ömer (4): Kayıtlı Sermaye Sistemini Kabul Eden Anonim Ortaklıklarda Ayrıcalıklı Pay sahiplerinin Tavan Tutarının Yükseltilmesini veya Çıkarılmış Sermayenin Artırılmasını Onaylamalarının Zorunlu Olup Olmadığı Sorunu, Yasa Hukuk İçtihat ve Mevzuat

bir anonim ortaklığın ilk kez kayıtlı sermaye artırımı sistemini kabul etmek istemesi durumunda ayrıcalıklı pay sahiplerinin buna itiraz edebilmeleri için, yönetim kuruluna esas sözleşme ile mevcut ayrıcalık haklarını kaldırma ya da yeni ayrıcalıklı pay oluşturma yetkisinin tanınmakta olması zorunludur. Bunun dışında ayrıcalıklı pay sahiplerinin kayıtlı sermayeye geçişi onaylamaları kesinlikle zorunlu değildir. Daha önce kayıtlı sermaye artırımı sistemini benimsemiş olan bir anonim ortaklığın kayıtlı sermaye tavanını yükseltmek istemesi durumunda da TK.m.391 hükmünün aradığı onay gerekli değildir. Olması gereken hukuk açısından ise, ayrıcalıklı pay sahiplerine bir defaya mahsus olmak üzere onay yetkisi tanınabilirdi¹⁶⁴. Kayıtlı sermaye artırımı sistemine geçildikten sonra da yönetim kurulunun çıkarılmış sermayeyi tavan sınıra kadar artırma kararları için imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin bazı istisnalar dışında kararı onaylamaları gerekmemektedir. Bu istisnalar ise esas sözleşme ile kısıtlama yetkisinin verilmediği veya esas sözleşme ile verilen kısıtlama yetkisinin kapsamının aşılması hâlleridir. Bu halde de TK.m.389 hükmü gereğince imtiyazlı hisse senedi sahipleri sınırlandırmayı onaylamamak hak ve yetkisine sahiptirler ve bu onay bulunmadıkça artırıma ilişkin yönetim kurulu kararı infaz edilemeyeceği gibi, aynı karar aleyhine SPK.m.12f.6 hükmü uyarınca iptal davası açılabilir¹⁶⁵.

Ayrıca, kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş ortaklıkların yeniden değerlendirme yapmaları ve bu nedenle bilançonun pasifinde oluşan özel fon'u sermayelerine eklemeleri sonucu:

- Kayıtlı sermaye tavanı aşılmamış olursa sermayeye yeniden eklenen miktarın Ticaret Siciline tescil ve ilânı için Kurul'ca ortaklığa belge verilir.

Dergisi, Mayıs 1996, c.XV, sa.173, s.599 vd.; KARAHAN (imtiyaz), s.163; ANARAL, s.77.

164 TEOMAN, s.601. Teoman'a göre SPK.m.12 f.2 hükmünden bir anonim ortaklığın sonradan kayıtlı sermaye sistemini benimsemek istemesi durumunda, TK.m.391 cümle 2, 3 hükmü uyarınca ayrıcalıklı pay sahiplerinin bunu onaylamalarının zorunlu olup olmadığı anlaşılabilir. Kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımına ilişkin TK. hükümlerine uymaması prensibi sadece kayıtlı sermaye sistemini seçmiş anonim ortaklıkların kayıtlı tavan içinde yapacağı sermaye artırımları için geçerlidir. Buna karşılık kayıtlı sermaye sistemine geçişte bu muafiyet uygulanmaz. SPK.'unda bu konuda bir açıklık olmaması iki şekilde yorumlanabilir; - Birinci yoruma göre; tüm sermaye artırımlarında olduğu gibi, bir anonim ortaklığın ilk kez kayıtlı sermaye sistemini geçmesi durumunda ayrıcalıklı pay sahiplerinin onayının alınması gerekir. -İkinci yoruma göre ise; tek başına kayıtlı sermaye sistemini kabul etmek sadece bir ana sözleşme değişikliği niteliği taşıdığı için, burada ayrıcalıklı pay sahiplerine TK.m.389 hükmüne tâbi koruma imkânının sağlanması yeterli olacaktır.

165 TEOMAN, s.607.

- Yeniden değerlendirme nedeni ile kayıtlı sermaye tavanı aşılmış olursa ulaşılan miktar yeni kayıtlı sermaye tavanı olarak kabul edilir ve bu miktarın da Ticaret Siciline tescil ve ilânı için Kurul tarafından ortaklığa belge verilir.

Daha yüksek bir kayıtlı sermaye tavanı saptanmasının istenmesi halinde ortaklığın bunun için Kurul'dan yeniden izin alması gerekir.(Seri: VIII, No: 3, m.7)

5. Kayıtlı Sermaye Artırım Sisteminden Çıkma ve Kurul Tarafından Çıkarılma

Kayıtlı sermaye artırım sistemine girmek ihtiyarîdir. Bu sistem seçildikten sonra SPK.m.12 f.8 hükmüne göre anonim ortaklıklar, Kurul'dan izin almak suretiyle kayıtlı sermaye sisteminden çıkabilecekleri gibi bu sisteme alınmada aranan nitelikleri yitirmeleri halinde, Kurul tarafından sistemden çıkartılırlar.

Kurul, kayıtlı sermaye artırım sisteminden çıkarılma sebeplerini de bir tebliğ hükmüyle belirlemiştir. Buna göre;

- Kayıtlı sermaye artırım sistemini amacı dışında; ortakların ve diğer tasarruf sahiplerinin istismarına yol açacak şekilde kullanıldığı anlaşılan,
- Ortaklık yapısı nedeniyle bu sisteme ihtiyaç duymaksızın kolayca sermaye artırımını yapabilecek durumda olan ve
- Kayıtlı sermaye artırım sistemine geçişte aranan diğer nitelikleri yitiren ortaklıklar,

Kurul tarafından sistemden çıkartılabilirler. Kayıtlı sermaye artırım sisteminden çıkan veya sistemden çıkartılan ortaklıklar, çıkış tarihinden itibaren en az 2 yıl geçmeden yeniden sisteme kabul edilmezler. Ancak, ortaklık yönetiminin değişmesi veya kayıtlı sermaye sisteminden çıkma veya çıkarılma sebeplerinin ortadan kalktığı tespit edilmiş durumda, ortaklıkların başvurusu üzerine 2 yıllık sürenin dolması beklenmeksizin ortaklıkların yeniden kayıtlı sermaye artırım sistemine geçmelerine Kurul'ca izin verilebilir (Seri: IV No: 7, m7).

§20. HAAO'LARIN KURUCULARINA VE KURULUŞ İŞLEMLERİNE İLİŞKİN ÖZELLİKLERİ

I. HAAO'ların Kuruluşundaki Özellikleri

HAAO'lar ya kuruluşta bu statüye uygun olarak kurulurlar ya da sermaye artırımını suretiyle halka açılırlar veya hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıklar esas sözleşmelerini SPK. hükümlerine uygun hâle getirirler

(SPK.m.11). Bazı anonim ortaklıklar HAAO şeklinde kurulmak zorunda olduğu gibi, HAAO şeklinde kurulmaları zorunlu olmayan ortaklıklar da daha sonra HAAO şekline dönüşebilirler.

SPK. genel olarak HAAO'ların kuruluşuna ve kurucularına ilişkin özel hüküm öngörmemektedir. Buna karşılık hisse senetlerinin halka arzı tümüyle SPK. ve ilgili mevzuatınca düzenlendiğinden, HAAO'lar bu yönden SPK. hükümlerine uymak zorundadırlar ve SPK. hükümlerine aykırı olmamak şartıyla kuruluş ve kurucuların özellikleri bakımından TK. hükümlerine tâbidirler. Çünkü SPK.m.2 f.2. hükmü de, bu kanunda hüküm bulunmayan hâllerde genel hükümlerin uygulanacağını öngörmüştür. Anonim ortaklıkların kuruluşunu Sermaye Piyasası Kanunu düzenlemediğine göre Ticaret Kanunu hükümleri Sermaye Piyasası Kanunu hükümleri de göz önüne alınarak uygulanacaktır.

A. HAAO'ların Kuruluş İşlemlerine İlişkin Özellikler

Anonim şirketler, ya tedrici (TK.m.281-302). veya âni (TK.m.303-304) şekilde kurulur. Anî kuruluş, şirket paylarının kurucular tarafından tamamen taahhüt edilmesiyle olur. Tedrici kuruluş ise, bir kısım payların kurucular tarafından taahhüt olunması ve geri kalan kısmı için de halka müracaat edilmesi suretiyle olur (TK.m.276).

Bir anonim ortaklığın yüzden fazla ortakla kurulması, başka bir deyişle hisse senetleri halka arz edilmiş sayılacak şekilde kurulmak istenmesi halinde kuruluş işlemlerinin nasıl olacağı konusunda SPK. ve ilgili mevzuatında hiç bir açıklık yoktur. Bu ortaklıklar mevcut mevzuata göre TK. hükümlerine tâbi olarak kurulacaklardır. Ancak bu tür ortaklıklar da tüm faaliyetleri bakımından SPK.'na tâbi olacaklarından esas sözleşmelerinin SPK. hükümlerine uygun olması gerekir. Bu durumda Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın izni safhasında ortaklık esas sözleşmesinin SPK.'na uygun olup olmadığı incelenmeli, bu ortaklıkların, kuruluş işlemlerinde "halka arz" safhası bulunmamakla birlikte, hisse senetlerinin Kurul kaydına alınması için kuruluş izninden önce Kurul'a başvurmaları istenmelidir¹⁶⁶.

Ticaret Kanun'umuzda kuruluşta halka açılmanın yolu tedrici kuruluşla ilişkin hükümler TK.m.281 ile 302 hükümleri arasında yer almıştır. Sermaye artırımını yoluyla halka açılmanın usûlü ise TK.m.393 hükmünde düzenlenmiştir¹⁶⁷. Gerek kuruluş gerek sermaye artırımını suretiyle halka açılmayı mümkün kılan hükümler uygulamada pratik olmayan uzun, masraflı bir usûl öngörmektedir.

166 SOMER, s.65.

167 Bkz. §19 / IV / A / 1 / b. Tedrici Sermaye Artırımında Uygulanacak Usul.

SPK, Ticaret Kanunu'nun tedrici kuruluşu ile ilgili hükümlerini yürürlükten kaldırmamış ve HAAO 'ların kuruluş işlemleri ile ilgili hüküm de getirilmeyip genel olarak menkul kıymetlerin halka arzı ve ortak sayısının 100'ü aşması esaslarını öngörmüştür. Ancak tedrici kuruluşu ait TK. hükümleri (TK.m.281-302) fiilen uygulanamaz hal almıştır.

TK.'na göre tedrici kuruluş için;

- Kurucular tarafından esas sözleşmenin hazırlanması ve imzaların noterce tasdiki (TK.m.278-279),
- Kurucuların en az ortaklık sermayesinin %10'unu tediye ve teslim etmeleri (TK.m.280),
- Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın izni (TK.m.280 f.1),
- Bir kısım payların kurucular tarafından taahhüt edilmesi ve geri kalan kısım için izahnamenin tanzimi ve halkı iştirake davet (TK.m.276 f.3; 281;),
- Sirkülerin yayımlanması (TK.m.282),
- İmzaları noterce tasdikli iştirak taahhütnamelerinin alınması (TK. m. 283-285),
- Pay bedellerinin tahsil edilmesi (TK.m.286-288),
- İlk kuruluş genel kurulunun toplanması (TK.m.289), kuruluş işlemlerinin tamamlanıp tamamlanmadığının tespiti, ilk yönetim kurulu ve denetçilerin ve bilirkişinin seçimi (TK.m.290-293),
- İkinci kuruluş genel kurulunun toplanması ve bilirkişi raporları hakkında karar alması (TK.m.294-297),
- Şirketin tescil ve ilân işlemlerinin yerine getirilmesi gereklidir¹⁶⁸.

Bu şekildeki tedrici kuruluş işlemlerinin SPK. hükümleri nedeniyle aynen uygulama alanı kalmamıştır¹⁶⁹. SPK. sistemine göre halka arza ilişkin hükümler nazara alındığında tedrici kuruluş işlemlerinde;

- Esas sözleşmenin Kurul düzenlemelerine ve Kanun'un amaç ve ilkelerine uygun olarak kurucular tarafından hazırlanması ve kurul onayına sunulması¹⁷⁰ (Seri: I, No: 26 m.4a),
- Payların tamamının taahhüt edilmesi (SPK.m.7)

168 Geniş bilgi için bkz. POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU (6.bası), s.242 vd.; SOMER, s.11 vd; BAHTİYAR, s.84 vd.

169 KARAYALÇIN (Muhasebe);, s.91; POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU, s.244.

170 Bkz. BAHTİYAR, s.85 vd.

- Kurul'dan izin alınmasından sonra, Sanayi ve Ticaret Bakanlığında kuruluş izni alınması (TK.m.280; Seri: I, No: 26 m.4a),
- Halkı ortaklığa davet ve hisse senetlerinin kurul kaydına alınması için Kurul'a müracaat edilmesi (SPK.m.4, 5, 6, 7,9, 10; Seri: I, No: 26, m.4),
- İzahnamenin Ticaret Sicili'ne tescil ve ilân edilmesi (SPK.m.6),
- Sirkülerin yayımlanması (SPK.m.6),
- Nakden ve peşin satış ve satış sonuçlarının Kurul'a bildirilmesi (SPK.m.7,9,10) ve yukarıda söz konusu ettiğimiz TK. hükümlerine göre diğer işlemlerin yapılması gereklidir¹⁷¹.

Kurul tebliğinde yer alan ve esas sözleşmenin hazırlanmasından sonra bu konuda onay alınmasını emreden hükmün hukukî mesnedi yoktur¹⁷². Kanun böyle bir zorunluluktan bahsetmediği gibi Kurul'a da bu konuda bir yetki vermemektedir. Kanun sadece hisse senetlerinin Kurul kaydına alınması için Kurul'a başvuru zorunluluğu getirmiştir (SPK.m.4,5).

Diğer taraftan TK.'nin düzenlemiş olduğu tedrici kuruluş sisteminde bulunan iştirak taahhüt safhası ve halka arzda ayın nev'inden sermaye getirilme imkânı kaldırılmış ve dolayısıyla aylara değer biçmek için bilirkişi seçilmesi ve bu konuda genel kurul kararı alınması gibi işlemlerin uygulama imkânı kalmamıştır. Buna karşılık kurucuların ilk %10 luk kısım için, ayın sermaye taahhüdü halinde TK.'nin öngördüğü her iki kuruluş genel kurulu da yapılmak zorundadır. Aksi takdirde SPK.'na göre halka arzda, iştirak taahhüt safhası da bulunmadığından sadece kuruluş genel kurulunun; kuruluş işlemlerinin usûlüne uygun olup olmadığının tespiti ile yönetim kurulunun ve denetçilerinin seçimi, kurucu taahhütlerinin ve masraflarının kabulü için yapılması gereklidir.

Bütün bu incelemelerden anlaşılacağı gibi SPK., HAAO'ların kuruluşunu düzenlememekle birlikte, kuruluş işlemlerine doğrudan doğruya ve dolaylı olarak etki edecek hükümler ihtiva etmektedir. Hisse senetlerinin halka arz ve satışına, her türlü ilân şekil ve şartlarına, kamuyu aydınlatmaya, denetlemeye ilişkin hükümler, HAAO'ların kuruluş işlemlerini etkileyecek başlıca hükümlerdir.

171 Geniş bilgi için bkz. POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU (6.bası), s.242 vd.; SOMER, s.69 vd.; 115 vd; BAHTİYAR, s.84 vd.

172 Aynı görüş için bkz. POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU, s.251, 252. Bizim de katıldığımız Poroy'un görüşüne göre "Kurul onayını sadece emredici hükümlere aykırılık halinde vermeyebilir, yoksa ekonomik, malî veya siyasi açıdan inceleme yapamayacağı gibi yerinde delik araştırması da yapamaz."

Kanaatimizce SPK. ve ilgili mevzuatı, TK.'nun tedrici kuruluşla ilgili hükümlerini tamamen uygulanamaz hâle getirmiştir. TK.m.281-291 hükümleri arasında düzenlenen halka başvuru safhası, tamamı ile SPK.'nun uygulama alanı içine girmiştir. Uygulanması mümkün olmayan bu hükümlerin kaldırılması ve hatta HAAO'lara ait tüm özel hukuk ilişkilerini ilgilendiren hükümlerinin TK. içinde yeniden düzenlenmesi gerektiği kanaatindeyiz¹⁷³.

Doktrinde SPK.'ndaki düzenleme ile her ne kadar TK.'nda ele alınan tedrici kuruluş işlemlerinin basitleştirildiği ve kısa süreli yeni bir kuruluş şekli benimsendiği savunuluyorsa¹⁷⁴ da; bize göre 100'den fazla ortakla kurulabilecek anonim ortaklıklarda olduğu gibi kuruluş işlemleri bakımından hem hukukî boşluk yaratılmış, hem de genel olarak basitleştirme ve kısa yol seçmenin aksine işlemler daha uzatılmış ve sistem hantallaştırılmıştır¹⁷⁵. Gerçi iştirak taahhüt safhasının kaldırılması, "halka arz edilecek hisse senedi bedellerinin tamamen taahhüt edilmesi" ve "tam ve nakden ödeme şartı" ile bunlara bağlı olarak kuruluş genel kurul sayısının bire indirilmesi ve bilirkışı probleminin ortadan kaldırılması, azamî satış süresi öngörülmesi gibi özellikler sistemin işlerliği bakımından faydalı olmuştur. Ancak bütün bunların sistemin hantallaşmasını da önleyemediği kanaatindeyiz. Zira tedrici kuruluşta TK.'nun öngördüğü işlemlere bir de SPK.'nun doğrudan doğruya ve dolaylı olarak öngördüğü ve yukarıda kısaca belirttiğimiz işlemler eklenmiştir. Kurul'un başvuru, izin ve denetim konularındaki takdir yetkisinin ise, sadece halka arzı değil tüm kuruluş işlemlerini durduracağı veya geciktireceği ve sistemi hantallaştıracağı da gözden uzak tutulmamalıdır.

B. HAAO Kurucularında Aranılan Özellikler

TK. anonim ortaklıkların kurucularına ilişkin hiçbir ehliyet şartı ve özellik öngörmemiştir. Ancak kimlerin kurucu sayılacağını belirtmiştir. Buna göre; "esas mukaveleyi tanzim ve imza eden ve sermaye olarak esas mukavelede muayyen parayı veyahut paradan başka bir şeyi koymayı taahhüt eden pay sahipleri kurucu sayılırlar. Tedrici kuruluşta, esas mukaveleyi tanzim ve imza etmek-

173 Somer 'e göre de; "doktrin ve uygulamada yetersizliği oy birliği ile kabul edilen tedrici kuruluş sistemi ile sermaye piyasasından beklenen amaçların elde etmek mümkün değildir. Yapılması gereken tedrici kuruluş sisteminin ıslahıdır" (SOMER, s.67).

174 KARAYALÇIN (Muhasebe);, s.91; POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU (6.bası), s.244.

175 Benzer görüş için bkz. SOMER, s.65, 134. Somer'e göre bu aksaklık SPK.'nun halka arzı düzenlerken kurulu ortaklıkların yapacakları halka arzları dikkate almasından ileri gelmektedir.

sizin paradan başka bir şeyi sermaye olarak koyan pay sahipleri de kurucu sayılırlar" (TK.m.478 f.1,2)¹⁷⁶.

Kanun'umuz 278. madde hükmünde kurucuların tarifini yapmaktadır. Ancak bu tarif kesin ve açık değildir. Kanunun bu maddesi sadece kurucuların kimler olduğunu açıklamaya çalışmıştır¹⁷⁷. Söz konusu olan bu kanun maddesi-ne göre kurucular üç grupta mütalâa edilmektedir:

Birinci grup kurucular; esas mukaveleyi tanzim ve imza eden ve sermaye olarak esas mukavelede muayyen parayı yahut paradan başka bir şeyi koymayı taahhüt eden pay sahipleridir (TK.m.278 f.1). Bu kurucular hem anı kuruluşta hem de tedrici kuruluşta söz konusudur.

İkinci grup kurucular; tedrici kuruluşta, esas mukaveleyi tanzim ve imza etmeksizin paradan başka bir şeyi sermaye olarak koyan ve bunun için kurucu sayılan pay sahipleridir (TK.m.278 f.2). Görüldüğü gibi bu kurucular sadece tedrici kuruluşta söz konusudur ve burada birinci grup kuruculardan farklı olarak esas mukaveleyi tanzim ve imza etme şartı aranmamıştır. Tedrici kuruluşta kanun koyucunun, ayın nev'inden sermaye koyan şerike kurucu sıfatını tanıması daha ziyade mesuliyet cephesindedir ve konan ayın nev'inden sermayeye hakiki kıymetinden fazla değer biçilerek şirketin zarar görmesini önlemek gayesindedir¹⁷⁸.

Üçüncü grup kurucular ise mesuliyet bakımından kurucu sayılırlar. Kurucular yukarıdaki fıkralarda yazılı muamelelerden birini, üçüncü bir şahıs hesabına yaptıkları takdirde bu şahıs da kuruluşta doğan mesuliyetler bakımından kurucu sayılır(TK.m.278 f.3). Yani bunlar normal kurucu sıfatını haiz olmayıp kurucu sıfatını sadece "kuruluşta doğan mesuliyetler" bakımından taşımaktadırlar. Çünkü yukarıda söz konusu ettiğimiz şartları haiz değildirler. Asıl kurucular esas mukaveleyi imza eden veya imza etmeksizin sermaye koyan veya sermaye koymayı taahhüt eden (nakit veya ayın olarak) şahıslardır. Ancak hesabına hareket edilen üçüncü şahıslar ise kurucu gibi sorumlu olan kimselerdir.

176 Geniş bilgi için bkz. ARSLANLI, s.45 vd.; POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU (6.bası), s.245 vd.; İMREGÜN (Anonim), s.60 vd.

177 DOMANIÇ (Anonim), s.81; Ayrıca bkz. ÜNAL, Oğuz Kürşat (Kurucular): "Kurucuların Anonim Şirket Tüzel Kişilik Kazanmasından Evvel ve Sonraki Sorumlulukları", Maliye Postası, Y.9, sa.184, s.50 (Not. 4 Bölüm halinde yayınlanmıştır: 1.5.1988, Y.9,sa.184, s.50-54; 15.5.1988, Y.9, sa.185, s.39-44; 1.6.1988, Y.9, sa.186, s.50-57; 15.6.1988, Y.9, sa. 187, s.51-57).

178 DOMANIÇ (Anonim), s.82.

SPK. da genel olarak HAAO için kuruculara ilişkin özel bir ehliyet ve şart öngörmemiştir. Ancak özel statüye tâbi yardımcı kuruluş sayılan anonim ortaklıklar için Kanun ve Kurul tebliğleri ile bazı özellikler öngörülmüştür¹⁷⁹.

Ayrıca SPK.m.7 f.3 hükmü dolayısıyla HAAO şeklinde kurulan bir anonim ortaklıkta artık aynı sermaye koymak ancak %10 luk kısım için söz konusu olduğu gibi, TK.m.278 f.2 hükmünün de uygulama alanı kalmamıştır. Zira SPK.m.7 hükmü halka arzda hisse senetlerinin nakden ve peşin satışını öngörmektedir. Bu bakımdan HAAO'larda sermaye olarak paradan başka bir şeyi koyma taahhüdünde bulunarak kurucu olma imkânı kaldırılmıştır.

II. Özel Statüye Tâbi HAAO'ların Kuruluşundaki Özellikler

Bazı HAAO'ların kuruluş ve faaliyet şartları SPK. ve ilgili mevzuatı ile bazı özel kanunlarda özel olarak düzenlemiştir.

Sermaye Piyasası Kanunu'na tâbi bazı ortaklıklar anonim ortaklık şeklinde kurulmak zorunda olmakla beraber, kuruluş ve faaliyetlerine ilişkin olarak SPK.'na tâbi tutulmuşlardır. Bütün bu ortaklıkların Kurul'dan ön izin aldıktan sonra Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan kuruluş izni almaları şarttır. Meselâ SPK, sermaye piyasası kurumlarından aracı kurumların, yatırım ortaklıklarının özel şartları haiz anonim ortaklık şeklinde kurulmalarını ve esas sözleşmelerini bu şartlara uygun hâle getirmelerini öngörmektedir.

Aracı kurumlar için aranan özel şartlar (SPK.m.32);

1. Hisse senetlerinin tamamının nama yazılı olması,
2. Hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması,
3. Sermayelerinin Kurul'ca belirlenen miktardan az olmaması,
4. Esas sözleşmelerinin bu kanun hükümlerine uygun olması,
5. Kurucuların müflis olmadığı veya yüz kızartıcı bir suçtan dolayı hükümlülüklerinin bulunmadığının tespit edilmiş olmasıdır.

Yatırım ortaklıklarına kuruluş ve faaliyet izni verilebilmesi için (SPK.m.34);

1. Kayıtlı sermayeli olarak anonim ortaklık şeklinde kurulmaları,
2. Başlangıç sermayelerinin Kurul'ca belirlenen miktardan az olmaması,
3. Hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması,
4. Ticaret unvanlarında yatırım ortaklığı ibaresinin bulunması,

179 Bkz. § 20 / II. Özel Statüye Tâbi HAAO'ların Kuruluşundaki Özellikler.

5. Esas sözleşmelerinin bu Kanun hükümlerine uygun olması,
6. Kurucularının müflis olmadığı veya yüz kızzartıcı bir suçtan dolayı hükümlülüklerinin bulunmadığının tespit edilmiş olması gerekir.

Ayrıca HAAO statüsünde olabilecek sigorta şirketleri için SMK., bankalar için Bnk.K., 83/7506 sayılı BKK., Finansal kiralama şirketleri için FKK., portföy yönetim şirketleri için SPK.m.39; Seri: V, No: 29 tebliği, girişim sermayesi yatırım ortaklıkları için Seri: VI, No: 10 tebliği, gayrimenkul yatırım ortaklıkları için Seri: VI, No: 11 tebliği, genel finans ortaklıkları için Seri: III, No: 14 tebliği, bağımsız denetleme kuruluşları için SPK.m.1,13,16; Sermaye Piyasasındaki Bağımsız Dış Denetleme Hakkında Yönetmelik ve Seri: X, No: 16 tebliğ hükümleri ile kurucular, kuruluş ve faaliyet şartları ile ilgili özel düzenlemeler yapılmıştır.

III. HAAO Esas Sözleşmesinin SPK. Hükümlerine Uygun Hâle Getirilmesi ve Yapılacak Değişiklikler

HAAO şeklinde kurulmak istenen anonim ortaklıklar esas sözleşmenin hazırlanması safhasında esas sözleşmeyi gerek kuruluş işlemleri gerek faaliyetleri ve işleyişine ilişkin olarak öncelikle SPK. ve ilgili mevzuatına ve burada hüküm olmayan hâllerde TK. hükümlerine uygun olarak hazırlamak zorundadırlar. Zira SPK. bu ortaklıkların kuruluşuna ilişkin düzenleme yapmamakla birlikte kuruluşuna, işleyişine ve faaliyetlerine doğrudan ve dolaylı olarak etki edecek hükümler ihtiva etmektedir.

Kuruluşta olduğu gibi, kuruluştan sonra HAAO statüsüne geçmek isteyen veya SPK.gereği bu statüde sayılacak ortaklıkların da hem faaliyetlerinde SPK. hükümlerine uymaları hem de esas sözleşmelerini SPK. ve ilgili mevzuatına uygun olarak değiştirmeleri gerekmektedir. Sermaye Piyasası Kanun tasarısına göre "Halka açık anonim ortaklıkların esas sözleşmelerinin değiştirilmesi için Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na başvurulmadan önce Kurulun uygun görüşünün alınması zorunludur (tasarı m.1 f.6)". Temettü dağıtımına, kayıtlı sermaye artırım sistemini seçip seçmemelerine göre bu sistemin gerektirdiği hususlara, yönetim kurulunun yetkilerine, kuruluş işlemlerine vb. hususlara ilişkin değişikliklerin yapılması zorunludur. Kurul da bununla ilgili düzenlemelerini Seri: IV No: 1 ve 2 sayılı tebliğleriyle hükme bağlamıştır.

A. HAAO Esas Sözleşmesinin SPK. Hükümlerine Uygun Hâle Getirilmesi

HAAO şeklinde kurulacak ortaklıklar daha kuruluş aşamasında esas sözleşmelerini bu statüye uygun olarak tanzim edeceklerdir. Ancak daha önce kapalı

şekilde kurulmuş olup da sonradan bu statüye geçecek ortaklıklar ile kanunen halka açık ortaklık sayılan ortaklıklar esas sözleşme değişikliği yaparak esas sözleşmelerini SPK. hükümlerine uygun hâle getirmek zorundadırlar.

Kurul'a göre de; ortaklıklar esas sözleşmelerini SPK. hükümlerine uygun duruma getirmek zorundadırlar. Durumlarını Kanuna uygun hâle getirmeyen ortaklıkların Kanuna aykırı bulunan esas sözleşme hükümleri uygulanmaz. Bu takdirde kanunda yapılacak işlem belli ise Kanun hükmüne, kanunda düzenlenmemişse yapılacak yazılı başvuru üzerine Kurul'ca belli edilecek esas ve yöntemlere uyulur. Esas sözleşmede hüküm bulunmadığı takdirde faaliyetleri ile ilgili şu hususlara uymak zorundadırlar (Seri: IV, No: 1 m.6 f.1);

- a) Kanunun 15'inci maddesine göre belirlenen birinci temettü miktarı Kurul tebliği ile belirlenen oran üzerinden ayrılır,
- b) Yönetim kurulu üyelerine, memur, müstahdem ve işçilere kârdan pay verilmez.

HAAO'lar esas sözleşmelerini kanuna uygun hâle getirmek için, olağan genel kurullarının usûl ve çoğunluğuna göre toplanır ve karar verirler. Esas sözleşmede değişiklik yapma zorunluluğu, sadece ortaklıkların Kanuna göre yerine getirmek zorunda oldukları hususlar (emredici hükümler) için olup, değiştirilip değiştirilmemesi ilgililerin ihtiyarında olan hususlar için söz konusu değildir (Seri: IV, No: 2, m.1).

B. Ortaklık Esas Sözleşmelerinde Yapılacak Değişiklikler

SPK.'na göre esas sözleşmede özel olarak düzenlenecek temel konular şunlardır (Seri: IV, No: 1 m.6 f.2);

- a) İsteniyorsa kayıtlı sermaye artırım sisteminin uygulanmasının kabulü,
- b) Yönetim kuruluna imtiyazlı veya itibarî değerinin üzerinde hisse senedi çıkarılması ile pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının sınırlandırılması konularında veya imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını kısıtlayan nitelikte karar alma yetkisinin verilmesi,
- c) Tahvil çıkarma yetkisinin yönetim kuruluna devredilmesi,
- d) Hisse senediyle değiştirilebilir tahvil çıkarmaya olanak verilmesi,
- e) SPK.m.15 f.1 hükmüne göre Kurul'ca belirlenen kârın dağıtım esaslarına yer verilmesi.

Kanuna göre HAAO esas sözleşmelerinde bulunan değiştirilmesi zorunluluk arz eden hususlar şunlardır (Seri: IV, No: 2, m.1);

- a) SPK.m.15 f.1 hükmüne göre birinci temettü oranının esas sözleşmede gösterilmesi ve bu oranın Kurul tarafından tespit olunacak miktardan aşağı olmayacağı, (Bu hükmün esas sözleşmede "birinci temettü oranı kurul'ca saptanan miktardır" şeklinde düzenlenmesi mümkündür.
- b) SPK.m.15 f.2 hükmüne göre, yasa hükmü ile ayrılması gereken yedek akçeler ile esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen birinci temettü ayrılmadıkça, başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere kârdan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği.

Diğer taraftan yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere kârdan pay dağıtılabilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunması şarttır (SPK.m.15 f.2).

Ş21. HAAO'LARIN REKLÂM VE İLÂNLARINA İLİŞKİN ÖZELLİKLERİ

Sermaye piyasasını ilgilendiren her türlü yayın, duyuru ve reklâmları izlemek, yanıltıcı ilân ve reklâmları yasaklamak Kurul'un başlıca görev ve yetkilerinden birisidir (SPK.m.22g). Kurul, SPK.m.22gve MKBY.m.2 hükümlerinin kendisine verdiği yetkiye dayanarak, menkul kıymetlerin güven ve istikrar içinde işlem görmesi ve Sermaye piyasasını ilgilendiren her türlü iletişim araçları ile yapılan yayın, duyuru ve reklâmları izlemek ve bunlardan yanıltıcı olduğu tespit edilenleri yasaklamak ve gereği yapılmak üzere ilgili kuruluşlara bildirmek, Kurul'un başlıca görev ve yetkilerinden birisidir (SPK.m.22g). Kurul, SPK.m.22g tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerinin korunması amacıyla, Sermaye Piyasası Kanunu'na tâbi ortaklıklar ve diğer kişi ve kurumların borsa mevzuatı çerçevesindeki işlem ve faaliyetleri ile ilgili ilân ve reklâmlarına dair esasları bir tebliğ ile düzenlemiştir¹⁸⁰.

I. İlân ve Reklâm Kavramı

Kurul tebliğine göre ilân ve reklâmdan kasıt, sermaye piyasası mevzuatının, özel bir düzenlemeye tâbi tuttuğu ilânlar dışında kalan, her türlü belgede, basın ve yayın organlarında, halka dağıtılan broşür ve el ilânlarında, menkul kıymetlerin arz ve satışı veya ortaklık ve kuruluşların tanıtımıyla ilgili olarak

180 Menkul Kıymetleri Halka Arz edilmiş Anonim Şirketlerle Menkul Kıymet Alım Satımı İle Uğraşan Kuruluşların ilân ve Reklâmlarında Uyacakları Esaslar Hakkında Tebliğ, Seri: VIII, No: 11.

halka yapılan veya yaptırılan her türlü yazılı, sözlü veya görüntülü açıklama, reklâm, ilân ve yayınlardır (Seri: VIII, No: 11, Kısaltmalar).

II. İlân ve Reklâm Serbestliği

HAAO'lar, yetkili kamu makamlarının ilân ve reklâmlar konusunda kısıtlama, yasak ve düzenlemelerine aykırı olmamak kaydıyla ve Kurul'un düzenlemelerine uymak şartıyla, Kurul'a önceden bildirimde bulunmadan veya izin alınmadan ilân ve reklâm yapabilirler (Seri: VIII, No: 11. m.2).

Kanunun ilân ve reklâm serbestliğine getirdiği sınırlama; halka arzla ilgili olarak yapılan ilânların ve açıklamaların gerçeğe uymayan abartılmış veya yanıltıcı bilgileri içermeyeceği gibi, Kurul kaydına alınmanın da resmi bir teminat olarak yorumlanmasına yol açacak açık veya dolaylı bir ifade taşıyamayacağıdır. Kurul, yanıltıcı nitelikte gördüğü reklâmları yasaklar (SPK.m.6 f.2). Kanunun her ne kadar bu yasaklamayı halka arza inhisar ettirmişse de, kanaatimizce aşağıda ele alacağımız ilgili mevzuata göre söz konusu sınırlama HAAO 'ların tüm reklâm ve ilânları için geçerlidir.

III. İlân ve Reklâmlarda Uyulacak Esaslar

HAAO'ların reklâm ve ilân metinlerinin şu özellikleri taşıması gerekir (Seri: VIII, No: 11, m.3):

1. İşin gerektirdiği ciddilikte olması,
2. Aşırı giderlere yol açmaması,
3. Abartılmış, hissî, gerçeğe uymayan, halkı aldatıcı ve yanıltıcı bilgi ve tecrübe noksanlıklarını istismar edici söz, görüntü ve bilgi unsurlarını ihtiva etmemesi, halkı doğru aydınlatma amacına yönelik olması,
4. Halka sunulan menkul kıymetlerin ve hizmetlerin gerçek niteliğini, fiyat, getiri ve ücretlerini ve menkul kıymetlerin satış şartlarına ilişkin bilgilerin hiçbir yanlış anlamaya yer vermeyecek biçimde açıkça belirtilmesi,
5. İlân ve reklâm veren ilgilinin yapabileceği iş ve hizmetler konusunda halka duyurmak istediği faaliyeti gerçekleştirebilir nitelikte olması,
6. Menkul kıymetlerin halka arzı yoluyla yapılacak satışlara ait ilân ve reklâmların, izahname ve sirküler dışındaki bilgileri taşımaması ve halkı yanlış yönlendirmemesi,
7. Yazılı ilân metinlerinde, ilân ve reklâmı veren, kuruluşun nominal ve ödenmiş sermayesi ile iş merkezi adresinin ve telefon numaralarının gösterilmesi şarttır.

Aldatıcılık, abartıcılık ve yanıltıcılıktan maksat; mevzuatın izin vermediği vaadler ve taahhütlerde bulunulması, objektif bir karar alınması için duyurulması zorunlu olan bilgilerin gizlenmesi, bir ortaklık veya kuruluşun verimliliği, kârlılığı, malî durumu veya bir menkul kıymetin değerini etkileyecek hususlar hakkında gerçekte bağdaşmayan ifadeler kullanılması ve bu izlenimi yaratan yazım, resim, görüntü tarzı ve benzerleridir (Seri: VIII, No: 11, m.4)

Kanaatimizce Kurul tebliğinin bu hükümleri, hukukî niteliği itibarıyla "haksız rekabet hâllerinden" (TK.m.56) başka bir şey değildir.

IV. Sorumluluk

Kanun reklâmları durdurma ve yasaklama yetkisini Kurul'a vermiştir. Kurul bu yetkisini gereği yapılmak üzere ilgili kuruluşlara bildirmek suretiyle kullanır (SPK.m.22g). Tebliğ hükmüne göre, ilân ve reklâm metninin uyulması zorunlu olan esaslara aykırı olması hâlinde ilân ve reklâmı veren veya verdiren gerçek veya tüzel kişinin cezaî sorumluluğu olduğu gibi; menkul kıymetlerin güven ve istikrar içinde işlem görmesi ve tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunması amacının gerektirdiği hâllerde Kurul bu ilân ve reklâmları durdurabilir ve yasaklayabilir (Seri: VIII, No: 11, m. 5).

Kanaatimizce, söz konusu ettiğimiz hususlar esas itibarıyla TK.m.56 hükmü anlamında haksız rekabetin özel bir şekli ifade etmektedir. Bu sebeple TK.m.56-63 hükümleri burada da tatbik alanı bulabilecektir. Başka bir ifadeyle bu tür reklâm ve ilânlar yüzünden HAAO 'ların müşterileri, kredisi, meslekî itibarı, ticarî işletmesi veya diğer iktisadî menfaatleri bakımından zarar gören kimseler, haksız rekabete ilişkin davaların tümünü (tespit, men, eski hâle getirme, maddî ve manevî tazminat davaları) açabilir. Ticaret ve Sanayi Odaları, esnaf dernekleri, borsalar ve nizamnamelerine göre azalarının iktisadî menfaatlerini korumaya salâhiyetli bulunan diğer meslekî ve iktisadî birlikler dahi kendilerinin veya şubelerinin azaları dava açmak hakkını haiz oldukları takdirde, tespit, men ve eski hâle getirme davalarını açma yetkileri vardır (TK.m.58). Kanaatimizce, Kurul da, tasarruf sahiplerini korumak amacıyla bu davaları açabilir. Ancak yukarıda bahsedilen tebliğle Kurul zaten bu ilânları durdurma ve yasaklama yetkisini kendisine verdiğiinden (başka bir deyişle yargılama yetkisi bulunduğundan) bu tür davaları açmasına gerek kalmamıştır.

Cezaî sorumluluk açısından da, Ticaret Kanunu'nun haksız rekabette cezaî sorumlulukla ilgili m. 64 hükmü daha ağır bir cezayı gerektirmediği takdirde, eyleme uyan SPK. m.47 hükümlerinin uygulanması gerekmektedir.

V. İlân Muafiyeti

Aktif toplamı 50 milyar TL.'sını aşmayan HAAO 'ların malî tablolarının ilânı yükümlülüğün yerine getirilmesinde, ilânın yapılacağı gazeteler için Türkiye çapında yayın şartı aranmaz (Seri: IV, No: 9 m.3b). Sermayelerinin %95'i veya fazlası en fazla yirmi ortağa ait olan ve hisse senetleri menkul kıymetler borsasında işlem görmeyen ortaklıklar, Kurul'a başvurmaları hâlinde ilân yükümlülüklerinden muaf tutulabilirler (Seri: IV, No: 9 m.3 f.3).

ÜÇÜNCÜ KISIM

HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLARIN YÖNETİM KURULLARINA İLİŞKİN ÖZELLİKLERİ

Sermaye Piyasası Kanunu, HAAO'ların yönetim kurullarına ilişkin olarak ayrı bir düzenleme öngörmemiştir. Konuyu genel hükümlere, yani TK. hükümlerine bırakmıştır. Bu organlardan yönetim kuruluna ilişkin olarak da, SPK., özellikle kayıtlı sermaye artırımı sistemini seçen anonim ortaklıkların sermaye artırımına ve buna bağlı konularda yönetim kurulunun yetkilerini genişletici istisnâ hükümler öngörmüştür. Yine esas itibarıyla genel kurula ait olan tahvil ve diğer sermaye piyasası araçlarını ihraç yetkisi HAAO'lara yönetim kuruluna devredilebilme imkânı getirilmiştir (SPK.m.13). Bütün bunlara paralel olarak da genel kurul yetkilerinin yönetim kuruluna devredilmesi, dolayısıyla yönetim kurul kararlarının da iptali için dava imkânı açılmış ve genel kurul kararlarının iptaline ilişkin (TK.m.382-384) hükümlerin uygulanacağı öngörülmüştür. Bu bakımdan incelememizde SPK.'nın HAAO yönetim kuruluna ilişkin ve TK.'unda öngörülmeleyen hükümleri ele alınacak ve TK. ile ilgili olarak da gerektiğinde kısa bilgilerle yetinilerek farklılık ortaya konulacaktır.

Tasarılarda yer almasına rağmen, SPK. HAAO'ların yönetim kurulu üyelerinin niteliklerine ilişkin bir düzenleme getirmemiştir. Bu bakımdan TK.m.312 vd. hükümleri genel hüküm olarak uygulanır (SPK.m.2 f.2). Ancak aracı kurumlar ve diğer sermaye piyasası kurumları gibi özel statüye tâbi HAAO'ların yönetim kurulu üyeleri için özel şartlar aranmıştır.

Sermayeyi verenin halk, idare edenin ise azınlık olması hallerinde; sermayenin yöneticilere yabancılaşması, yönetim kurulu üyelerinin HAAO'ları yönetme yetenek ve bilgisine sahip olması, sorumluluklarının da ağırlaştırılması yatırımcıların korunması için zorunluluk arz etmektedir¹⁸¹.

181 Bkz. TEKİNALP (1), s.9; Tekinalp'e göre pay sahipliği hakları bilinçli olarak kullanılırsa, hakimiyet kurmak isteyenlerin durumu o derece zorlaşır ve bu tip ortaklıkların temelinde yatan ana fikre uygun hareket edilmiş olur.

Bu bakımdan yönetim kurulu ve yönetim kurulu üyeliği, HAAO için kapalı ortaklıklardan daha büyük bir önem arz eder. Özellikle HAAO 'ların yönetim kurulu üyelerinin özen borcu, kapalı anonim ortaklıkların yönetim kurulu üyelerinin göstermesi gereken özen borcundan farklıdır. TK.m.320 hükmü gereğince; idare meclisi âzalarının şirket işlerinde gösterecekleri dikkat ve basiret hakkında BK.m.528 f.2 hükmü tatbik olunur. Bu hükme göre de; "şirket işlerini ücretle gören şerikin özen borcu vekilin özen borcu hususundaki hükümlere tâbidir." Bu hükmün atıf yaptığı BK.m.390 ve 321 f.3 hükmü nedeniyle yönetim kurulu üyelerinin özen borcu objektif ölçüye göre tayin olunur. Yönetim kurulu üyelerinin özen borcu ücret alsınlar veya almasınlar objektif olmalıdır¹⁸². Özen ölçüsü aynı nitelik ve büyüklükteki ortaklıklar için aynıdır. Bu bakımdan HAAO yönetim kurulu üyeleri de aynı büyüklük ve nitelikteki bir HAAO yönetim kurul üyesinin aynı ve somut olaylarda göstermesi gereken dikkat, basiret ve özeni göstermelidir¹⁸³.

Yönetim kurulu üyelerine kârdan pay dağıtılabilmesi de kapalı anonim ortaklıklardan farklıdır¹⁸⁴. Bu fark; "söz konusu kimselere kârdan pay dağıtılabilmek için esas mukavelede mutlaka hüküm bulunması ve yasa hükmü ile ayrılması gereken yedek akçeler ile esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen birinci temettü ayrılmadıkça yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere kârdan pay dağıtılmasına karar verilememesi" şeklinde hükme bağlanmıştır (SPK.m.15 f.2).

Ortaklık oydan yoksun hisse senetleri ihraç etmişse, yönetim kurulu başkan ve üyeleri, TK.'nun 329. uncu maddesindeki haller¹⁸⁵ dışında OYHS'ni iktisap edemezler (Seri: I, No: 30, m.7).

182 ÇAMOĞLU / POROY / TEKİNALP (6.bası), s.291; ÇAMOĞLU, Ersin (1): Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Özen Borcu", İmran Öktem'e Armağan, Ankara 1970, s.390 vd.; ÇAMOĞLU, Ersin (2): Yönetim Kurulu Üyelerinin Genel Kurul Kararlarının İçerisinden Doğan Sorumluluğu Konusunda Yeni Gelişmeler", BATİDER, Aralık 1971, c.VI, sa.2, s.288 vd.; Aksi görüş için bkz. ARSLANLI, s.152; MİMAROĞLU (Anonim), s.36; DOMANIÇ, Hayri (Mesuliyet): Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirketlerin Kuruluşundan Doğan Hukukî Mesuliyet, İstanbul 1964, s.61. Aksi görüşü savunan yazarlar, ücret almayan yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu konusunda adi ortaklıklardaki ortakların özen borcunu ölçü olarak kabul etmektedirler.

183 Aynı görüş için bkz. DOĞANAY, İsmail (2): "Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurul Üyelerinin Hukukî Sorumlulukları", BATİDER, Haziran 1994, c.17, sa.3, s.58; ÇAMOĞLU / POROY / TEKİNALP (6.bası), s.292.

184 Bkz. § 18 / II. Yönetim Kurulu Üyeleri ile Memur, Müstahdem ve İşçilere Kârdan Pay Dağıtılabilmesine İlişkin Özellikler.

185 Söz konusu haller 1) Hisse senetleri şirketin sermayesinin azaltılmasına dair bir karara dayanılarak devralınması; 2) Hisse senetlerinin şirketin kurulması veya esas sermayenin ço-

§ 22. HAAO'LARDA YÖNETİM KURULUN GÖREVLERİ

- Sermaye Piyasası Kurulu'na bilgi ve beyanname verme mecburiyeti
- Kurul yönetmelik ve tebliğlerinin öngördüğü defter, kayıt ve belgeleri ile mali tablo ve raporların tutulması ve SPK. ve ilgili mevzuatın öngördüğü muhasebe standartlarına uyulması,
- Temettü ve bedelsiz pay dağıtımı ve
- Kamuyu aydınlatma mükelleliyetidir.

SPK. ayrıca aracı kurumlar ve diğer sermaye piyasası kurumları gibi özel düzenlemeye tâbi HAAO'ların yönetim kurulları için de farklı düzenlemeler öngörmüştür. Ancak biz incelemelerimizde genel olarak HAAO'ların yönetim kurulları için öngörülen düzenlemeleri ele alacağız.

I. Sermaye Piyasası Kurulu'na Bilgi ve Beyanname Verme Mecburiyeti

SPK.'nin amacı sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını düzenlemek ve denetlemektir (SPK.m.1). Kanun bu denetleme görevini Kurul'a vermiştir.

Kurul tüm sermaye piyasası faaliyetlerini, ihraççıları, kendi hisse senetlerini halka arz eden ve aracılık faaliyetlerinde bulunan bankaları, sermaye piyasası kurumlarını, borsaları ve teşkilatlanmış diğer piyasaların faaliyetlerini bu Kanuna, Kurul yönetmelik, tebliğ ve kararlarına ve sermaye piyasaları ile ilgili diğer mevzuata uygunluğunu gerekli her türlü bilgi ve belgeyi isteyerek, izlemek ve denetlemekle yükümlüdür (SPK.m.22f).

Kurul denetleme görevini her şeyden önce denetleyeceği kurum ve kuruluşlardan isteyeceği ve temin edeceği bilgi ve belgelere göre yapacaktır. Bunun için bir taraftan Kanun, diğer taraftan Kurul tebliğleri, HAAO'ların hangi durumlarda Kurul'a bilgi ve belge vermesi gerektiğini, bunların usûl ve şartlarını hüküm altına almıştır.

Anonim ortaklıklarda, idare ve temsille görevli yönetim kurulu, söz konusu bilgi verme mecburiyetini ifa ve icra edecek yürütme organıdır.

ğaltılması dolayısıyla vaki olan iştirak taahhüdünden başka bir sebepten doğan şirket alacaklarının ödenmesi maksadıyla devralınması; 3) Hisse senetlerinin bir mamelekin veya işletmenin borç ve alacaklarıyla beraber temellük edilmesi neticesinde şirkete geçmesi; 4) Hisse senetlerinin devir veya rehin alınması keyfiyeti esas mukaveleye göre şirket konusuna giren muameleden olması; 5. Hisse senetlerinin idare meclisi âzaları, müdürler ve memurlar tarafından kendilerine bu sıfatla düşen mükellefiyetlere karşı rehin olarak yatırılması ve 6) Temellüğün ivazsız olmasıdır.

A. SPK.'nun Öngördüğü Bilgi ve Beyanname Verme Mecburiyeti

SPK.'nun öngördüğü HAAO'ların bilgi ve belge verme mecburiyetini ifade eden başlıca hususlar şunlardır;

- a. Sermaye piyasası araçlarının halka arz yolu ile satışını yapan ihraççılar veya aracı kuruluşlar, satış süresinin bitiminden itibaren 6 iş günü içinde, satışın sonucu hakkında Kurul'a bilgi vermek zorundadırlar. Verilecek bilgilerin şekil ve esasları Kurul tarafından belirlenir (SPK.m.9).
- b. İzahname ile halka açıklanan konulardaki değişikliklerin, ilgili ihraççılarca en geç on gün içinde Kurul'a bildirilmesi zorunludur. Bildirimin şekil ve esasları Kurul tarafından belirlenir (SPK.m.10).
- c. (SPK.m.11 f.2). Kurul, bu Kanuna tabi ihraççıların kaydını tutar. İhraççılar, sermaye piyasası araçlarının herhangi bir şekilde halka satıldığını veya halkı açık anonim ortaklık statüsünün kazanıldığını öğrendikleri tarihten itibaren otuz gün içinde Kurula bildirmek zorundadır. Ortaklık denetçileri, bu durumu öğrendikleri tarihte, ihraççının yönetim kuruluna ve Kurula bildirmekle yükümlüdürler.
- d. Kurul'ca düzenlenmesi öngörülen malî tablo ve raporlar ile, bağımsız denetlemeye tâbi olunması durumunda bağımsız denetim raporu Kurul'ca belirlenen usûl ve esaslar dahilinde HAAO yönetim kurulu tarafından Kurul'a gönderilir ve kamuya duyurulur (SPK.m.16 f.5).
- e. HAAO'lar Kurul'un istediği her türlü bilgi ve belgeyi vermek zorundadırlar (SPK.m.22f).

Ayrıca, hisse senetleri borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören anonim ortaklıkların yönetim kurulu üyeleri, genel müdür ve yardımcıları ile sermayenin %10 veya daha fazlasına sahip ortakları, malik oldukları anonim ortaklıklara ait hisse senetleriyle ilgili olarak kurulun kamuyu aydınlatma açısından gerekli gördüğü bilgileri, belirlenecek şekil ve esaslar dahilinde Kurul'a ve ilgili borsalara ve teşkilatlanmış diğer piyasalara bildirmekle yükümlüdürler (SPK.m.16A f.2).

Kanun bilgi ve belge verme mecburiyetlerini yerine getirmeyen yönetim kurulu üyeleri için de cezaî müeyyideler öngörmüştür. Sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi veren; haber yayan; yorum yapan ya da açıklamakla yükümlü olunan bilgileri açıklamayan gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenler 2 yıldan 5 yıla kadar hapis ve 10 milyar liradan 25 milyar liraya kadar ağır para cezası ile cezalandırılırlar. Suçun işlenmesinde, bu bentte yazılı hallerden iki veya daha fazlası birleşirse, hapis cezasının asgari haddi 3, azami haddi 6 yıl-

dır.(SPK.m.47A3). Ayrıca, kasden veya ihmal sonucu bildirimde bulunmayan yönetim kurulu üyeleri aleyhine, zararın varlığı halinde, sorumluluk davası da açılabilir (TK.m.336 f.5)¹⁸⁶.

B. Kurul'un Öngördüğü Bilgi ve Beyanname Verme Mecburiyeti

Sermaye Piyasası Kurulu, SPK.m.22f, SPK.m.9,10, 11, 16, 16A hükümlerinin kendisine verdiği yetki ve göreve dayanarak HAAO'ların bilgi verme mecburiyetinin şekil ve esaslarını tebliğlerle düzenlemiştir.

Kurul tebliğlerine göre HAAO yönetim kurullarının bilgi ve beyanname verme mecburiyetinin şekil ve esasları şunlardır;

a) Hisse senetlerinin Kurul kaydına alınması ve satışına ilişkin olarak, Kurul kaydına alınan ortaklıklar (Seri: I, No: 26, m.29);

- 1) Sermaye artırımını veya kuruluşun tesciline ilişkin ilânın yer aldığı gazetenin bir nüshasını ilânı izleyen,
- 2) Artırım sonrası oluşan yeni ortak yapısına ilişkin bilgiyi satış süresinin bitiminden itibaren,
- 3) İzahname ve sirküler ile ilân ve reklâmlarının yayımlandığı gazetelerin birer nüshasını, her ilânı izleyen,
- 4) Satış sonuçları hakkında bilgileri satış süresinin sona ermesinden itibaren 6 iş günü içinde Kurul'a gönderirler.

b) Yönetim kurulu, Kanununun 12'inci maddesi kapsamında aldığı kararları Kurul'a kararın alındığı tarihi izleyen üç iş günü içinde bildirmekle yükümlüdür(Seri: IV, No: 7, m.11 f.1).

c) Denetçiler, yönetim kurulu üyeleri veya hakları ihlal edilen ortaklar tarafından iptal davası açılması halinde, yönetim kurulu davanın açıldığını öğrendiği tarihten itibaren 7 iş günü içinde durumu Kurul'a bildirmekle yükümlüdür. Mahkemece, aleyhine iptal davası açılan yönetim kurulu kararının icrasının geri bırakılmasına karar verildiği takdirde, taraflarca kararın, öğrenildiği tarihten itibaren en geç 3 iş günü içinde Kurul'a bildirilmesi zorunludur (Seri: IV, No: 7, m.11 f.2). İptal davasına ilişkin mahkeme hükmünün tebliğ tarihinden itibaren 5 iş günü içinde, taraflar, durumu Kurul'a bildirmekle yükümlüdürler. (Seri: IV, No: 7, m.11 f.3).

186 ARKAN (1), s.371. A.B.D. Hukukunda, hukukî sorumluluk konusunda geniş bilgi için bkz. **KABAALIOĞLU**, Halûk A.: "Sermaye Piyasası Hukukunda Önemli Bir Karar: İzahname ve Ortaklık Yöneticileri, Aracı Kuruluşlar ve Denetçilerin Sorumluluğu", BATİDER, Haziran 1980, c.10, sa.3, s.761 vd.

e) Kanun kapsamına giren ortaklıklar, Tebliğ'in yürürlüğe girdiği tarihte tamamı ödenmiş sermaye payları için ortaklarına pay hakkını temsil etmek üzere henüz hisse senedi vermemiş iseler, hisse senetlerini, en geç üç ay içinde ortaklara vermek zorundadırlar. Hisse senetlerinin verileceği ortaklık tarafından ilgililere duyurulur. Yapılan işlem hakkında dağıtımdan sonraki altı iş günü içinde Kurul'a bildirimde bulunulur (Seri: IV, No: 1, Ek madde 1).

f) Kurul kaydından çıkarılan HAAO'ların, ortak sayısının 250'yi veya aktif toplamının 2 milyar aşması hâllerinde, bu durumun öğrenildiği tarihten itibaren 30 gün içinde Kurul'a bildirimde bulunmak zorundadırlar (Seri: IV, No: 9 m.5; Seri: IV, No: 12).

g) Çağrı yoluyla oy kullanmak üzere vekâlet toplanmasında düzenlenecek bilgi formu vekâlet toplanmaya başlama tarihinden en az 30 gün önce vekâletname formu örneği ile birlikte Kurul'a sunulur. Form yeterli, dürüst ve açık bilgi verecek şekilde düzenlenmelidir. Kurul başvuru sırasında, bazı ek bilgilerin vekâletname veya bilgi formunda yer almasını isteyebilir (Seri: IV, No: 8, m.13 f.3).

h) Hisse senetleri borsada işlem gören ortaklıklar, hesap dönemlerinin bitimini izleyen 10 hafta içinde malî tablolarını ve açıklamalarını, ayrıntılı bilânçolarını ve gelir tabloları ile ayrıntılı bağımsız denetleme raporlarını Kurul'a ve borsa bülteninde yayımlanmak üzere borsaya göndermekle yükümlüdürler. Hisse senetleri borsada işlem görmeyen ortaklıklar ayrıntılı bilânço ve gelir tablolarını yıllık olağan genel kurul toplantı tarihlerini izleyen 1 ay içinde Kurul'a gönderirler. Hisse senetleri borsada işlem gören ortaklıklar ve aracı kurumlar ile cari hesap dönemi sonu itibarıyla bilânço aktif toplamı 100 milyar TL.yi, brüt satış hasılatı 200 milyar TL.yi ve çalışan personel sayısı 50 kişiyi aşan ortaklıklardan, bu kriterlerden en az ikisine birden sahip olanların ek malî tabloları¹⁸⁷ düzenlemeleri ve ayrıntılı bilânço ve gelir tablolarıyla birlikte Kurul'a göndermeleri şarttır. Ayrıca ilân edilecek özet tabloların yer aldığı gazeteler de ilânlarını izleyen 6 iş günü içinde Kurul'a gönderilir (Seri: XI, No: 1, m.48).

ı) Hisse senetlerinin halka arzında duyuru ilânı yapılmaksızın ön talep toplama yönteminin kullanılması halinde (Seri: I, No: 26, m.15b,c);

- Ön talep toplama başlamadan en az 1 iş günü önce ön talep toplama başlangıç ve bitiş tarihleri aracı kuruluş tarafından Kurul'a bildirilir.

187 Bkz. Seri: XI, No: 1, Ek. 9,10,11,12,3.

- Ön talep toplama sonuçları, ön talep toplama süresinin bitimini takip eden 2 iş günü içerisinde ve satışa başlanmadan önce aracı kuruluş tarafından Kurul'a iletilir.

j) Hisse senetlerinin halka arzında satış fiyatının nominal değerden farklı olması halinde, öngörülen satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemler Kurul'a bildirilir (Seri: I, No: 26, m.27 f.1). Satış fiyatının bir fiyat aralığı olarak belirlenmesi halinde, sirkülerin ilk yayınından en az 1 iş günü önce satış fiyatı belirlenerek, Kurul'a bildirilir. Bu Tebliğ'in 13 üncü maddesi uyarınca ön talep toplanması halinde satış fiyatının, hisse senetlerinin Kurul kaydına alınmasından önce Kurul'a bildirilmesi zorunludur (Seri: I, No: 26, m.27 f.2).

k) Bu Tebliğ kapsamında hisse senetleri ilk kez halka arz olunan ortaklıkların; halka arza ilişkin izahnamenin ilânından itibaren 30 gün içinde yönetim kurulu kararına istinaden düzenlenecek, (Ek-7) deki beyannameyi Kurul'a vermeleri gerekir (Seri: I, No: 26, m.32).

II. Defter Tutma Mükellefiyeti

HAAO'ların TK., VUK. ve SPK. ve ilgili mevzuatı gereğince tutmak zorunda oldukları ticarî defterlerin kısmen veya tamamen mevcut olmamasından, yahut kanuna uygun surette tutulmamasından yahut saklanması mecburî olan defter ve kâğıtların gereği gibi saklanmamasından doğan mesuliyet doğrudan doğruya yönetim kurulu üyelerine veya idare işlerine salâhiyetli olan kimselere aittir. Bunlar, kusuru memur ve müstahdemlerine yükleterek bu mesuliyetten kurtulamazlar (TK.m.67 f.2).

HAAO'ların yönetim kurulu TK., VUK. ve SPK.'na ilişkin mevzuat hükümleri çerçevesinde, birinci sınıf tacirlerin tutmak zorunda oldukları işletmenin ihtiyacına uygun defter ve kayıtları tutmak, belgeleri düzenlemek ve Kurul'ca yapılacak düzenlemelere uymak zorundadırlar.

A. TK.'na Göre Tutulması Mecburi Defter, Kayıt ve Belgeler

HAAO'lar dahil tüm anonim ortaklıklar tüzel kişi tacir sıfatlarından dolayı ticarî işletmesinin iktisadî ve malî durumunu, borç ve alacak ilişkilerini ve her iş yılı içinde elde edilen neticeleri tespit etmek maksadıyla, işletmesinin mahiyet ve öneminin gerektirdiği bütün defterleri ve bilhassa, diğer kanunların hükümleri mahfuz kalmak üzere, a)Yevmiye Defteri, b) Defteri Kebir, c) Envanter Defteri ve d) Karar Defterlerini Türkçe olarak tutmaya mecburdur (TK.m.66 f.1). Söz konusu lüzumlu defterleri tutacak ve ve muayyen müddet içinde geçen iş yılına ait bilânçoyu kanun hükümleri gereğince tanzim ve umumi heyet top-

lantısından en az onbeş gün önce pay sahiplerinin tetkikine arz edecek olan, ortaklığın yönetim kuruludur (TK.m.325). Yönetim kurulu ayrıca tacirlerin tutmaya mecbur olduğu defterlerden başka aşağıdaki defterleri de tutmakla mükelleftir (TK.m.326):

- a) Pay sahiplerinin ad ve soyadları veya unvanlarıyla ikametgâhlarının ve ortaklığın kurulması anında konan yahut sonradan tedricen çoğaltılan sermayeye tekâbül eden paylar için yapılan tediyelerin yazılmasına mahsus "pay sahipleri defteri",
- b) Umumî heyet zabıtlarının yazılmasına mahsus "toplantı ve müzakere defteri",
- c) İdare meclisinin toplantı ve müzakerelerinin yazılmasına mahsus "idare meclisi kararlar defteri" tutmak zorundadır.

HAAO yönetim kurulu tüm anonim ortaklıkların yönetim kurulu gibi;

- 1) Her iş yılı sonunda geçen iş yılına ait bir bilânço hazırlamak,
- 2) Ortaklığın ticarî, malî ve iktisadî durumunu ve yapılan muamelelerin özetini gösterir bir rapor tanzim etmek,
- 3) Dağıtılacak kazanç miktarı ile yedek akçeyi teşkil edecek miktarın tayinine dair teklif varakası hazırlamak zorundadır (TK.m.327).

HAAO yönetim kurulu tahvil çıkardığı takdirde nama yazılı tahvillerin kaydına mahsus bir defter de tutmalıdır (TK.m.428).

B. SPK. ve İlgili Mevzuatına Göre Tutulması Mecburi Defter, Kayıt ve Belgeler

Sermaye Piyasası Kanunu HAAO'ların tutacakları defter kayıt ve belgeler hakkında bir hüküm vazetmemiş, TK.'nda öngörülen defterlerden başka özel bir defter mecburiyeti öngörmemiş ancak SPK. m.16 hükmü, kamuya açıklanacak bilgiler için özellikle malî tablo, rapor ve bilgilerden bahsetmiştir. SPK.m.16 hükmü ise genel olarak HAAO'ların halka açıklanmak üzere muayyen bazı malî tablo ve raporlar düzenlenmesi gereğini ve bunların şekil ve standartlarının da Kurul'ca belirleneceğini hükme bağlamaktadır. Mali tablo deyimi ile dipnotlarıyla birlikte, bilânçolar, gelir tabloları ve ek malî tablolar (fon akım, nakit akım, satışların maliyeti, kâr dağıtım tabloları) ifade edilir¹⁸⁸. Malî raporlar ise yönetim kurulunun hazırlayacağı yıllık faaliyet raporu ile denetçi raporundan

188 KARAYALÇIN, Yaşar (4): "Sermaye Piyasası Hukukunda Yeni Gelişmeler, I Katılma (İştirak)", BATİDER, Aralık 1996, c.13 sa.4, s.120 vd. Ara malî tabloların şekil ve esasları hakkında geniş bilgi için bkz. Seri: XI, No: 3.

ibarettir¹⁸⁹. Yıllık malî tablo ve raporlar önce HAAO genel kuruluna sunulur, daha sonra Kurul'a ve Borsa'ya gönderilir ve nihayet ilân yoluyla kamuya açıklanır¹⁹⁰.

SPK.m.16 f.1 hükmüne göre;İhraççılar ve sermaye piyasası kurumları, konsolide¹⁹¹ olanlar dahil, kamuya açıklanacak veya gerektiğinde Kurul'ca istenecek malî tablo, rapor ve bilgileri tespit olunacak şekil ve esaslara, genel kabul görmüş muhasebe kavram, ilke ve standartlarına uymak suretiyle düzenlemekle yükümlüdürler. Bu bakımdan HAAO'lar da ihraççı olduklarından aynı sorumluluğa sahiptirler.

Söz konusu malî tablolardan Kurul'ca belirlenenlerdeki bilgilerin, doğruluk ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmaya ilkesine uygun olup olmadığı konusunda denetleme kuruluşlarından bir rapor alınması zorunludur (SPK.m.16 f.2). Bu raporlar da Kurul'ca belirlenen usûl ve esaslar dahilinde Kurul'a gönderilir ve kamuya duyurulur (SPK.m.16, f.4). Kamuyu aydınlatma ilkesi şeklinde adlandırılan bu hususun temini, sermaye piyasası kurumlarının tutacakları defter kayıt ve belgelerin düzenli, doğru ve muhasebe tekniklerine uygun olmasını gerektirmektedir. Kurul'ca düzenlenmesi öngörülen mali tablo ve raporlar ile, bağımsız denetlemeye tâbi olunması durumunda bağımsız denetim raporu Kurul'ca belirlenen usûl ve esaslar dahilinde Kurul'a gönderilir ve kamuya duyurulur (SPK.m.16 f.5). Bu bakımdan Kurul'a verilen görevlerden birisi de "kamunun zamanında, yeterli ve doğru olarak aydınlatılmasını sağlamak amacıyla, genel ve özel nitelikte kararlar almak ve her türlü malî tablo ve raporlar ile bunların bağımsız denetimlerinin, sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek önemli bilgilerin kapsamını, standartlarını ve ilân esaslarını tespit ve bu konularda tebliğler yayınlamak"tır (SPK.m.22e).

Kurul SPK. hükümleri gereğince elde ettiği veya kendisine tevdi edilen mali tablo ve raporlar ile diğer belgeleri incelemek, gerekli gördüğü hususlar hakkında ihraççı ve kurum denetçilerinden veya bağımsız denetçilerden ayrıca rapor istemek, elde ettiği sonuçları değerlendirerek, Kanunda belirtilen gerekli tedbirleri almakla görevli ve yetkilidir (SPK.m.22h). SPK. düzenlenmesini ön-

189 KARAYALÇIN, (4), s.121. Bu raporların şekil ve esasları için bkz. Seri: XI, No: 1, ek. 14-15.

190 Bkz. Seri: XII, No: 1; KARAYALÇIN (4), s.124-125. Bu konuda Avrupa Topluluğu Düzenlemeleri için bkz. Menkul Kıymetler ve Borsalarla İlgili Avrupa Topluluğu Düzenlemeleri, Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, Yayın No: 85, Ankara 1997, s. 261 vd.

191 Konsolide malî tablolar konusunda geniş bilgi için bkz. KARAYALÇIN, Yaşar (2): "Üst Kuruluşlar Hukuku", BATİDER, Haziran 1991 c.16, sa.1, s.3-47; KARAYALÇIN, Yaşar (3): "Türkiye'de Üst Kuruluşlar Alanında Yeni Gelişmeler "Kodnsolide Malî Tablolar", BATİDER, Aralık 1992 c.16, sa.4, s.107-111.

gördüğü malî tablo, rapor ve bilgilerin neler olacağını, muhasebe standartlarını ve şeklini düzenlemeyi Kurul tarafından çıkarılacak tebliğ ve yönetmeliklere bırakmıştır. Kurul, yayınladığı tebliğlerle tutulacak defter, kayıt ve belgeler ile uyulacak standart ve esasları belirtmiştir (Seri: XII, No: 1; Seri: XI, No: I).

SPK.'na tâbi HAAO'lar (yıllık ve ara) malî tablo ve raporların düzenlenmesi ve kamuya açıklanması yükümlülüğünün yerine getirilmesinde aşağıdaki esaslara uymak zorundadırlar (Seri: XII, No: 1, m.3);

- a) Kamuya açıklanmak üzere hazırlanacak yıllık ve ara malî tablo ve raporların Kurul'ca belirlenecek standart ilke ve formlara uygun olması zorunlu olup, bu standart ilke ve formlara uygun bulunmayan malî tablo ve raporların kamuya açıklanması yasaktır.
- b) Menkul kıymetlerini halka arz eden ortaklıklardan, bilânço aktif toplamı 10 milyar TL.'yi, brüt satış hasılatı 20 milyar TL.yi ve çalışan personel sayısı 50 kişiyi aşması kriterlerinden en az ikisine birlikte sahip ortaklıklar ile aracı kurumlar yıllık bilânço ve gelir tablolarının yanı sıra ek malî tablolar (fon akım, nakit akım, satışların maliyeti ve kâr dağıtım tabloları) düzenlemek zorundadır.
- c) Kamuya açıklanmak üzere düzenlenecek yıllık malî tablolar bir önceki yılla; ara malî tablolar bir önceki yılın aynı dönemiyle karşılaştırmalı olarak hazırlanır ve ilân edilir. Ancak Kurul'ca yayımlanmış düzenlemelerde yer alan esaslar çerçevesinde ilk kez hazırlanacak ve yayımlanacak malî tablolar bir hesap dönemine mahsus olmak üzere, karşılaştırmalı olarak hazırlanmayabilir. Bu durumda tutarlılık kavramının sonucu olarak, gerekli açıklamaların malî tablo dip notlarında bulunması zorunludur.
- d) Malî tabloların kamuya duyurulmasında bağımsız denetlemeden geçmeyen malî tablo başlıklarında "Bağımsız Denetlemeden Geçmemiş" ibaresine yer verilmesi şarttır.

C. VUK.'na Göre Tutulması Mecburi Defter, Kayıt ve Belgeler

HAAO'lar da birer ticaret ortaklığıdır ve ticaret ortaklıklarının hepsi VUK. m.177 f.4 hükmüne göre birinci sınıf tacirdirler ve bilânço esasına göre defter tutacakları için (VUK. m.176) yevmiye defteri, defteri kebir, envanter defteri ve günlük kasa defteri tutmak zorundadırlar (VUK. m.182).

Banka, banker ve sigorta muameleleri vergisinin mevzuuna giren işlemleri müfredatlı veya bordrolar üzerinden toplu olarak kendi muhasebe defterlerinde, isterlerse ayrı bir "banka ve sigorta muameleleri defterinde", diğer işlemlerden

ayırarak suretiyle gösterirler. Bu hususlara ilişkin bilgilerin ayrıntılı olarak gösterilmesi mecburidir (VUK.m.204).

Damga resmi kanununa göre yolcu bilet ücretleri, sigorta primleri ve ilân ücretleri gibi mevzularda resim istifa etmeye mecbur olan gerçek ve tüzel kişiler bu ücret ve primlerle istifa ettikleri damga resimleri için tarih sırasıyla bir kayıt tutmaya mecburdurlar. Tüccar bu kayıtları muhasebe defterinde tuttukları hesaplarda gösterebilecekleri gibi ayrı bir "damga resmi defteri" de tutabilirler (VUK.m.205).

III. Kamuyu Aydınlatma Mükellefiyeti

Kamuyu aydınlatma mükellefiyeti bir taraftan HAAO'ların yatırımcıların ortaklığa katılmalarını ve korunmalarını diğer taraftan sermaye piyasasında dürüstlük ve güveni sağlayan en önemli vasıtalarından birisidir¹⁹². Kavram itibarıyla kamuyu aydınlatma, anonim ortaklıkların yönetimi tarafından, işletmenin durumu ve ekonomik faaliyeti konusunda verilen bilgilerin, yapılan açıklamaların tümü şeklinde tanımlanmaktadır¹⁹³.

Kamuyu aydınlatma mükellefiyeti sadece hisse senetleri için değil, bütün sermaye piyasası araçları için söz konusudur. Kamuyu aydınlatma ilkesinin başlıca amacı;

- Pay sahibine haklarını bilinçli olarak kullanması için, işletmenin durumunu, ekonomik faaliyetini ve ortaklık içerisinde birbirine girmiş olan menfaatleri göstermek,
- Sermaye piyasasına, ihraççı tarafından arz edilen sermaye piyasası araçlarının alım satımı ile ilgilenen halka, kararlarını bilgi ile şekillendirmelerini sağlamak için gerekli bilgilendirmeyi gerçekleştirmek,
- Toplumunu herhangi bir ihraççının ekonomik ve malî durumu hakkında aynı sahada faaliyet gösteren diğer ihraççılarla mukayese edecek kadar bilgi sahibi yapmaktır¹⁹⁴.

A. Kamuyu Aydınlatma İhtiyacı

192 ABD. ve Kara Avrupa hukuk sistemlerinde kamuyu aydınlatma ilkesi konusunda geniş bilgi için bkz. KABAALIOĞLU (Kamu), s.17 vd.; **TEKİNALP**, Ünal (Bilânço): Anonim Ortaklığın Bilânçosu ve Yedek Akçeleri, 2. Bası, İstanbul 1979, s.5 vd.; **TEKİNALP**, Ünal (12): "Yeni Alman Paylar Kanunu Tasarısının Getirdikleri", *BATİDER*, 1965, c. 3, sa.1, s.133 vd.; Kamuyu aydınlatma teorileri konusunda bkz. **MANAVGAT**, Çağlar (Aleni): Aleni Pay Alım Teklifi (Tender Offer- Take- Over Bid), Ankara 1997, s.74 vd.

193 **TEKİNALP** (Bilânço), s.13.

194 **TEKİNALP** (Bilânço), s.13, 14.

2499 sayılı SPK. ile sermaye piyasasına getirilmiş bulunan izin ve liyakat sistemi daha sonra değiştirilerek 3794 sayılı Kanunla "kamuyu aydınlatma" sistemine geçilmiştir. Zira izin sisteminde, Kurul'a, sermaye piyasası araçlarının halka arzında, bilgilerin yeterliliğini ve doğruluğunu inceleme dışında, "kamu yararına aykırı düşüp düşmeyeceği" ve "halkın istismarına yol açıp açmayacağı" gibi sübjektif değerlendirme görevi de verilmişti. Kanun yapıcı bu sebeplerden dolayı sermaye piyasasının genel özelliğine ters düşmesi açısından izin ve liyakat sisteminden vazgeçmiştir. Kanun gerekçesine göre; sermaye piyasasında yatırımcıların yatırım yapacakları şirketlerin ekonomik gerçeği hakkında yeterli ve doğru bilgi edinmeleri ve bu bilgilere dayanarak risk getiri değerlendirmelerini kendilerinin yapmaları esastır. Bu nedenle düzenleyici otoritelerin temel görevi genelde kamunun aydınlatılmasını sağlama çerçevesinde kalmaktadır¹⁹⁵. Kanun gerekçesine göre; kamuyu aydınlatmanın sağlanarak, risk / getiri değerlendirilmesi ve yatırım kararının piyasa ve yatırımcıya bırakılması, kamunun bu süreçteki rolünü, olması gereken bir konuma çektiği gibi, piyasada çok zengin bir risk getiri bileşiminde çeşitli araç yelpazesinin oluşmasına, doğru yatırım kararları verilmesinde rol oynayan derecelendirme ve danışmanlık kurumlarının doğmasına, yatırım riskini azaltma ve ölçek ekonomilerinden faydalanma anlamında kolektif yatırım ihtiyacı ve bilincinin gelişmesine ve kamuya yeterli ve doğru aydınlatma kaydıyla, riskli olmakla beraber iyi getiri vaat eden yatırımlar için piyasadan fon sağlanabilmesine imkân verecektir (SPK.gerekçe m.3).

Ortaklıkla ilgili bilgilerin kamuya açıklanması hem yeni kurulan HAAO'lar için, hem de sermaye artırımını nedeniyle halkın iştirakinin sağlanmasında gerekli ve zaruridir. Zira gerek yeni kurulacak gerek sermaye artırımını suretiyle halka açılacak bir ortaklığa, ait hisse senedine yatırım yapmak isteyen yatırımcının karar verebilmesi için; ortaklığın yöneticileri, sermaye yapısı ve malî durumu, yatırımları, ortaklara veya kuruculara özel haklar tanınıp tanınmadığı, ortaklığın yatırımları ile ilgili iş ve sanayi dalında piyasadaki durumları gibi bilgilere sahip olması ve bunları diğer ortaklıklarla mukayese edebilmesi gereklidir. Bu bilgiler sermaye piyasası araçlarının satın alınmasında olduğu gibi, hisse senetlerinin veya diğer sermaye piyasası araçlarının tekrar satılması gibi durumlarda da yatırımcıya karar verme imkânı sağlayacaktır. Bu bakımdan kamuyu aydınlatma hem birinci el piyasasında, başka bir deyişle sermaye piyasası araçlarının ilk arzında; hem de ikinci el piyasasında söz konusu olmaktadır.

Sermaye Piyasası Kanunu'nun da temel hedefi piyasada güvenin sağlanabilmesi ve bunun için de tasarruf sahiplerinin korunması olduğundan, yatırımcı-

195 Bkz. 3794 sayılı Kanun Gerekçesi m.3, Sermaye Piyasası Mevzuatı, 1. Bl. s.90,91.

ların her şeyden önce bilgilendirilmesi şarttır. Bir yandan sermaye piyasası aracı ihraççıları ve sermaye piyasası araçları ile ilgili, diğer yandan sermaye piyasası kurumları ile ihraççılar arasındaki hukukî ilişkilerle ilgili bilgilerin açıklığa kavuşturulması gerekir. Bunun yolu ise yatırımcının sıhhatli karar vermesini sağlayabilecek ortaklıkla ilgili tüm gerekli bilgilerin sürekli bir şekilde kamuya açıklanmasıdır.

B. SPK.'nun Kamuyu Aydınlatmaya İlişkin Sistemi

SPK.'nun kamuyu aydınlatma sistemi ile ilgili hükümleri Muhasebe, Mali Tablo ve Rapor Standartları ve Bağımsız Denetleme'ye ilişkin m.16 hükmü ile Kamunun Aydınlatılmasında Özel Durumlar'ı düzenleyen m.16A. hükmüdür. Ayrıca Kurul'un görev ve yetkilerine düzenleyen SPK.m.22 hükmü de kamuyu aydınlatmaya ilişkin düzenlemeler öngörmektedir.

Kamuyu aydınlatma ile ilgili hukukî düzenlemeler; halka açıklanacak bilgilerin neler olacağına, şekli ve ilân usûlüne ve bilgilerin eksik ve yanlış olması halinde sorumluluğa ilişkindir.

1. Kamuyu Aydınlatmada Kurul'un Görev ve Yetkisi

Kamuyu aydınlatmada kullanılacak bilgiler esas olarak Kurul'ca istenecek malî tablo ve raporlarda yer alacak bilgiler olup, Kanun bunların şekil ve esaslarının tespitini Kurul'a bırakmıştır (SPK.m.16 f.1). Kamunun aydınlatılmasında Kurul'un yetki ve görevi hem düzenleme yapmak; hem de izleme ve denetlemektir. Kurul'un kamuyu aydınlatma ile ilgili görev ve yetkileri de esas itibarıyla SPK.m.22 ve 16 f.1 hükümlerinde düzenlenmiştir.

SPK.m.22 e, f, g, h hükümlerine göre Kurul'un kamunun aydınlatılmasına ilişkin görev ve yetkileri şunlardır:

- 1) Kamunun zamanında, yeterli ve doğru olarak aydınlatılmasını sağlamak amacıyla, genel ve özel nitelikte kararlar alır.
- 2) Her türlü mali tablo ve raporlar ile bunların bağımsız denetimlerinin, sermaye piyasası araçlarının halka arzında yayımlanacak izahname ve sirkülerin ve araçların değerini etkileyebilecek önemli bilgilerin kapsa-

mını, standartlarını ve ilân esaslarını tespit ve bu konularda tebliğler yayımlar¹⁹⁶.

- 3) SPK.'na tâbi ihraççıların, 50'nci maddenin (a) bendi hükümleri çerçevesinde bankaların, sermaye piyasası kurumlarının ve borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasaların faaliyetlerinin bu Kanuna, Kurul yönetmelik, tebliğ ve kararlarına ve sermaye piyasaları ile ilgili diğer mevzuata uygunluğunu gerekli her türlü bilgi ve belgeyi isteyerek, izler ve denetler.
- 4) Sermaye piyasasını ilgilendiren her türlü iletişim araçları ile yapılan yayın, duyuru ve reklâmları izlemek ve bunlardan yanıltıcı olduğu tespit edilenleri yasaklamak ve gereği yapılmak üzere ilgili kuruluşlara bildirir.
- 5) SPK. hükümleri gereğince elde ettiği veya kendisine tevdi edilen mali tablo ve raporlar ile diğer belgeleri inceler, gerekli gördüğü hususlar hakkında ihraççı ve kurum denetçilerinden veya bağımsız denetçilerden ayrıca rapor ister
- 6) Elde ettiği sonuçları değerlendirerek, Kanunda belirtilen gerekli tedbirleri alır.

SPK.m.16A hükmüne göre de Kurul, küçük pay sahiplerinin korunması ve kamunun aydınlatılmasını sağlamak amacıyla;

- 1) Halka açık anonim ortaklıkların sermaye ve yönetiminde kontrolü sağlamak amacıyla pay sahiplerine çağrıda bulunarak, hisse senedi toplama girişiminde bulunulmasında,
- 2) Genel kurullarda oy hakkını kullanmak için vekâlet istenmesiyle,
- 3) Ortaklığın pay dağılımının önemli ölçüde değişmesi sonucunu veren, hisse senedi el değiştirmeleriyle,
- 4) Sermaye artırımlarıyla,
- 5) Birleşme ve devirlerle,
- 6) Menkul kıymetlerin değerini etkileyebilecek önemli olay ve gelişmeler gibi özel durumlarla ilgili gerekli düzenlemeleri yapar.

2. Kamuya Açıklanacak Bilgiler

Kamuya açıklanacak bilgiler genel olarak şekil, esas ve standartları Kurul'ca belirlenen; HAAO'ların malî tablolarında, yönetim kurulu, denetçi ve sair

196 Kurul, kamunun aydınlatılmasında kullanılacak malî tablolar ve raporlarda uyulacak ilke ve kuralları, muhasebe standart ve ilkelerini da Seri: XI, No: 1 ve ekleri ile bunda değişiklik yapan tebliğleriyle düzenlemiştir.

kişilerce hazırlanan raporlarda, izahname, sirküler ve ilânlarında yer alan ve özel olarak Kanunda hükme bağlanmış bilgilerdir.

a. Yöneticilere İlişkin Bilgiler

Kamunun aydınlatılmasındaki özel duruma ilişkin SPK.'nın kamuya açıklanmasını istediği başlıca bilgi; hisse senetleri borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören anonim ortaklıkların,

aa) yönetim kurulu üyeleri,

bb) genel müdür ve yardımcıları,

cc) sermayenin %10 veya daha fazlasına sahip ortaklarının,

malik oldukları anonim ortaklıklara ait hisse senetleriyle ilgili olarak Kurul'un kamuyu aydınlatma açısından gerekli gördüğü bilgilerdir (SPK.m.16A f.2).

b. Malî Tablolara İlişkin Bilgiler

Malî tablolarda yer alan bilgiler; dipnotlarıyla birlikte bilânço ve gelir tablolarıyla bu tabloların eki olan tablolarda yer alan bilgilerdir¹⁹⁷.

c. Raporlara İlişkin Bilgiler

Raporlara ilişkin bilgiler ise ortaklığın yönetim kurulu raporlarında ve denetçi raporlarında yer alması gereken bilgileri ihtiva eder¹⁹⁸.

HAAO'ların yönetim kurulları kamuyu aydınlatma ilkesi çerçevesinde, ihraç etmiş bulunduğu sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek, izahname ile halka açıklanan konulardaki değişikliklerle ilgili her türlü bilgiyi en geç otuz gün içinde Kurul'a, ilgili borsalara ve teşkilatlanmış diğer piyasalara bildirmek ve kamuya açıklamak zorundadır (SPK.m.10; 16A f.1,2).

Kurul ayrıca özel durumların gerçekleşmesi halinde, söz konusu özel durumların kamuya açıklanmasının mecburî olduğunu hükme bağlamış ve bununla ilgili özel formlar düzenlemiştir.

C. Özel Durumların Kamuya Açıklanması

1. Özel durumlar

197 Söz konusu bilgilerin ayrıntıları için bkz. Seri: XI, No: 1, Ek. 1, 2, 3, 4, 5, 7,8, 9, 10, 11, 13 de açıklanan bilgiler.

198 Söz konusu bilgilerin ayrıntıları için bkz. Seri: XI, No: 1, Ek. 14, 15 de açıklanan bilgiler.

Tasarruf sahipleri, ortaklar ve diğer ilgililerin zamanında bilgilendirilmesini temin etmek suretiyle sermaye piyasasının açıklık ve dürüstlük içinde işleyişini sağlamak amacıyla sermaye piyasası araçlarının değerini ve yatırım kararlarını etkileyebilecek veya yatırımcıların haklarını kullanmalarına yönelik önemli olay ve gelişmeler kamuya açıklanacak özel durumları ifade eder. Esas itibarıyla yatırım kararlarını ve sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek her türlü bilgi özel durumdur. Kurul başlıca özel durum hallerini belirlemiştir ve bunların ve diğer özel durumların kamuya açıklanması zorunludur (Seri: VIII, No: 39, m.5). Kurul'un belirlediği başlıca özel durumlar şunlardır:

- 1) Ortaklığın sermaye yapısına ve yönetimin kontrolüne ilişkin değişiklikler
- 2) Maddi duran varlık alımı, satımı, kiralanması, kiraya verilmesi, aynı sermaye olarak konulması
- 3) Ortaklığın faaliyetlerine ilişkin değişiklikler
- 4) Ortaklığın yatırımlarına ilişkin değişiklikler
- 5) Ortaklığın mali yapısına ilişkin değişiklikler
- 6) Finansal duran varlıklara ilişkin değişiklikler
- 7) İdari konulara ilişkin değişiklikler
- 8) Diğer değişiklikler

a. Ortaklığın Sermaye Yapısına ve Yönetimin Kontrolüne İlişkin Değişiklikler

1) Sermaye yapısında, hisselerin sahip olduğu oy haklarında veya ana sözleşme ile tanınan diğer haklarda meydana gelen değişiklik veya sermaye piyasası mevzuatı uyarınca vekalet toplanması veya bir sözleşme nedeniyle veya sair yollarla yönetim kontrolünün doğrudan veya dolaylı el değiştirmiş olması,

2) Bir gerçek veya tüzel kişinin veya bu gerçek veya tüzel kişi ile birlikte hareket eden diğer gerçek veya tüzel kişilerin, doğrudan veya dolaylı olarak ortaklıktaki toplam oy hakkının veya sermayenin en az %5, %10,%15,%20,%25, 1/3, % 50, 2/3 ve %75 ine veya daha fazlasına sahip olması veya ortaklıktaki toplam oy hakkının veya sermaye payının söz konusu oranların altına düşmesi,

3) Oy sözleşmelerinin varlığının ortaklıkça öğrenilmesi,

4) Bir kurucuya ait yatırım fonlarının doğrudan veya dolaylı olarak ortaklık sermayesinin veya toplam oy hakkının %5, %10, %15, %20,% 25, 1/3, % 50,

2/3 ve %75 ine veya daha fazlasına sahip olması, toplam oy hakkının veya sermaye payının söz konusu oranların altına düşmesi,

b. Maddi Duran Varlık Alımı, Satımı, Kiralanması, Kiraya Verilmesi, Aynı Sermaye Olarak Konulması

1) Alış veya satış bedeli ya da yıllık kira tutarı Kurul tebliğleri uyarınca kamuya açıklanan son bilançodaki maddi duran varlıkların toplam net değerinin en az %25 ine veya aktif toplamının en az %10 una ulaşan maddi duran varlık satışları, alışları, kiraya verilmesi, kiralanması veya bir şirkete aynı sermaye olarak konulması, Söz konusu oranlara ulaşıldıktan sonra, son bilanço aktif toplamının % 5 ve katlarına veya maddi duran varlıkların toplam net değerinin % 10 ve katlarına ulaşan veya aşan maddi duran varlık alınması, satılması, kiralanması, kiraya verilmesi veya bir şirkete aynı sermaye olarak konulması,

Varsa, bu işlemler nedeniyle elde edilen karların sermayeye eklenmesine veya gelir olarak kaydedilmesine ilişkin karar alınması,

2) (1) numaralı alt bentte belirtilen oranlara bağlı olmaksızın, mal ve hizmet üretimini önemli derecede etkileyecek maddi duran varlık alınması veya kiralanması

veya bu nitelikteki maddi duran varlıkların satılması veya kiraya verilmesi veya bir şirkete aynı sermaye olarak konulması,

c. Ortaklığın Faaliyetlerine İlişkin Değişiklikler

1) Ortaklığın fiili faaliyet konusunun değişmesi veya yeni konularda faaliyete başlanması hususlarında karar alınması,

2) Ortaklığın faaliyetlerini önemli ölçüde etkileyebilecek yeni bir ürün üretilmesi ya da yeni bir teknoloji kullanılmasına ilişkin karar alınması,

3) Ortaklık faaliyetlerinin veya üretiminin kısmen veya tamamen durdurulması, imkansız hale gelmesi veya bu sonuçları doğurabilecek gelişmelerin ortaya çıkması,

4) Ortaklığın faaliyetlerini önemli ölçüde etkileyebilecek paya sahip bir müşteri ve/veya tedarikçi ile yeni bir iş ilişkisine başlanması, mevcut iş ilişkisinin sona ermesi veya ortaklığın faaliyetleri içindeki payının önemini yitirmesi,

5) Ortaklık aleyhine fesih davası açılması,

6) Varsa, esas sözleşmede tayin edilen bir fesih sebebinin tahakkuku veya ortaklık genel kurullarında ortaklığın feshine karar verilmesi,

7) Ortaklığın yurt içi ve yurt dışında yeni birimler oluşturması, açılan birimlerini kapatması, organizasyonunu önemli ölçüde değiştirmesi, ortaklık merkezinin veya faaliyetlerinin yürütüldüğü ana birimlerinin adres, telefon veya faks numaraları gibi iletişim bilgilerinin değişmesi,

8) Ortaklık tarafından veya ortaklık aleyhine açılan davaların veya tahkim başvurularının, ortaklığın mali yapısını veya faaliyet sonuçlarını önemli ölçüde etkileyecek tutara ulaşması,

9) Patent, royalty, lisans, know-how, teknolojik işbirliği, marka devri, iş ortaklığı (joint venture) gibi konularda anlaşma yapılması, anlaşmaların iptal edilmesi veya daha önce kamuya açıklanmış koşullarının değişmesi,

İmtiyaz elde edilmesi, mevcut imtiyaz koşullarının değişmesi veya kaldırılması veya patent alınması,

Bedeli, kamuya açıklanan son gelir tablosundaki brüt satış hasılatının %10 veya daha fazlasına tekabül eden tutardaki ihalelerin kazanılması,

Yukarıda belirtilenlerin kapsamına girmemekle birlikte, faaliyetleri önemli ölçüde etkileyebilecek her türlü anlaşmanın yapılması, iptal edilmesi, anlaşma koşullarının değişmesi, yetkili mercilerden faaliyet izni alınması, yenilenmesi veya iptal edilmesi,

10) Ortaklık varlıklarının doğal afetler, yangın, su basması gibi olaylar sonucu önemli ölçüde zarara uğraması,

11) Toplu sözleşme görüşmelerine başlanması, görüşmelerin sonuçlanması, grev veya lokavt kararı alınması, kararların uygulamaya konulması veya kaldırılması,

12) Geçici personel hariç olmak üzere, personel sayısındaki artış veya azalışın son bilanço tarihindeki personel sayısının %10 ve katlarına ulaşması, bu orandaki personelin zorunlu olarak izne çıkarılması,

13) En son açıklanan yıllık faaliyet raporunda yer alan kapasite kullanım oranlarında, mevsimlik ve olağan dalgalanmalar dışında, uzun sürecek en az 20 puanlık bir değişikliğin ortaya çıkması,

14) Ortaklığın yönetim kurulunca başka bir ortaklığın devralınması ya da başka bir ortaklığa devir olması veyahut yeni bir ortaklık kurulması suretiyle birleşme hususunda karar alınması,

15) Ortaklığın üretim, pazarlama, satış gibi ana faaliyet dallarından en az birisinin kısmen veya tamamen başka kişi veya kurumlara devri, kullandırılması, hak tesisi konularında karar alınması,

16) Son bilanço aktif toplamının %15 inin altında kalan önemli mal varlığı devirleri ile son bilanço aktif toplamının %15 i ve üzerinde gerçekleşen bölünme işlemlerinde; mal varlığı devrine veya bölünme işlemine karar verilmesi, söz konusu işlemlerin gerçekleşme aşamaları ve tamamlanması,

17) Yönetim kurulu üyelerinin veya temsil ettikleri tüzel kişilerin, genel kurulun onayı çerçevesinde, ortaklık ile yaptıkları işlemlerin ve ortaklık ile rekabet edilen faaliyetlerinin önemli boyutlara ulaşması,

18) Diğer alt bentlerde sayılmamakla birlikte ortaklığın faaliyetlerinde önemli bir değişiklik olması ya da yakın bir gelecekte önemli bir değişikliğin ortaya çıkmasının beklenmesi,

d. Ortaklığın Yatırımlarına İlişkin Değişiklikler

Kurul Tebliğleri çerçevesinde kamuya açıklanan son bilançodaki aktif toplamının %10 veya daha fazlası tutarında yatırım kararı alınması, yatırıma başlanması, vazgeçilmesi, ertelenmesi, durdurulması, tamamlanması, yatırımlarla ilgili teşvik belgesi alınması, süresinin uzatılması veya alınan teşvik belgesinin herhangi bir nedenle iptal edilmesi,

e. Ortaklığın Mali Yapısına İlişkin Değişiklikler

1) Kurul Tebliğleri uyarınca kamuya açıklanan son bilançodaki aktif toplamının % 10 veya daha fazlasına tekabül eden bir tutar için ortaklık aleyhine herhangi bir yolla icra takibine başlanması, takibin sona ermesi, dava açılması veya davanın sonuçlanması, devam etmekte olan icra takiplerinin toplamının kamuya açıklanan son bilançodaki aktif toplamının % 10 una ulaşması,

2) Kurul Tebliğleri uyarınca kamuya açıklanan son bilançodaki aktif toplamının % 10 veya daha fazlasına tekabül eden tutardaki borçlar için alacaklıların, birlikte veya münferiden alacaklarının bir kısmından veya tamamından vazgeçmeleri veya vâdelerini uzatmaları; ortaklığın konkordato mühleti isteminde bulunması, konkordatonun tasdik edilmesi, reddedilmesi veya konkordatonun feshedilmesi veya ortaklığın iflasına karar verilmesi,

3) Kurul Tebliğleri uyarınca kamuya açıklanan son bilançodaki aktif toplamının % 10 u veya daha fazlasına tekabül eden alacakların Kurulun muhasebe standartlarına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde şüpheli veya değersiz hale gelmesi veya bu durumun ortadan kalkması,

4) Ortaklıkça verilen ipotek, kefalet, rehin, garanti gibi teminatların toplamının; Kurul Tebliğleri uyarınca kamuya açıklanan son bilançodaki aktif toplamının, üçüncü şahısların ve/veya grup şirketlerinin borcunu temin amacıyla verilenlerde % 5 ve katlarına (bankaların gayri nakdi kredileri için % 20 ve kat-

larına), ortaklık faaliyetleriyle ilgili olarak verilenlerde % 10 ve katlarına ulaşması,

5) Kayıtlı sermaye sistemine tabi ortaklıklarda yönetim kurulunca sermaye artırımı veya sermaye artırımının miktarında, kaynaklarında veya yönteminde değişiklik kararı alınması, kararlaştırılan sermaye artırımının tamamen veya kısmen gerçekleştirilememesi,

6) TK'nın 324 üncü maddesinde belirtilen durumların ortaya çıkması, bu madde kapsamında karar alınması, işlemler yapılması ve işlemlerin sonuçlanması,

7) Ortaklık için önemli bir mali yükümlülük altına doğrudan veya şarta bağlı olarak girilmesine yol açacak gelişmelerin meydana gelmesi, ortaklığın borçlarının ertelenmesi veya yeniden yapılandırılması talebinde bulunması, söz konusu taleplerin sonuçlanması,

8) Ortaklığın SSK primlerinin, vergi ve/veya vergi taksitlerinin ödenmesini en az iki ay geciktirmiş olması ve/veya bu nitelikteki borçlarının önemli bir tutara ulaşması,

9) Ortaklığın personel ücretlerini ödememesi, ödemeleri ertelemesi ve/veya taksitlendirmesi,

10) Halka açık anonim ortaklıklarda yönetim kurulunca temettü avansı dağıtılmasına ilişkin karar alınması, temettü veya temettü avansı ödeme yer ve tarihlerinin belirlenmesi,

11) Ortaklık aleyhine iflas davası açılması veya ortaklığın tasfiyesi sonucunu doğurabilecek sona erme nedenlerinden birinin gerçekleşmesi, ortaklığın tasfiye sürecine girmesi,

12) Ortaklıkça, çeşitli amaçlarla kurulmuş olan vakıflara ve/veya diğer kişi ve kuruluşlara yapılan bağış ve yardımların kamuya açıklanan son bilanço aktif toplamının en az %1 ve üzerinde olması veya %1 in altındaki bağış ve yardımların toplamının kamuya açıklanan son bilanço aktif toplamının en az %1 ine ulaşması,

13) Muhasebe politikalarında değişiklik yapılması,

14) Geçici vergi uygulaması nedeniyle beyanname ekinde vergi dairelerine mali tablo sunulması dahil, Kurulca belirlenen mali tablo bildirim sürelerinden önceki bir tarihte mevzuat gereği herhangi bir otoriteye mali tablo verilmesi,

15) Kurulun muhasebe standartlarına ilişkin düzenlemeleri uyarınca ortaklığın kamuya açıklanan son mali tablosunda yer alan şarta bağlı olayların gerçekleşmesi,

16) Ortaklığın mali durumunda önemli bir değişiklik olması ya da yakın bir gelecekte önemli bir değişikliğin ortaya çıkmasının beklenmesi,

f. Finansal Duran Varlıklara İlişkin Değişiklikler

1) Edinilen veya elden çıkarılan finansal duran varlıkların alış veya satış bedellerinin Kurul Tebliği uyarınca kamuya açıklanan son bilançodaki aktif toplamının % 5 ine ulaşması, başka bir şirketin sermayesinin veya toplam oy hakkının % 10 veya daha fazlasının elde edilmesi ya da elden çıkarılması veya tutarı söz konusu oranların altında kalmakla birlikte faaliyeti önemli ölçüde etkileyecek finansal duran varlık edinilmesi veya elden çıkarılması hususlarında karar alınması,

Varsa, finansal duran varlık satışlarından elde edilen karların sermayeye eklenmesine veya gelir olarak kaydedilmesine ilişkin karar alınması,

2) Ortaklıkça finansal duran varlığın sermaye artırımına kısmen veya tamamen katılma veya katılmama kararı alınması,

g. İdari Konulara İlişkin Değişiklikler

1) Ortaklığın yönetim kurulu başkan ve üyeleri, murahhas müdürleri, genel müdür ve yardımcıları, denetimden sorumlu komite üyeleri, denetçileri ile ortaklıkta önemli karar ve yetki sorumluluğu taşıyan diğer kişilerin atanması, ayrılması veya herhangi bir nedenle değişmesi,

2) Ortaklığın yönetim kurulu başkan ve üyeleri ile denetçilerinin genel kurulca ibra edilmemesi veya genel kurul kararı ile aleyhlerine sorumluluk davası açılması, genel kurul kararları aleyhine dava açılması veya yönetim kurulu kararları aleyhine Sermaye Piyasası Kanununun 12 nci maddesi uyarınca dava açılması ve bu davalara ilişkin mahkeme kararlarının kesinleşmesi,

3) Ortaklığın yönetim kurulu başkan ve üyeleri, denetçileri, genel müdür ve yardımcıları veya ortaklıkta önemli karar ve yetki sorumluluğu taşıyan diğer kişiler hakkında sahtekarlık, emniyeti suiistimal, hırsızlık, kaçakçılık, dolandırıcılık, hileli veya

taksirli iflas gibi suçlardan dava açılması ve bu davalara ilişkin mahkeme kararlarının kesinleşmesi,

4) (2) numaralı alt bent uyarınca açılan davalar hariç, TK'nın 336 ncı maddesi uyarınca dava açılması ve açılan davaların karara bağlanması,

h. Diğer Değişiklikler

1) Ortaklıkların; yönetim kurulu başkan ve üyeleri, genel müdür ve yardımcıları, ortaklıkta önemli karar ve yetki sorumluluğu taşıyan diğer kişiler ve sermayenin veya toplam oy haklarının doğrudan veya dolaylı olarak %5 veya daha fazlasına sahip ortaklarının veya söz konusu kişilerle birlikte hareket edenlerin ortaklık hisse senetlerini almaları ya da satmaları,

2) Ortaklığın bağımsız denetimini yürüten denetleme kuruluşunun değişmesi, Kurulun bağımsız dış denetime ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde çekilmesi veya denetim sözleşmesinin feshedilmesi veya bağımsız denetim şirketinin ortaklığın mali tablolarıyla ilgili görüş bildirmekten kaçınması veya olumsuz görüş bildirmesi, bağımsız denetim raporunda ortaklığın sürekliliğini tehlikeye düşürecek belirtiler olduğu hususunun yer alması,

3) Ortaklık yönetim kurulunca, kâr dağıtımı, sermaye artırımını, esas sözleşme değişikliği gibi genel kurulca karara bağlanması gereken tüm konularda genel kurula sunulacak önerilere ilişkin karar alınması, genel kurul toplantılarının tarihinin, yerinin ve gündeminin belirlenmesi, gündem maddeleri ile gündem dışı konuların genel kurulda görüşülerek karara bağlanması, genel kurulun toplanamaması,

4) Derecelendirme yapmak üzere Kuruldan izin almış kuruluşlar ile Kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme kuruluşlarına yaptırılan derecelendirmenin sonuçlanması,

5) Ortaklığın yöneticilerine ve/veya diğer çalışanlarına yönelik hisse senedi edindirme planları uygulanması konusunda karar alınması,

6) Ortaklar veya üçüncü şahıslar tarafından, ortaklığın hisse senetlerine ya da ortaklık tarafından diğer ortaklıkların hisse senetlerine yönelik olarak; çağrıda bulunarak hisse senedi veya vekalet toplanmasına karar verilmesi, Kurul tebliğleri uyarınca çağrıda bulunma zorunluluğunun ortaya çıkması, bu zorunluluktan muaf tutulma veya çağrıda bulunma başvurusunda bulunulması, başvurunun sonuçlanması,

7) Faaliyet gösterilen sektöre ilişkin mevzuat değişiklikleri nedeniyle ortaklığın faaliyetlerinin ve/veya mali durumunun önemli ölçüde etkileneneğinin ortaya çıkması,

8) Ortakların yeni pay alma hakkı kullanımı ile yeni pay alma hakkı kullanımından sonra kalan payların satışının veya bedelsiz pay alma haklarının kullanımının, hisse senedi dağıtımının yer ve tarihlerinin belirlenmesi,

9) Kurulun mali tablolara ilişkin düzenlemelerinde yer alan tanımlar çerçevesinde ana ortaklık, iştirak, bağlı ortaklık ve müşterek yönetime tabi ortaklıkların faaliyetlerinde, mali yapılarında ve yönetim/sermaye ilişkilerinde önemli bir değişikliğin ortaya çıkması,

10) Kamu kurumları ile özel sektör kuruluşlarınca ortaklığı doğrudan ya da dolaylı olarak etkileyecek karar alınması ya da açıklama yapılması,

11) Ortaklığın sermaye piyasası araçlarının yabancı ülkelerdekiler dahil borsalara veya teşkilatlanmış diğer piyasalara kote edilmesi veya işlem görmesi için başvuru yapılması, başvurunun sonuçlanması, işlemlerin durdurulması, kottasyon koşullarının kaybedilmesi ya da sermaye piyasası araçlarının kottan çıkarılması, işlem gördüğü piyasaların değişmesi,

12) Ortaklığın sermaye piyasası araçlarının işlem gördüğü yabancı ülke borsalarında ve/veya piyasalarında açıklama yapılması,

13) Yurt içinde ve/veya yurt dışında sermaye piyasası aracı ihracı, söz konusu araçların itfası, bunlarla ilgili olarak garanti alınması, sermaye piyasası aracı sahibinin haklarında değişiklik meydana gelmesi, ihraç edilmiş veya edilecek olan borçlanmayı temsil eden sermaye piyasası araçlarına veya diğer menkul kıymetlere ilişkin, faiz oranı, faiz ödeme tarihi, ödeme yerleri gibi hususlarda karar alınması,

14) Hisse senetleri ile değiştirilebilir tahvillerin değiştirme hakkı verdiği hisse senetlerinin sağladığı haklarda değişiklik meydana gelmesi,

15) Diğer alt bentlerde sayılmamakla birlikte, ortaklığın faaliyetlerini ve mali durumunu önemli ölçüde etkileyecek bir gelişme olması ya da daha önce faaliyet raporu, mali tablo, mali tablo dipnotları, izahname, raf kayıt belgesi veya başka yollarla kamuya açıklanan bir durumda önemli bir değişikliğin ortaya çıkması.

2. Faaliyetlerinin Tamamı veya Bir Kısmı Sportif Faaliyetlerden Oluşan Ortaklıkların Özel Durum Açıklamaları

Faaliyetlerinin tamamı veya bir kısmı sportif faaliyetlerden oluşan ortaklıkların, yukarıda belirtilen özel durumlara ek olarak aşağıdaki konularda da özel durum açıklaması yapmaları gerekmektedir. (Seri: VIII, No: 39, m.6):

a. Sporcu Transferlerinin Açıklanması:

Ortaklığın kamuya açıklanan son bilançosundaki aktif toplamının % 1 ini aşan tutarlarda; sporcu satın alması/satması, kiralaması/kiraya vermesi veya takas etmesi durumlarında; kesinleşen hususlarda, sözleşme imzalanmadan önce gerekli özel durum açıklamasının yapılması zorunludur. Yapılacak açıklamada, ödenecek her türlü ücrete, sözleşme süresine ve sözleşmede bulunan ve tasarruf sahiplerinin yatırım kararlarını etkileyebilecek tüm özel şartlara yer verilir.

b. Sporculara İlişkin Açıklamalar

Ortaklık bünyesindeki takımın performansını önemli derecede olumsuz yönde etkileyecek ceza, sakatlık, hastalık ve iş göremezlik gibi durumlarda, sporcunun bu nedenlerle oynayamayacağı süreye ilişkin bilgilerin açıklanması zorunludur.

c. Teknik Yönetime İlişkin Açıklamalar

Ortaklık bünyesindeki takımın teknik yönetiminin değişmesi ve yeni teknik ekiple görüşmelere başlanması halinde, kesinleşen hususlarda sözleşme imzalanmadan önce gerekli özel durum açıklamasının yapılması zorunludur.

d. Gelir Kayıplarına veya Sözleşme Fesihlerine/İmzalanmasına İlişkin Açıklamalar

Ortaklığın kamuya açıklanan son gelir tablosundaki net satış hasılatının % 5 ini aşan gelirlerin kaybına sebep olacak gelişmelerin ortaya çıkması veya kaybedilmesi veya bu tutarlardaki yeni sözleşmeler düzenlenmesi durumlarında da özel durum açıklaması yapılması zorunludur.

e. Diğer Açıklamalar

İlgili ulusal veya uluslararası federasyonlar ve/veya kuruluşlar tarafından alınan ve ortaklığın gelirlerini doğrudan ve/veya dolaylı olarak etkileyebilecek önemdeki kararların ortaklığa bildirildiği tarihte, ortaklık tarafından açıklanması zorunludur.

3. Olağandışı Fiyat ve Miktar Hareketleri

Ortaklıklar, Borsada işlem gören sermaye piyasası araçlarının fiyatlarında veya işlem miktarlarında olağan piyasa koşullarının gerektirdiğinden farklı ve önemli değişikliklerin ortaya çıkması durumunda, henüz kamuya açıklanmamış bir özel durumun olup olmadığını ve varsa, özel durumu derhal açıklar. (Seri: VIII, No: 39, m.7).

4. Doğrulama Yükümlülüğü

Ortaklıklar hakkında, tasarruf sahiplerinin yatırım kararlarını veya sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını etkileyebilecek öneme sahip, basın-yayın organları veya kamuoyunda çıkan ve ortaklığı temsile yetkili kişiler kaynaklı olmayan haber veya söylentilerin varlığı halinde, bunların doğru veya yeterli olup olmadığı konusunda, bu Tebliğde belirtilen esaslar çerçevesinde ortaklıklarca bir açıklama yapılması zorunludur.

Kamuya açıklanmış bilgilere dayanarak ortaklık hakkında yapılan yorum, analiz, değerlendirme ve tahminler birinci fıkra kapsamı dışındadır (Seri: VIII, No: 39, m.8).

5. Hisse Senetlerinin Borsada Satışına İlişkin Açıklamalar

Hisse senetleri Borsada işlem gören anonim ortaklıkların, Borsada işlem görmeyen hisse senetlerinin Borsada satış işlemlerinin tamamlandığı tarihte Kurul'un belirlediği form aracılığı¹⁹⁹ ile işlemlere ilişkin bilgiler, satışı gerçekleştiren ortak tarafından Tebliğin12 nci maddesinde belirtilen esaslar çerçevesinde Borsaya bildirilir. Daha önce belirlenen sürede işlem tamamlanmamışsa, bu durum süre sonunda gerekçeleri ile birlikte açıklanır (Seri: VIII, No: 39, m.9).

6. Açıklamanın Kapsam ve Niteliği

Yapılacak özel durum açıklamalarında, açıklamadan yararlanacak kişi ve kuruluşların karar vermelerine yardımcı olacak ölçüde, zamanında, doğru, tam, dolaysız, anlaşılabilir ve yeterli olmalı; özel durumun doğru bir şekilde değerlendirilebilmesi için zorunluysa bu durumun ilgili olduğu karşı taraf belirtilmeli, değişikliklerin ve/veya etkilerinin miktar veya tutar olarak ifade edilebilmesi halinde, yapılacak açıklamalarda miktar ve tutara yer verilmelidir.

Önceden yapılmış olan özel durum açıklamalarında meydana gelen gelişmeler ve değişiklikler sürekli olarak güncellenerek kamuya duyurulur. Daha önce özel durum açıklaması yoluyla kamuya duyurulan ve henüz sonuçlanmamış bir hususta herhangi bir gelişme olmaz ise, bu durum konuya ilişkin son özel durum açıklama tarihinden itibaren altmışar günlük sürelerle, gerekçeleri ile birlikte kamuya açıklanır.

Bu Tebliğde geçen önemli kavramı, sermaye piyasası araçlarının değerini ve yatırım kararlarını etkileyebilecek ve mevcut koşullar altında önemli olarak addedilebilecek olan veya bir varlık ya da ilgili mali tablo kaleminde %10 ve üzerindeki bir oranda değişiklik yaratabilecek olan bilgiyi ifade eder.

199 Bkz. Seri: VIII, No: 39, E/1).

Özel durumlara ilişkin açıklamalar yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz abartılı veya eksik olamayacağı gibi, ortaklıkların mevcut durumları hakkında yanlış kanaat uyandıracak nitelikte de olamaz.

Bu Tebliğ uyarınca açıklanması zorunlu aşamaya gelmiş olmakla beraber, miktar, tutar veya işlem olarak bazı belirsizlikler içeren özel durumlar, söz konusu belirsizlikler ve bu belirsizliklerin ortadan kalkacağı muhtemel tarih, (varsa) koşullarıyla birlikte kamuya açıklanır. Karar alınması aşamasında yapılacak özel durum açıklamalarında, kararın uygulamaya geçirilmesi için öngörülen süre ve uygulamayı önleyebilecek unsurlar da açıklamaya eklenir.

Özel durum açıklamalarından sorumlu, ortaklığı temsile yetkili kişiler belirlenerek ilgili Borsaya veya Kurula bildirilir. Söz konusu kişilerin değişmesi halinde de bildirim yapılır. (Seri: VIII, No: 39, m.10)

7. Görüşmelere İlişkin Bildirimler

Özel durum açıklaması yapılması sonucunu doğuracak iş ve işlemlere veya görüşmelere ilişkin olarak; görüşmelerin başlangıcında, kesinleşen hususlarda her aşamada ve sonuç aşamasında özel durum açıklaması yapılması zorunludur (Seri: VIII, No: 39, m.11).

8. Sermaye Piyasası Araçları Borsada İşlem Gören Ortaklıklarca Yapılacak Açıklamanın Şekli

Sermaye piyasası araçlarından herhangi biri bir Borsada işlem gören ortaklıklarca, Seri: VIII, No: 39 sayılı Tebliğin 5, 6, 7, 8 ve 11 inci maddelerinde belirtilen özel durumlar veya özel durumlardaki değişiklikler ortaya çıktığı veya öğrenildiği anda en seri haberleşme vasıtasıyla ilgili Borsaya bu özel durum hakkında bir açıklamanın ulaştırılması zorunludur. Açıklama ayrıca Kurul'un belirlediği forma²⁰⁰ uygun olarak, en geç durumun ortaya çıktığı günü izleyen iş günü saat 9: 00'a kadar ilgili Borsaya ulaştırılır. Kurul tarafından uygun görülen hallerde Borsa tarafından bazı özel durumların bildirim esaslarına ilişkin olarak ayrıca düzenleme yapılabilir (Seri: VIII, No: 39, m.12).

9. Diğer Ortaklıklarca Yapılacak Açıklamanın Şekli

İhraç ettiği sermaye piyasası araçlarından hiçbiri bir Borsada işlem görmeyen ortaklıklarca, Seri: VIII, No: 39 sayılı Tebliğin 5, 6, 8 ve 11 inci maddelerinde belirtilen özel durumlar veya özel durumlardaki değişiklikler, ortaya çıktığı veya öğrenildiği anda en seri haberleşme vasıtasıyla Kurula bu özel durum hakkında bir açıklamanın ulaştırılması zorunludur. Açıklama ayrıca Kurul'un

200 Bkz. Seri: VIII, No: 39, E/1.

belirlediği forma²⁰¹ uygun olarak, en geç durumun ortaya çıktığı günü izleyen iş günü Kurula ulaştırılır. (Seri: VIII, No: 39, m.13).

10. Hisse Senetlerinde İşlem Yapanların Açıklaması

Seri: VIII, No: 39 sayılı tebliğin 5 inci maddenin (a) bendinin (2) ve (4) numaralı alt bentleri ile (h) bendinin (6) numaralı alt bendinde belirtilen özel durumların ortaya çıkması halinde ilgili ortaklığın sermaye piyasası araçları bir Borsada işlem görmekte ise 12 nci maddede; bunun dışında kalan ortaklıklarda 13 üncü maddede belirtilen esaslar çerçevesinde, işlemi gerçekleştirenler veya kurucu tarafından açıklama yapılır. Açıklamanın bir örneği aynı süre içerisinde ilgili ortaklığa da iletilir (Seri: VIII, No: 39, m.14, f.1).

Seri: VIII, No: 39 Tebliğinin 5 inci maddesinin (h) bendinin (1) numaralı alt bendinde belirtilen alış ve/veya satış işlemlerinde, işlemi yapan kişilerce, Ek/1 ve Ek/2’de yer alan formlar aracılığı ile aynı gün, ilgili ortaklığın sermaye piyasası araçları bir Borsada işlem görmekte ise Borsaya, bunun dışında kalan ortaklıklarda ise Kurula özel durum açıklaması gönderilir (Seri: VIII, No: 39, m.14, f.2).

Seri: VIII, No: 39 sayılı tebliğin 5 inci maddesinin (a) bendinin (2) numaralı alt bendi ile (h) bendinin (1) numaralı alt bendinde belirtilen işlemlerde aşağıda sayılan oy hakları da dikkate alınır ve söz konusu oy haklarına sahip olan gerçek veya tüzel kişilerin birlikte hareket ettikleri kabul edilir (Seri: VIII, No: 39, m.14, f.3).

a) Bir başka gerçek veya tüzel kişiye ait olmakla birlikte hisse senetlerinde işlem yapan gerçek veya tüzel kişinin kendi hesabına kullanma hakkına sahip olduğu oy hakları,

b) Hisse senetlerinde işlem yapan gerçek veya tüzel kişiler tarafından kontrol edilen ortaklıkların sahip oldukları oy hakları,

c) Hisse senetlerinde işlem yapan gerçek veya tüzel kişilerin, kullanma hakkına sahip oldukları oy haklarını aynı doğrultuda kullanmak yoluyla, ortaklığın yönetiminde ortak bir politika belirlemek için kendilerini yükümlülük altına sokan yazılı bir sözleşme imzaladığı üçüncü kişilerin kullanma hakkına sahip oldukları oy hakları,

d) Hisse senetlerinde işlem yapan gerçek veya tüzel kişiler ya da söz konusu kişiler tarafından kontrol edilen ortaklıklarla, oy kullanım haklarının geçici

201 Bkz. Seri: VIII, No: 39, E/1.

devri için yazılı anlaşma yapmış olan üçüncü kişilerin kullanma hakkına sahip oldukları oy hakları,

e) Hisse senetlerinde işlem yapan gerçek veya tüzel kişiye ait olup da oy haklarının teminat alana ait olduğu ve bu hakkın teminat alan tarafından kullanılma niyetinin açıklandığı haller hariç olmak üzere, teminat olarak verilmiş hisse senetlerinden doğan oy hakları,

f) Kullanılma koşulları işlem yapan gerçek kişinin hayatta olması veya tüzel kişinin tüzel kişiliğini sürdürmesi şartına bağlı olan oy hakları,

g) İşlem yapan gerçek veya tüzel kişinin veya yukarıda belirtilen diğer gerçek veya tüzel kişilerin, yazılı bir anlaşma çerçevesinde sadece kendi iradesine bağlı olarak kullanma yetkisine sahip oldukları oy hakları,

h) Hisse senetlerinde işlem yapan gerçek veya tüzel kişilere tevdi edilen ve aksine bir talimat olmaması halinde kendi iradeleri ile kullanabilecekleri oy hakları.

(g) bendinde düzenlenen bildirim yükümlülüğü bakımından sözleşmeye konu hakkın fiilen kullanılmış olması zorunlu olmayıp, sözleşmenin yapılmış olması esas alınır.

Üçüncü fıkrada yer alan hükümler, birlikte hareket eden kişilerin ellerinde bulundurduğu sermaye paylarının hesaplanması için de uygulanır (Seri: VIII, No: 39, m.14, f.4).

11. İflas ve Tasfiye İle İlgili Açıklamaların Şekli

Seri: VIII, No: 39 sayılı tebliğin 5 inci maddesinin (e) bendinin (11) numaralı alt bendi kapsamındaki ortaklıklarca, bağlı bulunan iflas müdürlüğü ile iflas veya tasfiyenin aşamaları hakkındaki bilgiler Tebliğin 12 nci maddesi kapsamında Borsaya, 13 üncü maddesi kapsamında Kurula ulaştırılır (Seri: VIII, No: 39, m.15).

12. Açıklamaların Kamuya Duyurulması

Sermaye piyasası araçları Borsada işlem gören ortaklıklarla ilgili açıklamalar, ilgili Borsa tarafından belirlenen esaslar çerçevesinde; sermaye piyasası araçları Borsada işlem görmeyen ortaklıklarla ilgili olarak bu Tebliğ uyarınca Kurula gönderilen bilgiler ise Kurul bülteni ile kamuya duyurulur. Kurul gerekli gördüğü durumlarda Seri: VIII, No: 39 sayılı Tebliğ uyarınca gönderilen bilgilerin, elektronik ortam da dahil, basın yayın organlarında ilân edilmesini ilgili ortaklıktan veya açıklama yapmakla yükümlü diğer kişilerden isteyebilir (Seri: VIII, No: 39, m.16).

13. Gizlilik

Bu Tebliğ uyarınca açıklanması gereken özel durum hakkında bilgi sahibi olan tüm kişiler, bu Tebliğ kapsamında Borsa veya Kurula gönderilen bilgiler 16 ncı madde kapsamında kamuya duyuruluncaya kadar, söz konusu bilgilerin gizliliğini korumakla yükümlüdürler (Seri: VIII, No: 39, m.17).

14. Kurulun Yetkisi

Kurul, kamunun zamanında, yeterli ve doğru olarak aydınlatılmasını sağlamak amacıyla, bu Tebliğde sayılmayan özel durumlarda da Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca ilgililerden açıklama yapılmasını isteyebilir. Yapılacak bildirimlerin bilgisayar ağları üzerinden elektronik ortamda gönderilmesine ve kamuya duyurulmasına ilişkin esaslar Kurulca belirlenir (Seri: VIII, No: 39, m.18).

D. Kamuya Açıklanacak Bilgilerin Şekli, Esasları ve İlânı

SPK.'na göre HAAO'lar ve bütün ihraççılar kamuya açıklanacak veya gerektiğinde Kurul'ca istenecek malî tablo, rapor ve bilgileri tesbit olunacak şekil ve esaslara, genel kurulca kabul görmüş muhasebe kavram, ilke ve standartlarına uymak suretiyle düzenlemekle yükümlüdürler (SPK.m.16 f.1).

1. Malî Tablolara İlişkin Şekil ve Esaslar

Malî tabloların; işletmelerin varlıkları, kaynakları, malî durumu ve kâr veya zararı hakkında gerçeği ve doğruyu yansıtacak bir şekilde hazırlanması zorunludur. Bu amaçla Kurul'ca belirlenen standart, ilke ve formlara uygun bulunmayan tablo ve raporlar kamuya açıklanamaz (Seri: XI, No: 1 m.46). Malî tabloların gerçeğe uygunluğu ve doğruluğu, bu tabloların;

- Genel kabul görmüş muhasebe kavram ve ilkeleri ile Kurul'ca yayımlanan standartlara uygun olduğunu veya genel olarak söz konusu kavram ilke ve standartlara uymakla birlikte bazı istisnai durumları taşıdığını,
- Genel kabul görmüş muhasebe kavram ve ilkeleri ile Kurul'ca yayımlanan standartların uygulanması amacıyla işletmeler tarafından seçilen muhasebe politikalarına uygun hazırlandığını,
- Dipnotları ve ekleriyle birlikte yeterli, açık, anlaşılabilir ve yorumlanabilir nitelikte olduğunu, finansal bilgilerin gerekli ayrıntıda verildiğini, önemli işlem ve olayları yansıttığını ifade eder (Seri: XI, No: 1 m.48).

Malî tabloların açık ve anlaşılır olması için bu tablolarda bulunması gereken bilgilerin tamamının yer alması şarttır. Bu tablolardan yararlananların kararlarını etkileyebilecek boyutta olan hesap kalemleri ayrı ayrı gösterilir, hesap kalemlerini açık ve anlaşılır bir duruma getirmek için gerekli görülen bilgiler dipnotlarda verilir. Tabloların iki hesap dönemini karşılaştıracak şekilde düzenlenmesi ve tutarlı olması gerekir. Tabloların ve bunlara ek olarak düzenlenecek "satışların maliyeti tablosu", "fon akım tablosu" ve "nakit akım tablosu" Kurul tebliğinde belirlenen tiplere uygun olarak hazırlanmak zorundadır²⁰².

2. İlân

Kurul'ca düzenlenmesi öngörülen mali tablo ve raporlar ile, bağımsız denetlemeye tâbi olunması durumunda bağımsız denetim raporu Kurul'ca belirlenen usûl ve esaslar dahilinde Kurul'a gönderilir ve kamuya duyurulur (SPK.m.16 f.5).

Kurul kaydından çıkarılan HAAO'lar da Kurul tarafından kamuya duyurulur. Kurul muafiyetlere ilişkin olarak ortaklıklara özel ilân yükümlülüğü öngörülebilir (Seri: IV, No: 9, m.8).

HAAO'lar Kurul tebliğlerine uygun olarak hazırladıkları malî tablolarını her yıl olağan genel kurul toplantılarını izleyen 30 gün içinde TTSG.'sinde yayımlamak zorundadırlar. Bu ilân zorunluluğuna ek olarak (Seri: XI, No: 1, m.49);

- 1) Menkul kıymetleri bir borsada işlem gören ortaklıklar, ülke çapında dağıtım yapılan herhangi bir gazetede ve merkezlerinin bulunduğu yerde çıkan en yüksek tirajlı iki gazeteden birinde,
- 2) Menkul kıymetleri bir borsada işlem görmeyen ortaklıklar, biri merkezlerinin bulunduğu yerde yayımlanan en yüksek tirajlı iki mahalli birinde olmak üzere iki mahalli gazetede,
- 3) Menkul kıymetleri bir borsada işlem görmeyen aracı kurumlar, üye oldukları borsanın bültenlerinde,

söz konusu mâli tablolarını olağan genel kurullarını izleyen 30 gün içinde ilân ederler. Bu ilân yükümlülükleri ülke çapında yayın yapan gazetelerle de yerine getirilebilir.

E. Kamunun Aydınlatılmasında HAAO Yönetim Kurulunun Görevi

Kamunun aydınlatılması, Kurul'un şekil ve esaslarını düzenlediği bilgilerin Kurul'a, ve ilgili borsaya iletilmesi ve yine Kurul düzenlemelerine göre TTSG.

202 Bkz. Seri: XI, No: 1, Ek. 7,8, 1-14.

ve ülke çapında veya mahalli yayın yapan gazetelerde ilân edilmesi demektir. Bu bakımdan HAAO'ların görevi, kamuya açıklanacak raporları, malî tabloları ve sair açıklamaları doğru ve dürüst bir şekilde hazırlayarak SPK. ve ilgili mevzuatının öngördüğü şekilde Kurul'a ve gerekirse ilgili borsaya göndermek ve gazetelerde ilân ettirmektir.

Ayrıca yönetim kurulu, ortaklık hakkında, tasarruf sahiplerinin yatırım kararlarını veya sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını etkileyebilecek öneme sahip, basın yayın organları veya kamuoyunda çıkan ve ortaklığı temsile yetkili kişilerden kaynaklanmış olmayan haber veya söylentilerin varlığı halinde, bunların doğru veya yeterli olup olmadığı konusunda kamuya açıklama yapmak zorundadır²⁰³ (Seri: VIII, No: 39, m.5 vd.). Kurul'un da bu açıklamaların yapılmasını talep yetkisi vardır (Seri: VIII, No: 39, m.18).

F. Kamunun Aydınlatılmasında Hukukî Sorumluluk

Kamunun aydınlatılmasında söz konusu olabilecek sorumluluk kamuya açıklanacak bilgilerin eksik olması ve gerçeği yansıtmamasından kaynaklanır. Bu sorumluluk hem hukukî hem de cezaî sorumluluktur. Kanun ayrıca kamunun yeterli ve doğru bir şekilde aydınlatılmasını sağlamak üzere Kurul tarafından yerine getirilecek idarî tedbirler de öngörmüştür.

1. İdarî Tedbirler

Kanun kamunun aydınlatılmasında hem kurul denetimini öngörmüş hem de bağımsız denetleme ve aracı kurumlara görev ve sorumluluk yükleyerek, kamuya açıklanan bilgilerin gerçeği dürüst bir şekilde açıklaması ve yeterli olmasında otokontrolü öngörmüş ve halkın istismarını önlemeye çalışmıştır.

Kamuya açıklanacak bilgilerin halkın istismarına yol açacak mahiyette olması, yeterli olmaması ve gerçeği dürüst bir şekilde açıklamaması halinde karşılaşılabilecek ilk müeyyide HAAO'ların ve halka arz edilecek sermaye piyasası araçlarının kurul kaydına alınmaması ve böylece ihraç veya halka arzın engellenmesidir (SPK.m.4,5,6).

Kurul ayrıca kamu yararının gerektirdiği hâllerde sermaye piyasası araçlarının halka arz ve satışını geçici olarak durdurabilir (SPK. m.22b). Kurul bu kanun uyarınca yaptığı izleme, inceleme ve denetleme sonucunda Kurula kayıt yükümlülüğü yerine getirilmeksizin yapılmış ihraç, halka arz ve satış işlemleriyle, izinsiz sermaye piyasası faaliyetlerinin durdurulması için gerekli her türlü

²⁰³ Açıklamanın kapsamı, niteliği ve şekli konusunda bkz. Seri: VIII, No: 39.

tedbiri almaya- kayıt yükümlülüğüne uyulmaksızın yapılan halka arz ve satış sonucu satılan kısmın karşılığı ve satışı yapılacak senetler için her türlü teminat-tan muaf olarak ihtiyati tedbir ve ihtiyati haciz istemeye, tedbir ve haciz tarihinden itibaren altı ay içinde dava açmaya veya takip yapmaya; her türlü hukuki ve cezai sorumluluk saklı kalmak kaydıyla, izinsiz sermaye piyasası faaliyet ve işlemlerinin doğurduğu sonuçların iptali için tespit tarihlerinden itibaren üç ay, vukuu tarihlerinden itibaren bir yıl içinde dava açmaya yetkilidir (SPK.m.46a).

Kurul, SPK. uyarınca yaptığı izleme, inceleme ve denetleme sonucunda; mevzuat uyarınca açıklanması gerekirken açıklanmamış bilgileri ve mevzuata aykırılıkları; masrafi ilgili anonim ortaklık, kişi, kuruluş veya sermaye piyasası kurumlarından tahsil edilmek üzere kamuoyuna duyurmaya da yetkili ve görevlidir (SPK.m.46e).

2. Hukukî Sorumluluk

Hukukî sorumluluk, kamuya açıklanan bilgilerin yanlış ve eksik olması nedeniyle meydana gelebilecek zararlarla ilgilidir. SPK. ve ilgili tebliğlerde sorumluluğun şartları ve kapsamı konusunda hüküm olmadığından genel hükümlerin uygulanması gerekecektir. Söz konusu sorumluluk bir haksız fiil sorumluluğu olup, BK.m.41 ve devamı hükümleri ile şartları varsa haksız rekabete ilişkin BK.m.48vd. ile TK.m.48, 56-65 hükümleri uygulama alanı bulabilecektir.

Kamuya açıklanan bilgiler HAAO yönetim kurulu tarafından hazırlanır. Bu bakımdan sorumluluk da esas itibarıyla yönetim kurulu üyelerine aittir (SPK.m.7 f.2). Ancak ihraççılar ve sermaye piyasası kurumları düzenleyecekleri mali tablolarından kurulca belirlenenleri daha önce kurulmuş ve SPK.'nun 22 nci maddesinin (d) bendi uyarınca kurulan bağımsız denetleme kuruluşlarına, bilgilerin doğruluk ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtma ilkesine uygunluğu bakımından inceleyerek bir rapor almak zorundadırlar (SPK.m.16 f.2). Dolayısıyla bağımsız denetleme kuruluşları da, denetledikleri malî tablo ve raporlara ilişkin olarak hazırladıkları raporlardaki yanlış ve yanıltıcı bilgi ve kanaatler nedeniyle doğabilecek zararlardan hukuken sorumludurlar (SPK.m.16 f.4).

Ayrıca, sermaye piyasası araçlarının halka arzı aracı kurum vasıtasıyla yapılıyorsa; izahname ve sirküler, aracı kuruluşlar ile ihraççılar tarafından müştereken imzalanır. Bu belgelerde yer alan bilgilerin gerçeği, dürüst bir biçimde yansıtmasından esas itibarıyla ihraççılar sorumludur. Ancak, kendilerinden bek-

lenen özeni göstermeyen aracı kuruluşlara da zararın ihraççılara tazmin ettirilemeyen kısmı için müracaat edilir (SPK.m.7 f.2).

G. Kamunun Aydınlatılmasında Cezaî Sorumluluk

Kanunun cezaî müeyyidelere bağladığı suçlar bir taraftan kamuya açıklanmamış bilgilerin izinsiz açıklanarak bundan menfaat elde edilmesiyle, diğer taraftan kamunun aydınlatılmasında gerçek ve yeterli olmayan bilgilerin açıklanmasıyla ilgilidir.

Sermaye Piyasası Kanunu'nun amacı, piyasanın güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını düzenlemek ve denetlemektir (SPK.m.17). Kanun bu amaca uygun olarak piyasa ile ilgili müesseselerin kuruluşunu, yapısını, faaliyet şartlarını düzenlediği gibi, müesseselerin ve sermaye piyasası işlemlerinin denetimi ile ilgili düzenlemeler de öngörmüştür. Kanun bunun yanında hem caydırıcı olma hem de kanunun etkinliğini sağlamak amacıyla, düzenlemelerine aykırı davranışları cezaî müeyyidelerle bağlamıştır.

Cezaî sorumluluk konusu esas itibarıyla ceza hukukunu ilgilendiren bir konudur. Ancak siyasi ve ekonomik şartlara göre değişen SPK. nu da kanunun etkinliği sağlayabilmek için sermaye piyasası faaliyetleri ile ilgili özel cezaî hükümler öngörmüştür. Araştırma konumuz olan HAAO'ları ilgilendiren bu hükümlerin de, amacı aşmadan incelenmesinde fayda görmekteyiz. Bu incelemeye geçmeden önce belirtmek gerekir ki, kimsenin başkasının fiilinden dolayı cezaen sorumlu tutulamayacağı, suçların ancak kanunla yaratılacağı, yürütme organının bir takım tasarruflarla suç yaratmasının kabul edilemeyeceği Ceza Hukukunun ana kurallarıdır²⁰⁴. Aşağıda inceleyeceğimiz Sermaye Piyasası Kanunu'nun cezaî sorumlulukla ilgili 47'inci maddesinde yer alan ve özellikle Kurul tarafından çıkarılacak yönetmelik, tebliğ ve kararlara aykırı fiilleri işleyenlere cezaen sorumluluk yüklenmesi, Kanunun suçun yürütme organınca yaratılmasına izin vermesi anlamındadır. Bu cezaî hüküm karşısında, Kurul'un kanuna aykırı yönetmelik, tebliğ ve kararlarına aykırı fiiller suç teşkil edecek ve bu durum söz konusu ettiğimiz Ceza Hukukunun ana kurallarına açıkça aykırılık oluşturacaktır²⁰⁵.

204 **ERMAN**, Sahir: Ticarî Ceza Hukuku, I- Genel kısım, 3. Baskı, İstanbul 1992, Önsöz.

205 Danıştay da yönetmelik çıkarma yetkisinin, suç unsurlarını değiştirme yetkisi vermediği, kanunla düzenlenmiş alanda idareye tanınacak düzenleme yetkisinin konusunu ancak bu kanunun uygulanmasını sağlamak üzere gerekli teknik konulara ve teferruata ilişkin olabileceğine karar vermiştir. Danıştay kararına göre, ayrıca yürütme organına verilecek teferruatı düzenleme yetkisi mutlak surette kanunca konusu sayılmış hususlara ilişkin olması ge-

SPK.'nın öngördüğü suçlar aynı zamanda Ceza Kanunu, Bankalar Kanunu, Vergi Usûl Kanunu ve sair özel kanunlarca da suç teşkil edebileceği gibi, söz konusu diğer kanunlarda suç teşkil etmeyen bir fiil SPK.'na göre suç teşkil edebilir. SPK.'nda düzenlenmeyen suçlar konusunda ilgili kanun hükümleri uygulanır. Buna karşılık SPK.'nın düzenlemiş olduğu suçlar, diğer kanunlara göre daha ağır bir cezayı gerektirmediği takdirde SPK.m.47 hükmünün öngördüğü cezalara hükmolunacaktır (SPK.m.47 f.1).

Ceza Kanunu açısından kamunun aydınlatılmasına ilişkin faaliyetler ve fiiller, özellikle "belgelerde sahtecilik" (CK.m.342,345), "dolandırıcılık (CK.m.503) "güveni kötüye kullanma" (CK.m.508,509, 510)²⁰⁶, ve "ızzar" (CK.m.516) gibi bazı mala karşı suçların unsurlarını taşıyabilir. Ancak bizim üzerinde duracağımız suçlar doğrudan doğruya SPK.'nda ve ilgili mevzuatta öngörülmüş olup kamunun aydınlatılmasını ilgilendiren ve HAAO'larla ilgili olan suçlardır.

SPK.m.47 hükmünün öngördüğü suçlar genel itibarıyla SPK. mevzuatına aykırı davranışlar, kamuyu aydınlatma ilkesine aykırı davranışlar ve içerden öğrenenlerin ticareti ile ilgilidir. SPK.'na göre; HAAO'ların yönetim kurulu üyelerinin cezaî sorumlulukları SPK.'na aykırı fiillerinden doğmaktadır.

1. SPK.'na Göre Cezaî Sorumluluğu Gerektiren Fiiller

SPK.'na göre cezaî sorumluluğu gerektiren fiiller Kanun'da üç iki grup halinde düzenlenmiştir (SPK.m.47 A,B,C);

Birinci grupta yer alan fiiller için diğer kanunlara göre daha ağır bir cezayı gerektirmediği takdirde; 2 yıldan 5 yıla kadar hapis ve 10 milyar liradan 25 milyar liraya kadar ağır para cezası öngörülmüştür. Suçun işlenmesinde, bu bentte yazılı hallerden iki veya daha fazlası birleşirse, hapis cezasının asgari haddi 3, azami haddi 6 yıldır SPK.m.47 f.1A).

İkinci grup fiiller için de 1 yıldan 3 yıla kadar hapis ve 8 milyar liradan 20 milyar liraya kadar ağır para cezası öngörülmüştür. Suçun işlenmesinde, bu bentte yazılı hallerden iki veya daha fazlası birleşirse, hapis cezasını asgari haddi 2, azami haddi 4 yıldır (SPK.m.47B). öngörülmüştür.

rekir. Anayasanın 38. maddesiyle öngörülen "suçun kanunla belirlenmesi" ve "idari kararlar suç ihdası mümkün bulunmadığı prensibine aykırı idare kararları da geçersizdir [Dan. 4.D. 8.2.1991 t., E.1989/508, K.1991/444) Yaklaşım Dergisi, Y.1, sa.6, Haziran 1993, s. 103-104).

206 YASAMAN (Borsa), s.129 vd.

Üçüncü grup fiiller içinse 5 milyar liradan 15 milyar liraya kadar ağır para cezası öngörülmüştür (SPK.m.47C)

SPK.m.47 hükmünün birinci fıkrasının (A), (B) ve (C) bentleri uyarınca verilecek ağır para cezaları üst sınırla bağlı olmaksızın suçun işlenmesi suretiyle temin edilen menfaatin üç katından az olamaz (SPK.m.47 f.2).

a. Hapis Cezası İle Birlikte Para Cezası Gerektiren Fiiller ve Faileri

aa. Hapis Cezası İle Birlikte Para Cezası Gerektiren Fiiller

Kanun hem hapis, hem de para cezasına hükmolunmasını emrettiği fiilleri 2 grup halinde saymıştır. Ayrıca bu fiillerin faillerinin kimler olabileceğini de belirtmiştir.

aaa. 2 yıldan 5 yıla kadar hapis ve 10 milyar liradan 25 milyar liraya kadar ağır para cezası öngörülen fiiller 7 bent halinde belirtilmiştir (SPK.m.47 f.1A).

1. İçeriden Öğrenenlerin Ticareti

Kanun'a göre içeriden öğrenenlerin ticareti, "sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek, henüz kamuya açıklanmamış bilgileri kendisine veya üçüncü kişilere menfaat sağlamak amacıyla kullanarak, sermaye piyasasında işlem yapanlar arasındaki fırsat eşitliğini bozacak şekilde mamelekî yarar sağlamak veya bir zararı bertaraf etmek" tir²⁰⁷.

Bu tarife göre fiilin suç teşkil edebilmesi için;

aa. Kanunda belirtilen özelliklere sahip bilgilerin sermaye piyasası aracı alım satımında kullanılması,

bb. Kullanılan bilginin, bilgiyi kullananın kendisine veya üçüncü kişilere menfaat sağlama amacıyla kullanılması şarttır.

Bilgilerin kullanılmasından kastedilen, bu bilgiler sayesinde, sermaye piyasası aracı alım satımında maddî bir çıkar sağlamaktır. Bu mamelekî bir artış

207 İçeriden öğrenenlerin ticareti doktrinde "Bir halka açık anonim ortaklıkta ifa ettiği görev sebebiyle, bir menkul kıymetin ileride teşekkül edecek kur değeri ile ilgili bilgilere sahip kişinin bu bilgileri, kamuya açıklanmalarından önce, borsa içi veya borsa dışı ticarete kendisi veya bir başkası için kullanarak menfaat sağlaması" şeklinde tarif edilmektedir (TEKİNALP, Ünal (13): "İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Sorunu", İktisat Maliye Dergisi, Y.1986, c.33, sa.9, s.310); İçeriden öğrenenlerin ticareti konusunda Avrupa Topluğu düzenlemeleri hakkında geniş bilgi için bkz. Menkul Kıymetler ve Borsalarla İlgili Avrupa Topluğu Düzenlemeleri, Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, Yayın No: 85, Ankara 1997, s.243-248.

olabileceği gibi, bir zararın önlenmesi şeklinde de olabilir. Bilginin kullanılması suçun maddî unsurunu oluşturmaktadır²⁰⁸.

Kanun, kullanılmasını yasakladığı bilgilerin, henüz kamuya açıklanmamış ve sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek bilgiler olduğunu ifade etmekle birlikte, bu bilgilerin neler olabileceği hususunda açıklama yapmamaktadır. Bu bakımdan suç konusu bilgilerin tespiti uygulamaya bırakılmıştır. Zaten doktrinde de ne çok genel bir formülden hareket etmek, ne de tek tek sayma yoluna gitmek tercih ve teklif edilmemekte; birinci halde normun sınırının belirlenmesinin güçleşeceği, ikinci halde ise kesinlikle kanun boşluklarının olacağı belirtilmektedir²⁰⁹.

Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını etkileyebilecek bilgiler sermaye piyasası araçlarının gelecekteki fiyatların normal piyasa şartları içinde oluşmasına engel olabilecek, yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek ve fırsat eşitliğini engelleyebilecek kamuya açıklanmamış bilgilerdir. Bu bilgiler;

- 1) Sermaye piyasası aracını arz eden ihraççılarla veya
- 2) Sermaye piyasaları hakkındaki bilgiler yahut
- 3) Politik karar ve projelerle ilgili olabilir.

Sermaye piyasası aracını arz eden ihraççılarla ilgili bilgiler, kamuya açıklanmamış ve genellikle ihraççının malî durumu ile ilgili (kâr ve zararı, yedek akçeleri, rezervleri, projeleri, yatırım kararları, yatırımlarının başarı durumu, şirket birleşmeleri, hisse senetlerini toplama yoluyla şirketi ele geçirme faaliyetleri gibi) bilgilerdir. Sermaye piyasaları hakkındaki bilgiler ise genellikle, sermaye piyasası araçlarının arz ve talebini etkileyen mutad dışı bilgilerdir. Politik karar ve projelerle ilgili bilgiler ise yine ihraççıların gelişimine ve sermaye pi-

208 "... Üç kişilik bilirkişi heyetince düzenlenen 19.7.1993 tarihli raporda açıkça "sermaye Piyasası Kurulu denetim kurulunun 1.9.1992 günlü yazısında belirlenen noksanlıkların bilâhare giderilmesinin önceden oluşan suçu ortadan kaldırmayacağı" belirtilmiş olup, bu rapor gereğince temin edilen menfaatin tespiti konusunda mahkemece belirlenen ve hükme dayanak yapılan 29.12.1993 tarihli raporu düzenleyen bilirkişiler İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında görevli olup,.. Menkul Değerler A.Ş. ile iş ilişkisinde oldukları göz önüne alınarak; iddianame ve Sermaye Piyasası Kurulu denetleme kurulunun raporunda saptanan eksikliklere dayalı eylemin menfaat teminine yönelik olup olmadığı, bu eylem nedeniyle menfaat temin edilip edilmediği, konunun uzmanı bilirkişilerce tespit ettirilip sonucuna göre suç vasfı ve sanığın hukukî durumunun tayin ve takdiri gerekir" (Yarg. 7. CD., 7.6.1995 ve 1995/4308 E, 1995/ 5261 K. (yayımlanmamıştır).

209 TURANBOY (Insider), s.47 ve ilgili dip notlar. MANAVGAT (Aleni), s.98 vd.

yasalarının geleceğine etkili olabilecek, savaş hali, iktisadî kararlar gibi bilgilerdir.²¹⁰

Sermaye piyasasında kullanılması yasaklanmış bilgilerin kullanılmasının suç teşkil edebilmesi için bu bilgiler yeterince kesin ve bilgi kaynağının güvenilir olması, bilginin kamuya açıklanmamış olması ve bu bilginin kullanılarak fırsat eşitliğini bozacak şekilde mamelekî yarar sağlanması veya bir zararın bertaraf edilmesi gereklidir (SPK.m.47 A-1)²¹¹.

Suç sayılan söz konusu fiilin cezaî müeyyideye bağlanması ile korunan menfaat, sermaye piyasası araçlarının ticaretinde, tüm yatırımcıların piyasadandan eşitlik ilkesi çerçevesinde yararlanmasını sağlamak ve haksız kazancı önlemektir.

2. Sermaye piyasası araçlarının arz ve talebini yapay olarak etkilemek, aktif bir piyasanın varlığı izlenimi uyandırmak, fiyatlarını aynı seviyede tutmak, arttırmak veya azaltmak amacıyla alım satımını yapmak (SPK.m.47 A2).

3. Sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi vermek; haber yaymak; yorum yapmak ya da açıklamakla yükümlü olunan bilgileri açıklamamak (SPK.m.47 A 4).

4. 4 üncü maddenin birinci ve üçüncü fıkralarına aykırı hareket etmek (İh- raç veya halka arz olunacak sermaye piyasası araçlarını Kurul'a kaydettirmemek, sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkların hisse senetlerini halka arz suretiyle satmak), sermaye piyasasında izinsiz olarak faaliyette bulunmak veya yetki belgeleri iptal olduğu veya faaliyetleri geçici olarak durdurulduğu halde ticaret unvanlarında, ilân veya reklâmlarında sermaye piyasasında faaliyette buldukları intibasını yaratacak kelime veya ibare kullanmak veya faaliyetlerine devam etmek, (SPK.m.47 A 4).

5. Yatırımcı tarafından sermaye piyasası faaliyetleri sebebiyle veya emane- netçi sıfatıyla veya idare etmek için veya teminat olarak veyahut her ne nam altında olursa olsun, sermaye piyasası kurumlarına kayden veya fiziken tevdi veya teslim edilen sermaye piyasası araçları, nakit ve diğer her türlü kıymeti kendisinin veya başkasının menfaatine satmak veya rehnemek veya her ne şekilde olursa olsun kullanmak, gizlemek yahut inkar eylemek veyahut bu amaca ulaşmak ya da bu fiillerini gizlemek için bilgisayar ortamında tutulanlar dahil kayıtları tahvil ve tağyir etmek,

210 Geniş bilgi için bkz. TURANBOY (Insider), s.52 vd.

211 Bkz. TURANBOY (Insider), s. 55-75.

6. Bu Kanununun 15 inci maddesinin son fıkrasında belirtilen halka açık anonim ortaklıklar; yönetim, denetim veya sermaye bakımından dolaylı veya dolaysız olarak ilişkili bulunduğu diğer bir teşebbüs veya şahısla emsallerine göre bariz şekilde farklı fiyat, ücret ve bedel uygulamak gibi örtülü işlemlerde bulunarak kârı ve/veya mal varlığı azaltmak,

7. Karşılıksız olarak sermaye piyasası araçlarının geri alım taahhüdü ile satımını yapmak.

bbb. 1 yıldan 3 yıla kadar hapis ve 8 milyar liradan 20 milyar liraya kadar ağır para cezası öngörülen fiiller 3 bent halinde belirtilmiştir (SPK.m.47 f.1B). Bunlar;

1. Bu Kanuna göre Kurul veya Kurul tarafından görevlendirilenlere istenecek bilgileri vermemek veya eksik veya gerçeğe aykırı olarak vermek; defter ve belgeleri bu görevlilere ibraz etmemek, saklamak, yok etmek veya bunların görevlerini yapmalarını engellemek,

2. Defter ve kayıt tutmamak, defter ve kayıtlarda gerçeğe aykırı hesap açmak veya kayıt tutmak ve bunlarda her türlü muhasebe hilesi yapmak,

3. Kasıtlı olarak gerçeğe aykırı bağımsız denetleme raporu düzenlemek ve bu raporun düzenlenmesini sağlamak,

bb. Hapis Cezası İle Birlikte Para Cezası Gerektiren Fiillerin Failleri

"İçerden öğrenenlerin ticareti " suçunun failleri, söz konusu bilgileri kullanan;

aaa. Pay sahibi sayısı 250'den fazla olan anonim ortaklıklar, sermaye piyasası aracı arz etmek suretiyle fon toplayan anonim ortaklıklar, mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadî teşebbüsleri, sermaye piyasası aracı arz eden mahalli idareler ile bunlarla ilgili özel mevzuatları gereğince faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmeler (SPK.m.3 h, SPK.m.11, SPK.m.47 A1) ile

bbb. Aracı kurumlar, yatırım ortaklıkları, yatırım fonları ve Sermaye piyasasında faaliyet göstermesine izin verilen diğer kurumların (SPK.m.32, SPK.m.47 A1) veya bunlara bağlı yahut bunlara hakim işletmelerin;

- 1) Yönetim kurulu başkan ve üyeleri,
- 2) Yöneticileri,
- 3) Denetçileri,
- 4) Diğer personeli ve

5) Bunların dışında meslekleri veya görevlerini ifa etmeleri sırasında bilgi sahibi olabilecek durumda olanlarla,

6) Bunlarla temasları nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak bilgi sahibi olabilecek durumdaki kişiler,

kanuna göre söz konusu suçun faili olabilecek kişilerdir²¹².

Birinci grupta yer alan diğer suçların failleri ise; fiili işleyen gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenlerdir (SPK.m.47 A,B).

b. Sadece Ağır Para Cezası Gerektiren Fiiller

SPK.m.47 C hükmüne göre sadece ağır para cezasını gerektiren fiiller ise şunlardır:

1. Sermaye piyasası araçlarının halka arzı için öngörülen şekle ilişkin SPK.m.6, sermaye piyasası araçlarının halka satışına ilişkin SPK.m.7, satış sonuçları hakkında bilgi vermeye ilişkin SPK.m.9, izahnamedeki değişiklikleri ilişkin SPK.m.10, sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin SPK.m.10A, halka açık anonim ortaklıklara ilişkin SPK.m.11, kayıtlı sermayeye ilişkin SPK.m.12, hükümlerine,

2. Çıkarılan tahvil ve sermaye piyasası araçlarının tamamen satılmadıkça yenilerinin çıkaramayacağına ilişkin SPK.m.13 f. 5 hükmüne,

3. Varlığa dayalı menkul kıymetlerin itfa edilinceye kadar, karşılığını oluşturan alacakların ve duran varlıkların, başka bir amaçla tasarruf edilemeyeceğine, rehnedilemeyeceğine, teminat gösterilemeyeceğine, haczedilemeyeceğine ilişkin SPK.m.13/A f.3 hükmüne,

4. Kayıtlı sermaye sistemini kabul eden anonim ortaklıklar tarafından hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil çıkarılması halinde değiştirme sonucunda verilecek hisse senetleri ile ortaklığın çıkarılmış sermayesinin toplamı kayıtlı sermayeyi aşamayacağına ilişkin SPK.m.14 f.3 hükmüne,

5. Halka açık anonim ortaklıkların temettü ve bedelsiz pay dağıtımlarına ilişkin esasları düzenleyen SPK.m.15 f.1,2,3,4,5 hükümlerine,

6. Muhasebe, Mali Tablo ve Rapor Standartları, Bağımsız Denetlemeye ilişkin SPK.m.16 ve Kamunun Aydınlatılmasında Özel Durumlara ilişkin 16/A hükümlerine,

²¹² Geniş bilgi için bkz. TURANBOY (Insider), s. 75-104, 126 - 141.

7. Kurul Başkan ve üyeleri ile personeli ve bu Kanuna göre görevlendirilen denetim elemanları çalışmaları ve denetlemeleri sırasında ilgililere ve üçüncü kişilere ait öğrendikleri sırları açıklayamayacaklarına ve kendi yararlarına kullanamayacaklarına ilişkin SPK.m.25a hükmüne,

8. Kurul personelinin ücret ve diğer mali hakları Kurul üyeleri için tespit edilen miktarı geçmemek üzere belirleneceğine ilişkin SPK.m.28b hükmüne,

9. Aracı kuruluşların faaliyet şartlarına ilişkin SPK.m.34 hükmüne,

10. Yatırım fonları kuruluş ve faaliyet şartlarına ilişkin SPK.m.38 hükmüne,

11. Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliğine ilişkin SPK.m.40/B hükmüne,

12. Denetime yetkililere ilişkin SPK.m. 45 hükmüne,

13. Kurulun izleme, inceleme ve denetleme sonucunda alacağı tedbirlere ilişkin SPK.m.46 f.2,5 hükümlerine,

14. Yatırımcıları koruma fonuna ilişkin SPK.m.46/A hükmüne,

15. Aracı kurumların tedrici tasfiyelerine ilişkin SPK.m.46/B hükmüne aykırı hareket etmek.

Bu suçların failleri de fiilleri işleyen gerçek kişilerle tüzel kişilerin yetkilileridir.

2. Cezaların Artırılması

SPK. m. 47 hükmünde öngörülen cezaların verilmesini gerektiren fiillerin tekrarı halinde, verilen cezalar yarı oranında artırılarak hükmolunur. Cezaların artırılabilmesi için daha önce verilen cezanın infazı şartı aranmaz. (SPK.m.47 f. 3)

SPK. kapsamındaki ihraççılarla, sermaye piyasası kurumlarının yönetim kurulu üyeleri, denetçileri, müdür ve diğer personeli ve yatırım fonu temsilcileri ile sorumlularının ortaklığın, kuruluşun veya fonun paraları ve diğer malları ile sermaye piyasası araçları, defter, evrak, dosya, kayıt ve diğer belgeleri üzerinde işledikleri suçların genel hükümlere göre belirlenen cezaları yarı oranında artırılarak hükmolunur (SPK.m.48).

3. Usûl Hükümleri

SPK.m.47hükmünde yazılı suçlardan dolayı kovuşturma yapılması, Kurul tarafından Cumhuriyet Savcılığı'na yazılı başvuruda bulunmasına bağlıdır. Bu başvuru ile Kurul aynı zamanda müdahil sıfatını kazanır(SPK.m.49 f.1). Kanunun aradığı bu şart bir muhakeme koşuludur²¹³. Ancak bu muhakeme koşulu, kanunlarımızda rastlanan " başvuru, şikayet, izin, talep gibi diğer muhakeme koşullarından hiçbirisi ile aynıyet göstermemekte ve yasalarımız açısından yeni bir muhakeme koşulu kanunla hüküm altına alınmaktadır²¹⁴. Bu yeni muhakeme koşulunun nitelik ve hukukî sonuçları ise doktrinde şu şekilde ifade edilmektedir²¹⁵:

1) Başvuru üzerine Cumhuriyet Savcılığı dava açmak zorunda değildir. Cumhuriyet savcıları kovuşturmayaya mahal olmadığına karar verirlerse, Kurul kendisine tebliğ edilecek bu kararlara karşı CMUK. na göre itiraza yetkilidir (SPK.m.49 f.3). İtiraz haklı bulunursa Cumhuriyet Savcısı kamu davası açmak zorundadır (CMUK,m.168).

2) Kurul'un yapacağı başvuru için kanunda bir süre öngörülmemiştir. İddia edilen suç için öngörülmüş bulunan dava zamanaşımı (CK.m.102) dolmadıkça başvuru imkânı vardır.

3) Başvuru üzerine kamu davası açılmış ise, artık başvurunun geri alınması herhangi bir hukukî sonuç doğurmaz. Henüz kamu davası açılmamış olması halinde de, herhangi bir olayın takip edilip, dava açılmasında kamu yararı bulunduğu karar verilip başvuruda bulunulduktan sonra, bu başvurunun geri alınabilmesine izin verilmemesi gerekir.

Sermaye Piyasası Kanunu'na aykırı fiillerin işlendiğine dair bilgi edinen Cumhuriyet Savcıları, Kurul'u haberdar ederek durumun incelenmesini isteyebilirler (SPK.m.49 f.2).

SPK.'nda yazılı suçlarla ilgili davalar mahkemelerce acele işlerden sayılır ve öncelikle karara bağlanır (SPK.m.49 f.4).

§ 23. HAAO'LARIN YÖNETİM KURULUNUN YETKİLERİNE İLİŞKİN ÖZELLİKLERİ

213 Doktrinde buna "yargılama koşulu, ceza muhakemesi şartı" adı da verilmektedir (ÖZGEN, Eralp: Sermaye Piyasası Kanunu'nun 49. Maddesi ile Sermaye Piyasası Kurulu'na Tanınan "Başvuru" Yetkisinin, "Talep" ve "Şikayet" Kavramları Açısından Değerlendirilmesi ve Cumhuriyet Savcılarının Takdir yetkisi, Sermaye Piyasası Hukuku Sempozyumu, Ankara, 17-18 Ocak 1997, s.1).

214 ÖZGEN, s.7.

215 ÖZGEN, s.7 vd.

Anonim ortaklığın yönetim kurulunun yetkileri ya kanundan ya da sözleşmeden doğar. Yönetim Kurulunun yetkileri aynı zamanda kanun veya esas sözleşmeyle bunlara verilen görevleri de ifade eder. TK.m.321 ve devamı hükümleri temsil ve idareye ilişkin yetkileri düzenlemiştir. TK.'na göre yönetim kurulunun başlıca görev ve yetkileri şunlardır:

- 1) İdare görev ve yetkisi (TK.m.317):
 - a) Şirketin malî durumunun bozulması halinde durumu genel kurula ve mahkemeye bildirme (TK.m.324),
 - b) Defterlerin, yıllık bilânço ve kâr zarar hesabının tutulması (TK.m.325,326),
 - c) Yıllık raporların tanzimi (TK.m.327),
 - d) Memur ve müstahdem tayini (TK.m.328),
 - e) Genel kurul toplantılarıyla ilgili görevler (TK.m.365, 366, 368, 375, 376, 378, 388 f.4, 389),
 - f) Genel kurul kararlarının yürütülmesi,
 - g) Sermayenin artırılması ve azaltılmasındaki görevleri (TK. m.391-398),
 - h) Ortaklığın sona ermesindeki görevleri (TK.m.441, 445, 451, 454),
 - ı) Tescil ve ilân görevi (TK.m.311, 321, 323, 352, 378, 383, 390, 395, 398, 423, 438, 441, 442, 449, 451, 452),
 - j) Tahvillere ilişkin görevleri (TK. 425, 427, 428),
- 2) Temsil görev ve yetkisi (TK.m.321),

SPK. da yönetim kuruluna özel yetkiler vermiştir. SPK.'na göre yönetim kuruluna verilen özel yetkiler ise şunlardır:

- a) Tahvil ve diğer sermaye piyasası araçları çıkarma yetkisi,
- b) Kayıtlı sermaye artırımı sistemini seçmiş HAAO yönetim kurullarının
 - Tavan sınıra kadar sermaye artırımı kararı yetkisi (SPK.m.12)
 - Kayıtlı sermaye artırımı sisteminde imtiyazlı ve itibari değerinde hisse senedi çıkarma yetkisi,
 - Rüçhan haklarını sınırlandırma yetkisi
 - İmtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını kısıtlama yetkisi.

Aşağıda bu yetkilerden SPK.'nın öngördüğü bazılarını inceleyeceğiz.

I. HAAO Yönetim Kurulunun Tahvil Çıkarma Yetkisi

TK. tahvil çıkarma yetkisini münhasıran genel kurula bırakmıştır (TK.m.423). Buna karşılık SPK.m.13 hükmü ise bu yetkinin esas sözleşmede hüküm bulunmak şartıyla yönetim kuruluna devredilebileceğini ve bu durumda TK.m.423 ve 424 hükümlerinin uygulanmayacağını öngörmüştür.

A. Genel Olarak Tahvil İhracında Yönetim Kurulunun Yetkisi

Sermaye Piyasası Kanunu'nun tahvillerle ilgili düzenlemesi esas itibarıyla tahvil ve diğer sermaye piyasası araçları ihraç limitleri ile hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil çıkarma imkânına ilişkindir. Kurul tebliğleri ile "hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil" ve "kâr'a iştirakli tahvil"lerin çıkarılma usûl ve esasları da ayrıca düzenlenmiştir. Kanun sermaye piyasası araçları çıkarma usûl ve şartlarını düzenleme yetkisini Kurul'a bırakmış olmakla birlikte, Kurul düzenlemelerinde SPK. ve bu kanunda hüküm bulunmayan hâllerde de TK. hükümlerine uymak zorundadır. Bu bakımdan tahvillere ilişkin TK.m.420-433 hükümleri²¹⁶, SPK.'nın m.13 ve 14 hükümleri ile sermaye piyasası araçlarının halka arzı, satışı ve kamunun aydınlatılması gibi hususlara aykırı olmamak şartıyla uygulama alanı bulacaktır.

Tahvil çıkarma yetkisi TK.m.423 hükmüne göre münhasıran genel kurula bırakılmış "tahvil ihraç kararı" yetkisidir ve ancak tescil ve ilândan sonra icra kabiliyetine sahiptir. Tahvilin türü, faiz oranları, satış ve itfa şartları gibi tali konularda esas sözleşmede düzenleme yapılabileceği gibi, sözleşmede aksine hüküm yoksa bu konularda yönetim kurulu da yetkili kılınabilir²¹⁷.

SPK.m.13 f.6 hükmüne göre ise; tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senedi ihraç yetkisi, esas sözleşme ile yönetim kuruluna devredilebilir. Bu takdirde TK.'nın 423 ve 424 üncü maddeleri uygulanmaz. Tahvil çıkarma yetkisinin esas sözleşme ile yönetim kuruluna verilmemiş olduğu halka açık veya kapalı anonim ortaklıkların tahvil çıkarabilmesi için bu hususta genel kurulun karar vermesi ve TK.m.424 hükmüne göre görevli mahkeme tasdiki ve kararın tescil ve ilânı gereklidir. Buna karşılık tahvil çıkarma yetkisi esas sözleşme ile yönetim kuruluna verilmişse, TK.m.423 ve 424 hükmü uygulanmayacağından (SPK.m.13), mahkeme tasdiki aranmadığı gibi kararın tescil ve ilânı da şart değildir. Böylece SPK., kararın ilânı, tescili ve mahkeme tasdiki usûllerini kaldırmaktadır.

Kanun hükmüne göre, yönetim kuruluna verilen yetkinin kaynağı esas sözleşmedir. Esas sözleşmede tahvil çıkarma esasları ve şartları belirtilebileceği gibi türü, faiz oranı, satış ve itfa şartları gibi tüm hususlara karar verme yetkisi

216 Bkz. § 8. Tahviller

217 AYTAÇ (3), s.279; TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6.bası), s.622.

yönetim kuruluna bırakılmış olabilir. SPK.m.13 f.5 hükmünün tahvil çıkarma yetkisinin yönetim kuruluna devredilebileceğine ilişkin hükmü tüm anonim ortaklıklar için söz konusu olup, esas sözleşmede hüküm bulunması şartına bağlanmıştır. Doktrinde bu yetki devrinin sadece HAAO için söz konusu olduğu ifade edildiği gibi²¹⁸, halka açık olsun veya olmasın bütün anonim ortaklıkların tahvil ihraç yetkisinin yönetim kuruluna devredilebileceği de savunulmaktadır²¹⁹. 3974 sayılı Kanunun gerekçesinde de "tahvil ihraç prosedürünü kolaylaştırmak amacıyla tahvil ihraç kararının yönetim kuruluna devredilmesi imkânı bütün ortaklıklar için genişletildiği ve mahkeme tasdikinin kaldırıldığı" ifade edilmektedir. Ancak amaç bu olsa bile, Kanun metninin bunu açıkça ifade etmediği ve hukuk tekniğine de uygun olmadığı kanaatindeyiz.

Hisse senedi olsun, diğer sermaye piyasası araçları olsun bunların halka arz edilmesi ayrı bir mesele, bu araçları çıkarma kararı alınması ayrı bir meseledir. Sermaye Piyasası Kanunu'na tâbi anonim ortaklıklar sadece HAAO'lar değildir. Sermaye piyasası araçlarını halka arz eden tüm anonim ortaklıklar da icra ettikleri sermaye piyasası faaliyeti ile sınırlı olmak üzere ihraççı sıfatıyla bu Kanuna tâbidirler. Kurul tebliğleri bu konuda açık hüküm getirmemekte, daha çok tahvillerin halka arz yoluyla veya arz edilmeksizin çıkarılmasına ilişkin usûl ve şartları düzenlemektedir (Seri: II, No: 13). Tahvil ve diğer borçlanma senetleri çıkarma yetkisini düzenleyen SPK.m.13 f.6 hükmünün bölüm başlığı da sadece HAAO'lara ilişkin olmayıp aynı zamanda halka açık olmayan ihraççıları da ihtiva etmektedir. Bu bakımdan esas sözleşmede hüküm bulunmak şartıyla tahvil ve diğer sermaye piyasası araçlarını ihraç yetkisinin yönetim kuruluna devredilebileceğine ilişkin hükmün sadece HAAO'ları değil tüm ihraççı anonim ortaklıkları ihtiva ettiği kanaatinde olmakla birlikte, hükmün de kanun tekniğine ve gerekçesine uygun kaleme alınmadığı görüşünderiz. Zira SPK.m.12 f.6 hükmünde; kayıtlı sermaye artırım sistemine geçmiş anonim ortaklık yönetim kurulu kararlarının iptaline ilişkin dava açma yetkisi, sadece yönetim kurulu üyelerine, denetçilere ve hakları ihlal edilen pay sahiplerine verilmiş ve sadece kayıtlı sermaye artırım sistemini kabul etmiş HAAO'lar için öngörülmüştür. Bu bakımdan münhasıran genel kurula tanınan ve başka bir organa devredilmesi mümkün olmayan²²⁰ tahvil ihraç karar yetkisinin her türlü denetimden uzak olarak sadece tahvil çıkarma prosedürünü kolaylaştırmak için yönetim kuruluna devri de kanaatimizce uygun değildir.

218 AYTAÇ (3), s.279; POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU (6.bası), s227, 265, 339, 620, 624.

219 ÖZKORKUT, s.78 vd.

220 POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU (6.bası), s.339. Ayrıca bkz. Bkz. § 8. Tahviller (faiz oranları, vâde ve itfa, ihraç limitlerine ilişkin sınırlamalar, aracı kullanma zorunluluğu, Yönetim Kurulunun ve Üyelerinin Tahvillere İlişkin Sorumlulukları)

B. Yönetim Kurulunun Tahvil Çıkarma Yetkisinin Sınırları

Yönetim kuruluna verilen tahvil çıkarma kararı yetkisinin kaynağı SPK.m.13 ve buna bağlı olarak da ortaklık esas sözleşmesidir. Esas sözleşmede tahvil çıkarma esasları ve şartları belirtilebileceği gibi; türü, faiz oranı, satış ve itfa şartları gibi tüm hususlara karar verme yetkisi yönetim kuruluna da bırakılabilir²²¹. Esas sözleşmede bunlarla ilgili bir hüküm ve sınırlama yoksa yönetim kurulunun bu yetkilerinin sınırlarını da kanun belirler.

Yönetim kurulu tahvil sahiplerinin haklarını engel olabilecek herhangi bir karar alamaz (SPK. m.14 f.3). Ortaklık genel kurulu veya yönetim kurulu, hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil sahiplerinin haklarını kullanmalarına engel olacak herhangi bir karar alamayacağını hükme bağlamışsa da bu hüküm kanaatimizce her tür tahvil sahibine de kıyasen uygulanmalıdır.

SPK.m.12 f.6 ile, yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sistemini düzenleyen SPK.m.12 hükmü çerçevesinde aldığı kararlar hakkında kanun veya esas mukavele hükümlerine ve bilhassa âfaki iyi niyet esaslarına aykırı iddiasıyla, genel kurul kararlarının iptaline ilişkin hükümlerine göre yönetim kurulu kararları aleyhine de iptal davası açılabilir²²² hükme bağlanmıştır. Bu hüküm her ne kadar sadece SPK.m.12 çerçevesinde alınan kararlara ilişkin ise de, doktrinde isabetle belirtildiği²²² gibi, esasında genel kurulun yetkisinde olup da yönetim kuruluna devredilen tüm yetkilerden doğan karar ve işlemlerin, bu arada tahvil çıkarmaya ilişkin yönetim kurulu kararının iptali için dava açılmasının mümkün olduğu sonucuna varılmalıdır²²³.

Ortaklık genel kurulu veya yönetim kurulu, hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil sahiplerinin haklarını kullanmalarına engel olacak herhangi bir karar alamaz (SPK.m.14 f.2). Bu hükme aykırı alınacak kararlar aleyhine de iptal davası açılabilir.

II. HAAO Yönetim Kurulunun Diğer Sermaye Piyasası Araçları Çıkarma Yetkisi

221 AYTAÇ (3), s.279.

222 POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU (6.bası), s. 399.

223 ÇAMOĞLU / POROY / TEKİNALP (6.bası), s. 271. Çamoğlu'na göre " bu alandaki boşluğun menfaatler dengesine uygun olarak doldurulabilmesi için sadece SPK.m.12 f.5 hükmündeki somut halde değil, yönetim kurulunun, genel kurulun işlevini üstlenerek karar aldığı tüm hâllerde, yönetim kurulunca alınan kararlar aleyhine TK.m.381 vd. hükümleri uyarınca iptal davası açılabilir". Hatta Çamoğlu'nun bizimde katıldığımız görüşüne göre, yönetim kurulunun diğer bütün kararları aleyhine de TK.m.381 vd. hükümleri anlamında iptal davası açılabilir imkânının tanınması ve bu boşluğun doldurulması gerekir.

TK. borçlanma senetleri ile ilgili olarak sadece tahviller hakkında düzenleme getirmiş olup, diğer sermaye piyasası araçları konusunda bir hüküm ihtiva etmemektedir. Bu tür araçlar ya SPK.'nda ya da Kurul tebliğleriyle ihdas edilmiştir.

SPK. tahvillerin haricinde diğer sermaye piyasası aracı olarak "depo edilen menkul kıymetler sertifikası" (SPK.m.11 f.5), "varlığa dayalı menkul kıymetler" (SPK.m.13A) ve diğer borçlanma senetlerinden bahsetmektedir. Diğer borçlanma senetlerinin neler olduğu Kanunda belirtilmemiştir. Bunlar şartları ve nitelikleri Kurul'ca belirtilecek ve Kurul tarafından ihdas olunacak belgelerdir. Kurul tebliğlerle "kâr ve zarar ortaklığı belgelerini"²²⁴ (Seri: III, No: 27); "katılma intifa senetlerini"²²⁵ (Seri: III, No: 10), "banka bonoları ve banka garantili bonoları" (Seri: III, No: 12)²²⁶, "varlığa dayalı menkul kıymetleri"²²⁷ (Seri: III, No: 14) ve "gayrimenkul sertifikalarını"²²⁸ "finansman bonolarını"²²⁹ sermaye piyasası aracı olarak düzenlemiş, niteliklerini ve çıkarılma esas ve usûllerini hüküm altına almıştır.

III. Kayıtlı Sermaye Artırım Sistemine Tâbi HAAO'larda Yönetim Kurulunun Yetkileri

Anonim ortaklık yönetim kurulunun yetkileri esas itibarıyla TK.'nda düzenlenmiş olmakla beraber, SPK.ve ilgili mevzuatı yönetim kuruluna TK. düzenlemelerinden farklı yetkiler tanımıştır²³⁰. Bundan başka kayıtlı sermaye artırım sistemini seçmiş HAAO yönetim kurullarına SPK.m.12 hükmüyle söz konusu yetkilere ilave başka yetkiler de verilmiştir.

A. Yönetim Kuruluna Devredilebilen Yetkiler

TK. sisteminde genel kurula ait olan sermaye artırımını ve buna bağlı bazı yetkiler, kayıtlı sermaye artırım sisteminde esas sözleşmede hüküm bulunmak şartıyla doğrudan doğruya yönetim kuruluna bırakılmaktadır. Kanuna göre yönetim kuruluna devredilebilen yetkiler şunlardır (SPK.m.12):

- Kayıtlı sermaye tavanına kadar sermaye artırımını,
- İmtiyazlı ve itibari değerinde hisse senedi çıkarma,

224 Bkz. § 10. Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgeleri (KZOB)

225 Bkz. § 9. İntifa Senetleri ve Katılma İntifa Senetleri (KİS)

226 Bkz. § 12. Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar

227 Bkz. § 13. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler

228 Bkz. § 13 / II / A. Gayrimenkul Sertifikaları

229 Bkz. § 11. Finansman Bonoları

230 Geniş bilgi için Bkz. § 23. HAAO'ların Yönetim Kurulunun Yetkilerine İlişkin Özellikleri.

- Pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını sınırlandırma,
- İmtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını kısıtlama.

1. Kayıtlı Sermaye Tavanına Kadar Sermaye Artırım Yetkisi

Kayıtlı sermaye artırım sistemini seçmiş HAAO'larda, yönetim kurulu tarafından sözleşmede tespit edilen kayıtlı sermaye miktarına kadar yeni hisse senetleri çıkarmak suretiyle Türk Ticaret Kanunu'nun esas sermayenin artırılmasına ilişkin hükümlerine bağlı kalınmaksızın sermaye artırımını yapılabilir (SPK.m.12 f.2). Ticaret Kanunu'nun uygulanmayacak olan hükümleri m.391 ile 395 arasındaki hükümlerdir. Ayrıca bu hükümlerin yollama yaptığı TK.m. 302 hükmünün de, kayıtlı sermaye artırım sistemi içinde uygulama alanı yoktur. Bu bakımdan sermaye artırmada Ticaret ve Sanayi Bakanlığı'ndan izin almaya da gerek kalmamıştır. Yönetim kurulu ortaklık esas sözleşmesi ile, yine esas sözleşmede gösterilen tavana kadar sermaye artırımını yapmaya yetkili kılınmaktadır. Böylece muayyen (esas) sermaye sistemine göre genel kurulda olan sermaye artırım yetkisi, yönetim kuruluna devredilmektedir²³¹.

2. İmtiyazlı Hisse Senedi Çıkarma Yetkisi

Yönetim kurulunun, imtiyazlı ve itibari değerinin üzerinde hisse senedi çıkarabilmesi için; esas sözleşme ile yetkili kılınması şarttır (SPK.m.12 f.5). İmtiyazlı hisse senetleri esas itibarıyla TK.'nda düzenlenmiş²³² SPK. ise bu konuda münhasıran karar yetkisine sahip olan genel kurulun yetkisinin, esas sözleşme ile yönetim kuruluna devredebileceğini hükme bağlamıştır.

TK.m.401 hükmü, anonim ortaklıkların imtiyazlı hisse senedi çıkarmasına açıkça izin vermiştir. Söz konusu hükme göre, "Esas mukavele ile bazı nevi hisse senetlerine kâr payı veya tasfiye halindeki ortaklık mevcudunun dağıtılması ve sair hususlarda imtiyaz hakları tanınabilir". Görüldüğü gibi kanun hükmü bu tür imtiyazların tanınmasında hiçbir tahdit öngörmemiştir. Ancak imtiyazlı hisse senetlerinin genel kurul veya yönetim kurulu kararıyla ihdasını engellemektedir.

İmtiyazlar ilk esas sözleşmede yer almışsa mesele yoktur. Ortaklığın imtiyazlı hisse senedi bulunsun veya bulunmasın daha sonraki esas sözleşme değişikliği suretiyle yeni imtiyazlı hisse senetleri çıkarması da mümkündür. Ancak bu halde TK. bir sınırlama getirmektedir. Kanuna göre, genel kurul tarafından

231 Bu konuyla ilgili yukarıda HAAO'ların sermaye yapısı konusunda geniş bilgi verildiğinden tekrar olmaması için oraya atıf yapılmamıştır. Bkz. § 19 / IV / C. Kayıtlı (Müscel - Tescil Edilmiş) Sermaye Artırım Sistemi.

232 Bkz. § 7 / II / B. İmtiyazlı Hisse Senetleri.

esas sözleşmenin değiştirilmesine dair verilen karar, imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını ihlâl edecek mahiyette ise, bu karar, adı geçen pay sahiplerinin hususi bir toplantıda verecekleri diğer bir kararla tasdik olunmadıkça, infaz edilemez (TK.m.389). Bu hüküm her ne kadar daha önceki imtiyazlı hisse senetlerinin haklarının ihlâl edilmesi ile ilgili ise de, kanaatimizce daha önce çıkarılmış imtiyazlı hisse senedi bulunsun veya bulunmasın adi hisse senetlerinin müktesep haklarının²³³ ihlâli halinde de uygulanmalıdır²³⁴. Ancak bu yolla yeni imtiyazlı hisse senedi çıkarılabilir. Aksi takdirde sonradan esas sözleşme değişikliği ile yeni imtiyazlı hisse senedi çıkarılması müktesep hak kavramına ters düşer²³⁵. Çünkü, esas mukavelele değiştirilmesini ve müktesep hakları düzenleyen TK.m.385 f.1 hükmüne göre, "Aksine esas mukavelede hüküm olmadığı takdirde umumi heyet aşağıdaki maddelerde belirtilen şartlar dairesinde esas mukavelele bütün hükümlerini değiştirebilir. Şu kadar ki, münferit pay sahiplerinin bu sıfatla haiz oldukları müktesep haklarında rızaları olmaksızın hiçbir değişiklik yapılamaz". Demek oluyor ki, münferit hissedarların pay sahipliği, oy hakkı, temettü hakkı ve tasfiye bakiyesine iştirak gibi haklarına zarar getirecek ve bu haklarda eşitliği bozacak yeni imtiyazlı hisse senetlerinin esas sözleşme değişikliği suretiyle ihdası, ancak tüm hissedarların oy birliği ile mümkün olur. Bu bakımdan yukarıda aktardığımız TK.m.389 hükmünde sözü edilen imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin hususi bir toplantıda alacakları karar, oy birliği ile alınmamış bir karar olursa, TK.m.385 hükmünün uygulanması gerekecektir. Kanun her ne kadar esas sözleşme değişikliği suretiyle imtiyazlı hisse senedi çıkarılmasına cevaz veriyorsa da, TK.m.389 ile 385 hükümleri birbirine tezat teşkil etmektedir. Kanaatimizce, TK. sistemine göre bir hissedarın dahi muhalefeti ortaklığın sonradan imtiyazlı hisse senedi çıkarmasını yasaklamaktadır. Doktrinde de, TK. sistemi içerisinde esas sözleşmenin değiştirilmesi suretiyle imtiyazlı hisse senetleri çıkarılmasının, imtiyaz konusu hakların müktesep hak olması halinde mümkün olmayacağı, ancak bu husus ortaklığın menfaatine olan bir ihtiyaçtan veya haklı sebepten doğuyorsa yeni hisse senedi çıkarma hakkının ortaklığa (esas sözleşme değişikliği ile) tanınabileceği ileri sürülmektedir²³⁶.

233 "Müktesep haklar; kanun veya esas mukavele hükümlerine göre umumi heyet ve idare meclisi kararlarına tâbi olmayan yahut umumi heyetin toplantılarına iştirak hakkından doğan, hususiyle azalık, rey kullanmak, iptal davası açmak, kâr payı almak ve tasfiye neticesine iştirak etmek gibi haklardır". TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (2. bası), c.1, s.393. Ayrıca geniş bilgi için bkz. SUCU, Nail: "Anonim ortaklıklarda Pay Senedinin Sahibine Sağladığı Haklar(II); Yargıtay Dergisi, Y.1979, c.6 sa.4, s.554 vd.

234 IMREGÜN (Anonim), s.270.

235 TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (2.bası), c.1, s.393 vd.

236 TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (2.bası), c.1, s.420.

TK.m.401 hükmü imtiyazlı hisse senetleri çıkarılmasına herhangi bir sınırlama getirmemekle birlikte, TK.m.385 ve 389 yukarıdaki paragrafta izah ettiğimiz sınırlamaları getirmekte ve böylece uygulamada yeni imtiyazlı hisse senedi çıkarılması engellenmektedir. Oysa, sermaye artırımına ihtiyaç duyan ortaklıkların yeni hissedarlar bulabilmesi için, imtiyazlı hisse senetleri çıkarması faydalı olacaktır. TK. ise bu imkânı hemen hemen ortadan kaldırmıştır. Özellikle Sermaye Piyasası Sisteminde imtiyazlı hisse senedi çıkarılmasına işlerlik kazandırmak ve yeni düzenlemeler yapmak zaruridir. Her ne kadar müktesep hakların ihlâl edilmemesi gerekliyse de, sermaye sıkıntısı çeken ortaklıkların imtiyazlı hisse senetleri çıkarması ve bu yolla sermaye temini, görünüşte diğer hissedarların müktesep haklarını ihlâl etse de, neticede bu husus diğer hissedarların da menfaatine olacaktır. Çünkü, yeterli işletme sermayesi bulunmayan fakat birçok imkânlarla sahip bir ortaklık, belki de tasfiyeye gitmek zorunda kalacak ve hissedarlar bu tasfiye sonucunda zarar edebileceklerdir. Buna karşılık ortaklığın imtiyazlı hisse senedi çıkarmak suretiyle daha kolay bir şekilde elde edeceği sermaye, ortaklığın kârını artırabilecek ve büyümesine sebep olabilecektir. Böylece, görünüşte müktesep hakları ihlâl olunan hissedarlar, gerçekte daha fazla menfaatler elde etme imkânına sahip olacaklardır. Doktrindeki, gereklilik halinde haklı sebeplerle yeni imtiyazlı hisse senedi çıkarılabileceği görüşüne biz de katılıyoruz. Bundan dolayı, imtiyazlı hisselerin çıkarılması ortaklığın menfaati için zaruri ise, pay sahiplerinin tamamının rızasının alınmasına gerek olmamalıdır. Aksi durum imtiyazlı hisse senedi çıkarılmasının gayesine de ters düşmektedir.

Diğer taraftan SPK. sistemi içinde müktesep hak kavramı da yeniden gözden geçirilmelidir. TK.m.385 f.2 hükmüne göre "Müktesep haklar kanun veya esas mukavele hükümlerine göre, umumî heyet ve idare meclisi kararlarına tâbi olmayan yahut umumî heyetin toplantılarına iştirak hakkından doğan, hususiyle âzalık, rey kullanmak, iptal dâvası açmak, kâr payı almak ve tasfiye neticesine iştirak etmek gibi haklardır." Kanun esas sözleşmede yer alan bütün hakları değil, sadece genel kurul ve yönetim kurulu kararlarına tâbi olmayan hakları esas sözleşmeden kaynaklanan müktesep hak olarak kabul etmiştir²³⁷. SPK.m.12 hükmü; imtiyazlı ve itibari değer üzerinde hisse senedi çıkarma, pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını sınırlandırma ve imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını kısıtlama yetkisini yönetim kurulu kararına bıraktığından artık bu konularda sözleşmeye dayanan müktesep haktan söz edilmeyeceği gibi, yetki kanundan kaynaklandığı için kanunî müktesep haktan da bahsedilemez.

237 Geniş bilgi için bkz. TEKİNALP (16), s.21 vd.

SPK.'nun "kayıtlı sermaye artırımı sistemini" kabul eden ortaklıklar TK.'nin sistemine istisna teşkil etmektedir. Kayıtlı sermaye artırımı sisteminin, anonim ortaklıkları düzenleyen hükümlerinin TK. sistemi ile nasıl bağdaşabileceği hususundaki tartışmaları bir tarafa bırakacak olursak, SPK., kayıtlı sermaye artırımı sistemini kabul eden ortaklıklar için, imtiyazlı veya adi hisse senetleri çıkarılmasına karar verme yetkisini esas sözleşmede hüküm bulunması şartıyla yönetim kuruluna vermiştir. (SPK.m.3d, m.12). Bu tür ortaklıklar TK.m. 389, 391, 392, 393 hükümlerine bağlı kalmaksızın sermayelerini artırabilirler²³⁸. Ortaklık, SPK. m.12, f.5'e göre yönetim kurulunun imtiyazlı ve itibari değerinin üzerinde hisse senedi çıkarılması, pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının sınırlandırılması konularında veya imtiyazlı hisse senetleri sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alabilmesi için esas sözleşme ile yetkili kılınması şarttır. Görülüyor ki, SPK. yönetim kurulunun yetkisini sınırlandırmakta ve imtiyazlı hisse senetleri sahiplerinin haklarını kısıtlama yetkisini esas sözleşmeye bırakmaktadır. Esas sözleşmenin bu hususlarda yönetim kuruluna yetki vermesi halinde ve ihraç zamanı ve miktar gibi diğer hususlarda esas sözleşmede hüküm bulunmasa dahi yönetim kurulu; yeni çıkarılacak ve ihraç edilecek hisse senetlerinin miktarını (kayıtlı sermaye miktarını aşmamak kaydıyla) ve ihraç zamanlarını, esas sözleşme hükümlerini ihlâl etmemek şartıyla serbestçe belirleyebilirler. Ancak esas sözleşmede sadece yönetim kurulunun imtiyazlı hisse senedi çıkarabileceğine dair hüküm bulunması yeterli değildir. TK.m.279 hükmü "Kurucularla idare meclisi âzalarına ve diğer kimselere şirket kazancından sağlanacak hususi menfaatler" in esas sözleşmede belirtilmesini öngörürken, TK.m 300 hükmü muayyen hisse senetlerinin bahsettikleri imtiyazların tescil ve ilânını emretmekte ve TK.m.401 hükmü de imtiyazların esas sözleşme ile tanınabileceğini hükme bağlamaktadır. Bu bakımdan, esas sözleşmede bulunacak hüküm imtiyazların konularını, niteliklerini, şartlarını ve sınırlarını da açıklayacak şekilde olmalıdır²³⁹. Esas sözleşmede bulunması gereken hüküm hem imtiyazlı hisse senedi çıkarılabileceğine ve bunun nitelik ve şartlarına hem de TK.'na göre münhasıran genel kurulda olan karar yetkisinin SPK.m.12 hükmü gereğince yönetim kuruluna devredildiğine ilişkin olmalıdır²⁴⁰.

3. İtibarî Değerin Üzerinde Hisse Senedi Çıkarma Yetkisi

238 Geniş bilgi için bkz. 2. Bölüm § 19 / IV / C. Kayıtlı (Müseccel - Tescil Edilmiş) Sermaye Artırımı Sistemi.

239 Geniş bilgi için bkz. TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6.bası), s.401; AYTAÇ (3), s.276; KARAHAN (imtiyaz), s.25 vd.; ÖZKORKUT, s.68.

240 KARAHAN (imtiyaz), s.25 vd.; ÖZKORKUT, s.68.

TK. sistemi içinde söz konusu yetki de, kanunen sadece genel kurula ve esas sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla verilmiştir²⁴¹. Genel kurul bu yetkisini başka bir organa devredemez. Ancak SPK.m.12 hükmü HAAO'lardan kayıtlı sermaye artırım sistemini seçmiş ortaklıklarda itibarî değer üzerinde (agio'lu) hisse senedi çıkarma yetkisinin, yine esas sözleşmeyle yönetim kuruluna devredilebileceğini hüküm altına almıştır. Yönetim kurulunun esas sözleşmeye dayanarak itibari değer üzerinde hisse senedi çıkarma kararı verebilmesine karşılık, itibari değer tespiti konusunda yetkisi yoktur²⁴². İtibari değer ana sözleşme ile belirlenmiş olması, hisse senedinin cinsi ve grubunun da esas sözleşmede açıkça yer alması gerekir²⁴³. Kurul'a göre de; kayıtlı sermaye artırım sistemini kabul etmek isteyen ortaklıklarda yönetim kuruluna; imtiyazlı veya itibari değer üzerinde hisse senedi çıkarma yetkisi verilmek istendiği takdirde, bu yetkilerin yönetim kuruluna verildiğine dair açık hükümlerin esas sözleşme metninde yer alması şarttır (Seri: IV, No: 7, m.8 f.1).

4. Pay Sahiplerinin Yeni Pay Alma Haklarını Sınırlandırma Yetkisi

HAAO'lar için SPK. tarafından öngörülen kayıtlı sermaye artırım sistemi de yeni pay alma haklarını²⁴⁴ ortadan kaldırmamış, ancak pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının sınırlandırılması konularında esas sözleşme ile yetkili kılınmak şartıyla, yönetim kurulunun, kısıtlayıcı nitelikte karar alabileceğini hükme bağlamıştır (SPK.m.12 f.5).

HAAO. oydan yoksun hisse senedi çıkarmış ise, ortaklıkların yapacakları sermaye artırımında TK.m.394 hükmüne göre OYHS sahiplerinin diğer ortaklarla birlikte, sermaye payları ile orantılı olarak yeni pay alma hakları vardır. Esas sözleşmede, OYHS veya adi pay ihraçlarında, OYHS sahiplerinin yeni pay alma haklarına ilişkin esaslar düzenlenebilir. Esas sözleşmede bu konuda bir düzenleme bulunmaması halinde, ortaklıkların sermaye artırımlarında, OYHS sahiplerinin esas sermaye içindeki payını korumak üzere OYHS ihraç etmeleri esas olup, bu durumda OYHS ve adi paylar kendi aralarında yeni pay alma haklarını kullanırlar (Seri: I, No: 30, m.14).

Bedelsiz paylar ise yeni pay alma hakkının konusu olmayıp bu yetkinin dışındadır²⁴⁵. Yönetim kurulunun yeni pay alma haklarını sınırlandırma yetkisi pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açacak şekilde kullanılamaz (SPK.m.12

241 Bkz. § 7 / I / C. Hisse Senedinin İtibari Değeri.

242 TEKİNALP (Sermaye), s.49; AYTAÇ (3), s.276,277.

243 TEKİNALP (Sermaye), s.49; AYTAÇ (3), s.276,277.

244 Bkz. § 7 / II / B.İmtiyazlı Hisse Senetleri.

245 Bkz. § 19/ III. Bedelsiz Paylara İlişkin Özellikler.

f.4; Seri: IV, No: 7, m.8 f.2). Zira söz konusu eşitsizlik farklı grup hisse senetleri, başka bir deyişle farklı imtiyazlara sahip hisse senetleri sahipleri arasındaki eşitsizlik değil aynı haklara sahip hisse senedi sahipleri arasında söz konusudur.

5. İmtiyazlı Hisse Senedi Sahiplerinin Haklarını Kısıtlama Yetkisi

TK. yeni pay alma hakkının kısıtlanabileceğine ilişkin hükümler ihtiva ederken, aynı zamanda imtiyazlı hisse senedi sahiplerini koruyucu hükümlere de yer vermiştir; TK.m.389 hükmüne göre, "Umumî heyetçe esas mukavelenin değiştirilmesine dair verilen karar imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını ihlal edecek mahiyette ise bu karar, adı geçen pay sahiplerinin yapacakları hususî bir toplantıda verecekleri diğer bir kararla tasdik olunmadıkça, infaz edilemez." Ayrıca TK.m.391 hükmüne göre de, "esas sermayeye karşılık olan hisse senetlerinin bedelleri tamamen ödenmedikçe, umumî heyet yeni senetleri çıkarmak suretiyle sermayenin artırılmasına karar veremez. Muhtelif imtiyazları hâiz müteaddit nev'i hisse senedi sahipleri mevcut olduğu takdirde, umumî heyetin kararından ayrı olarak adı geçen nev'ilerden her birine ait hisse senedi sahiplerinin de hususî bir toplantı yaparak karar vermeleri şarttır."

Buna karşılık SPK.m.12 f.5 hükmü, yönetim kurulunun, imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alabileceğini ve bunun için de esas sözleşme ile yetkili kılınmasının şart olduğunu hüküm altına almıştır. Kayıtlı sermaye artırımı sistemini kabul etmek isteyen ortaklıklarda yönetim kuruluna; imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alınması yetkisi verilmek istendiği takdirde, bu yetkilerin yönetim kuruluna verildiğine dair açık hükümlerin esas sözleşme metninde yer alması şarttır (Seri: IV, No: 7, m.8 f.1). Bu durumda TK.'nin imtiyazlı pay sahiplerini koruyucu TK.m.389 ve 391 hükümlerinin de kayıtlı sermaye artırımı sistemini kabul etmiş HAAO'larda uygulama alanı kalmamıştır.

B. Yönetim Kuruluna Tanınan Yetkilerin Sınırlandırılması

SPK.m.12 hükmünde verilen imtiyazlı hisse ve itibari değer üstünde hisse senedi çıkarma yetkisi ile ilgili bir yetki sınırlaması yer almamaktadır. Kanunda hüküm bulunmadığı için, kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş olan HAAO esas sözleşmesinde yetki sınırlarının da belirtilmesi gereklidir. Ancak, esas sözleşmede bu konuda hüküm olsun ya da olmasın, yönetim kurulunun bu yetkiyi kullanırken SPK.'da hüküm bulunmayan hâllerde TK. ve esas sözleşme hüküm-

lerine ve herhalde objektif iyi niyet kurallarına uygun karar almak zorundadır (BK.m.19,20; MK.m.2)²⁴⁶.

SPK.m.12 f.3 hükmüne göre "çıkarılan hisse senetleri tamamen satılarak bedelleri ödenmedikçe yeni hisse senedi çıkarılamaz". Bu husus aynı zamanda yönetim kurulunun hisse senedi çıkarma yetkisini de sınırlamaktadır. Esasen, hisse senedi çıkarılmasına dair genel kurul yetkisine ilişkin TK.m.391 hükmü, kayıtlı sermaye artırımı sistemini seçmiş olan HAAO için yönetim kuruluna ilişkin tekrarıdır.

Diğer taraftan yönetim kurulunun yeni pay alma hakkını kısıtlama yetkisi, pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açacak şekilde kullanılamaz (SPK.m.12 f.4; Seri: IV, No: 7, m.8 f.2). Doktrinde eşit işlem ilkesi diye adlandırılan bu husus eşit şartlar altında eşit haklara sahip olanlara eşit davranmayı ifade etmektedir²⁴⁷. Kanun her ne kadar, sadece yeni pay alım hakkı için bu hükmü öngörmüşse de, eşit işlem ilkesinin genel kurul kararlarında olduğu gibi kayıtlı sermaye artırımı sisteminde yönetim kuruluna verilen yetkilerin tamamının kullanımında da göz önünde tutulması gereklidir. Doktrinde, esas sözleşme ile yönetim kuruluna verilebilecek yetkinin yeni pay alma hakkını kısıtlama yetkisini de ihtiva ettiği, buna karşılık, esas sözleşmeyle yetkili kılınsa dahi yeni pay alma hakkının tamamen ortadan kaldırılamayacağı savunulmaktadır²⁴⁸.

SPK.'nin kayıtlı sermaye artırımı sistemini kabul etmiş HAAO'ların yönetim kurullarına verdiği yetkiler, TK. sistemi içinde münhasıran genel kurulun tekelinde olan ve başka bir organa devredemeyeceği yetkililerdir. TK. genel kurul kararlarına karşı iptal davası açma yetkisi tanırken, genel kurul yetkilerinin sınırlarını da belirlemiştir. TK.m.381 hükmüne göre; kanun veya esas mukavele hükümlerine ve bilhassa âfaki iyi niyet esaslarına aykırı olan umumî heyet kararları aleyhine iptal davası açılabilir. Ortaklığın en yetkili organı olan genel kurulun yetkilerini dahi pay sahiplerini ve ortaklık alacaklılarını korumak amacıyla sınırlayan bu hüküm, istisnaî olarak yönetim kuruluna verilen yetkileri de sınırlandırır²⁴⁹. Zaten yönetim kurulu kararlarının iptalini düzenleyen SPK.m.12 f.6 hükmü de genel kurul kararlarının iptaline ilişkin TK. hükümlerine gönder-

246 Karahan, esas sözleşme ile çok fazla sınırlandırma yapılmasının kayıtlı sermaye sistemini kabul eden anonim ortaklıkların bünyesine uygun düşmeyeceği, sisteme aykırı sınırlandırmaların geçersiz olacağı görüşündedir [KARAHAN (imtiyaz), s29].

247 OMAĞ, s.1 vd.; YILDIZ, s.103, 240, 290; TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU, s.667; KARAHAN (imtiyaz), s.41; MOROĞLU (Sermaye), s.185; BAHTİYAR, s.158;

248 AYTAÇ, Zühtü (5): "Anonim Ortaklıklarda Rüçhan Hakkı", Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, II, Ankara 1985, s.334; YILDIZ, s.295; Aksi görüş için bkz. BAHTİYAR, s.157.

249 Aynı görüş için bkz. TEKİNALP (Sermaye), s.53.

me yapmaktadır. Bu bakımdan kayıtlı sermaye artırımı sistemini kabul etmiş olan HAAO yönetim kurulu, esas sözleşmede hüküm olmak kaydıyla SPK.m.12 hükmünün kendisine tanıdığı yetkileri kullanırken özellikle afaki iyi niyet kurallarına uymak zorundadır. Doktrinde; yönetim kurulunun, afaki iyi niyet kurallarının özel şekillerini ifade eden 1) eşit işlem ilkesine, 2) hakların sakin olarak ve en az zarar verecek şekilde kullanılması ilkesine uymak zorunda olduğu, 3) örf ve adet kurallarına da aykırı karar alamayacağı ve kayıtlı sermaye artırımı sisteminin yönetim kuruluna yetkilerini istediği gibi kullanmak, keyfi hareket etmek, hiçbir sınıra tâbi olmamak gibi imkânlar vermediği önemle belirtilmektedir²⁵⁰.

C. Yönetim Kurulu Kararlarının Kurul'a Bildirimi ve İlânı

Yönetim kurulu, Kanun'un 12'inci maddesi kapsamında aldığı kararları kararın alındığı tarihi izleyen üç iş günü içinde Kurul'a bildirmekle yükümlüdür (Seri: IV, No: 7, m.11).

Esas sözleşme ile tanınan yetki çerçevesinde yönetim kurulunca alınan kararlar, Kurul'un belirleyeceği usûller dairesinde ilân edilir (SPK.m.12 f.7). Yönetim kurulu esas sözleşme ile yetkili kılınmış ise; pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının sınırlandırılması konusuna ilişkin kararın ilânı zorunludur. Bu karar alındığı tarihten itibaren beş iş günü içinde Ticaret Sicili'ne tescil ve TTSG'inde ilân edilir. Karar, tescili müteakip en geç beş iş günü içinde Kurul'ca belirlenecek esaslar çerçevesinde, ortaklığın hisse senetlerinin halka arz ve satışına ilişkin ilânların çıktığı günlük yayın yapan en az iki gazetenin Türkiye baskılarında ayrıca ilân edilir. İlân tarihini izleyen en geç üç iş günü içinde ilânların yapıldığı gazetelerin Kurul'a gönderilmesi zorunludur (Seri: IV, No: 7, m.9).

D. Yönetim Kurulu Kararlarının İptali

TK. sistemi içinde yönetim kurulu ortaklığı temsil ve idareyle görevlendirilmiştir ve genel kurulun denetim ve gözetimine bırakılmıştır. Yönetim kurulu TK.'nun kendisine verdiği görevleri yerine getirmek zorunda olduğu gibi genel kurul kararlarının icrası ile de görevli ve yetkilidir (TK.m.317 vd). Yönetim kurulunun bu yetkilerini kullanırken veya görevlerini yerine getirirken, bir kurul halinde toplanıp karar vermesi gerekmektedir. TK. sistemi içinde yönetim kuru-

250 TEKİNALP (Sermaye), s.53; TEKİNALP, Ünal (17): Hakların En Az Zarar Verecek Şekilde Kullanılması İlkesi", I, II, İktisat ve Maliye Dergisi, 1979-1980, c.26, sa.2, s. 78-81, sa. 3, s.203-207; OMAĞ, s.1 vd.;

lunun işlemlerine karşı pay sahiplerini ve hatta ortaklık alacaklılarını koruma çareleri olarak; doktrinde eksik ve sakat yönetim kurulu kararları için; a) yönetim kurulu kararlarının genel kurula getirilmesi ve genel kurulda sonuçlandırılması (bu halde alınabilecek bir genel kurul kararının iptali de dava edilebileceğinden dolayı olarak yönetim kurulu kararının da iptali söz konusu olabilecektir), b) mahkemede kararın hükümsüzlüğünün tespiti, c) karardan sorumlu yönetim kurulu üyelerine karşı sorumluluk davası açılması²⁵¹ ve d) Kararların iptalinin dava edilebilmesi gibi imkânların bulunduğu ifade edilmiştir²⁵². Doktrinde hakim olan kanaate göre, bu imkânlardan yönetim kurulu kararlarının dava yoluyla iptali TK. sistemi içinde mümkün değildir²⁵³.

Ancak SPK. sistemi içinde, kayıtlı sermaye artırım sistemini seçmiş olan HAAO'ların yönetim kurullarına; esas sözleşmede hüküm olmak şartıyla, genel kurula has sermaye artırım kararı alma, imtiyazlı ve itibari değer üstünde hisse senedi çıkarma, yeni pay alım haklarını ve imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını kısıtlama gibi yetkiler verilmiş ve bu yetkilerin de sınırları belirlenmiştir (SPK.m.12). Kanun bu yetkilerin sınırlarının tespitini genel hükümlere ve hatta uygulamaya bırakmış görünmektedir²⁵⁴. Bu kadar geniş yetkilerle donatılan yönetim kurulunun kararlarına karşı pay sahiplerinin artık yukarıda söz konusu ettiğimiz; "yönetim kurulu kararlarının genel kurula getirilmesi ve genel kurulda sonuçlandırılması, kararın mahkemede hükümsüzlüğünün tespiti ve karardan sorumlu yönetim kurulu üyelerine karşı sorumluluk davası açılması" gibi imkânlarla korunması yeterli olmayacağından SPK.m.12 hükmü bu kararların iptalinin dava edilebilmesini açıkça hükme bağlamıştır.

SPK.m.12 f.6 hükmüne göre; "Yönetim kurulunun; bu madde çerçevesinde aldığı kanun veya esas mukavele hükümlerine ve bilhassa âfaki iyi niyet esaslarına aykırı kararları aleyhine, yönetim kurulu üyeleri, denetçiler veya hakları ihlal edilen pay sahipleri, kararın ilânından itibaren 30 gün içinde anonim ortaklık merkezinin bulunduğu yer ticaret mahkemesinde iptal davası açabilirler. Bu halde, Türk Ticaret Kanunu'nun genel kurul kararlarının iptaline ilişkin 382,

251 Bkz. DOĞANAY (2), s.57 vd.; ÇAMOĞLU (2), s.283 vd.

252 AYTAÇ (3), s.362.

253 AYTAÇ (3), s.362; HİRSH, s..315; ANSAY, Tuğrul: "Anonim Şirket İdare Meclis Kararlarının İptali Meselesi", BATİDER, Mart 1964, c.2, sa.3, s.380; ÇAMOĞLU / POROY / TEKİNALP, s.81; DOMANIÇ (Anonim), s.427; İMREGÜN (Anonim), s.167; MOROĞLU, Erdoğan (Genel Kurul): Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, Ankara 1993, s.131-136; Eski Ticaret Kanunu ile ilgili görüşler için bkz. ARAR, Kemal: Kara Ticareti, Şirketler Hukuku, Ankara 1952, s.131; ONSUN, Kemal Şükrü: Ticaret Şirketleri, Ankara 1949, s.237.

254 Bkz. § 23 / III / B. Yönetim Kuruluna Tanınan Yetkilerin Sınırlandırılması.

383 ve 384 üncü maddeleri hükümleri uygulanır. Yönetim kurulu, davanın açıldığını öğrendiği tarihi izleyen 3 işgünü sonuna kadar durumu Kurul'a bildirmekle yükümlüdür"(SPK.m.12 f.6).

12 inci maddedeki esaslar çerçevesinde alınan yönetim kurulu kararları aleyhine, bu kararların ilânından itibaren otuz gün içinde ortaklık merkezinin bulunduğu yer Ticaret Mahkemesinde iptal davası açmaya ve bu kararların icrasının geri bırakılmasını istemeye (SPK.m.46b), Kurul da yetkilidir.

1. İptali Dava Edilebilecek Yönetim Kurulu Kararları

Kanun'a göre iptal edilebilecek kararlar kanun veya esas mukavele hükümlerine ve bilhassa âfaki iyi niyet esaslarına aykırı kararlarıdır (SPK.m.12 f.6, TK.m.381).

2. İptal Davası Açmaya Yetkili Olanlar

Kayıtlı sermaye artırım sistemini kabul etmiş HAAO'ların yönetim kurullarının SPK.m12 hükmü gereğince aldığı kararlar aleyhine iptal davası açabilecek kimseler Kanun'da tahdidi olarak belirtilmiştir (SPK.m.12f.6, SPK.m.46b). Buna göre iptal davası açabilecek kimseler şunlardır²⁵⁵;

- a) Yönetim kurulu üyeleri,
- b) Denetçiler,
- c) Hakları ihlal edilen pay sahipleri,
- d) Sermaye Piyasası Kurulu.

Kanun yönetim kurulu kararlarından dolayı zarar görebilecek ortaklık alacaklılara ve diğer zarar görmesi muhtemel kimselere bu dava hakkını tanıtmıştır.

3. İptal Davasında Uygulanacak Hükümler

Sermaye Piyasası Kurulu, yönetim kurulu kararlarının iptali hususunda, Seri: IV, No: 7 tebliği ile düzenlenmemiş konularda TK.m.382, 383, 384 ve ilgili hükümlerin uygulanacağını hükme bağlamaktadır (Seri: IV, No: 7, m.12). Ancak bu tebliğ hükmü SPK.m.12 hükmüne açıkça aykırıdır. Çünkü kanun hükmü tereddüde yer vermeksizin, "iptal davası açılması halinde Türk Ticaret Kanunu'nun genel kurul kararlarının iptaline ilişkin 382, 383 ve 384 üncü maddeleri

255 Geniş bilgi için bkz. ÖZKORKUT, s.152 vd; BAHTİYAR, s. 179 vd.

hükümlerinin uygulanmasını" emretmektedir. Böylece SPK., TK. hükümlerinin SPK veya ilgili mevzuatında açıklık olmayan hâllerde değil doğrudan doğruya uygulanacağını hükme bağlamıştır. Kurul tebliğinin, söz konusu hükümlerin dışındaki diğer TK. hükümlerinin SPK. ve ilgili mevzuatında açıklık olmayan hâllerde uygulanması gerektiği şeklinde anlaşılmalıdır. Bu bakımdan TK.m.381 f.2 ve 3 hükümlerinin de kıyasen yönetim kurulu kararlarının iptalinde uygulanabileceği kanaatindeyiz. Başka bir deyişle yönetim kurulu kararının ilânından itibaren başlayan 30 günlük süre de (SPK.m.12 f.6), TK.m.381 f.1 hükmündeki 3 aylık süre gibi hak düşürücü süre olup, bu müddetin sona ermesinden önce duruşmaya başlanamaması ve birden fazla iptal davası açıldığı takdirde, davaların birleştirilerek görülmesi gerekir. Ayrıca TK.m.381 f. 3 hükmünde olduğu gibi yönetim kurulu kararlarının iptali davasında da; mahkemece şirketin talebi üzerine şirketin muhtemel zararına karşı davacıların teminat göstermesine karar verebileceğinin ve teminatın mahiyet ve miktarını tâyin mahkemeye ait olacağını da kabulü gerektiği kanaatindeyiz.

İptal davasında doğrudan doğruya uygulanması SPK.m.12 ile öngörülen TK. m.382, 383, 384 hükümlerine göre de;

- a) Yönetim kurulu kararı aleyhine iptal davası açıldığı takdirde mahkeme, yönetim kurulu üyeleriyle denetçilerin reyini aldıktan sonra, aleyhine iptal davası açılan kararın icrasının geri bırakılmasına karar verebilir.
- b) Kararın iptaline dair ilâm, katileştikten sonra bütün pay sahipleri hakkında hüküm ifade eder. İdare meclisi bu ilâmın bir suretini derhal Ticaret Sicili'ne kaydettirmeğe mecburdur.
- c) Yönetim kurulu kararı aleyhine suiniyetle iptal davası açıldığı takdirde davacılar bu yüzden şirketin uğradığı zararlardan müteselsilen mesuldürler.

4. İptal Davasının Kurul'a Bildirimi

Kayıtlı sermaye artırım sistemini kabul etmiş HAAO'lar bir taraftan her türlü sermaye piyasası faaliyetlerinde Kurul'un denetimine tâbi olduklarından, diğer taraftan Kurul'un da iptal davası açma yetkisi ve görevi bulunduğu; yönetim kurulu hem SPK.m.12 çerçevesinde aldığı kararları Kurul'a bildirmek ve ilân etmek zorundadır hem de açılan herhangi bir iptal davasını, davanın açıldığını öğrendiği tarihi izleyen 3 işgünü sonuna kadar durumu Kurul'a bildirmekle yükümlüdür (SPK.m.12 f.6).

Kurul ise Kanunun bu hükmüne rağmen yayınladığı tebliğle iptal davasının denetçiler, yönetim kurulu üyeleri veya hakları ihlal edilen ortaklar tarafından açılması halinde, yönetim kurulunun davanın açıldığını öğrendiği tarihten itiba-

ren 7 iş günü içinde durumu Kurul'a bildirmesini istemektedir (Seri: IV, No: 7, m.11). SPK.m.12 hükmü karşısında söz konusu tebliğ hükmünün hukukî dayanağı bulunmamaktadır.

Diğer taraftan yine kanunda öngörülmemesine rağmen, tebliğ hükmü ile; mahkemece, aleyhine iptal davası açılan yönetim kurulu kararının icrasının geri bırakılmasına karar verildiği takdirde, taraflarca kararın, öğrenildiği tarihten itibaren en geç 3 iş günü içinde Kurul'a bildirilmesi zorunluluğu getirilmektedir (Seri: IV, No: 7, m.11).

Mahkemece icranın geri bırakılması kararı verilmediği sürece, sermaye artırımını dolayısıyla hisse senetlerinin Kurul kaydına alınması işlemlerine devam olunur. Kurul tebliği davanın Kurul'a bildirilmesi zorunluluğundan başka dava sonucunun da Kurul'a bildirilmesini öngörmektedir. İptal davasına ilişkin mahkeme hükmünün tebliğ tarihinden itibaren 5 iş günü içinde, taraflar, durumu Kurul'a bildirmekle yükümlüdürler. Dava konusu yönetim kurulu kararının iptaline ilişkin mahkeme kararının kesinleşmesini izleyen üç iş günü içinde, yönetim kurulu tarafından söz konusu kararın yönetim kurulu kararları defterinden silinmesi ve bu hususun tescil ve ilân ettirilmesi de zorunludur (Seri: IV, No: 7, m.11).

§ 24. HAAO'LARIN GENEL KURULUNA İLİŞKİN ÖZELLİKLERİ

Anonim ortaklıklarda genel kurul, pay sahiplerinin tamamından oluşan ve ortaklığın karar mercii durumunda olan üst organdır. Pay sahipleri ortaklık sıfatlarından doğan; ortaklık organlarının seçimi, hesapların tasdiki ve kazancın dağıtılması gibi haklarını, genel kurul toplantılarında, kararlar lehine veya aleyhine oy vermek suretiyle kullanırlar (TK.m.360). Yönetim kurulu ise, prensip itibarıyla genel kurul kararlarına uygun hareket etmek ve genel kurul kararlarını yerine getirmek durumundadırlar. Genel kurulun toplantıları, karar alma usûl ve şartları, kararların iptali ve yetkileri ve bu arada pay sahiplerinin hakları da TK.m.360-398 hükümleri arasında düzenlenmiştir. Genel kurul yetkilerini karar alarak kullanır, buna karşılık yürütme (idare ve temsil) yetkisi münhasıran yönetim kurulundadır ve bu yetkisi esas sözleşmeyle dahi genel kurula devredilemez. Aynı şekilde genel kurulun da esas sözleşmeyle veya kararlarla başka bir organa devredemeyeceği yetkileri vardır²⁵⁶.

HAAO 'lar da esas itibarıyla SPK. 'da hüküm olmayan hâllerde TK.'nun bu hükümlerine tâbidirler. Ancak SPK. ile HAAO'larda; TK.'na göre münhasıran genel kurula ait olan tahvil (ve diğer borçlanma senetleri) çıkarmak husu-

256 Bkz. POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU (6. bası), s.339.

sunda karar alma yetkisinin esas sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla, yönetim kuruluna verilebileceği (SPK. m.13)²⁵⁷; kayıtlı sermaye artırım sistemini kabul etmiş HAAO 'larda da, yine esas sözleşme ile yönetim kuruluna "imtiyazlı ve itibari değerinin üzerinde hisse senedi çıkarılması, pay sahiplerinin yeni pay almak haklarının sınırlandırılması konularında veya imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alabilme" yetkilerinin verilebileceği kabul edilmiştir²⁵⁸ (SPK.m.12). Böylece, özellikle kayıtlı sermaye artırım sistemini kabul eden HAAO'larda yönetim kurulu, genel kurula göre; güç, yetki ve önem kazanmıştır²⁵⁹. Ancak bu husus genel kurulun yerine yönetim kurulunun geçtiğini de göstermez. Genel kurulun ortaklıkla ilgili önemli hususlarda karar yetkisi devam etmektedir. Yönetim kurulu istisnai bazı yetkilerle donatılarak, TK.'ndaki ağır işleyen ve zaman zaman tıkanabilen mekanizmaların hızlandırılması, sermaye piyasası faaliyetlerinin gerektirdiği sistemlerin işleyebilmesi sağlanmıştır. Buna karşılık halka açık olmayan anonim ortaklıklarda yönetim kurulu kararlarının iptali mümkün olmadığı halde; kayıtlı sermaye artırım sistemini seçmiş HAAO'larda yönetim kurulunun kararlarının iptali müessesesi getirilerek; pay sahiplerinin ve ortaklık tüzel kişiliğinin korunması imkânı da muhafaza edilmiştir.

Bunlardan başka SPK., doğrudan doğruya HAAO 'ların genel kurulları ile ilgili düzenleme yapmamakla birlikte; TK.'nun genel kurulla ilgili hükümlerine dolaylı olarak etki etmekte ve farklı özellikler ihtiva eden hükümler öngörmektedir. Bu farklılıklar genellikle kuruluş genel kurul toplantıları ve bunların gündemleri, genel kurul toplantılarına davet, toplantı ve kararlar ile oy kullanma haklarıyla ilgilidir.

I. HAAO'ların Kuruluş Genel Kurul Toplantılarına İlişkin Özellikler

SPK.,TK.m.289 hükmünde belirtilen birinci kuruluş genel kuruluyla ilgili olarak, hem toplantı zamanı hem de davet ve gündem konusunda TK,'ndan farklılıklar öngörmektedir.

A. Genel Kurulun Toplantı Zamanına İlişkin Özellikler

Tedrici kuruluşta esas sermayenin tamamına iştirak taahhüt edildikten ve payların 287 nci maddede belirlenen bedelleri ödendikten sonra, on gün içinde, kurucular her pay sahibine taahhütlü mektup göndererek ve gazetelerde ilân ederek, kuruluş genel kurulunu toplantıya davet ederler (TK.m.289). Pay bedel-

257 Bkz. § 23 / I. HAAO Yönetim Kurulunun Tahvil Çıkarma Yetkisi - II. HAAO Yönetim Kurulunun Diğer Sermaye Piyasası Araçları Çıkarma Yetkisi.

258 Bkz. §23 / III. Kayıtlı Sermaye Sistemine Tâbi HAAO'larda Yönetim Kurulunun Yetkileri.

259 AYTAÇ (3), s.279.

lerinin TK.m.287 hükmüne göre ödenmesi ise; ya taahhüt anında ya da kurucuların belirleyeceği süreler içinde ödenmesi kararlaştırılır. On günlük süre bu ödemelerin tamamlandığı tarihten itibaren işlemeye başlar.

Buna karşılık SPK.m. 7 hükmüne göre, sermaye piyasası araçlarının halka satışı, izahnamede gösterilen esaslar ve belirlenen satış süresi dahilinde yapılır. Ayrıca halka arz yoluyla satılan hisse senedi bedellerinin tam olarak nakden tahsil edilmesi şarttır. Kurul, satış süresi içinde satılmayan payların kendileri tarafından satın alınacağı ve bedellerinin ödeneceğinin; kurucular, pay sahipleri veya aracı kuruluşlar arasından, Kurul'ca belirlenenler tarafından, ortaklığa karşı taahhüt edilmesini ister. Bu taahhüt, süre sonunda satılmayan payların kurucular, pay sahipleri veya aracı kuruluşlar tarafından satın alınıp, bedellerinin nakden ödenmesini de kapsar (SPK.m.7 f.3). Kanun, satış süresi hakkında bir sınırlama getirmediği gibi; Kurul tebliğleri de muayyen bir süre öngörmemektedir²⁶⁰. Bu bakımdan satış süresini ortaklık serbestçe belirleyecektir. Ancak Kurul belirlenen bu süreye SPK. m.22a, b hükümleri gereğince müdahale edebilir. Bu hüküm de TK.'nun tedrici kuruluşa ilişkin hükümlerinin aynen uygulanmasına imkân vermemektedir²⁶¹. Bu hüküm karşısında artık kuruluş ilk genel kurulu için söz konusu olan 10 günlük süre, izahnamede belirlenen satış süresinin sona ermesi ve satılmayan hisse senetlerinin, kurucular, pay sahipleri veya aracı kuruluşlar arasından, Kurul'ca belirlenenler tarafından satın alınmasından itibaren başlayacaktır.

B. Genel Kurul Gündemine İlişkin Özellikler

HAAO'larda kuruluş genel kurulu toplantı gündeminin de, SPK.'na uygun olarak belirlenmesi gerekir.

TK.m.389 hükmüne göre; kuruluş genel kurulu toplantısına davet, kurucular tarafından, her pay sahibine, taahhütlü mektup gönderilerek ve gazetelerde ilân edilerek yapılır. Davet mektubunun toplantı gününden en az onbeş gün önce gönderilmesi ve aşağıdaki yazılı hususları havi gündemin bildirilmesi şarttır:

1. Payların bütününe iştirak taahhüt olunduğunun ve bunların 287 nci maddede muayyen bedellerinin ödendiğinin tespiti;
2. Sermaye olarak gösterilen ayınların ve eğer şirketin mevcut bir işletmeyi veya bazı ayınları satın alması esas mukavele şartlarından ise bu işletmenin veya ayınların değerini biçmek için ehlivukuf tâyini;

260 3794 sayılı kanunla mülga SPK.m.7 hükmü satış süresinin en fazla üç ay olmasını öngörmekteydi.

261 Ayrıca bkz. § 20 / I / A. HAAO'ların Kuruluş İşlemlerine İlişkin Özellikler.

3. Kuruculara tanınacak hususi menfaatlere dair tekliflerin karara bağlanması;
4. İdare meclisi âzalarının ad ve soyadları iştirak taahhütnamelerindeki izahnamede gösterilmediği hâlde, bu âzaların seçilmesi;
5. Murakıpların seçilmesi;
6. Kurucuların şirketi kurmak için giriştikleri taahhütlerle yaptıkları muamele ve masrafların kabulü.

SPK.m. 7 hükmü TK.'nın düzenlemiş olduğu tedrici kuruluş sisteminde bulunan iştirak taahhüt safhası ve halka arzda ayın nev'inden sermaye getirilme imkânı kaldırılmış; dolayısıyla ayınlara değer biçmek için bilirkişi seçilmesi ve bu konuda genel kurul kararı alınması gibi işlemlerin uygulama imkânı kalmamıştır. Buna karşılık kurucuların, sermayenin ilk %10 luk kısmı için ayın sermaye taahhüt etmeleri hâlinde; TK.'nın öngördüğü her iki kuruluş genel kurulu da yapılmak zorundadır. SPK.'na göre halka arzda, iştirak taahhüt safhası da bulunmadığından; sadece kuruluş genel kurulunun, kuruluş işlemlerinin usûlüne uygun olup olmadığının tespiti ile yönetim kurulunun ve denetçilerinin seçimi, kurucu taahhütlerinin ve masraflarının kabulü için yapılması gereklidir. Bu bakımdan, gündemde; "SPK.m.7 hükmüne uygun olarak halka arz edilen hisse senetlerinin tamamının satıldığı ve bedellerinin tahsil edildiğinin tespiti ve ancak kurucuların ilk %10 luk kısım için ayın sermaye taahhüdü varsa, bu katılma payları için değer biçmek üzere bilirkişi tayini" yer almalıdır.

II. Genel Kurul Toplantı ve Kararlarına İlişkin Özellikler

SPK.'nın genel kurul toplantılarıyla ilgili öngördüğü farklı özellikler, toplantıya davet, toplantı ve karar nisapları ve toplantıda oy kullanılmasıyla ilgilidir.

A. Toplantıya Davete İlişkin Özellikler

HAAO'ların genel kurul toplantılarına davet usûlünde de prensip itibarıyla TK. hükümleri uygulanır. Ancak SPK.'nda da HAAO'ların genel kurul toplantılarına ilişkin olarak bazı özel hükümler yer almıştır. Dolayısıyla HAAO'ların genel kurul toplantılarında da, yine öncelikle TK. hükümleri; ikinci olarak da SPK.'nda yer alan özel hükümler göz önüne alınarak ortaklar toplantıya davet edilecektir.

TK. sisteminde toplantıya davet, esas mukavelede gösterilen şekil ve surette ve her hâlde Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilân ve toplantı günleri dahil olmak üzere, toplantı vaktinden en az iki hafta önce yapılmak lâzımdır. Hisse senetleri nama yazılı olan pay sahipleriyle, önceden şirkete bir hisse senedi tevdi

ederek ikametgâhını bildiren pay sahiplerine; taahhütlü mektup gönderilmesi suretiyle de toplantı günü bildirilir (TK.m.368). Ancak, bu davet usûlünde TK.m.388 hükmünün nama yazılı olarak ihraç edilmiş olup da, borsalarda veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem gören hisse senetleri hakkında ortaklara taahhütlü mektup gönderilmesi suretiyle toplantı gününün bildirilmesine ilişkin kısmının uygulanma imkânı SPK.m.11 f.5 hükmüyle kaldırılmıştır. SPK. sisteminde, nama yazılı olarak ihraç edilmiş olup da, borsalarda veya teşkilatlanmış piyasalarda işlem gören hisse senetleri hakkında taahhütlü mektup gönderilmesine gerek yoktur (SPK.m.11 f.5). Zaten binlerce olabilecek bu pay sahiplerine fiilen taahhütlü mektup göndermek hem masraflı hem de gereksizdir. Zira söz konusu hisse senetleri beyaz ciro ile devredilebildiklerinden²⁶²; gerçek sahiplerinin ortaklıkça bilinmesi de mümkün olmayabilir. Dolayısıyla, taahhütlü mektupların gerçek pay sahiplerine ulaşma ihtimali de zayıftır.

B. Toplantı ve Kararlara İlişkin Özellikler

SPK. genel kurul toplantı ve karar nisaplarına da prensip olarak müdahale etmemektedir. Zaten tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetleri çıkarma "imtiyazlı ve itibari değerinin üzerinde hisse senedi çıkarılması, pay sahiplerinin yeni pay almak haklarının sınırlandırılması konularında veya imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alabilme" yetkilerinin yönetim kuruluna devredilebilmesinden dolayı genel kurul toplantı ve kararlarına müdahaleye gerek duyulmamıştır. SPK. kendi sisteminin işlerliğini önleyebilecek konularda TK.'na müdahale etmekte ve bazı hükümlerinin uygulanmasını önlemektedir.

SPK.m.11 f.7 hükmüne göre "Halka açık anonim ortaklıkların, Türk Ticaret Kanununun 388 inci maddesinin ikinci ve üçüncü fıkralarında²⁶³ yazılı hususlar için yapılacak genel kurul toplantılarında, ana sözleşmelerinde aksine bir hüküm yoksa Türk Ticaret Kanununun 372 nci²⁶⁴ maddesindeki toplantı nisapları

262 Bkz. **POROY**, Reha (5): "Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri", İktisat ve Maliye Dergisi, 1970, c.17, sa.7, s.306.

263 Şirketin mevzuu veya nev'inin değiştirilmesine taalluk eden umumî heyet toplantılarında şirket sermayesinin en az dörtte üçüne malik olan pay sahiplerinin veya temsilcilerinin hazır bulunmaları şarttır (TK.m. 388 f. 2).

İlk toplantıda sermayenin dörtte üçüne malik olan pay sahipleri hazır bulunmadığı takdirde, idare meclisi, umumî heyeti tekrar toplantıya davet edebilir. İlk toplantı için lüzumlu nisap ikinci toplantıda da aranır (TK.m. 388 f. 3).

264 Umumi heyetler bu kanunda veya esas mukavelede aksine hüküm bulunan haller hariç olmak üzere şirket sermayesinin en az dörtte birini temsile den pay sahiplerinin huzuriyle toplanırlar. İlk toplantıda bu nisap hasıl olmadığı takdirde tekrar toplantıya davet edilirler. İkinci

uygulanır." Bundan böyle ortaklıkların esas sözleşmelerinde aksine hüküm olmadıkça Şirketin mevzuu veya nev'inin değiştirilmesine taalluk eden ilk toplantıda şirket sermayesinin en az dörtte birini temsile den pay sahiplerinin huzuriyle ve toplantı yetersayı olmadığı için yapılacak ikinci toplantıda ise hazır bulunan pay sahipleri, temsil ettikleri sermayenin miktarı ne olursa olsun, müzakere yapmağa ve karar vermeğe salâhiyetlidirler. Böylece HAAO.'larda ağırlaştırılmış toplantı yetersayılarının hafifletilerek karar alma mekanizmasının kolaylaştırılması amaçlanmaktadır.

SPK.m.7 f.4 hükmüne göre "Kayıtlı sermaye artırımı sistemini kabul etmiş anonim ortaklıklarda hisse senetlerinin satış esnasında alıcıya tesliminden itibaren pay sahipliği hakkı kazanılır ve bu hâlde Türk Ticaret Kanunu'nun 395 inci maddesinin 3 üncü cümlesi ile 412 nci maddesi hükümleri uygulanmaz." Kanun, kayıtlı sermaye artırımı sisteminin özelliklerine uygun olmayan ve "esas sermayenin artırılması keyfiyetinin tescilinden önce çıkarılan hisse senetlerinin" ve "şirketin tescilinden önce çıkarılan hisse senetlerinin" hükümsüzlüğüne ilişkin TK. hükümlerinin uygulanmayacağını açıkça hüküm altına almıştır. Böylece kayıtlı sermaye artırımı sistemini kabul eden HAAO 'larda TK. sisteminin aksine, "esas sermayenin artırılması keyfiyetinin tescilinden önce" ve hatta "şirketin tescilinden önce" hisse senedi çıkarılmasına cevaz verilmiştir. Bu sebeple söz konusu tescillerden daha önce halka arz yoluyla yapılan satışlarda hisse senedi satın alanlar bu satıştan itibaren pay sahipliğine hak kazanacaklarından; genel kurullara da katılabilecekler ve oy kullanabileceklerdir²⁶⁵. Doktrinde bu hususun, (tescilden önce pay sahipliğinin kazanılması ve hakların kullanılmasında satış devam ettiği müddetçe) nisaplar için esas alınacak sermaye tutarında belirsizlik yarattığı²⁶⁶, Türk hukuk sistemi ile bağdaşmadığı²⁶⁷ ve bu düzenleme ile hukuk güvenliğinin göz ardı edildiği²⁶⁸ savunulmuştur. Ancak kanaatimizce

ci toplantıda hazır bulunan pay sahipleri, temsil ettikleri sermayenin miktarı ne olursa olsun, müzakere yapmağa ve karar vermeğe salâhiyetlidirler (TK.m.372).

265 Geniş bilgi için bkz İkinci böl. § 19 / IV / C / 2 / d. Tescilden Önce Hisse Senedi Çıkarılması.

266 TEKİNALP (8), s. 29 vd., 35; Tekinalp'e göre "söz konusu belirsizliği kaldırmak için sermaye artırımının anonim ortaklıklar açısından satışlar sırasında değil, tescil ile arttığının kabulü gerekir. Hisse senedini satın alan kimse, senedin zilyetliğini devraldığında pay sahibi olur, ancak haklarını sermaye artırımının tescilinden itibaren kullanır.

267 HELVACI, s.162, 163; Helvacı, SPK.m.7 f.4 hükmünün sadece TK.m.395 ve 412 hükümlerine değil aynı zamanda sistemin bütünü ile ters düştüğünden uygulama kabiliyeti bulunmadığı kanaatindedir.

268 MOROĞLU (1), s.5; Moroğlu'na göre; "bu düzenleme ile sermaye artırımının mahkemece verilen bir ihtiyati tedbir kararı veya yönetim kurulunun inhihâl etmesi gibi diğer başka bir nedenle ticaret siciline tescil edilememesi halinde, hukuken mevcut olmayan payları temsil eden geçersiz pay senetlerinin satılmasına, onların zarara uğratılmalarına ve hukuk gü-

bu hükmün uygulanmaması, TK. sisteminde bulunmayan kayıtlı sermaye artırım sisteminin işleyebilmesinin bir gereğidir.

Oy hakkından yoksun hisse senedi sahipleri de esas sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla ortaklık genel kuruluna oy hakkı bulunmaksızın katılabilirler ve oylamadan önce görüşlerini açıklayabilirler. Ortaklık, ard arda üç yıl kâr dağıtmazsa veya mevzuat uyarınca izin verilmediği hâlde herhangi bir nedenle bir yıl mevcut kârı dağıtmazsa; OYHS sahipleri, bu durumların kesinleştiği genel kurul toplantı tarihini izleyen yıl, esas sermayeye katılmaları ile orantılı olarak oy hakkını elde ederler ve buna bağlı olarak imtiyazlı bu paylar adi pay hâline dönüşür. Ayrıca esas sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla, belirlenecek bir süre sonunda OYHS adi hisse senedine dönüşebilir. (Seri: I, No: 30, m.13 f.2).

1. Vekâleten Oy Kullanılmasına İlişkin Esaslar

HAAO 'larda pay sahipleri; ortaklık toplantısının uzakta olması, katılmanın masraflı olması, ortaklık işleri ve hesaplarıyla ilgili kararların bazen uzmanlık gerektirmesi, bazen oy kullanmanın kararı değiştirmeye etkili olamaması gibi sebeplerle, genel kurul toplantılarına ilgisiz kalmaktadırlar. Bu ise ortaklıkta güç boşluğu meydana getirmekte ve ortaklık yönetimi toplantılara ilgi duyan küçük bir gruba kalabilmektedir. Bu tür güç boşluğunu telafi edebilecek yollar-
dan birisi de vekâleten ve vekâlet toplanması yoluyla oy kullanmadır. TK. buna cevaz verdiği gibi SPK. da bu konuda düzenleme yapma yetkisini Kurul'a bırakmıştır.

TK. 'na göre oy hakkını²⁶⁹ hâiz olan pay sahibi umumî heyet toplantılarında bu hakkını bizzat kullanabileceği gibi, pay sahibi olan veya esas mukavelede hilâfına hüküm bulunmadıkça, pay sahibi olmayan üçüncü bir şahıs vasiyetiyle de kullanabilir²⁷⁰ (TK.m.360 f.2).

Nama yazılı hisse senetleri için temsil salâhiyetinin yazı ile verilmesi şarttır. Hamile yazılı bir hisse senedinin zilyedi bulunduğunu ispat eden kimse, şir-

venliğinin zedelenmesine yol açılmış olacaktır. Üstelik düzenleme yapılırken TK.m.395 ve 412 hükümlerinin uygulanmayacağı belirtilirken, TK.302 maddesinin "şirketin (ve sermaye artırımının) tescilinden önce payların devrinin şirkete karşı hükümsüz olduğunu belirten hükmünün gözden kaçması sonucu, bir yandan kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımının ticaret siciline tescilinden önce pay senedi çıkarılmasına cevaz verilirken, diğer yandan pay senetlerinin başkalarına devrinin hukuken geçersiz sayılması çelişkili bir durum yaratmıştır.". Benzer görüşler için bkz. HELVACI, s.167, 171; BAHTİYAR (1), s.13.

269 Rey hakkı konusunda geniş bilgi için POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU (6. bası), s.356 vd., 396, 484 vd.

270 Oy hakkının temsilci aracılığı ile kullanılması konusunda geniş bilgi için bkz. TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6. bası), s.494 vd.

kete karşı oy hakkını kullanmaya salâhiyetlidir. Bunu ispat maksadiyle hamile yazılı hisse senetlerinin sahipleri oy haklarını umumî heyette kullanabilmek için, hisse senetlerini veya bunlara mutasarrıf olduklarını gösteren vesikaları, toplantı gününden bir hafta önce şirkete tevdi mecburdurlar. Hamile yazılı hisse senetleri rehin veya tevdi edilmiş yahut ariyet olarak başka bir kimseye bırakılmış olduğu takdirde, malik ve zilyed arasındaki münasebetlerde oy hakkının kullanılması bakımından aşağıdaki hükümler câridir:

1. Oy hakkı malîke aittir;
2. Temsil salâhiyeti ayrı bir senede yazılmış olmak şartıyla temsile salâhiyetli zilyed, malik yerine ve onun menfaatine olarak oy hakkını kullanmaya salâhiyetli sayılır (TK.m.360 f.3).

Üzerinde intifa hakkı bulunan bir hisse senedinden doğan oy hakkı intifa hakkı sahibi tarafından kullanılır²⁷¹. Şu kadar ki, intifa hakkı sahibi menfaatlerini hakkaniyete uygun bir şekilde göz önünde tutarak hareket etmemiş olmasından dolayı malîke karşı mesuldür (TK.m.360 f.2).

SPK.m.16A f.1 hükmüne göre, HAAO'ların sermaye ve yönetiminde kontrolü sağlamak amacıyla, pay sahiplerine çağrıda bulunarak; hisse senedi toplama girişiminde bulunulmasında veya genel kurullarda oy hakkını kullanmak için vekâlet istenmesinde veya ortaklığın pay dağılımının önemli ölçüde değişmesi sonucunu veren; hisse senedi el değiştirmelerinde, sermaye artırımlarında, birleşme ve devirlerde, menkul kıymetlerin değerini etkileyebilecek önemli olay ve gelişmelerde Kurul, küçük pay sahiplerinin korunması ve kamunun aydınlatılmasını sağlamak amacıyla düzenleme yapmakla görevlendirilmiştir. Kurul da Kanunun verdiği bu yetkiye dayanarak; ortaklıkların genel kurullarında vekâleten oy kullanma esasları, ortaklıkların sermaye ve yönetiminde kontrolü sağlamak amacıyla pay sahiplerine çağrıda bulunarak hisse senedi veya genel kurullarda oy hakkını kullanmak için vekâlet toplama girişiminde bulunulmasında ve oy sözleşmesi yapılması için çağrı yoluna başvurulmasında uyulması gerekli ilke ve esasları Seri: IV, No: 8 tebliği ile belirlemiştir.

Vekil aracılığıyla oy kullanması hakkında da bu tebliğ hükümleri; 1) hamiline yazılı hisse senetlerinin rehin veya tevdi edilmesi ya da ariyet olarak başka

271 Ayrıca bkz. **ÜLGEN**, Hüseyin (2): "Anonim Ortaklıklarda Paylar Üzerinde İntifa Hakkı Halinde Oy Hakkının Malik Tarafından Kullanılmasını Öngören Sözleşmelerin Geçerliliği", İktisat ve Maliye Dergisi, 1977. c.23 sa.1-2, s.488 vd.; Hisse senetleri üzerinde hapis hakkının kullanılması halinde payın sağladığı oy hakkı da hapis hakkına sahip olan alacaklıya değil pay sahibine ait olur. Bkz. **KENDİGELEN**, Abuzer: "Anonim Ortaklık Payı (Pay senedi) Üzerinde Hapis Hakkı ve Bu Hakka Konu Oluşturan Paya İlişkin Oy Hakkının Kime Ait Olduğu Sorunu", BATİDER, Haziran 1997, c.19, sa.1, s.103-140.

bir kimseye bırakılması ve 2) temsil yetkisini haiz olan zilyedin, intifa hakkı tesisi hâllerinde de uygulanır. Gerek nama gerek hamiline yazılı hisse senetlerini temsilen, ilgili mevzuata göre çıkarılmış, depo edilen menkul kıymet sertifikası sahiplerinin vekil aracılığı ile oy kullanması, bu tebliğin hamiline yazılı hisse senetlerinden doğan oy haklarının vekil aracılığıyla kullanılmasını düzenleyen hükümlerine tâbidir. Kanunî temsil hâllerinde, kanunî temsilci aracılığıyla oy kullanma genel hükümlere tâbidir (Seri: IV, No: 8, m.3).

SPK., Kurul'a, genel kurullarda oy hakkını kullanmak için vekâlet istenmesi konusunda düzenleme yapma yetkisi vermiştir (SPK.m.16 A). Kurul tebliğine göre; ortaklık genel kurullarında oy kullanma hakkına sahip olanlar bu haklarını vekil tayin ettikleri pay sahipleri aracılığıyla veya ortaklık sözleşmesinde aksine hüküm bulunmadıkça pay sahibi olmayanlar aracılığıyla da kullanabilirler. Ancak hamiline yazılı senetlerinin zilyetliğinin devri veya bunlara mutasarrıf olduğunu gösteren belgenin temlik yoluyla da, genel hükümler çerçevesinde oy kullandırılabilir. Ortaklık sözleşmesinde aksine hüküm bulunmadıkça, vekilin birden fazla ortağı temsilen oy kullanması mümkündür. Banka ve aracı kurumların, saklama hizmeti sundukları hisse senetlerine ilişkin oy haklarını vekil sıfatıyla kullanmaları hâlinde de yukarıdaki hükümler uygulanır(Seri: IV, No: 8, m.4).

Kurul düzenlemesi buraya kadar TK. sisteminden farklı bir hüküm getirmekte ancak kendi sistemi çerçevesinde saklama hizmeti veren banka ve aracı kurumlara da vekâleten oy kullanma imkânı vermektedir. Buna karşılık TK. nama yazılı hisse senetleri için temsil salâhiyetinin yazı ile verilmesi şartını öngörürken (TK.m.360 f.3), Kurul bunun, örneğini ve kapsamını kendisi tarafından hazırlanmış noter tasdikli bir vekâletname ile yapılmasını (Seri: IV, No: 8, m.5,7 Ek. 1,2), vekâletname formlarının bilinen ortaklara ortaklıkça gönderilmesini (Seri: IV, No: 8, m.6), vekâletnamelerde temsil yetkisinin sınırlarının belirtilmesini (Seri: IV, No: 8) öngörmekte ve vekilin genel kurulda oy kullanma yöntemi ile vekâletnamenin geçerlik süresini ve vekilin sorumluluğunu da düzenlemektedir (Seri: IV, No: 8, m.9,10)²⁷².

Doktrinde vekâletnamenin şekline ilişkin tebliğ hükümlerinin Ticaret Kanunu'na ve anonim ortaklıklar hukukuna aykırı olduğu, imzanın notere onaylatılmasının hakkın kullanılmasını zorlaştırdığı ve hatta noter olmayan yerlerde oy kullanılmasına engel olma anlamına geldiği, SPK.m.22 hükmü ile tanınan

272 Geniş bilgi için bkz. ÇEKER, Mustafa: "Halka Açık Anonim Şirketlerde Temsilci Aracılığıyla Oy Kullanma ve Pay Sahiplerine Çağrıda Bulunularak Vekalet Toplanması", BATİDER, 1995, c.18, sa.1-2, s.177 vd.; TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6. bası), s.495 vd.

yetkinin ağır şekil şartları koymaya değil, proxy sistemine geçmek amacına yönelik olduğu ifade edilmiştir²⁷³. Gerçekten de SPK. hükümleri TK.m.260 hükmünü kaldırmadığına ve değiştirmedığıne göre; SPK.22 ve 16A hükümlerinin verdiği yetkiye dayanılarak çıkarılan tebliğ hükmünün de, TK. hükümlerini genişletemeyeceği ve değiştiremeyeceği açıktır.

2. Pay Sahiplerine Çağrıda Bulunularak Vekâlet Toplanmasına İlişkin Esaslar

Pay sahiplerine vekâlet toplanması amacıyla çağrıda bulunulması doktrinde söz konusu edilen "oy anlaşması"²⁷⁴ na daveti, başka bir deyişle icabı ifade eder. Gerçi oy anlaşmasında esas olan oy hakkının bizzat pay sahibi tarafından belirli bir yönde kullanılmasıdır. Ancak vekâlet toplanarak oy kullanılmasında da, oy hakkının birçok kişinin belirli bir yönde vekâletiyle kullanılması söz konusudur ve kapsam itibarıyla oy anlaşmalarının özel bir şeklini oluşturur. Konu ile ilgili esaslar Kurul tebliğinde belirtilmiştir (Seri: IV, No: 8, m.11-13)²⁷⁵.

TK.'nda pay sahiplerine çağrıda bulunularak vekâlet toplanmasına ilişkin bir düzenleme olmamakla beraber, SPK.m.16A hükmü genel kurullarda oy hakkını kullanmak için vekâlet istenmesinde küçük pay sahiplerinin korunması ve kamunun aydınlatılmasını sağlamak amacıyla, Kurul'un düzenlemeler yapacağını hükme bağlamıştır.

Ortaklık genel kurullarında TK.'na göre, vekâlet ilişkisi olmaksızın oy hakkının bizzat pay sahibi tarafından belirli bir yönde kullanılması amacıyla, pay sahipleri ya da pay sahipleri ile üçüncü kişiler arasında yapılan oy sözleşmeleri, "pay sahiplerine çağrıda bulunularak vekâlet toplanmasına" ilişkin tebliğ hükümlerine tâbi değildir. Ancak, oy sözleşmesi yapılması için çağrı yoluna başvurulması hâlinde, çağrıda bulunularak vekâlet toplanmasına ilişkin esaslara kıyasen uyulur (Seri: IV, No: 8, m.11 / B).

Ortaklık sermaye ve yönetiminde kontrolü sağlamak amacıyla, pay sahiplerine çağrıda bulunarak, genel kurulda oy hakkını kullanmak üzere vekâlet istenebilmesi için ortaklık esas sözleşmesinde bunu engelleyecek bir hükmün bulunmaması gerekir. Bu hâlde oy hakkı sahiplerine, vekâlet vermelerini temin için herhangi bir menfaat önerilemez. Ayrıca ortaklık genel kurullarında çağrı yoluyla toplanan vekâletler karşılığında oy kullanılacak olması hâlinde, söz konusu genel kurullarda tüm oy haklarının yazılı olarak kullanılması zorunludur (Seri: IV, No: 8, m.11). Doktrinde vekâlet toplama imkânının sadece esas söz-

273 TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6. bası), s.495.

274 Oy sözleşmeleri konusunda geniş bilgi için bkz. MOROĞLU (Oy), s.356

275 Ayrıca bkz. ÇEKER, s.189 vd.

leşmelerinde buna engel bir hüküm bulunmayan anonim ortaklıklara tanınması tenkit edilmiş ve bunun da anonim ortaklık demokrasisine aykırı olduğu, kurunun ortaklık yönetimi değiştirmede vasıta olarak kullanılabilceği haklı olarak belirtilmiştir²⁷⁶.

3. Pay Sahiplerine Çağrıda Bulunularak Hisse Senedi Toplanmasına İlişkin Esaslar

TK. sisteminde özel durumlarda istisnai olarak oy hakkından yoksunluk kabul edilmişse²⁷⁷ de, oy hakkından yoksun pay bulunmamaktadır. Ancak SPK. bu sistemden ayrılmış ve yönetimin ele geçirilmesi ihtimali nedeniyle halka açılmayan anonim ortaklıkları teşvik edici bir sermaye piyasası aracı olarak oydan yoksun hisse senedi ihracına izin vermiştir (SPK.m.14 /A; gerekçe m.13)²⁷⁸. Yatırım ortaklıkları oydan yoksun hisse senedi, ihraç edemezler (Seri: VI, No: 4, m.18).

III. Oydan Yoksun Hisse Senedi Kavramı ve Özellikleri

Oydan yoksun paylar, oy hakkı vermeden, sermaye teminine yarayan sermaye piyasası araçlarındandır. Kanun OYHS'lerini tanımlamamıştır. Kurul tebliğinde ise OYHS'ler, ortaklıkların sermaye artırımları yoluyla ihraç edebilecekleri; oy hakkı hariç olmak üzere, sahibine kâr payından ve istendiğinde tasfiye bakiyesinden imtiyazlı olarak yararlanma hakkı veren ve diğer ortaklık haklarını sağlayan hisse senetleri şeklinde tanımlanmıştır (Seri: I, No: 30, m.4).

Kanun OYHS ihraç ve halka arz edecek ortaklıkları, anonim ortaklık şeklinde belirtmiş ve senede bağlanmamış oydan yoksun çıplak pay ihraç edilebileceği ve bunları hisse senedine bağlanarak halka arz edebileceğini öngörmüştür (SPK.m.14A). Kanun OYHS.'leri HAAO.'lara münhasır bir araç olarak görmemektedir²⁷⁹. Kanun ihraççı sıfatıyla anonim ortaklıkların söz konusu sermaye piyasası aracı ihraç veya halka arz edebileceğini belirtmektedir. HAAO sıfatını haiz olmayan anonim ortaklıklar da ihraççı kavramı içindedir²⁸⁰.

Kanun da OYHS'lerinin;

- a) İhracı,
- b) Sermaye içindeki oranı,

276 TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6. bası), s.497.

277 Bkz. § 7 / II / A / 2 / b / aa. Oy Hakkı

278 Bkz. § 7 / II / A / 2 / b / aa. Oy Hakkı.

279 Aynı görüşte, ÖZKORKUT, s.86. Aksi görüş için bkz. KARAHAN (1), S.35; NOMER, s.25.

280 Bkz. § 15 / I. İhraççılar.

- c) Kâr payı dağıtımında tanınacak imtiyazın mahiyeti ve oranı,
- d) Şekil, kapsam ve türü,
- e) Tanınabilecek diğer imtiyazlar ve bunların kullanım esasları,
- f) Halka arz, satış şartları ve usûlleri

konularındaki düzenlemelerin Kurul tarafından yapılacağı da hükme bağlanmıştır (SPK.m.14 A f.2).

Kurul'un bu yetkiye dayanarak çıkardığı tebliğ'e göre ise;

1) OYHS'nin hamiline veya nama yazılı olması zorunludur. Ancak nama yazılı OYHS için TK.m.418 hükmü uygulanmaz ve yönetim kurulu bu payları pay defterine kayıttan imtina edemez. OYHS'ne tanınan imtiyazlar ile oy hakkının doğması şartları, OYHS'nin üzerine yazılır²⁸¹ (Seri: I, No: 30, m.5).

2) OYHS'ne ilişkin payların itibari değerinin senette yer alması zorunludur. İtibari değer, oy hakkı bulunan payların itibari değerine veya farklı itibari değerler varsa bunlardan herhangi birine eşit olmalıdır (Seri: I, No: 30, m.6).

3) TK.'nun 329. uncu maddesindeki hâller dışında OYHS ihraç eden ortaklığın yönetim kurulu başkan ve üyeleri, denetçileri, murahhas müdür, genel müdürleri ve yardımcıları, yetki ve sorumluluk bakımından belirtilen görevlere benzer görevde bulunan kişiler ile bu kişiler veya ihraççıların yönetim veya denetim veya sermaye bakımından ilişkili bulunduğu diğer teşebbüs ve şahıslar OYHS'ni iktisap edemezler (Seri: I, No: 30, m.7).

Doktrinde böyle bir yasağa gerek olmadığı; yasağın kapsamında olan kişiler OYHS almak istiyorlarsa kurulun buna karışmaması gerektiği; yasağın her zaman aşılabileceği ve bu yasak nedeniyle getirilen "nama yazılı" olma şartının elde edilen yarardan daha fazla zarar verdiği ifade edilmiştir²⁸².

A. Oydan Yoksun Hisse Senedi İhraç ve Halka Arz Şartları

281 Tekinalp'e göre bu tebliğ hükmü açık değildir. Muhtemelen bu tür senetlere bağlam konamayacağı kastedilmektedir. Hükmün amacı OYHS'ni borsa dostu bir senet haline getirmektir, fakat nama yazılma zorunluluğunun bu amaçla çeliştiği açıktır (TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6. bası), s.397). Aksi görüş için bkz. GÖNÜL, Onur Kerem: Özel Kategori Paylar, Ankara 1997, s40; Gönül'e göre, kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklarda OYHS ihracı yetkisinin de yönetim kuruluna bırakılabileceği düşünülecek olursa, hem yetkinin hem de yetkiden kaynaklanan avantajın aynı elde toplanması söz konusu olacaktır. Kanaatimizce bu gerekçe yeterli değildir. Zira Tekinalp'in de katıldığımız görüşüne göre böyle bir yasak başka yollarla da delinebilir. O halde bu yorumla, kanuna karşı hile yolları teşvik edilmiş olur. Zaten halka arz zorunluluğu sermayenin tabana yayılması için yeterlidir.

282 TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6. bası), s.397.

SPK.m.14 A f.1 hükmü OYHS ihraç ve halka arzı için;

- Ortaklık esas sözleşmesinde hüküm bulunmasını,
- Mutlaka kâr payı imtiyazı sağlanmasını şart koşturmaktadır.

Kanuna göre OYHS'ler halka arz edilebileceği gibi halka arz edilmeksizin de ihraç edilebilirler (SPK.m.14 A).

OYHS ihracına veya halka arzına karar verecek olan organ, genel kuruldur. Ancak kayıtlı sermaye artırımı sistemini kabul etmiş HAAO'larda esas sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla bu yetki yönetim kuruluna devredilebilir. Tebliğ hükmünde, halka arz ve kurul kaydıyla ilgili olarak, ortaklık yetkili organı tarafından karar alınması istenmektedir (Seri: I, No: 30, m.8).

Kurul tebliği her iki hâlde de OYHS'lerin çıkarılma şart ve usûllerini ve ihraç limitlerini belirlemiştir.

1. OYHS'lerin İhraç Şartları

Ortaklıkların OYHS ihraç edebilmeleri için;

- a) Esas sözleşmelerinde OYHS ihracına ilişkin hüküm bulunması,
- b) OYHS ihracı için ortaklık yetkili organı tarafından karar alınması,
- c) Esas sözleşmede OYHS'ye kâr payından ve istendiğinde tasfiye bakiyesinden imtiyaz tanınması ve kâr payında imtiyaz oranının gösterilmesi,
- d) 9 uncu maddeye göre ihtiyaç limiti ile ilgili ilkenin esas sözleşmede gösterilmesi, zorunludur (Seri: I, No: 30, m.8).

Kuruluş aşamasında OYHS çıkarma imkânı Kurul'a göre yoktur. Tebliğin OYHS'lerin tanımına ilişkin hükmünde de OYHS'lerin sermaye artırımı esnasında çıkarılabileceği ifade edilmiştir (Seri: I, No: 30, m.4). Oysa SPK 14 A hükmü böyle bir şartı açık veya kapalı olarak belirtmemekte ve ikinci fıkrasında da bu konuda düzenleme yetkisi vermemektedir. Tebliğ hükmünün alışılmış bir şekilde, Kanun hükmünü genişlettiği ve hatta değiştirdiği görülmektedir²⁸³.

Kurul Seri: No: 15 tebliğini ortadan kaydıran ve değiştiren seri: 1, No: 30 tebliği ile daha önce istediği son iki yıla ait mali tabloları istemekten vazgeçerek yeni kurulmuş anonim ortaklıkların OYHS çıkarmasına yönelik engeli yeni tebliği ile ortadan kaldırmakla birlikte kuruluş aşamasında OYHS çıkarılmasını yine tebliğin m.4 hükmü ile engellemektedir. Halbuki yukarıda da söz konusu ettiğimiz gibi tebliğin dayanağı olan SPK.m.14 A hükmü böyle bir tarif verme-

283 Aksi görüş için bkz. GÖNÜL, s.41.

mekte ve ilk kuruluşta OYHS ihdasına ilişkin bir engelleyici hüküm getirmemektedir.

2. OYHS'lerin İhraç Limiti

Ortaklıkların çıkarabilecekleri OYHS itibari değer toplam tutarı, ödenmiş veya çıkarılmış sermayenin %75 ini geçmemek üzere esas sözleşmelerinde gösterilir. Limitin belirlenmesinde, daha önce ihraç edilmiş OYHS miktarı hesaba katılır (Seri: I, No: 30, m.9).

3. OYHS'leri Kayda Alma ve Halka Arz

Ortaklıklar OYHS ihracı ve halka arzı için, Kurulun hisse senetlerinin kayda alınmasına ilişkin düzenlemelerinde aranan belgelere ek olarak aşağıdaki belgelerle kayda alınmak üzere Kurula baş vurmaları zorundadırlar.

- Başvuru sırasında yürürlükte bulunan ve OYHS ihraç yetkisini de içeren esas sözleşme metni,
- OYHS ihraç gerekçesi,
- Çıkarılmış veya çıkarılacak OYHS miktarları,
- Hazırlanacak OYHS örneği,
- Kurulca gerekli görülen diğer bilgi ve belgeler (Seri: I, No: 30, m.10).

B. Oydan Yoksun Hisse Senetlerine Tanınabilecek İmtiyazlar

SPK.'nın, OYHS ihracı için aradığı ilk şart oydan yoksunluğa karşı kâr payına iştirakte imtiyaz sağlanmasıdır. Ancak OYHS'lere tanınabilecek imtiyazlar sadece kâr payı ile sınırlı olmayıp, kâr payı dışındaki pay sahipliği haklarında da imtiyazlar tanınabilir (SPK.m.14 A, f.2). Kurul kendisine verilen yetki ve göreve istinaden yayınladığı tebliğ ile, hem OYHS'lere tanınabilecek imtiyazları, hem de ortaklık sıfatından doğan hakların kullanım esaslarını belirlemiştir (Seri: I, No: 30). TK. sisteminde oyda imtiyazlı payların çıkarılması, esas sözleşmede hüküm bulunmasının haricinde herhangi bir şarta bağlı değildir²⁸⁴ (TK.m.401). OYHS'ler ise bunun istisnasını meydana getirmektedir (SPK.m.14 A; Seri: 1, No: 30).

1. Kâr Payında İmtiyaz

OYHS sahipleri diğer ortaklarla birlikte, Kanun, tebliğ ve esas sözleşmede belirtilen miktarda kâr payı alırlar. Ayrıca OYHS sahipleri için, esas sözleşme-

284 TK. sisteminin tenkidi için bkz. TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6. bası), s.406.

de gösterilecek oranda kâr payında imtiyaz tanınması zorunludur. OYHS sahiplerine, imtiyazlı kâr payları nakden dağıtılır. OYHS sahiplerine tanınan imtiyazlı kâr payı dağıtılmadıkça, başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere, çeşitli amaçlarla kurulmuş olan vakıflara ve bu gibi kişi ve/veya kurumlara kârdan pay dağıtılmasına karar verilemez (Seri: I, No: 30, m.11).

2. Tasfiye Bakiyesinde İmtiyaz

Ortaklık, esas sözleşmesinde hüküm bulunmak koşuluyla, OYHS sahiplerine tasfiye bakiyesinde imtiyaz tanıyabilir. Bu hâlde, tasfiye hâlinde bulunan ortaklığın borçları ödendikten sonra kalan mevcudu TK. m.401 hükmü saklı kalmak üzere, öncelikle ortaklığa koydukları sermayenin ödenmesi için tasfiye bakiyesinde imtiyazlı OYHS sahiplerine tahsis edilir (Seri: I, No: 30, m.12).

C. OYHS'lerle İlgili Özel Durumlar

1. Oy Hakkının Doğması

Ortaklık, ard arda 3 yıl kâr dağıtamazsa veya mevzuat uyarınca izin verilmediği halde, herhangi bir nedenle bir yıl OYHS'nin imtiyazına ilişkin kâr dağıtımını yapmazsa, OYHS sahipleri, bu durumların kesinleştiği genel kurul toplantı tarihini izleyen yıl, esas sermayeye katılmaları ile orantılı olarak oy hakkını elde ederler ve buna bağlı olarak imtiyazlı bu paylar adi pay haline dönüşür.

Ayrıca esas sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla, belirlenecek bir süre sonunda OYHS adi hisse senedine dönüşebilir (Seri: I, No: 30, m.13).

2. Yeni Pay Alma Hakkının Kullanımı

Ortaklıkların yapacakları sermaye artırımında TK.m.394 hükmüne göre, OYHS sahiplerinin de diğer ortaklarla birlikte, sermaye payları ile orantılı olarak yeni pay alma hakları vardır.

Esas sözleşmede, OYHS veya adi pay ihraçlarında, OYHS sahiplerinin yeni pay alma haklarına ilişkin esaslar düzenlenebilir. Esas sözleşmede bu konuda bir düzenleme bulunmaması hâlinde, ortaklıkların sermaye artırımlarında, OYHS sahiplerinin esas sermaye içindeki payını korumak amacıyla, OYHS ihraç etmeleri esas olup, bu durumda OYHS ve adi paylar kendi içlerinde yeni pay alma haklarını kullanırlar²⁸⁵ (Seri: I, No: 30, m.14).

3. Bedelsiz Pay Alma Hakkı

285 Bkz. § 23 / III / 4. Pay Sahiplerinin Yeni Pay Alma Haklarını Sınırlandırma Yetkisi.

İç kaynaklı sermaye artırımlarında OYHS sahipleri, artırım tarihindeki sermaye payları oranında bedelsiz oydan yoksun pay alma hakkına sahiptirler.

Ortaklık, esas sözleşmesinde hüküm bulunmak koşuluyla, iç kaynaklı sermaye artırımlarında, oy hakkına sahip bedelsiz pay da verebilir. Bu durumda OYHS sahiplerine tanınan imtiyazlar, bedelsiz pay alma hakkında geçerli değildir²⁸⁶ (Seri: I, No: 30, m.15).

4. Bilgi Alma Hakkı

Bilgi alma hakkı (TK.m.362-363) bakımından, OYHS sahipleri ile diğer pay sahipleri arasında bir fark yoktur. Başka bir ifade ile, OYHS sahiplerinin, oy hakkına sahip diğer ortaklar gibi, TK. m.362-363 hükümleri çerçevesinde bilgi alma hakları vardır (Seri: I, No: 30, m.16).

5. Genel Kurula Katılma Hakkı

OYHS sahipleri esas sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla, ortaklık genel kuruluna oy hakkı bulunmaksızın katılabilirler ve oylamalardan önce görüşlerini açıklayabilirler. Bu durumda, genel kurul toplantı gününün, nama yazılı OYHS sahiplerine taahhütlü mektupla bildirmesi zorunludur. Ancak hisse senetleri borsalarda veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören ortaklıklarda, OYHS sahiplerine toplantı gününün taahhütlü mektupla bildirmesine ilişkin Türk Ticaret Kanununun 368 inci maddesi hükmü uygulanmaz. OYHS sahiplerinin talebi halinde, ortaklık yöneticileri, bu paylarla ilgili konularda, genel kurulda bilgi vermek zorundadırlar.

OYHS sahiplerinin katıldığı genel kurul toplantı ve karar yeter sayılarında, oydan yoksun paylar dikkate alınmaz (Seri: I, No: 30, m.17).

6. OYHS Sahipleri Genel Kurulu

OYHS sahipleri özel bir kurul oluştururlar. OYHS sahiplerinin haklarında değişiklik yaratan genel kurul kararları, toplantı tarihinden itibaren en geç bir ay içinde bu özel kurulca onanmadıkça hüküm ifade etmez. Bu kurulun toplantı ve karar yeter sayıları hakkında TK'nın 389 uncu maddesi hükmü uygulanır. OYHS sahiplerinin haklarını değiştiren veya ortadan kaldıran ya da ihlal eden genel kurul kararları aleyhine, özel kurul toplantı tutanağına muhalefetini yazdıran pay sahibi, gerektiğinde OYHS sahipleri özel kurul kararları için iptal davası açabilir ve genel kurul kararının iptali için dava açılmak üzere, keyfiyeti yönetim kurulu üyeleri ve denetçilere bildirir.

286 Bkz. § 19 / III. Bedelsiz Paylara İlişkin Özellikler.

Kayıtlı sermaye sisteminde, OYHS sahipleri yönetim kurulu kararları aleyhine de iptal davası açabilirler²⁸⁷ (Seri: I, No: 30, m.18).

7. Sorumluluk Davası Açma Hakkı

OYHS sahipleri doğrudan veya dolaylı olarak uğradıkları zararların tazmini için yönetim kurulu üyeleri ve denetçiler aleyhine TK.m.336 ve 359 hükümler gereğince sorumluluk davası açabilirler²⁸⁸ (Seri: I, No: 30, m.19). OYHS sahipleri azınlık haklarına da sahiptirler (Seri: I, No: 30, m.20)

IV. HAAO'larda Azınlık Haklarına İlişkin Özellikler

Türk Ticaret Kanununun 341, 348 356, 359, 366, 367 ve 377 nci maddelerinde²⁸⁹ esas sermayenin en az onda birini temsil eden pay sahiplerine tanınan

287 Bkz. Üçüncü böl. § 23 / III / D.Yönetim Kurul Kararlarının İptali).

288 Bkz. Üçüncü böl. § 23 / III / D.Yönetim Kuruluna Tanınan Yetkilerin Sınırlandırılması – B. Yönetim Kurul Kararlarının İptali.

289 **TK.m.341** Umumi heyet; idare meclisi azaları aleyhine dava açılmasına karar verirse yahut dava açılmamasına karar verilip de esas sermayenin en az onda birini temsil eden pay sahipleri dava açılması reyinde bulunursa, şirket, bu karar veya talep tarihinden itibaren bir ay içinde dava açmaya mecburdur. Bu müddetin geçirilmesiyle dava hakkı düşmez. Murakıpların ve alacaklıların vekilinin mes'uliyeti hakkındaki hükümler mahfuzdur.

Şirket namına dava açmak, murakıplara aittir. Ancak azlığın reyiyile dava açılması halinde, azlık, murakıplar dışında bir vekil tayin edebilir. Dava açılması reyinde bulunan pay sahipleri hisse senetlerini şirketin zarar ve ziyanına karşı teminat olarak davanın sonuna kadar merhun kalmak üzere muteber bir bankaya yatırmaya mecburdurlar. Davanın reddi halinde pay sahipleri yalnız şirkete karşı tazminat ile mükelleftirler.

TK.m.348 Umumi heyet bazı muayyen hususların tetkik ve teftişi için lüzumu halinde hususi murakıp seçebilir.

Umumi heyetin toplantı vaktinden itibaren en az altı ay önceden beri esas sermayenin en az onda birine muadil paylara sahip oldukları sabit olan pay sahipleri; son iki yıl içinde şirketin kuruluşuna veya idare muamelelerine müteallik bir suiistimalin bulunduğunu veya kanun yaut esas mukavele hükümlerine önemli bir surette aykırı hareket edildiğini iddia ettikleri takdirde, bunları veya bilançonun gerçekliğini tahkik için hususi murakıplar tayinini umumi heyetten isteyebilirler. Bu talep ret olduğu takdirde lüzumlu masrafları peşin ödemek, dâva neticesine kadar merhun kalmak üzere sahip oldukları pay senetlerini bir bankaya tevdi etmek şartıyla mahkemeye müracaat hakkını haizdirler.

Bu talebin mahkemece kabul edilebilmesi için iddia olunan hususlar hakkında کافی deli ve emare gösterilmesi lâzımdır. Mahkemece talep ret olduğu veya tahkikat neticelerine göre iddia varit görülmediği takdirde kötü niyetle hareket ettiği ispat edilen pay sahipleri, şirketin bu yüzden gördüğü zarardan dolayı müteselsilen mesuldürler.

Hususi murakıp tayini talebi mahkemece ret olunur veya murakıpları verecekleri rapora göre bu talebin haklı sebebe dayanmadığı anlaşılırsa, kötü niyetle hareket ettikleri ispat edilen pay sahipleri, şirketin bu yüzden gördüğü zarardan müteselsilen mesuldürler.

haklar, halka açık anonim ortaklıklarda, ödenmiş sermayenin en az yirmide birini temsil eden pay sahipleri tarafından kullanılır (SPK.m.11 f.8). Tasarruf sahiplerinin haklarını korumak amacı taşıyan bu hüküm bize göre sadece azınlığı belirleyen oranın düşürülmesi ile uygulamada büyük bir değişiklik yaratmayacaktır. Zira TK.'nun azınlık haklarının korunmasına ilişkin söz konusu hükümleri de azınlığın haklarını korumaktan uzak kalmaktadır.

§ 25. HAAO'LARIN DENETÇİLERİNE VE DENETİMİNE İLİŞKİN ÖZELLİKLERİ

Denetim, anonim ortaklığın yöneticilerinin ortaklıkla ilgili iş ve işlemlere, yetkili kurul kararlarının kanun ve mevzuata uygunluğunu temin için yapılır. Denetimin gayesi bir taraftan ortakların diğer taraftan ortaklık alacaklıla-

TK.m.356 Her pay sahibi, şirketin idare meclisi üyesi veya müdürleri aleyhine murakıplara müracaat edebilirler. Murakıplar bu müracaatları tahkike mecburdurlar. Tahkikat neticesinde şikayet edilen hadisenin gerçekliği sabit olursa keyfiyet murakıpların yıllık raporuna yazılır.

Müracaat edenler esas sermayenin onda birine muadil paylara sahip oldukları surette, murakıplar bu müracaat hakkındaki fikir ve mütalâalarını raporlarında bildirmeye ve lüzum gördükleri halde umumi heyeti derhal fevkalâde toplantıya davet etmeye mecburdurlar.

İkinci fıkraya dayanarak murakıplara müracaat edenlerin yukarıda yazılı miktardaki hisse senetlerini muteber bir bankaya rehin olarak tevdi etmeleri lâzımdır. Bu senetler umumi heyetin ilk toplantısının sonuna kadar bankada kalır.

TK.m.359 Murakıplar, kanun veya esas mukavele ile kendilerine yükletilen vazifelerini hiç veya gereği gibi yapmamalarından doğan zararlardan dolayı kusursuz olduklarını ispat etmedikçe müteselsilen mesuldürler. Bu mesuliyet hakkında 309 ve 341 maddeler hükümleri tatbik olunur.

TK.m.366 Şirket sermayesinin en az onda biri değerinde paylara sahip olan kimselerin gerektirici sebepleri bildiren yazılı talepleri üzerine idare meclisinin umumi heyeti fevkalâde toplantıya davet etmesi veya umumî heyetin zaten toplanması mukarrer ise müzakeresini istedikleri maddeleri gündeme koyması mecburidir. Bu talep hakkını haiz kimselerin sahibi olmaları gereken payların miktarı, esas mukavele ile daha az bir miktara indirilebilir.

c)Mahkemenin izni

TK.m.367 Pay sahiplerinin yukarıdaki maddede yazılı talepleri idare meclisi ve 355 inci madde gereğince murakıplar tarafından nazara alınmadığı takdirde şirket merkezinin bulunduğu yerdeki mahkeme adı geçen pay sahiplerinin talebi üzerine umumî heyeti toplantıya davete veya istedikleri hususu gündeme koymağa kendilerini salâhiyetli kılabilir. Toplantıya davete veya gündeme eklenen hususlara müteallik ilâna mahkemenin izni yazılmak lâzımdır. Mahkemeye müracaat halinde dahi 356 nci maddenin son fıkrası tatbik olunur.

TK.m.377 Bilânçonun tasdiki hakkındaki müzakere; ekseriyetin veya şirket sermayesinin onda birine sahip olan azlığın talebi üzerine bir ay sonraya bırakılır; keyfiyet 368 inci maddede yazılı olduğu üzere pay sahiplerine bildirilir ve usulü dairesinde ilân olunur. Bununla beraber azlığın talebi üzerine bir defa ilân edildikten sonra tekrar müzakerelerin geri bırakılması talep olunabilmek için bilânçonun itiraza ugrayan noktaları hakkında gereken izahatın verilmemiş olması şarttır.

rının ve hatta kamu menfaatlerinin korunmasıdır. Ayrıca SPK. sisteminin temel amacı sermaye piyasası kurumlarının ve bu arada HAAO 'ların faaliyetleri ve hesaplarıyla ilgili olarak kamunun doğru ve tam bilgilendirilmesini sağlamaktır. Böylelikle piyasada güven ve açıklığın sağlanarak, yatırımcıların korunması temin edilmeye çalışılmaktadır.

Anonim ortaklıklarda denetim esas itibarıyla iç organ niteliğindeki denetçiler tarafından yapılmakla birlikte, genel kurul tarafından hiçbir özellik aranmadan seçilen denetçilerin denetimi yeterli olmamaktadır. Özellikle çok ortaklı şirketlerde ortakların korunması ve ortaklık iş ve işlemlerinin çok teknik özellikler arz etmesi bu şekildeki denetimin sıhhatli olmayacağını, ne ortakların ne ortaklık tüzel kişiliğinin ne de alacaklılarla kamu menfaatlerinin korunamayacağını ortaya koymaktadır. Doktrinde de, denetimin dışarıdan çağrılacak, teknik bilgi sahibi yeminli muhasep ve murakıplar veya bu nitelikte kuruluşlar tarafından yapılması gereği savunulmaktadır²⁹⁰.

I. Ticaret Kanunu'nun Öngördüğü Denetim

TK. sistemi bakımından denetim iç ve dış denetim olmak üzere iki türdür²⁹¹; iç denetim anonim ortaklığın bir organı olan denetçi veya denetçiler tarafından (TK.m.347-359); dış denetim ise özel denetçiler (TK.m.348), Sanayi ve Ticaret Bakanlığı ticaret müfettişleri ve genel kurula katılacak Sanayi ve Ticaret Bakanlığı komiserleri tarafından yapılır (TK.m.274).

A. İç Denetim (Ortaklık Denetçilerinin Denetimi)

Anonim ortaklıkların pay sahiplerinin doğrudan doğruya ortaklık işlerini ve hesaplarını denetleme hakları bulunmadığından, pay sahiplerinin tamamı adına iç denetim, esas itibarıyla murakıplar (denetçiler) (TK.m.347-352) tarafından yapılır. Bu denetim genellikle ortaklar adına, işlerin gidişinden ortaklara hesap vermek üzere yapılır. Ayrıca azınlığın ve münferit pay sahiplerinin hakları da (TK.m.310,341, 362, 363, 377) geniş anlamda denetleme kavramı kapsamındadır²⁹². İç denetim ortaklık alacaklılarının ve pay sahiplerinin menfaatlerinin korunması amacıyla öngörülmüştür.

Anonim ortaklıklarda denetim sürekli bir iç organ niteliğindeki denetçiler tarafından yapılmaktadır. Ancak genel kurul tarafından, hiçbir özellik aranma-

290 ÇAMOĞLU / POROY / TEKİNALP, s.223.

291 Denetim konusunda geniş bilgi için bkz. ATASOY, Ömer Adil: Anonim Ortaklıkların Denetlenmesinde Hakim Olan Esaslar ve Türk Hukukunda Denetleme Organının Görevleri, Eskişehir 1984, s.7 vd.; ÇAMOĞLU / POROY / TEKİNALP, s.311 vd.

292 ÇAMOĞLU / POROY / TEKİNALP, s. 310, 311.

dan seçilen denetçilerin denetimi yeterli olmamaktadır. Özellikle çok ortaklı şirketlerde ortakların korunması ve ortaklık iş ve işlemlerinin çok teknik özellikler arz etmesi, bu şekildeki denetimin sıhhatli olmayacağını, ne ortakların ne ortaklık tüzel kişiliğinin ne de alacaklılarla kamu menfaatlerinin korunamayacağını ortaya koymaktadır. Doktrinde de, denetimin dışarıdan çağrılacak, teknik bilgi sahibi yeminli muhasip ve murakıplar veya bu nitelikte elemanlar istihdam eden kuruluşlar tarafından yapılması gerektiği savunulmuştur²⁹³.

Anonim şirketlerde, beşten fazla olmamak üzere bir veya daha çok denetçi bulunur. Birden çok olan denetçiler bir heyet teşkil ederler. Murakıplar, pay sahibi olan veya olmayanlar arasından ilk defa bir yıl için kuruluş genel kurulu ve sonradan en çok üç yıl için genel kurul tarafından seçilirler. Denetçi bir kişi ise onun; birden çok ise, yarısından bir fazlasının Türkiye Cumhuriyeti vatan-daşı olması lâzımdır. Müddetleri biten murakıpların tekrar seçilmeleri caizdir. Denetçiler aynı zamanda yönetim kurulu üyeliklerine seçilemeyecekleri gibi şirketin memuru dahi olamazlar. Vazifeleri biten idare meclisi âzaları, umumi heyetçe ibra edilmedikçe murakıplığa seçilemezler. (TK.m.347). Denetçiler, genel kurul tarafından her zaman azil ve yerlerine yeni kimseler tâyin edilebilir. Pay sahipleri arasından seçilen murakıplar azillerinden dolayı tazminat isteyemezler (TK.m.350). Kanun denetçiler için uzmanlık gibi özel herhangi bir ehliyet şartı öngörmemiştir. Denetçilerin görevi kabul etmesi durumunda ortaklık ile aralarında kurulan ilişkinin bir vekâlet veya hizmet akdi olacağı doktrinde genellikle kabul edilmektedir²⁹⁴.

Denetçilerin ortaklık iş ve muameleleriyle ilgili görev ve yetkileri de TK.m.353 hükmünde belirtilmiştir. Buna göre denetçilerin başlıca görev ve yetkileri şunlardır:

1. Şirketin idare meclisi azalarıyla iş birliği ederek, bilânçonun tanzim şeklini tâyin etmek;
2. Şirket muamelelerinden bilgi edinmek ve lüzumlu kayıtların intizamla tutulmasını sağlamak maksadıyla hiç olmazsa altı ayda bir defa şirketin defterlerini incelemek,
3. Üç aydan ziyade ara verilmesi caiz olmamak üzere sık sık ve ansızın şirket veznesini teftiş etmek;
4. En az ayda bir defa şirketin defterlerini inceleyerek, rehin veya teminat, yahut şirketin veznesinde hıfzolunmak üzere vedia olunarak teslim olu-

293 ÇAMOĞLU / POROY / TEKİNALP, s.223.

294 AYTAÇ (5), s.181; ARSLANLI, S.242, POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU (2. bası) s.325, İMREGÜN (Kara Ticareti), s.366.

nan her nevi kıymetli evrakın mevcut olup olmadığını tahkik ve kayıtlara tatbik eylemek;

5. Esas mukavelede pay sahiplerinin umumi heyet toplantılarına iştirakleri için gerektiği bildirilen şartların yerine getirilip getirilmediğini incelemek;
6. Bütçe ve bilanço muhakabe etmek;
7. Tasfiye muamelelerine nezaret etmek;
8. İdare meclisinin ihmali hâlinde âdi ve fevkalâde olarak umumi heyeti toplantıya davet etmek;
9. Umumi heyet toplantılarında hazır bulunmak;
10. İdare meclisi azalarının kanun ve esas mukavele hükümlerine tamamiyle riayet etmelerine nezaret etmek;
11. Murakıpların yukarıda yazılı murakabe salâhiyetleri, esas mukavele veya umumi heyet kararı ile tahdit olunamaz.

TK. sistemi içinde denetçiler uygulamada etkin olamamış, gerekli korumayı da sağlayamamışlardır. Doktrinde, tayin ve azillerinde genel kurulun yetkili olması nedeniyle bağımsız sayılamayacakları, özel ehliyet şartı aranmadığı için uzman olmadıkları ve bu sebeplerle de etkili bir denetim unsuru olamadıklarından dolayı önemlerini kayb ettikleri ifade edilmiş²⁹⁵, buna karşılık özellikle sorumlulukları açısından önemini koruduğu da savunulmuştur²⁹⁶.

B. Dış Denetim

Dış denetim dar ve geniş olmak üzere iki anlamda ele alınmaktadır. Dar anlamıyla dış denetim, sadece devlet organları tarafından yapılan denetimi, geniş anlamıyla ise, ortaklık dışı ve ortaklığa yabancı kişi veya kuruluşlarca yapılan denetimin bütünüdür²⁹⁷.

TK.'na göre dış denetim, ilgili bakanlık komiser ve müfettişlerince de yapıldığı gibi lüzumu hâlinde genel kurul tarafından, bazı muayyen hususların tetkik ve teftişi için, azınlığın talebi ile seçilecek bir özel denetçi (TK.m.348) ile de yapılabilir (TK.m.274, 378). Ticaret sicil memurunun tescile ve terkine tâbi işlemlerle ilgili yetkilerinin kullanımı da (TK.m.26 vd.; TK.m.300) dış denetim mahiyetindedir. Ayrıca aşağıda açıklayacağımız SPK.'nın öngördüğü kurul de-

295 ARSLANLI, S.255, POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU, s.315,316, İMREGÜN (Anonim), s.373; ARKAN, s.182.

296 AYTAÇ, Zühtü (6): "Anonim Ortaklık Denetçilerinin Sır Saklama Yükümlülüğü", BATİDER, Haziran 1979, c.10, sa.1, s.180.

297 ARKAN, s.47.

netimi ve bağımsız denetleme kuruluşlarının denetimi de dış denetim mahiyetindedir.

1. Özel Denetçiler Tarafından Yapılan Denetim

Anonim ortaklığın sürekli organı durumunda olan denetçilerin genel kurulca seçilme ve azledilmelerinden dolayı esas itibarıyla bağımsız olmadıklarından pay sahiplerinin ve ortaklık alacaklılarının menfaatlerini korumada etkin olmama ihtimaline karşı TK. bazı durumlarda genel kurul veya mahkeme tarafından dışarıdan özel denetçi atanabilmesine de izin vermiştir.

TK.m.348 hükmüne göre; genel kurul bazı muayyen hususların tetkik ve teftişi için lüzumu hâlinde hususi murakıp seçebilir. Umumi heyetin toplantı vaktinden itibaren en az altı ay önceden beri esas sermayenin en az onda birine muadil paylara sahip oldukları sabit olan pay sahipleri; son iki yıl içinde şirketin kuruluşuna veya idare muamelelerine müteallik bir suiistimalin bulunduğu veya kanun yahut esas mukavele hükümlerine önemli bir surette aykırı hareket edildiğini iddia ettikleri takdirde, bunları veya bilançonun gerçekliğini tahkik için, hususi murakıplar tayinini umumi heyetten isteyebilirler. Bu talep reddolunduğu takdirde; lüzumlu masrafları peşin ödemek, dâva neticesine kadar merhun kalmak üzere sahip oldukları pay senetlerini bir bankaya tevdi etmek şartıyla mahkemeye müracaat hakkını haizdirler. Bu talebin mahkemece kabul edilebilmesi için iddia olunan hususlar hakkında kâfi delil ve emare gösterilmesi lâzımdır. Mahkemece talep reddolunduğu veya tahkikat neticelerine göre iddia varit görülmediği takdirde kötü niyetle hareket ettiği ispat edilen pay sahipleri, şirketin bu yüzden gördüğü zarardan dolayı müteselsilen mesuldürler. Hususi murakıp tayini talebi mahkemece reddolunur veya murakıpların verecekleri rapora göre bu talebin haklı nedene dayanmadığı anlaşılırsa, kötü niyetle hareket ettikleri isbat edilen pay sahipleri, şirketin bu yüzden gördüğü zarardan müteselsilen mesuldürler²⁹⁸.

Kanun hükmünden de anlaşıldığı gibi, özel denetçi atanması; kurucular ile yönetim kurulu üyeleri ve denetçiler hakkında tazminat ve ceza davaları açılabilmesine imkân sağlayacak işlem ve eylemleri ortaya çıkarmak, bilançonun gerçeklik ve doğruluk ilkesine uygun olarak düzenlenip düzenlenmediğini anlamak, esas sermaye artırılması ve azaltılması ve tasfiye gibi işlemlerin kanuna uygun olup olmadığını tespit etmek, kanuna aykırı işlemlerin delillerini toplamak gibi amaçlarla öngörülmektedir²⁹⁹. Özel denetçinin görevi kendisini seçen

298 Özel denetçi konusunda geniş bilgi için bkz. MOROĞLU, Erdoğan (2): "Anonim Ortaklıkta Özel Denetçi", İÜHF. Mecmuası, 1976, c.42, sa.1-4, s.342; POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU, s.319 vd.

299 MOROĞLU (2), s.342.

genel kurul veya mahkeme tarafından istenen konularda inceleme yapmak ve bir rapor hazırlayarak bunu genel kurul veya mahkemeye vermektir.

2. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın Denetimi

TK. sisteminde, anonim ortaklıklar kuruluşun başlamak üzere tüm faaliyet safhalarında devletin denetimi altındadır. Ortaklığın kuruluşta izin safhası (TK.m.273, 280), ortaklık faaliyetlerinin ilgili bakanlık müfettişlerince teftiş ve denetimi (TK.m.274.), genel kurulda bakanlık komiserinin bulunma zorunluluğu ve zabıtların kanuna uygun bir şekilde tutulmasına nezaret etmesi (TK.m.274,297,378), sicil memurunun denetim yetkileri (TK.m.26 vd.; m.300) ve kamu tüzel kişileri tarafından anonim ortaklığın denetim kuruluna temsilci gönderilmesi de devletin ortaklıklar üzerindeki denetimini göstermektedir.

TK.m.274 hükmüne göre; anonim şirketlerin muameleleri, bir tüzük ile tâyin olunacak şekilde Sanayi ve Ticaret Bakanlığı ticaret müfettişleri tarafından denetlenir. Denetim bilânçonun açıklık ve doğruluk esasları çerçevesinde yapılacak incelemeyi kapsar. Diğer bakanlık ve kuruluşlarca anonim şirketleri ilgilendiren konularda düzenleme yapılması hâlinde, bakanlığın uygun görüşü alınır. Bakanlık, bu Kanunun ticaret şirketlerine ilişkin hükümlerinin tatbikatıyla ilgili olarak tebliğler çıkarmaya yetkilidir. Ticaret sicil memurlukları tebliğ hükümlerine uymakla yükümlüdür.

Kanuna, esas sözleşme hükümlerine ve kamu düzenine aykırı işlemler ve faaliyetlerde bulunduğu anlaşılan şirketler aleyhine, özel kanunlarındaki hükümler saklı kalmak kaydıyla Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nca fesih davası açılabilir.

Ticaret Kanunu'nun 297 ve 378 inci maddeleri uyarınca anonim şirketlerin genel kurul toplantılarına katılacak komiserlerin nitelikleri, genel kurul ile ilgili görev ve yetkileri Bakanlıkça bir yönetmelikle tespit edilir. Bakanlık komiserlerinin yol giderleri ve zaruri masrafları bütçe Kanunu'nun (H) cetvelinin (B) bendi ile tespit edilen devlet memurlarına ödenen en yüksek yurt içi günlük harcırah tutarının üç katını geçmemek üzere şirket tarafından karşılanır. Şirket tarafından ödenecek ücret ve yolluk miktarları ve bunların ödenme şekli yönetmelikle gösterilir. Bu hususla ilgili olarak da, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nca "Sermaye Şirketlerinin Genel Kurul Toplantıları ve Bu Toplantılarda Bulunacak Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Komiserleri Hakkında Yönetmelik" yayımlanmıştır³⁰⁰. Bu yönetmeliğe göre komiserlerin sahip olması gerekli özellikler şunlardır (m.30);

300 RG. t. 7.8.1996, sa. 22720.

- a) Bakanlık merkez teşkilâtında (İç Ticaret Genel Müdürlüğü) veya taşra teşkilâtında asil memur olarak çalışıyor olmak,
- b) En az lise ve dengi okul mezunu olmak,
- c) Bakanlıkça sermaye şirketleri konusunda düzenlenen eğitime katılmış ve başarı sağlamış olmak,
- d) Görev sorumluluğu ve temsil yeteneği olmak.

Söz konusu yönetmeliğin 31,32,33 üncü madde hükümleri de komiserler tarafından toplantının başlamasından önce, toplantı sırasında ve toplantıdan sonraki aşamada, toplantının TK., SPK. ve ilgili mevzuata uygunluğunun denetimi ile ilgili teferruatlı düzenlemeler getirmiştir.

Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın HAAO 'lar üzerinde de denetim yetki ve görevi devam etmektedir. Bakanlık, yukarıda söz konusu ettiğimiz TK. m.274 hükmü ve bu hüküm gereğince çıkarılacak yönetmelik ve tebliğ hükümlerine göre kendi ticaret müfettişleri vasıtasıyla HAAO 'ları denetler.

II. Sermaye Piyasası Mevzuatının Öngördüğü Denetim

Sermaye Piyasası Kanunu'nun konusu, tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkı iktisadî kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak amacıyla; sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını düzenlemek ve denetlemektir (SPK.m.1).

HAAO'lar da bir taraftan anonim ortaklık olma özelliklerinden dolayı TK. hükümlerine göre, kuruluş ve faaliyet aşamasında ilgili bakanlığın ve müfettişlerinin dış denetimine tâbi olurken (TK.m.274); yine kuruluş aşamasında ve faaliyeti sırasında ticaret sicili memurunun da tescil ve terkine tâbi işlemleri yönünden (TK.m.300vd.), dış denetime tâbi olmaktadır. Diğer taraftan özellikle "tahvil ihracı, faiz ve şartlarının tespiti" konusundaki TCMB.'nin yetkisi de dolaylı bir denetimi göstermektedir (TCMBK. m.4,40)³⁰¹.

HAAO'lar diğer taraftan SPK. ve ilgili mevzuatı gereğince Kurul denetimine, Maliye Bakanlığı Denetimine³⁰² ve bağımsız denetleme kuruluşlarınca

301 Bkz. § 8 / I. Tahvillerin Sahiplerine Sağladıkları Haklar ve II. Tahvil Türleri; Geniş bilgi için bkz. SAĞLAM, Kemal: "Merkez Bankasının Sermaye Piyasasının Denetimindeki Rolü", 1982 Yılında Sermaye Piyasasının Yasal Düzeni ve Sorunları Konferansı, İstanbul 15-16 Ocak 1982, s.57 vd.

302 Geniş bilgi için bkz. TUNABOYLU, Osman: "Sermaye Piyasasında Devlet Denetimi ve Maliye Bakanlığı'nın Rolü", 1982 Yılında Sermaye Piyasasının Yasal Düzeni ve Sorunları Konferansı, 15-16 Ocak 1982 İstanbul, s.107 vd.

yapılan denetime de tâbidirler. Sermaye piyasası faaliyetleri içinde HAAO lar muhtelif hükümlerle sürekli denetim altına alınmıştır. İhraççıların ve sermaye piyasası araçlarının Kurul kaydına alınması, çıkarılması, halka arz işlemleri ve bu arada izahname ve sürkülerin tescil ve ilânı gibi bütün işlemlerde HAAO'lar Kurul denetimi ve gözetimi altındadırlar.

Bu bakımdan HAAO'ların denetimi konusunda bir taraftan, TK.'nun ve diğer mevzuatın öngördüğü denetimler devam ederken; diğer taraftan, SPK. ve ilgili mevzuatı, SPK.m.22 hükmü ile Kurul'a yetki ve görev vermekte ve buna ilaveten SPK.m.16 hükmü ile de bağımsız ve uzman kuruluşlar vasıtasıyla dış denetleme öngörmektedir. Ayrıca SPK. mevzuatı ortaklığın denetçilerine de özel görevler vermektedir³⁰³. Görüldüğü gibi HAAO 'lar tek merkezden değil, ortaklık denetçileri, özel denetçiler, Kurul denetimi ve bağımsız denetleme kuruluşlarının denetimi gibi birden fazla merkezden yürütülen iç ve dış denetime bağlanmıştır.

A. Kurul Denetimi

SPK. nun konu ve amacının, tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak amacıyla; sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını, düzenlemek ve denetlemek olduğunu belirtmiştik. Kanun bu amacın gerçekleşmesi ve denetleme görevinin yapılabilmesi için, 22. madde hükmünde belirtilen görevleri yapmak üzere, tüzel kişiliği haiz merkezi bir dış denetleme mercii olarak, Sermaye Piyasası Kurulu'nu ihdas etmiş ve teşkilat, organizasyon ve görevleriyle ilgili hükümler koymuştur (SPK.m.17-29). Kanun Kurul'a hem denetim hem de düzenleme yetkisi vermiştir (SPK.m.22).

1. Kurul'un Görevleri

Sermaye Piyasası Kurulu'nun başlıca görev ve yetkileri şunlardır:

- a) Bu Kanunun uygulanması açısından sermaye piyasası araçlarının ihracını, halka arz ve satışının şartlarını düzenlemek ve denetlemek,
- b) İhraç veya halka arz olunacak sermaye piyasası araçlarını Kurul kaydına almak ve kamu yararının gerektirdiği hâllerde sermaye piyasası araçlarının halka arz ve satışını geçici olarak durdurmak,

303 Bkz..§ 25 / III. SPK ve İlgili Mevzuatına Göre Ortaklık Denetçilerinin Denetimle İlgili Görevleri.

c) SPK.'na tâbi sermaye piyasası kurumlarının mali bünyeleri ve kaynaklarının kullanımı ile ilgili standart rasyoları genel olarak ya da faaliyet alanları veya kurumların türleri itibariyle belirlemek, bu rasyoların yayımlanmasına ilişkin usul ve esasları düzenlemek,

d) Sermaye piyasasında, gerektiğinde elektronik ortam da dahil bağımsız denetim faaliyetine ilişkin esasları belirlemek- 1.6.1989 tarihli ve 3568 sayılı Kanuna göre denetlemeye yetkili olanların sermaye piyasasında bağımsız denetleme faaliyetlerinde bulunacak kuruluşların kuruluş şartlarını ve çalışma esaslarını Türkiye Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler Odaları Birliği ile istişarede bulunarak belirlemek ve bu şartları taşıyanları listeler halinde ilân etmek,

e) Kamunun zamanında yeterli ve doğru olarak aydınlatılmasını sağlamak amacıyla, genel ve özel nitelikte kararlar almak ve her türlü mali tablo ve raporlar ile bunların bağımsız denetimlerinin, sermaye piyasası araçlarının halka arzında yayımlanacak izahname ve sirkülerin ve araçların değerini etkileyebilecek önemli bilgilerin kapsamını, standartlarını ve ilân esaslarını tespit ve bu konularda tebliğler yayımlamak,

f) Bu Kanuna tabi ihraççıların 50'nci maddenin (a) bendi hükümleri çerçevesinde bankaların, sermaye piyasası kurumlarının, borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasaların faaliyetlerinin bu Kanuna, Kurul yönetmelik, tebliğ ve kararlarına ve sermaye piyasaları ile ilgili diğer mevzuata uygunluğunu gerekli her türlü bilgi ve belgeyi isteyerek, izlemek ve denetlemek,

g) Sermaye piyasasını ilgilendiren her türlü iletişim araçları ile yapılan yayım, duyuru ve reklâmları izlemek ve bunlardan yanıltıcı olduğu tespit edilenleri yasaklamak ve gereği yapılmak üzere ilgili kuruluşlara bildirmek,

h) Bu Kanun hükümleri gereğince elde ettiği veya kendisine tevdi edilen mali tablo ve raporlar ile diğer belgeleri incelemek, gerekli gördüğü hususlar hakkında ihraççı ve kurum denetçilerinden veya bağımsız denetçilerden ayrıca rapor istemek, elde ettiği sonuçları değerlendirerek, Kanunda belirtilen gerekli tedbirleri almak,

i) Halka açık anonim ortaklıkların genel kurullarında genel hükümler çerçevesinde vekaleten oy kullanılmasına ilişkin esasları belirlemek ve bu ortaklıklarda yönetim kontrolünün el değiştirmesine yol açacak oranda vekalet toplayan ya da pay iktisap edenlerin, diğer payları satın alma yükümlülüğüne ve azınlıktaki ortakların da kontrolü ele geçiren kişi veya gruba paylarını satma hakkına ilişkin düzenlemeleri yapmak, Halka açık anonim ortaklıkların genel kurulla-

rında genel hükümler çerçevesinde vekâleten oy kullanılmasına ilişkin esasları belirlemek,

j) Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vâdeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların niteliklerini, alım ve satım esaslarını, bu araçların işlem göreceği borsalar ve piyasalarda çalışacakların denetim, faaliyet ilke ve esasları ile yükümlülüklerini, teminatlar, takas ve saklama sistemi konularındaki esas ve usulleri düzenlemek,

k) Sermaye piyasası araçlarının geri alma veya satma taahhüdü ile alım ve satımını, ilgili sözleşmeleri ve bu sözleşmelere ilişkin piyasa işlem kurallarını düzenlemek ve bu işlemlerle ilgili faaliyet ilke ve esaslarını belirlemek,

l) Sermaye piyasası araçlarının ödünç alma ve verme işlemleri ile açığa satış işlemlerine ilişkin ilke ve esasları belirlemek ve Hazine Müsteşarlığı ile Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının görüşü alınmak suretiyle kredili sermaye piyasası aracı işlemleri ile ilgili düzenlemeler yapmak,

m) Dışarıda yerleşik kişilerin Türkiye’de sermaye piyasası araçlarının ihraç ve halka arzı konusunda ilgili mevzuat çerçevesinde gereken düzenlemeleri yapmak,

n) Sermaye piyasası araçlarının takası, saklanması ile sermaye piyasası kurumlarının ve sermaye piyasası araçlarının derecelendirilmesini düzenlemek ve denetlemek,

o) Sermaye piyasasının gelişmesini teminen yeni sermaye piyasası kurumlarına ilişkin kuruluş, faaliyet, tasfiye ve sona erme esaslarını belirlemek ve bunları denetlemek,

p) İlgili Bakanlıkça istenecek incelemeleri yapmak; çalışmalarını hakkında ilgili Bakana rapor vermek; sermaye piyasası ile ilgili mevzuat değişiklikleri hakkında önerilerde bulunmak,

r) Gayrimenkullerin değerlemesini yapabilecek ekspertiz kurumlarından sermaye piyasasında faaliyette bulunacaklara ilişkin şartları belirlemek ve bu şartlara uyan kuruluşları listeler halinde ilân etmek,

s) Sermaye piyasasında medya ve elektronik ortam da dahil yatırım tavsiyelerinde bulunacak kişi ve kuruluşların uyacakları ilke ve esasları belirlemek,

t) Sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunacaklar, bu maddenin (r) bendi kapsamında faaliyet gösterecek kişi ve kuruluşlar ile sermaye piyasası kurumlarının yönetici ve diğer çalışanlarının mesleki eğitimi, mesleki yeterliliği ve mes-

leki ehliyetlerini gösterir sertifika verilmesine ilişkin esasları belirlemek, bu amaçlarla merkez kurmak ve faaliyet esaslarını belirlemek,

u) İnternet de dahil, her türlü elektronik bilgi iletişim araç ve ortamı ve benzeri araçlar üzerinden gerçekleştirilen ihraç ve halka arzlar ile sermaye piyasası faaliyetleri ve işlemlerini; genel hükümler çerçevesinde bu Kanun kapsamına gire işlemlerde elektronik imza kullanım esaslarını düzenlemek ve denetlemek,

v) Kanuna tabi anonim ortaklıkların genel kurullarında yönetim ve denetim kurulu üyelerinin seçimlerine ilişkin kararlarda her bir üyelik için kullanılacak oy hakkının, kısmen veya tamamen bir veya birkaç üyenin seçiminde birikimli olarak kullanılabilmesi yöntemine ilişkin düzenlemeleri yapmak,

y) Yabancı ülkelerin sermaye piyasalarında düzenleme ve denetime yetkili muadili kuruluşlar ile sermaye piyasalarıyla ilgili her türlü işbirliği yapmak ve bilgi alışverişinde bulunmak,

Kurul yetkilerini, düzenleyici işlemler tesis ederek ve özel nitelikli kararlar olarak kullanır. Düzenleyici işlem niteliğindeki yönetmelik ve tebliğler, Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe konulur. Özel nitelikli kararlardan kamuoyunu ilgilendirenler, Kurulun haftalık bülteni ile ilgili kişi ve kuruluşlara duyurulur.

2. Kurul Tarafından Yapılan Denetim

Kurul denetimi HAAO ‘ların kuruluşundan veya bu sıfatının kazanılmasından başlayarak, sermaye piyasası araçlarının Kurul kaydına alınması, izahname ve sirküler yayımlanması, satışı, sermaye artırımı, temettü dağıtımı gibi her türlü sermaye piyasası faaliyetlerini kapsamaktadır. SPK.’nun hemen hemen her maddesi Kurul’a bir yetki ve görev yüklemekte, yeni sermaye piyasası araçları ve müesseseleri ihdas yetkisi vermekte, bunlarla ilgili esas ve şartların belirlenmesini Kurul’a bırakmaktadır. Kurul Kanunun kendisine verdiği yetkilere dayanarak çıkarttığı tebliğlerle de muhtelif yetkileri kanunda olmamasına rağmen kendisine tanımakta, zaman zaman Kanuna aykırı ve yetkisini aşacak ölçüde düzenlemeler de yapmaktadır. Kurul’un yapacağı denetim SPK. ve diğer kanunların sermaye piyasası ile ilgili hükümlerinin uygulanması ve her türlü sermaye piyasası faaliyet ve işlemleri ile sınırlandırılmıştır. Kurul ve denetimle görevlendireceği kişiler bu sınırın dışında denetim yapamaz (SPK.m.45).

SPK.m.45 ve 46 hükümleri Kurul denetiminin kapsamı ve usûlü ile denetim sonucu alacağı tedbirleri hükme bağlamakta ve 24. madde hükmüyle de Kurul’un görevlerinin yerine getirilmesinde bakanlıklardan, ilgili resmi ve özel

kuruluşlar ile kişilerden görüş ve bilgi isteyebileceğini ve bunları söz konusu isteğe cevap vermek ve Kurul'un görevlilerine gereken kolaylığı göstermekle yükümlü tutmaktadır. Bundan başka Kurul, kanunen başka merciler tarafından takibi gereken hususları ilgili mercilere intikal ettirir (SPK.m.24 f.2). Kurul denetlemelerini talep edeceği veya kanunen kendisine verilmesi zorunlu evrak üzerinde yapabileceği gibi, yerinde de denetim yaptırabilir³⁰⁴. Diğer taraftan SPK.m.47 hükmüne göre suç sayılan hususlarla ilgili kavuşturma yapılabilmesi de Kurul'un yazılı başvurusuna bağlı tutulmuştur ve kovuşturmaya mahal bulunmadığına ilişkin kararlara da itiraz yetkisi verilmiştir (SPK.m.49)³⁰⁵.

HAAO 'lar sermaye piyasası faaliyetleri sırasında da SPK.m.45 hükmüne göre Kurul'un dış denetimine tâbidirler³⁰⁶.HAAO 'ların SPK.'ndan doğan işlem ve hesapları, Kurul'ca görevlendirilecek Kurul uzman ve uzman yardımcıları tarafından denetlenir. (SPK.m.45 f.1).

Kurulca görevlendirilen Kurul uzman ve uzman yardımcıları; ihraççılar, sermaye piyasası kurumları, bunların iştirak ve kuruluşları ile diğer gerçek ve tüzel kişilerden bu Kanun ve diğer kanunların sermaye piyasasına ilişkin hükümleriyle ilgili görecekları bilgileri istemeye, bunların tüm defter, kayıt ve belgelerini ve sair bilgi ihtiva eden vasıtalarını incelemeye ve bunların örneklerini almaya, işlem ve hesaplarını denetlemeye, ilgililerden yazılı ve sözlü bilgi almaya, gerekli tutanakları düzenlemeye yetkili olup, ilgililer de istenilen bilgi, belge, defter ve sair vasıtaların örneklerini vermek, yazılı ve sözlü bilgi vermek ve tutanakları imzalamakla yükümlüdürler.(SPK.m.45 f.2).

Birinci ve ikinci fıkra hükümleri çerçevesinde kendilerinden bilgi istenilen gerçek ve tüzel kişiler özel kanunlarda yazılı gizlilik ve sır saklama hükümlerini ileri sürerek bilgi vermektan imtina edemezler (SPK.m.45 f.3).

Denetimle görevlendirilen uzmanlar tarafından istenecek defter, evrak, dosya, kayıt ve diğer belgelerin ibraz veya teslim edilmemesi halinde, ihraççılar, sermaye piyasası kurumları, bunların iştirak ve kuruluşları nezdinde arama yapılabilir. Arama, Kurulun gerekçeli bir yazı ile arama kararı vermeye yetkili sulh ceza hakiminden talepte bulunması üzerine sulh ceza hakiminin istenilen yerlerde arama yapılmasına karar vermesi halinde yapılabilir. Aramada bulunan

304 GÖNÜL, 132.

305 Bkz. 22 / III / G / 1. SPK'na Göre Cezai Sorumluluğu Gerektiren Fiiller.

306 SPK. mevzuatında denetim konusunda geniş bilgi için bkz. ÜÇİŞİK, Güzin: "Halka Açık Anonim Ortaklıkların Dış Denetimi", Yeni İş Dünyası, 1986, sa.96, s.27 vd.; ARKAN, s.47 vd.; ÇAMOĞLU / POROY / TEKİNALP, s. 225 vd.; GÜNAL, s.130 vd.; Sermaye Piyasalarında Kamu Otoritesi ve Yatırımcının Korunması, SPK. Uluslararası Semineri, 31 Ekim - 2 Kasım 1990, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları Yayın no: 16, s. 10 vd.

ve incelenmesine lüzum görülen defterler ve belgeler ayrıntılı bir tutanakla tespit olunur ve yerinde incelemenin mümkün olmadığı hallerde, muhafaza altına alınarak inceleme yapanın çalıştığı yere sevk edilir. Arama sonucunda alınan defter ve belgeler üzerindeki incelemeler en geç üç ay içinde sonuçlandırılarak bir tutanakla sahibine geri verilir (SPK.m.45 f.4).

Bu madde uyarınca yapılacak tebligatlara, Tebligat Kanunu hükümleri uygulanır (SPK.m.45 f.5).

Kurul SPK. uyarınca yaptığı izleme, inceleme ve denetleme sonucunda (SPK.m.46);

a) Kurula kayıt yükümlülüğü yerine getirilmeksizin yapılmış ihraç, halka arz ve satış işlemleriyle, izinsiz sermaye piyasası faaliyetlerinin durdurulması için gerekli her türlü tedbiri almaya- kayıt yükümlülüğüne uyulmaksızın yapılan halka arz ve satış sonucu satılan kısmın karşılığı ve satışı yapılacak senetler için her türlü teminattan muaf olarak ihtiyati tedbir ve ihtiyati haciz istemeye, tedbir ve haciz tarihinden itibaren altı ay içinde dava açmaya veya takip yapmaya; her türlü hukuki ve cezai sorumluluk saklı kalmak kaydıyla, izinsiz sermaye piyasası faaliyet ve işlemlerinin doğurduğu sonuçların iptali için tespit tarihlerinden itibaren üç ay, vukuu tarihlerinden itibaren bir yıl içinde dava açmaya,

b) Kayıtlı sermayeye ilişkin SPK.m.12 hükmündeki esaslar çerçevesinde alınan kanun veya esas mukavele hükümlerine ve bilhassa âfaki iyi niyet esaslarına aykırı olan yönetim kurulu kararları aleyhine, bu kararların ilânından itibaren otuz gün içinde ortaklık merkezinin bulunduğu yer ticaret mahkemesinde iptal davası açmaya ve bu kararların icrasının geri bırakılmasını istemeye,

c) Bu Kanuna tabi anonim ortaklık ve sermaye piyasası kurumlarının, kanuna, esas sözleşme hükümlerine veya işletme maksat ve mevzuuna aykırı görülen durum ve işlemleri ile sermayenin azalmasına veya kaybına yol açan işlemlerinin hukuka aykırılığının tespiti veya iptali için dava açmaya, Türk Ticaret Kanunu hükümleri saklı kalmak kaydıyla ilgililerden aykırılıkların giderilmesi için tedbir almasını ve öngörülen işlemleri yapmasını istemeye ve gerektiğinde bu halleri ilgili mercilere intikal ettirmeye,

d) Hisse senetleri halka satılan, bir anonim ortaklık; yönetim, denetim ve sermaye bakımından dolaylı veya dolaysız olarak ilişkili bulunduğu diğer bir teşebbüs veya şahısla emsallerine göre bariz şekilde farklı fiyat, ücret ve bedel uygulamak gibi işlemlerde bulunarak, yıllık kârını azalttıkları tespit edilen anonim ortaklıklardan, denetleme sonuçlarının Kurul tarafından belirlenecek şekilde ve esaslar dahilinde ortaklara duyurulmasını istemeye,

e) Mevzuat uyarınca açıklanması gerekirken açıklanmamış bilgileri ve mevzuata aykırılıkları, masrafı ilgili anonim ortaklık, kişi, kuruluş veya sermaye piyasası kurumlarından tahsil edilmek üzere kamuoyuna duyurmaya,

f) Denetimle görevlendirilenler tarafından istenecek defter, evrak, dosya, kayıt ve bilgi ihtiva eden diğer vasıtaların ibraz veya teslim edilmemesi halinde, gerektiğinde mahkemeye başvurarak, bunların ibraz veya tesliminin sağlanmasını talep etmeye,

g) Sermaye piyasası kurumlarının mevzuat, esas sözleşme ve içtüzük hükümlerine aykırı faaliyetlerinin tespit edilmesi halinde, ilgililerden aykırılıkların giderilmesi ve kanuna, işletme amaç ve ilkelerine uygunluğun sağlanmasını istemeye; aykırılıkta sorumluluğu tespit edilen kurum görevlilerinin, haklarında kovuşturmayaya geçildikten sonra yargılama sonuçlanıncaya kadar imza yetkilerini sınırlandırmaya veya kaldırmaya; aykırılıkların giderilmemesi veya giderilemeyecek aykırılıkların tespit edilmesi durumunda, gerekli her türlü tedbiri almaya ve bu kurumların faaliyetlerini geçici veya sürekli olarak durdurmaya ve yetkilerini kaldırmaya,

h) Sermaye piyasası kurumlarının, mali yapılarının ciddi surette zayıflamakta olduğunun tespiti halinde; verilecek uygun süre içinde, mali durumlarının güçlendirilmesini istemeye; kurum görevlilerinin imza yetkilerini sınırlandırmaya veya kaldırmaya; verilen bu süre içinde, bu kurumlar tarafından gerekli tedbirlerin alınmaması halinde veya mali durumlarının taahhütlerini karşılayamayacak kadar zayıflamış olduğunun tespiti halinde gerekli tedbirleri almaya, herhangi bir süre vermeksizin kurumların faaliyetlerini geçici olarak durdurmaya veya sürekli olarak durdurarak yetkilerini kaldırmaya; bu tedbirlerden netice alınmadığı takdirde tedrici tasfiyelerine karar vermeye ve tasfiyenin bitmesini takiben gerektiğinde veya tedrici tasfiyeye gitmeksizin doğrudan iflaslarını istemeye,

i) Kanunun 47 nci madde (A) bendi hükmünde sayılan fiillere doğrudan ya da dolaylı olarak iştirak ettikleri Kurulca tespit edilen gerçek veya tüzel kişilerin, borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda geçici veya sürekli olarak işlem yapmalarının önlenmesini teminen gerekli tedbirleri almaya,

j) Gerek görülen hallerde, halka açık anonim ortaklıkların genel kurullarına, oy hakkı bulunmaksızın bir gözlemci göndermeye,

k) Sermaye piyasası kurumlarının (h) bendi hükmü uyarınca, tedrici tasfiyeye girmesi veya iflası durumlarında, kurulca sorumlulukları tespit edilmiş bulunmak kaydıyla; % 10'undan fazla paya sahip ortaklarının, görevden ayrılmış olan veya halen görevde bulunan yönetim kurulu başkan ve üyelerinin ve

imzaya yetkili yöneticileri ile yatırım fonu yöneticilerinin şahsen iflaslarını istemeye,

yetkilidir.

Yetkileri sürekli olarak kaldırılan sermaye piyasası kurumlarının malvarlıkları, yetkinin kaldırılmasına ilişkin Kurul kararının alındığı tarihten itibaren tedrici tasfiye işlemlerinin tamamlandığı ilân edilinceye; tedrici tasfiyeyi takiben veya doğrudan iflas talebinde bulunulması halinde, iflas talebinin mahkemece esastan karara bağlanmasına kadar, tedrici tasfiye çerçevesinde Yatırımcıları Koruma Fonu ve Kurul tarafından yapılacak işlemler hariç, üçüncü kişilere devredilemez, rehnedilemez, teminat gösterilemez, haczedilemez, başlamış tüm icra takipleri de kendiliğinden durur.

Sermaye piyasasında izinsiz olarak faaliyette bulunduğu yetki belgeleri iptal olunduğu veya faaliyetleri geçici olarak durdurulduğu halde ticaret unvanlarında, ilân ve reklâmlarında, sermaye piyasasında faaliyette buldukları intibamı yaratacak kelime veya ibare kullanıldığının tespiti halinde sorumlular hakkında cezai kovuşturma yapılmakla birlikte, gecikmesinde sakınca bulunan hallerde, kurulun talebi üzerine en büyük mülki amirlerce bunların işyerleri geçici olarak kapatılabileceği ve ilân ve reklâmları durdurulabileceği gibi, kanuna aykırı belgeleriyle, ilân ve reklâmları toplatılabilir.

Bu maddenin birinci fıkrasının (g) ve (h) bendleri uyarınca yetkileri kaldırılan görevliler, haklarındaki yargılama sonuçlanıncaya kadar Kurulun izni olmadıkça hiçbir sermaye piyasası kurumunda imzaya yetkili personel olarak çalıştırılmazlar.

Bu maddenin birinci fıkrasının (h) bendine göre faaliyetleri geçici olarak durdurulan sermaye piyasası kurumlarının mal varlığı hakkında da, Kurulca geçici durdurma kararı verildiği tarihten, tekrar faaliyete geçme izni verilmesi tarihine kadar ikinci fıkra hükmü uygulanır.

Bu madde kapsamında Kurul tarafından açılacak davalarda ve yapılacak takiplerde kurul, her türlü teminat ve harçtan muaftır.

B. Bağımsız Denetleme Kuruluşlarınca Yapılan Denetleme

HAAO 'lar Kurul ve ilgili bakanlığın denetimi dışında ayrıca, malî tablo ve raporlarını da bağımsız denetim kuruluşlarına denetletmek zorundadırlar. Devletin dış denetiminde farklı olarak bu denetleme, sadece bu iş için kurulmuş denetleme şirketleri tarafından yapılan bir özel dış denetimdir. Bununla ilgili ola-

rak "Sermaye Piyasasında Bağımsız Dış Denetleme Hakkında Yönetmelik"³⁰⁷ yayınlanmış ve Kurul da Bağımsız denetleme kuruluşlarına ilişkin esasları düzenleyen Seri: X, No: 16 nolu "Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim" adlı tebliği yayımlamıştır³⁰⁸. Sermaye Piyasasındaki Bağımsız Dış Denetleme Hakkında Yönetmelik, son kanun değişikliğinden önce çıkarılmıştır. Kanuna aykırı hükümler taşımamaktadır. Ancak kurul izni yerine kurul kaydı gibi kavramlar ihtiva ettiğinden teknik değişikliklerin de yapılması gereklidir.

Bağımsız denetleme, ortaklıkların ve yardımcı kuruluşların hesap ve işlemlerinin bağımsız denetleme kuruluşlarınca görevlendirilen yetkili denetleme elemanları tarafından bu kuruluşlar adına, denetleme ilke, esas ve standartlarına göre incelenmesi ve bu inceleme sonuçlarına dayanılarak, düzenlenmiş malî tabloların SPK. çerçevesinde gerçeği yansıtıp yansıtmadığının tespiti ve bir rapora bağlanmasıdır³⁰⁹. HAAO 'lar yaptıracakları bağımsız denetleme hizmetini yazılı bir sözleşmeye bağlamak ve bir örneğini Kurul'a göndermek zorundadırlar³¹⁰.

HAAO'lar düzenleyecekleri mali tablolardan Kurul'ca belirlenenleri daha önce kurulmuş ve bu Kanunun 22 nci maddesinin (d) bendi uyarınca kurulan bağımsız denetleme kuruluşlarına, bilgilerin doğruluk ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtma ilkesine uygunluğu bakımından inceleyerek bir rapor almak zorundadırlar (SPK.m.16 f.2). Kanunun öngördüğü bu denetleme, mevzuat ve genel kabul görmüş muhasebe esas ve ilkelerine uygunluk yönünden, defter, kayıt ve belgeler üzerinden yapılır. Bunun yanı sıra, ortaklıkla işlemde bulunan gerçek ve tüzel kişiler işbirliğine razı olduklarında bu denetleme, bu kişilerle hesap mutabakatı da sağlanarak yürütülür³¹¹.

Kurul, halka arzda, kayıtlı sermaye artırımı sistemine geçişte, bu kanun kapsamındaki anonim ortaklık ve sermaye piyasası kurumlarının tasfiyesi, devri,

307 RG. t. 13 Aralık 1987, sa.19663.

308 RG. t. 4. Mart1996, sa.22570 (Değişiklik RG. t.15.10.1997, sa.23141). Ayrıca bkz. Seri: X, No: 7, 12, 15; Sigorta ve Reasürans Şirketlerinin Bağımsız Dış Denetim Kuruluşlarının Denetlenmesi Hakkında Yönetmelik [RG. t.4.6.1996, sa.22656 (Değişiklik. RG. t.5.11.1996, sa.22808)]; Bankalarda Bağımsız Denetim yapacak Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik (RG. t.21.3.1997, sa.22940 [Değişiklik. RG. t.30.5.1997, sa. 23004]).

309 Sermaye Piyasasında Bağımsız Dış Denetleme Hakkında Yönetmelik, m.5

310 Sermaye Piyasasında Bağımsız Dış Denetleme Hakkında Yönetmelik, m. 16. Bağımsız denetleme konusunda geniş bilgi için bkz. Seri X, No: 16 (RG. t.4 mart 1996, sa.22570; **TENKER**, Nejat: Şirketlerin Halka Açılmasında Finansal Tabloların ve Dış Denetimlerin Önemi, Ankara, 1982, s.181 vd.

311 Sermaye Piyasasında Bağımsız Dış Denetleme Hakkında Yönetmelik, m.5 f.2.

birleşmesi ve nevi değiştirmelerinde bağımsız denetim raporu isteyebilir (SPK.m.16 f.3).

Bağımsız denetleme kuruluşları, denetledikleri mali tablo ve raporlara ilişkin olarak hazırladıkları raporlardaki yanlış ve yanıltıcı bilgi ve kanaatler nedeniyle doğabilecek zararlardan hukuken sorumludurlar (SPK.m.16 f. 4).

Kurul'ca düzenlenmesi öngörülen mali tablo ve raporlar ile, bağımsız denetlemeye tabi olunması durumunda bağımsız denetim raporu Kurul'ca belirlenen usûl ve esaslar dahilinde Kurul'a gönderilir ve kamuya duyurulur (SPK.m.16 f.5)

Bağımsız denetleme sürekli, özel ve isteğe bağlı olmak üzere üç türlü yapılır. Sürekli denetleme, her yıl yapılacak denetlemeyi ifade eder. Özel denetleme ise, menkul kıymetlerin (ve tüm sermaye piyasası araçlarının) halka arzı için Kurul'a kaydedilmek üzere başvuran veya Kanun kapsamında olup, birleşme, devir ve tasfiye durumunda bulunan ortaklıklar ile aynı durumdaki yardımcı kuruluşlarca düzenlenmiş olan malî tablo ve raporların denetlenmesini ifade eder. SPK. ve ilgili mevzuatın mecbur tuttuğu bu iki zorunlu denetimden başka, ortaklıklar da kendi istekleriyle bağımsız denetleme kuruluşlarına özel veya sürekli denetleme yaptırabilirler³¹². Kurul bağımsız denetleme raporlarına rağmen isterse ayrıca kendi görevlendireceği kişiler vasıtasıyla da rapor konusu işlemleri denetleyebilir³¹³.

Kurul'ca belirlenen standartlara uygun olarak hazırlanmış, son yıllık mali tablolarına göre, aktif toplamı 50 milyar TL'sını aşmayan HAAO 'lar, talep üzerine kurul tarafından malî tablolar için bağımsız denetim yükümlülüğünden, muaf tutulurlar. Sermaye artırımını veya mevcut payların halka satışı yoluyla hisse senetlerinin ilk kez halka arz olunması ve ortaklıkların devir ve birleşmesi hâllerinde, bağımsız denetim yaptırma yükümlülüğünden muafiyet hükmü uygulanmaz (Seri: IV, No: 9, m.3a). Ayrıca sermayelerinin %95'i veya fazlası en fazla yirmi ortağa ait olan ve hisse senetleri menkul kıymetler borsasında işlem görmeyen ortaklıklar, Kurul'a başvurmaları hâlinde bağımsız denetim yükümlülüklerinden muaf tutulabilirler (Seri: IV, No: 9, m.3 f.3).

HAAO'lar kamuya açıklanmak üzere düzenlenecek yıllık ve ara malî tablolar üzerinde bağımsız denetleme yaptırılmasında aşağıdaki esaslara uymak zorundadırlar (Seri: XII, No: 1, m.4):

312 Sermaye Piyasasında Bağımsız Dış Denetleme Hakkında Yönetmelik, m.8.

313 Sermaye Piyasasında Bağımsız Dış Denetleme Hakkında Yönetmelik, m.7.

1. Düzenlenen malî tablolardan, Kurul’ca belirlenenlerin, kurulun liste hâlinde kamuya duyurduğu bağımsız denetleme kuruluşlarına denetletilmesi zorunludur.
2. Yıllık malî tablolar için getirilen bağımsız, sürekli denetleme yaptırma yükümlülüğü, ilgili hesap dönemi başından itibaren geçerlidir.
3. Sürekli denetleme yıllık bilanço ve gelir tablolarının yanı sıra, düzenlenmesi öngörülen ek malî tabloları da kapsar.
4. Tahvil, finansman bonosu ve benzeri borçlanma senetlerinin ihracı ile ilgili bağımsız denetleme yükümlülüğünün belirlenmesinde ise aşağıdaki hükümler geçerlidir;
 - a. Kurul düzenlemeleri çerçevesinde zorunlu veya isteğe bağlı olarak yıllık malî tablolar için bağımsız sürekli denetleme; ara bilanço ve gelir tabloları için bağımsız sınırlı denetleme yaptıran ortaklıklar ile ihracını banka garantisiz yapan ortaklıklar borçlanma senetlerinin ihracında, malî tablolar için bağımsız özel denetleme yaptırma yükümlülüğü kapsamı dışındadır.
 - b. Tahvil, finansman bonosu ve benzeri borçlanma senetlerine ilişkin ihraç talepleri 3 milyar TL.’yi aşan ortaklıklar veya bu tür borçlanma senetlerinden, daha önce Kurul izni (Kurul’a kayıt) ile ihraç edilmiş olup, başvuru tarihinde tedavülde bulunanlar ile aynı ortaklık tarafından bunlara ek olarak yeniden ihracı talep edilenlerin tümünün toplamı 5 milyar TL.’yi aşan ortaklıklar veya 86/11130 sayılı BKK.’ndan yararlanarak borçlanma senedi ihraç etmek isteyen ortaklıklar bağımsız denetleme yaptırma yükümlülüğüne tâbidir.

III. SPK ve İlgili Mevzuatına Göre Ortaklık Denetçilerinin Denetimle İlgili Görevleri

Anonim ortaklıkların denetçileri TK.’nun kendilerine verdiği görevler (TK.m.353) yanında, SPK.’nun uygulanması açısından da yetki ve görevlere sahiptir. SPK. ve ilgili mevzuatının denetçilere yüklediği başlıca görevler şunlardır:

- Ortaklık denetçileri sermaye piyasası araçlarının herhangi bir şekilde halka satıldığını veya halka açık anonim ortaklık statüsünün kazanıldığını öğrendikleri tarihte, ihraççının yönetim kuruluna ve Kurula durumu bildirmekle yükümlüdürler (SPK.m.11 f.2).

- Denetçiler, Kurul'un gerekli gördüğü hususlar hakkında ve talebi hâlinde ayrıca bir rapor tanzim ederek Kurul'a vermek zorundadırlar (SPK.m.22h).

BEŞİNCİ BÖLÜM
YARDIMCI KURULUŞLAR
BİRİNCİ KISIM
ARACI KURULUŞLAR

§ 26. ARACILIK KAVRAMI VE ARACI KURULUŞLAR

I. Aracılık Kavramı

Aracılık, kelime anlamı itibarıyla; bir işin çözümünde tarafları bir araya getirmek suretiyle yardım etmek, tavassut etmek anlamına gelmektedir. Aracı ise bunu yerine getiren, uzlaştıran, anlaşma sağlayan kimseyi veya üretici ile tüketici arasında alım satım konusunda bağlantı kuran ve bundan kazanç sağlayan kimseyi, mutavassıtı¹ ifade etmektedir.

Sermaye piyasalarında aracılık kavramı ise SPK.m.30 f.2 hükmünde özel olarak tarif edilmiştir. Buna göre Aracılık, sermaye piyasası araçlarının 31 inci madde çerçevesinde yetkili kuruluşlar tarafından kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına alım satımıdır.

Kurul da aracılık kavramını bir tebliğ hükmüyle tekrar tarif etmiştir(Seri: V, No: 46, m.3). Kurul'a göre aracılık Sermaye piyasasında aracılık, sermaye piyasası araçlarının Kanun'un 30 ve 31 inci maddeleri çerçevesinde yetkili kuruluşlar tarafından kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına ticari amaçla alım satımıdır.

Sermaye piyasasında aracılık faaliyetleri, halka arza aracılık, alım satıma aracılık ve türev araçların alım satımının yapılmasına aracılıktan oluşur.

Halka arza aracılık, alım satıma aracılık ve türev araçların alım satımının yapılmasına aracılık faaliyetleri Kanun'un 31 inci maddesi uyarınca Kurul'dan yetki belgesi almış aracı kuruluşlarca yapılabilir.

Kanun'un 34 üncü maddesi uyarınca Kurul, her bir aracılık faaliyetinin ayrı kuruluşlar tarafından yapılmasına ilişkin düzenlemeler yapmaya yetkilidir.

1 Türk Dil Kurumu Sözlüğü, İstanbul, 1988, s.79.

Kanunî tarifte aracılık kavramı tüm sermaye piyasası araçlarını ihtiva ettiği gibi, tarifin yer aldığı SPK.m.30 hükmünün birinci fıkrası da sermaye piyasası faaliyetlerini sayarken;

- a. Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık,
- b. Daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımı,
- c. Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vâdeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların alım satımının yapılmasına aracılık,
- d. Sermaye piyasası araçlarının geri alım veya satım taahhüdü ile alım satımı,
- e. Yatırım danışmanlığı
- f. Portföy işletmeciliği ve yöneticiliği,
- g. Diğer sermaye piyasası kurumlarının faaliyetleri,

ifadelerini kullanarak, aracılık kavramının sadece halka arz yoluyla satışa hasredilmediğini açıkça belirtmiştir.

Türk Hukukunda bir işin çözümünde, sözleşmelerin akdinde tarafları bir araya getirerek yardım etmek anlamında aracılık faaliyeti ile ilgili olarak Borçlar Kanununda, Ticaret Kanununda ve Sermaye Piyasası Kanununda düzenlenmiş birçok müessese bulunmaktadır. Konumuzu ilgilendiren esas itibarıyla SPK.'nun düzenlediği aracı kurumlar olmakla birlikte, aracı kurumların faaliyetlerinin hukukî niteliğini de belirleyecek olan bu diğer müesseselerin temel özelliklerinin kısaca belirtilmesinde fayda vardır.

A. Borçlar Kanununda Aracılık

Borçlar Kanunumuzda çeşitli hukukî muamelelerde aracılık faaliyetleri ile ilgili düzenlenmiş temel müesseseler "temsilcilik", "komisyonculuk" ve "adî işler tellâllığı" dır.

1. Temsilcilik

Bir başkası namına üçüncü kişilerle hukukî muameleler icra etmek temsili ifade eder. Temsil müessesesi ve buna bağlı olarak vekâlet sözleşmesi BK. m.32-40 ve BK.m.386-398 hükümlerinde düzenlenmiştir. Yetkili bir mümessil tarafından diğer bir kimse namına yapılan akdin alacak ve borçları, temsil edi-

len kimseye intikal eder (BK.m.32 f.1)². Doğrudan doğruya temsili ifade eden bu hukuki ilişkide temsilci tamamen temsil edilenin namına hareket edilmektedir. Buna karşılık “temsil olunan kimse gerek sarahaten, gerek delâleten verdiği salâhiyeti diğer kimselere bildirdiği halde bu salâhiyeti tamamen veya kısmen ref ettiğini bildirmemiş olursa salâhiyetin bu suretle ref’ini üçüncü şahıslara karşı dermeyan edemez.” (BK.m.31 f.3). Dolaylı temsil olarak adlandırılan temsilde ise temsilci yaptığı hukuki muameleyi temsil edilen hesabına ve kendi namına hareket ederek gerçekleştirmektedir. Temsilci kendi hesabına yaptığı hukuki muamelelerden doğan hakları temsil edilene devretmek zorunda olduğu gibi temsil edilende söz konusu hukuki işlemde doğan borçları üstlenmek durumundadır.

2. Komisyonculuk

BK.m.416-430 hükümlerinin düzenlediği alım ve satım işlerinde komisyoncu, ücret karşılığında kendi adına ve müvekkili hesabına kıymetli evrak ve menkul eşya alım satımını iş edinen kimsedir. Dolaylı temsil yetkisine sahip komisyoncu hakkında BK.m.416-430 hükümlerinden başka bu hükümlerde ve komisyonculuk sözleşmesinde düzenleme olmadığı hallerde vekâlet hükümleri (BK.m.386-398) tatbik olunur³.

Komisyoncu BK.m.427 hükmüne göre, borsada yazılı olan ve piyasa fiyatı bulunan kambiyo senetlerini, kıymetli evrakı, menkul kıymetleri veya emtiayı müvekkil, aksine talimat vermemiş ise, satın alacağı şey yerine kendi şeylerini satabilir yahut satacağı şeyi kendisi için satın alabilir. BK.m.427 hükmünün istisnai olarak düzenlediği bu durumda dış münasebet bakımından 3. kişi ile yapılan akitte taraf komisyoncudur⁴. Bu hallerde komisyoncu vekâletin icrasında borsa ve piyasa fiyatını nazara almaya mecburdur. Komisyoncu komisyon işlerinde mutaat olan ücret ve masraflarını alabilir (B.K. m.427)⁵.

2 Geniş bilgi için bkz. **TANDOĞAN**, Halûk: Borçlar Hukuku-Özel Borç İlişkileri, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü yayınları No: 126, Ankara 1977, s.149,451; **BİLGE**, Necip: Borçlar Hukuku" Özel Borç Münasebetleri, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları No: 86, Ankara 1971, s.284-332; **FEYZİOĞLU**, Feyzi Necmettin (I): Borçlar Hukuku Genel Hükümler Cilt I, İstanbul 1976, s.376-438.

3 Geniş bilgi için bkz. **KARAYALÇIN** (İşletme), s.483; **MİMAROĞLU**, Sait Kemal (Ticaret); Ticaret Hukuku, Birinci Cilt, İşletme Hukuku, Ankara 1978, s.524 vd.; **ÖZDEMİR**, Necdet: Türk Ticaret Hukuku Ankara 1978, s.195; **HIRSH**, s.134 vd; **POROY**, Reha (İşletme): Ticari İşletme Hukuku, İstanbul 1987, s.173 vd.; **İMREGÜN** (Kara Ticareti), s.140 vd

4 **POROY** (İşletme), s.174.

5 Borsa Komisyoncuları için bkz. İkinci Bölüm dip not 38.

3. Adi İşler Tellâllığı

Adi işler tellâlı ise, bir ücret mukabilinde, bir akdin yapılması imkânına veya akdin icrasına aracılık etmekle görevlendirilen kimsedir (BK.m.404-409). Tellâl da genel olarak vekâlet hükümlerine (BK.m.386-398) tâbidir.

B. Ticaret Kanununda Aracılık

Ticaret kanunumuzda da, borçlar kanununa paralel olarak ticarî işlerle ilgili hukukî muamelelerin yapılmasında aracılık faaliyetinde bulunanlarla ilgili çeşitli müesseseler düzenlenmiştir. Bunlar "ticarî işler tellâllığı" ve "acente" dir.

1. Ticarî İşler Tellâllığı

Ticaret kanunumuz, esas itibarıyla, BK.m.404-409 hükümlerinde düzenlenen adi işler tellâlını, ticarî işlerle uğraşan tellâldan (TK.m.100-115) ayırmıştır (TK.m.100 f.3). Ticarî işler tellâlı, "tarafardan hiçbirine ticarî mümessil, ticarî vekil, satış memuru ve müstahdem yahut acente gibi bir sıfatla daimi bir suretle bağlı olmaksızın, ücret karşılığında ticarî işlere müteallik mukavelelerin akdi hususunda taraflar arasında aracılık yapmayı meslek edinen kimse"dir (TK.m.100 f.1) ⁶.

Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanununun m.4 ve m.5 f.2 hükümlerinin düzenlendiği "borsa işleri acentesi" müessesesinin de Kanun hükümleri karşısında anlamı kalmamıştır⁷. Bunlara kanunen acente denmesine rağmen doktrinde "bu şahısların yaptığı işte müvekkil ile devamlı münasebet mevcut olmadığı için hukuken tellâllık sayıldığı" kabul edilmektedir⁸. Kanunun yeni düzenlemesiyle, bu tür işlemler yalnızca sermaye piyasası kurumları tarafından yapılabileceğinden (SPK.m.31-32), tellâlın sermaye piyasası araçları üzerinde aracılık yapma imkânı yoktur.

2. Acente

Acente, "ticarî mümessil, ticarî vekil, satış memuru veya müstahdem gibi tâbi bir sıfatı olmaksızın bir mukaveleye dayanarak muayyen bir yer veya bölge içinde daimi bir surette ticarî bir işletmeyi ilgilendiren akitlerde aracılık etmeyi

6 Geniş bilgi bkz. KARAYALÇIN (İşletme), s.428-512; HIRSH, s.729 vd.; MİMAROĞLU (Ticaret), s.495 vd.; EREM, Turgut S. (c.1): Ticaret Hukuku Prensipleri, c.1, Ticarî İşletme İstanbul 1962, s.257 vd.; POROY (İşletme), s.180 vd.; İMREGÜN, (Kara Ticareti) s.141 vd.

7 Bkz. dip not 38.

8 KARAYALÇIN (İşletme), s.500.

veya bunları o işletme adına yapmayı meslek edinmeyi" (TK.m.116) ifade eder⁹.

Ticaret Kanunumuz aracı acente ile sözleşme yapan acenteyi hükme bağlamıştır (TK.116 f.1). Tacir hesabına ve kendi adına hareket eden acenteler ise komisyoncu acente sayılır¹⁰. Acenteyi aracılık faaliyeti gösteren tellâldan ayırmak ise güçtür. İkisi birbirinden devamlılık unsuru ile olduğu kadar mükellefiyetlerinin farklı olması ile ayrılabilirler¹¹. Tellâl taraflardan hiçbirisine sürekli olarak bağlı olmadığı halde, acentenin aracılık faaliyeti bir işletme açısından devamlıdır.

Acentenin komisyoncudan farkı, komisyoncu ile müvekkil, arasında sürekli bir vekâlet münasebeti mevcut olmadığı halde, acente sürekli bir sözleşme ile müvekkile bağlıdır. Acente aracılık faaliyeti gösteriyorsa komisyoncudan kolaylıkla ayrılır. Fakat akit yapan bir acente ise, sözleşmeyi söz konusu işletme adına akdetmesi özelliği ile komisyoncudan ayrılır¹². Çünkü BK. m.416 hükümüne göre komisyoncu kendi adına ve müvekkili hesabına hareket eder.

Buraya kadar açıkladığımız acenteler Ticaret Kanununun öngördüğü acentelerdir. Bir de Ticaret Kanunu anlamında acente olmayan fakat yürürlükten kaldırılan 1447 sayılı kanunun öngördüğü mülga borsalarda faaliyette bulunan ve acente adını alan kuruluşlar vardır. Bu acenteler, 1447 sayılı kanunun öngördüğü borsanın aslî üyelerindedir ve bunlar "ticarî sığata haiz olmayıp yalnız esham ve tahviller ile kambiyo ve nukutun alım satımında vasitadrlar." (MKKBK.m.5 f.2). Bu Kanun hükmünde yer alan "ticarî sıfatı haiz olmayıp" ibaresi, borsa acentelerinin TK.m.14 anlamında tacir olmadıklarını değil başka bir meslek ve başka bir anlamda ticaret ile uğraşmayacaklarını belirtmek amacıyla kullanılmıştır¹³. 1447 sayılı kanunun 8. maddesi "acenteler her ne suretle olursa olsun, başka bir meslek ve ticarete bulunamazlar. Kendi hesaplarına borsa işlemleri yapamazlar. Anonim şirketlerde veya sair müesseselerde yönetim kurulu üyesi, murahhas vekil, müdür veya memur olamazlar" hükmünü getirerek bu hususu açıkça belirtmiştir. Kaldı ki, Ticaret Kanunumuz, borsa ve kambiyo işleri, sarraflık, bankacılık (TK.m.12, f.1 b.8), acentelik, tellâllık, komisyonculuk ve sair bütün tavassut işleri (TK.m.12, f.1, b.12) ile uğraşmak üzere

9 Geniş bilgi için bkz. **KINACIOĞLU**, Naci (Acente): Acente ve Acentelik Sözleşmesi, Ankara 1963, s.8 vd.; **TEKİNALP**, Gülören (Acente): Acente Sözleşmesine Uygulanan Kanunlar İhtilafı Kuralı, Ankara 1977, s.18 vd.

10 **KARAYALÇIN** (İşletme), s.517.

11 **TEKİNALP** (Acente) s.44; TK. Gerekçe No: 21, Böl. a.

12 **TEKİNALP** (Acente) s.44.

13 **TEKİNALP** (Sermaye), s.97.

kurulan müesseseleri ticarethane olarak kabul etmiştir. Dolayısıyla bunlar bir ticarî işletme ve TK.m.11 ve TK.m.14 anlamında tacirdir. Borsa acenteleri ayrıca, gerçek kişi tacir olabilecekleri gibi tüzel kişi tacir de olabilirler¹⁴. Ancak TK.m.116-134 hükümleri arasında düzenlenen acentelerle ilgileri yoktur¹⁵. Diğer taraftan yeni düzenlemelerle borsada acente kavramı (bir başka deyimle aracının aracı) kaldırılmıştır¹⁶. Acenteler önce İMKBY.m.8 hükmünün getirdiği şartlara haiz olmak üzere "Borsa Komisyoncusuna" dönüşebilmeleri öngörülmüş, (İMKBY. geçici m.4), daha sonra borsa komisyonculuğu da kaldırılarak aracı kuruma dönüştürülmüştür.

Bir diğer acente türü de Seri: V, No: 46, m.24-29 hükümlerinin düzenlediği aracı acentelerdir. Bu acenteler ise TK. anlamında acentelerdir. Kurula göre bu acenteler sadece Bankalardır. Seri: V, No: 46, m.24 hükmüne göre, aracı kurumlar ile bankalar arasında yazılı acentelik sözleşmesi imzalanabilir. Aracı kurumlar acentelik sözleşmesinde belirlenecek mahaller içinde, acenteleri aracılığıyla alacakları emirler doğrultusunda aracılık faaliyetleri çerçevesinde sermaye piyasası araçlarının alım satımında bulunabilirler.

Bir aracı kurum ile acentelik sözleşmesi imzalayan bankalar, acente sıfatıyla aşağıdaki faaliyetlerde bulunabilirler:

- a) Sermaye piyasası araçlarına ilişkin alım ve satım emirlerinin aracı kuruma iletilmesine ve gerçekleşen emirlerin tasfiyesine aracılık etmek,
- b) Acentesi olunan aracı kurumun halka arza aracılık faaliyetleri kapsamında, taleplerin toplanması, bu taleplerin aracı kurum merkezine iletilmesi ve paranın tahsili ya da geri ödenmesi gibi işlemleri kapsamak üzere gişe hizmeti vermek,
- c) Acentesi olunan aracı kurum portföy yöneticiliği yetki belgesine sahip ise acente sıfatıyla bu faaliyetin tanıtımını yapmak ve bu faaliyetle ilgili sadece tahsil ve tediye işlemlerini yürütmek,
- d) Acentesi olunan aracı kurum yatırım danışmanlığı yetki belgesine sahip ise bu faaliyet kapsamında aracı kurumdan gelen doküman ve bilgileri müşterilere açıklamak ve yatırım danışmanlığı faaliyetinin tanıtımını yapmak.

14 TEKİNALP (Sermaye), s.98.

15 KINACIOĞLU (Acente), s.33.

16 GÜNAL, Vural (2): "Menkul Kıymetler Borsalarına İlişkin Düzenlemeler", Para ve Sermaye Piyasası, Mayıs 1989, Y.7, sa.75, s.43.

C. Sermaye Piyasası Kanununda Aracılık

Sermaye piyasası faaliyetleri temel olarak, sermaye piyasası araçlarının ihracını, halka arzını¹⁷ ve ihraç veya halka arz edilmiş bulunan sermaye piyasası araçlarının yatırım amacıyla alım satımını¹⁸ ifade eder. Bu faaliyetlerin tarafları alıcılar¹⁹ ve satıcılar²⁰. Aracılık faaliyeti ise bu alım satım faaliyetlerine değişik şekillerde yardımcı olmak ve tavassut etmektir.

SPK. söz konusu ettiğimiz sermaye piyasası araçlarının alım satımına yardımcı olacak kuruluşları, "Sermaye Piyasası kurumları" olarak adlandırmış ve dört grupta düzenlemiştir (SPK.m.32):

- a. Aracı Kurumlar
- b. Yatırım Ortaklıkları
- c. Yatırım Fonları
- d. Sermaye Piyasasında Faaliyet Göstermesine İzin verilen Diğer Kurumlar.

D. Bankaların Aracılık Faaliyetleri

Kanun aracı kurumları tarif etmemiş, sadece aracı kurumların "kuruluş ve faaliyet şartlarını" düzenlemiştir (SPK.m.33-34). Ayrıca tanımlarla ilgili maddesinde de "aracı kurumu" bankalarla birlikte "aracı kuruluş" olarak nitelemiştir (SPK.m.3)²¹. Bu görünüşüyle kanun hukuk tekniği bakımından, terminolojik eksiklik içinde bulunmaktadır. Kavramları açıklayamamakta, hukukî niteliklerini ortaya koyamamaktadır. Kanun bir taraftan aracı kurumu, sermaye piyasası kurumu olarak nitelemekte, başka bir deyişle bir üst kavrama bağlamakta diğer taraftan, esasen bir sermaye piyasası kurumu olmayan Bankaların da aracılık faaliyetinde bulunabilmesi için "aracı kuruluşlar" adını verdiği bir grup tesis etmektedir.

Bize göre bankaların da istisnaî olarak aracılık faaliyetinde bulunabileceklerinin ve bunun faaliyet tür ve şartlarının neler olabileceğinin ayrıca hükme bağlanması şart ve yeterlidir.

17 Bkz. § 2 / I / A. Birinci El Piyasası.

18 Bkz. § 2 / I / B. İkinci El Piyasası.

19 Bkz. § 15 / II. Alıcılar – Yatırımcılar – Müşteriler - Halk.

20 Bkz. § 15 / I. İhraççılar (Satıcılar).

21 Aracı kurumlarla ilgili geniş açıklamalarımızı. müteakip sayfalarda yapacağımızdan burada kısa bir bilgi vermekle yetiniyoruz.

Kanun mülga şekliyle "Bankalar ile 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanununa göre borsalarda faaliyette bulunanların haklarını" saklı tutmuştu (MSPK. m.31). Ancak mülga borsada faaliyette bulunan bu kuruluşlar tedrici olarak yürürlükten kaldırılmış ve 1992 tarihli kanun değişikliğinde de bunlara yer verilmemiştir. Yürürlükten kaldırılan bu kuruluşların fonksiyonları sadece sermaye piyasası kurumları tarafından yerine getirilecektir. Ayrıca değişik fonksiyonları icra etmek üzere de yeni kurumlar, kanunun deyimiyle "diğer sermaye piyasası kurumları" öngörülmektedir (SPK.m.32d). Ancak bu yeni kurumların kuruluş ve faaliyet şartları Kanunda düzenlenmemiş ve bu hususların düzenlenmesi Kurul'a bırakılmıştır. Kanun koyucu Kurul'a tanıdığı geniş yetkilerle (SPK.m.22) kanuna esneklik tanımayı ve piyasasının ihtiyacını idarî kararlarla gidermeyi amaçlamaktadır.

1447 sayılı kanunun 4. maddesine göre bankalardan başka borsalarda faaliyette bulunanlar, acenteler²², kendi hesabına menkul kıymet alıp satan coberler²³, bankerler²⁴, sarraflar²⁵, borsa kulislerinde bulunup acentelere alım satım

22 Acenteler, 1447 sayılı kanunun öngördüğü borsanın aslî üyelerindedir ve bunlar "ticarî sığa haiz olmayıp yalnız esham ve tahviller ile kambiyo ve nukudun alım satımında vasıtadırlar." (MKKBK. m.5 f.2). Ancak bunların TK.m.116-134 hükümleri arasında düzenlenen acentelerle ve AFY.'nin düzenlediği aracı kurum acenteleriyle ilgileri yoktur (KINACIOĞLU (Acente), s.33.). Diğer taraftan yeni düzenlemelerle borsada acente kavramı (bir başka deyimle aracının aracısı) kaldırılmıştır [GÜNAL (2), s.43]. Acenteler önce İMKBY. m.8 hükmünün getirdiği şartlara haiz olmak üzere "Borsa Komisyoncusuna" dönüşebilmeleri öngörülmüş, (İMKBY. geçici m.4), daha sonra borsa komisyonculuğu da kaldırılmıştır. Borsa komisyoncuları, münhasıran borsada işlem yapmak üzere, bu işe tahsis ettiği fon miktarı 25 milyon TL'den az olmayan, Borsa Yönetim Kurulunun teklifi üzerine SPK.'nun onayı ile üyeliğe kabul edilen ve özel şartları haiz (MKBY.m.18) gerçek kişiler idi. SPK. yürürlüğe girdikten sonra yeni borsa yönetmeliği ile eski İstanbul Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsalarında faaliyet gösteren borsa acentelerinin ve borsa komisyoncularının yeni mevzuata uygun hale getirilmesiyle ortaya çıkmışlardı. Ancak Borsa Komisyonculuğu BBBY. geçici m.6 f.2 hükmüyle kaldırılmış ve bunların aracı kurum haline dönüştürülmeleri öngörülmüştü.. Eski borsada faaliyette bulunan araçlar geçiş dönemleri içinde tedricen kaldırılmışlardır. Zaten yürürlükten kalkmış bu müessese yeni kanun değişikliğinde yer almamıştır. Bundan böyle Türk hukukunda; kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımı (SPK.m.30a) ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mal ve kıymetli madenlere dayalı vâdeli işlem sözleşmesi yapılmasına aracılık (SPK.m.30c) faaliyetleri münhasıran aracı kuruluşlarca yürütülebilecektir (SPK.m.31). Gerçi Borçlar Kanunu m.416 hükmü komisyonculara da menkul kıymet ve kıymetli evrak alım satımı yapma yetkisi vermekle birlikte SPK. m.31 ve BBBY geçici m.6 f.2 hükümleri karşısında B.K. m.416 hükmünün, menkul kıymet ve kıymetli evrak aracılığı bakımından geçerliliği kalmamıştır.

23 Coberler ise, acentelerden farklı olarak yalnızca kendi hesaplarına esham ve tahvil satın alabilen ve başka biri hesabına alım satımdan ve mutlak olarak kambiyo ve nakit işlerinden yasaklanmış kimselerdir (MKKBK. m.12). Bunlar aracı kurumların aksine menkul

emri veren kulisiyerler²⁶ ve senetleri borsada kayıtlı şirketlerdir. Bunlar içinde sermaye piyasalarında faaliyette bulunan yalnızca bankalar ve aracı kurumlar kalmıştır.

Bankalar esas itibarıyla, Sermaye Piyasası Kanunu açısından bir aracı kurum değildir. 1447 sayılı MKKKBK. m. 4 hükmünde sayılan ve borsada faaliyette bulunan sermaye piyasası kurumlarından birisidir. Bankalar Kanununa tâbidirler. Ancak MSPK m.31 ve 50 hükümleri bankaların da aracı kurum faaliyetlerinde bulunabileceklerini hükme bağlamış idi. Bu mülga hükümlere göre Bankalar da mülga Sermaye Piyasası Kanunu V.Bölüm m.30-45 hükümleri arasında düzenlenen aracılık faaliyetlerinde buldukları takdirde, aracılık faaliyetleri ile sınırlı olmak üzere, Sermaye Piyasası Kanununa tâbi olmaktadır (MSPK.m.50). Hatta bankalar aracılık faaliyetlerinin niteliği bakımından aracı kurumlardan daha imtiyazlı duruma getirilmiş ve menkul kıymetler dışında kalan kıymetli evrak ile malî değerleri temsil eden ve ihraç edenin malî yükümlülüklerini içeren her türlü evrakın halka arzı ancak bankalarca yapılabileceği hükme bağlanmıştır (MSPK.m.321c).

SPK.m.31 hükmünün yeni şeklinde eskisinin aksine bankalardan bahsedilmemektedir. Ancak, SPK.m.31 f.1 hükmünün son cümlesinde "30 uncu maddenin birinci fıkrasının (a) ve (b) bentlerinde sayılan sermaye piyasası faaliyetleri münhasıran aracı kuruluşlarca yürütülür" denmekte ve dolayısıyla SPK.m.3 hükmüne atıf yapılmaktadır. SPK.m.3 hükmü ise Bankaları aracı kurumlarla birlikte "aracı kuruluş" olarak saymaktadır. Ayrıca, SPK.m.50a hükmünün yeni şeklinde; "Kendi menkul kıymetlerini halka arz eden bankalar ile (V.) bölümde öngörülen faaliyetlerde bulunan bankalar, bunlarla sınırlı olarak bu kanun hü-

kıymetleri halka arz edemezler. Ancak borsa bankerleri (aracı kurumlar) veya bankalar pazarlamalarını, menkul kıymet satıcılığında uzmanlaşmış coberler aracılığı ile yapabilirler (TEKİNALP (Sermaye), s.99.).

- 24 Bankerler SPK.'nun düzenlediği ve "borsa bankerleri" diye anılan aracı kurum kavramı dışındadır. Çünkü bankerler, MKKKBK. m.4 hükmünde sayılan SPK.'nun düzenlediği borsa bankerlerinin dışında ve eski borsada faaliyette bulunan kurumlardan birisidir. Banker terimi esas itibarıyla "mevduat ve kredi muameleleri hariç olmak üzere banka muameleleriyle uğraşan kimse, banka sahibi ve büyük sarrafı" ifade etmektedir ("Banker" Türk Hukuk Lügatı, Ankara 1944, s.30). Fakat hukuk sistemimizde ancak anonim ortaklıklar banka muamelelerinde bulunabileceğinden, doktrinde banker teriminin artık manasının kalmadığı ve özellikle kanunî terim olarak kullanılmaması gerektiği savunulmaktadır [POROY, Reha (6): "Menkul Kıymetler Borsaları", İktisat ve Maliye Dergisi, c. XVIII, sa. 7, Ekim 1971, s.269].
- 25 Sarraflar, perakende olarak esham, tahvil ve nakit alım ve satımı ile uğraşan kimselerdir [POROY (6), s.269; TEKİNALP (Sermaye), s.100].
- 26 Kulisiyerler ise borsa kulislerinde bulunup acentelere alım-satım emri (ordino) verirler (MKKKBK. m.4).Bu müessese de önce ESPK. Geçici m.3a hükmü ile kaldırılmış ve yeni Sermaye Piyasası kanununda da böyle bir müesseseye yer verilmemiştir.

kümlerine tâbi olurlar. Ancak Kanun hükümleri, ortak sayısı bakımından bankalar hakkında uygulanamaz. Sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunan bankalar için gereken asgarî fon miktarı, muhasebe, kayıt ve belge düzeni gibi hususlar Hazine ve Dış Ticaret müsteşarlığının uygun görüşü alınarak Kurul tarafından çıkarılacak bir yönetmelikle düzenlenir. Hisse senetleri halka arz yoluyla satılan bankaların dağıtacakları temettü ile yeniden değerlendirme artış fonunun kullanımına ilişkin esasları belirlemeye ilgili oldukları Bakanlık yetkilidir. Bankalar ve sigorta şirketleri kuruluş, denetim, gözetim, malî tablo ve rapor standartları konularında kendi özel kanunlarındaki hükümlere tâbidir" hükmü yer almaktadır. Ayrıca Aracı Kuruluşların Faaliyet Şartları Başlığını taşıyan SPK.m.34 f.1,²⁷ hükmüne göre de; "Aracı kuruluşların aracılık faaliyetlerine ilişkin esaslar Kurul tarafından düzenlenir. Kurul, her bir aracılık faaliyetinin ayrı kuruluşlar tarafından yapılmasına ilişkin düzenlemeler yapmaya yetkilidir. Aracı kuruluşlar, Kurulca belirlenecek esaslar dahilinde, izin almak şartıyla, diğer sermaye piyasası faaliyetlerinde de bulunabilirler.

Borsada işlem yapacak aracı kuruluşların, ilgili borsadan borsa üyelik belgesi almaları zorunludur."

Kurula göre Bankalar (Seri: V, No: 46, m.5);

a) Daha önce ihraç edilmiş sermaye piyasası araçlarının,

1) Borsa dışında,

2) Hisse senedi işlemleri hariç olmak üzere borsada, alım satımına aracılık

b) Repo-ters repo,

c) Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vâdeli işlem ve opsiyon sözleşmeli dahil türev araçların dayandığı kategoriler itibarıyla ayrı ayrı ya da bütün olarak türev araçların alım satımına aracılık,

faaliyetlerini yapabilirler.

Mevduat kabul etmeyen bankalar ise yukarıda sayılan faaliyetlerin yanısıra sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık, portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerini de yapabilirler.

Yukarıda sayılan bu faaliyetler, her bir faaliyet için bu Tebliğ'de ve ilgili tebliğlerde belirlenen esaslar çerçevesinde Kurul'dan yetki belgesi almak suretiyle yürütülebilir.

27 MSPK.m.34 Menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının kuruluş ve faaliyet şartlarını düzenlemekteydi. Bu husus yeni SPK.m,36 da düzenlenmiştir.

Sermaye Piyasası Kanununun son şeklinde Bankaların aracılık faaliyetlerinde bulunabilme imkânı eskiden olduğu gibi devam etmektedir. Ancak, "menkul kıymetler dışında kalan kıymetli evrak ile malî değerleri temsil eden ve ihraç edenin malî yükümlülüklerini içeren her türlü evrakın halka arzı ancak bankalarca yapılabileceği hükmü (MSPK.m.32c) kaldırıldığı için, aracılık faaliyetleri bakımından aracı kurumlara nazaran imtiyazlı olan durumu da kalmamıştır.

II. Sermaye Piyasası Araçları Üzerinde Aracılık

A. Aracı Kurum İhtiyacı

Sermaye piyasası araçlarını "ihraç"²⁸ veya "halka arz"²⁹ yoluyla satışa sunan ihraççılar, bunları doğrudan doğruya yatırımcılara³⁰ satabilirler. Bunun için SPK.m.4-16 hükümlerindeki şartlarla Kurul'un tebliğ ve kararlarına uygun izahname hazırlayıp, sirküler ve ilânlarla müşterilerine ulaşabilirler. Piyasada tanınmış ve iyi durumda olan bir ihraççı için bu yolla satış mümkündür. Ancak bu ihraççıların dahi geniş yatırımcı kitlelerine ve uluslar arası piyasalara ulaşması çok zor ve hatta mümkün olmayabilir. Tanınmayan bir ihraççı için sermaye piyasası araçlarının geniş kitlelere satılması ise hemen hemen imkânsız olabilir.

Alım satım işlemleri birinci el ve ikinci el piyasalarında olabileceği gibi, teşkilatlanmamış veya borsalar gibi teşkilatlanmış piyasalarda da söz konusu olabilir. Ayrıca sermaye piyasası faaliyetleri yalnızca alım satım işlemleriyle sınırlı olmayıp, buna bağlı olarak menkul kıymetlerin geri alım veya satımı taahhüdüyle alım satımı, yatırım danışmanlığı, portföy yöneticiliği, sermaye piyasası araçlarının takas ve saklanması, derecelendirilmesi, varlığa veya ipoteğe dayalı menkul kıymet ihraçları gibi karmaşık işlemleri de ihtiva etmektedir.

Gerek sermaye piyasası araçlarının pazarlanması gerek diğer sermaye piyasası faaliyetlerinin yerine getirilmesi; uzmanlık, tecrübe ve başlı başına bir organizasyon gerektiren işlerdir. Bu bakımdan sermaye piyasası araçlarının satıcıları ile nihai alıcıları olan yatırımcılar arasında yardımcı kurumlara ihtiyaç vardır. Yatırımcıların korunması için de bu tür kurumlar zarurîdir.

Kanun bu amaçlarla yardımcı kuruluşlar olan sermaye piyasası kurumlarını düzenlemiştir. bu yardımcı kurumlardan bir tanesi de inceleme konumuz olan aracı kurumlardır.

28 Bkz. § 15 / I. İhraç.

29 Bkz. § 15 / III. Halka Arz.

30 Bkz. § 15/ II. Alıcılar - Yatırımcılar – Müşteriler - Halk.

B. Aracı Kurum Kavramı

İnceleme konumuz olan aracı kurumlar, doğrudan doğruya SPK. tarafından öngörülen ve münhasıran sermaye piyasalarında faaliyet gösterebilecek olan aracı kurumlardır. Kıymetli madenler borsalarında faaliyette bulunan aracı kurumlar³¹ da bulunmakla birlikte, bu aracı kurumların sermaye piyasası araçları alım satımında bulunmaları yasaktır³². Kuruluş ve faaliyet şartları da farklı olup, Hazine ve Dış Ticaret müsteşarlığının gözetim ve denetimi altındadırlar ve "Kıymetli Madenler Borsası Aracı Kurumu" şeklinde adlandırılırlar. Bu aracı kurumlar inceleme konumuz dışındadır. Buna karşılık Vâdeli İşlem ve Opsiyon Borsalarında faaliyet gösteren aracı kurumlar inceleme konumuz olan aracı kurumlardan olup (SPK.m.30c), menkul kıymet aracı kurumlarının tabi olduğu mevzuata ilâveten VİOB.'larına ilişkin mevzuat hükümlerinin³³ şartlarına da tabidirler.

Aracı kurum kavramı ne Kanunda ne de Kurul tebliğlerinde tarif edilmiştir. Kanun sermaye piyasası kurumları arasında saydığı (SPK.m.32) aracı kurumların kuruluş ve faaliyet şartlarını belirterek ve faaliyet konularının sınırlarını çizerek (SPK.m.30-34) aracı kurumları düzenlemiştir. Ayrıca SPK.m.3 hükmünde de aracı kurum, bir aracı kuruluş olarak nitelendirilmiştir. Böylece aracı kurum kavramının tarifi SPK.m.30-34 hükümleri çerçevesinde doktrine bırakılmış görülmektedir.

Sermaye Piyasası kanununun mülga şekliyle Aracı Kurumu, borsa Bankeri olarak da adlandırmıştır (MSPK. m.32 f.2). Bu nedenle, aracı kurum doktrinde "borsa bankeri" şeklinde ifade edilmiş ancak bu terim isabetli bulunmamıştır³⁴. Çünkü aracı kurumlar borsa dışında ikinci el piyasasında da faaliyet gösterebilirler ve teknik anlamda bankerlikle ilgileri yoktur. Çünkü aracı kurum mevduat toplama, kredi açma ve sair banka muamelelerinde bulunamaz. Oysa banker terimi mülga TK.m.612 ve 926 da olduğu gibi bazen banka manasına bazen de mevduat ve kredi muameleleri hariç olmak üzere, banka muameleleriyle uğra-

-
- 31 Bkz. Kıymetli Madenler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmelik, m.3 (RG. t.3.4.1993, sa.21541); İstanbul Altın Borsası Yönetmeliği (RG. t.13.2.1994, sa.21848; Değişiklik RG. t. 29.6.1995, sa.22328).
- 32 Kıymetli Madenler Borsası Üyelik Belgesi Verilme Esasları ile Kıymetli Madenler Borsası Aracı Kurumlarının Kuruluş ve Faaliyet Şartlarına İlişkin Yönetmelik, m.10a (RG.t. 16.10.1993, sa.21730; Değişiklik RG. t. 29.6.1995, sa.22328) ve bu Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik (RG.t.10.6.1997, sa.23015).
- 33 Vâdeli İşlem ve Opsiyon Borsaları Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik (RG. t.23.7.1995, sa.22352); İzmir VİOB. Yönetmeliği (RG. t.7.9.1995, sa. 22397); İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Vâdeli İşlemler Piyasası İşlem ve Üyelikine İlişkin Yönetmelik (RG. t. 29.1.1997, sa.22892).
- 34 YASAMAN (Borsa), s.210; TEKİNALP (Sermaye), s.83,85,86,100.

şan kimse, banka sahibi ve büyük sarraf anlamında kullanılmaktadır³⁵. Kanaatimizce kanun koyucu doktrindeki bu görüşleri nazarı itibara alarak Borsa Bankerliği kavramından vazgeçmiştir.

Aracı kurum kavramı evvel emirde SPK.m.30-34 hükümlerine göre açıklanmak zorundadır. Bu bakımdan aracı kurumlar; sermaye piyasası araçlarını aracılık amacıyla, kendi nam ve hesabına veya başkası nam ve hesabına yahut kendi namına başkası hesabına alım satımını yapan anonim ortaklıklardır. Aracı kurumlar faaliyette bulunabilmek için Kurul'dan faaliyet izni ve yetki belgesi almak ve borsada işlem yapabilmek için de Borsa Üyelik Belgesi (BÜB) almak zorundadırlar (SPK.m.30 f.2;31,34 f.2).

Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışı ve daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımı münhasıran aracı kurum veya bankalar tarafından yapılabilir (SPK.m.31 f.1). Kurul, her bir aracılık faaliyetinin ayrı kuruluşlar tarafından yapılmasına ilişkin düzenlemeler yapmaya yetkilidir. (SPK.m.34 f.1 2.cüm). Aracı kurumlar bu faaliyetlerinin yanında Kurulca belirlenecek esaslar dahilinde, izin almak şartıyla vâdeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların alım satımına aracılık edebilecekleri gibi yatırım danışmanlığı, portföy yöneticiliği de yapabilirler. Ayrıca menkul kıymetlerin geri alım veya satım taahhüdü ile satımını suretiyle aracılık faaliyetinde ve diğer sermaye piyasası kurumlarının faaliyetlerinde de bulunabilirler (SPK.m.34 f.1, SPK.m.30).

III. Aracılık Faaliyetlerinin Hukukî Niteliği

Sermaye piyasası mevzuatında birçok kavram ve müesseselerin yanında "aracılık" ve "aracı kurum" düzenlemeleri de kavram ve müessesesinin hukukî niteliğini açıklamakta yetersiz kalmaktadır. Kurul tebliğleri de bu boşluğu doldurmamakta, aksine kanuna aykırı, kanunu değiştiren ve genişleten hükümler ihtiva etmekte ve bu sebepten de kavram karışıklığına yol açmaktadır.

Bir müessesenin hukukî niteliğinin ve benzer müesseselerle ilişkisinin tespiti tarafların hukuken korunmasında ilk adımdır. Çünkü bu yolla, müesseseye uygulanacak kanun hükümlerinin ve tarafların hak ve sorumluluklarının tespiti mümkün olabilir.

"Aracı kavramı genel olarak, hukukî muamele ve sözleşmelerin taraflarını bir araya getirmeyi, tarafların anlaşmasını sağlamayı, sözleşmelerin hazırlanmasını, sözleşmenin akdi ve icrasını" temin maksadıyla görevlendiren ve

35 Bu konuda ayrıca bkz. TEKİNALP (Sermaye), s. 85, dip not 1.

bu işi meslek edinen gerçek ve tüzel kişileri ifade eder. Bunlar Türk Hukukunda genel olarak yapılan aracılık faaliyetinin niteliğine göre; "temsilcilik", "komisyonculuk", "acentelik", ve "adi işler tellâllığı" ve "aracı kuruluş" şeklinde adlandırılır. Bu müesseseler genel olarak Borçlar ve Ticaret Kanunu ile Sermaye Piyasası Kanununda düzenlenmiştir.

Aracı kurum, ilk defa MSPK.m.31 hükmüyle sadece menkul kıymetler ticaretinde aracılık faaliyetleriyle uğraşmak üzere düzenlenmiştir. Ancak daha sonra aracı kurumların tüm sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunabilme imkânı getirilmiştir (SPK.m.30, m.34 f.1).

Sermaye piyasası faaliyetleri ise kanuna göre şu faaliyetleri ihtiva etmektedir:

- a) Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık,
- b) Daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımı,
- c) Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vâdeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların alım satımının yapılmasına aracılık,
- d) Sermaye piyasası araçlarının geri alım veya satım taahhüdü ile alım satımı,
- e) Yatırım danışmanlığı
- f) Portföy işletmeciliği ve yöneticiliği,
- g) Diğer sermaye piyasası kurumlarının faaliyetleri.

Aracı kurum, Borçlar Kanunu ile Ticaret Kanununun düzenlediği temsilci, komisyoncu, tellâl ve acente müesseselerinden farklı ve özel bir müessesedir. Ancak söz konusu faaliyetlerin hukukî niteliği SPK.'nda ve mevzuatında belirtilmemiş, tarafların hak ve sorumlulukları da dağınık muayyen hükümler haricinde tam olarak belirlenmemiştir. Bu bakımdan aracılık faaliyetlerinin türlerine göre hukukî niteliklerinin başka bir deyişle genel hükümlerdeki benzer müesseselerle irtibatının tespit bir zaruret olarak görülmektedir.

Doktrinde ise, aracılığın hukukî niteliğinin türü ne olursa olsun, aracılık amacıyla alım ve satım işlemleri, tam anlamı ile geniş anlamda evrak alım ve satımı ve bu konuda doğrudan temsilcilik yapmak ve bunun da alım ve satım

komisyonculuğu olduğu belirtilmektedir³⁶. Yukarıdaki paragraflarda açıkladığımız üzere³⁷ biz de bu görüşe kısmen katılıyoruz. Ancak aracılık faaliyetlerinin çeşitliliği ve bunların değişik özelliklere sahip olmasından dolayı, her faaliyetin kendi özel şartları içinde değerlendirilmesinin daha isabetli olacağı kanaatindeyiz. Sonuç itibarıyla aracı kurum, farklı özellikleri olan "sui generis" bir müessese olarak hukuk sistemimize getirilmiş yeni bir müessesedir. Bu müessesenin faaliyetleri hukukî mahiyetleri açısından birbirinin içine girmiş karmaşık bir yapı arz etmektedir. Aracı kurumların, türü ne olursa olsun bütün faaliyetleri genel olarak "sermaye piyasası araçlarının alım satımını" ve bunlar üzerindeki aracılığı ifade eder. Bu faaliyetlerin türüne göre de, hukukî mahiyetleri değişik şekillerde nitelendirilebilir.

A. Aracı Kurumun Yatırım Danışmanlığı ve Portföy Yöneticiliği

Sermaye piyasası faaliyetlerinden yatırım danışmanlığı ve portföy işletmeciliği esas itibarıyla hizmet akitlerinin özel bir şeklini ifade ederler. Her iki faaliyet de sözleşmeye bağlanmak mecburiyetindedir. Kurul tebliğlerine göre bu sözleşmeler portföy yönetim sözleşmesi ve yatırım danışmanlığı sözleşmeleridir. Her iki sözleşme de hukukî niteliği itibarıyla doktrinde "vekâlet akdi" olarak nitelendirilmektedir³⁸. Ancak bize göre yatırım danışmanlığı bir vekâletten ziyade bir bilgi alım satımını göstermektedir³⁹.

B. Aracı Kurumun Menkul Kıymetleri Geri Alım veya Satım Taahhüdü ile Alım Satımı

Aracı Kurumlar, Kurul'dan izin almak şartıyla (SPK.m.30d) Repo veya Ters Repo işlemleri yapabilirler. Menkul Kıymetlerin geri alma taahhüdü ile satımı "repo", geri satma taahhüdü ile alımı ise "ters repo" yu ifade eder (Seri: V, No: 7, m.2). Bu işlemlerde aracı kurumlar, kendi aralarında veya gerçek veya tüzel kişilerle, tarafların belirleyeceği muayyen bir vâdede, muayyen bir fiyattan menkul kıymet alım satımında bulunmaktadır⁴⁰. Repo ve ters repo işlemleri "ikinci el piyasası" faaliyetlerinden birisidir. Aracı kurum bu işlemleri Borsa dışında kendi nam ve hesabına, Borsa'da ise müşteri nam ve hesabına veya kendi nam ve hesabına yapabilir (Seri: V, No: 7, m.10).

36 TEKİNALP (Sermaye), s.92 vd.; BERZEK, Ayşe Nur: Sermaye Piyasasında Aracılık Faaliyeti, Reha Poroy'a Armağan, İstanbul 1995, s.57.

37 Bkz. § 26 / I / A, B (Borçlar Kanununda Aracılık, Ticaret Kanununda Aracılık).

38 KAPLAN, İbrahim: "Portföy Yönetim Sözleşmesi," Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi,, Y.1995, c.XVIII, sa.1-2, s.63.

39 Bkz. § 30 / III / B. Yatırım Danışmanlığı.

40 Bkz. § 29 / III / C. Repo ve Ters Repo İşlemleri.

Repo ve ters repo işlemlerinin hukukî niteliği; özel şartları haiz bir menkul mal alım satımıdır. Aracı kurum daha önce belirli bir vâde ile ihraç edilmiş veya halka arz edilmiş bulunan menkul kıymetleri başkalarından satın almakta veya kendisinde bulunan menkul kıymetleri başkalarına satmaktadır. Bu alım satım sözleşmesini özel şartları ise;

1. a. Satmış bulunduğu menkul kıymeti, satımdan muayyen bir zaman sonra, muayyen bir bedelle geri almayı (repo) (alım vaadi) veya,
b. Satın aldığı menkul kıymetleri itfa tarihinden önceki muayyen bir vâdede geri satmayı (ters repo) (satım vaadi) taahhüt etmektedir.
2. Aracı kurum repo ve ters repo işlemlerine konu olan menkul kıymetlerin faiz, temettü gibi semerelerinden bağımsız olarak taraflarca belirlenecek alım ve satım fiyatları arasındaki farktan gelir elde etmektedir.

Bu işlemlerde, menkul kıymetlerin mülkiyeti ters repo işleminde aracı kuruma, repo işleminde ise alıcıya geçer. çerçeve anlaşmasındaki vâdede ise belirlenen fiyat ödenince, mülkiyet tekrar karşı tarafa geçer. Menkul kıymetlerin getirileri de sözleşmede aksine hüküm olmadıkça mülkiyetin geçtiği tarafa ait olur (Seri: V, No: 7, m.8).

Tebliğle düzenlenen repo ve ters repo işlemleri; muayyen vâdede ve fiyatta geri alma veya satma taahhüdünü ihtiva eden, özel bir menkul satımını ifade etmektedir. Bu bakımdan sözleşmede ve sermaye piyasası mevzuatında hüküm olmayan hallerde işlemin mahiyetine uygun olarak TK.m.25, 557 vd. ve BK.m.184-212 hükümlerinin uygulanması gerekir.

Repo ve ters repo'da sözleşmeye göre menkul kıymetlerin getirisinin mülkiyetin geçmediği tarafta kalması ise; intifa hakkının menkul kıymetin eski sahibinde bırakıldığını gösterir.

Ayrıca repo veya ters repo işlemlerinin hukukî niteliği, aracı kurumun işlemi kendi nam ve hesabına veya müşteri nam ve hesabına yahut kendi namına müşteri hesabına yapmasına göre değişik şekillerde nitelendirilebilir⁴¹.

C. Aracı Kurumun "Underwriting" (Aracılık Yüklenimi) Faaliyetinde Bulunması

Aracı kurumlar, halka arza sunulan sermaye piyasası araçlarının halka arz ve satışının garantisıyla birlikte bir satın alma durumunu (underwriting) taahhüt ederler (SPK m.7 f.3). Bu son halde aracı kurum, sermaye piyasası araçlarının, ihraç eden ortaklığın nam ve hesabına satışına (pazarlanmasına) yardımcı olur-

41 Bkz. § 35 / IV. Repo ve Ters Repo Çerçeve Anlaşması.

lar. Bunu sağlayamazlar ise taahhüt ettikleri miktarı kendi nam ve hesaplarına satın alma taahhüdünde de bulunabilirler.

Türk mevzuatında aracılık yüklenimi⁴² deyimi ile ifade edilen "underwriting" işleminde ise Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının,

- a) Halka arz yoluyla satılmasının ve satılmayan kısmının tamamının bedeli satış süresi sonunda tam ve nakden ödenerek satın alınmasının (Bakıyeyi Yüklenim),
- b) Bedeli, satışın başlamasından önce tam ve nakden ödenmek suretiyle tamamının satın alınarak halka satılmasının (Tümünü Yüklenim),
- c) Halka arz yoluyla satılmasının ve satılmayan kısmının bir kısmının bedeli satış süresi sonunda tam ve nakden ödenerek satın alınmasının (Kısmen Bakıyeyi Yüklenim) veya bedeli, satışın başlamasından önce tam ve nakden ödenmek suretiyle bir kısmının satın alınarak halka satılmasının (Kısmen Tümünü Yüklenim), satışını yapana karşı taahhüt edilmesidir. (Seri: V, No: 46, m.38)

Böylelikle, aracılık yüklenimi iki ana taahhüdü ifade etmektedir; Birinci halde sermaye piyasası araçlarının satışı ile birlikte satılmayan kısımların aracı kuruluşlarca satış süresi sonunda satın alınacağı taahhüt edilmekte, ikinci halde ise sermaye piyasası araçları doğrudan doğruya aracı kuruluşlarca peşinen satın alınarak halka arz edilmektedir. Söz konusu ettiğimiz yönetmeliğin bu hükmü ve yeni SPK.m.7 hükmü artık "aracılık yüklenimi" kavramından en iyi gayret aracılığını çıkarmış bulunmaktadır. Sadece pazarlama hizmetinin verilmesiyle, satış süresi sonunda satılmayan sermaye piyasası araçlarının iade edileceğinin taahhüt edilmesi bir aracılık işlemi olmakla birlikte, "aracılık yüklenimi" (underwriting) kavramı dışında kalmaktadır.

Sermaye Piyasası mevzuatında en iyi gayret aracılığı ise, halka arza aracılık işlemlerinden biri olup, Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının, izahnamede gösterilen satış süresi içinde satılmasını, satılmayan kısmın ise satışı yapana iadesini veya bunları daha önce satın almayı taahhüt etmiş üçüncü kişilere satılmasını ifade eder. (Seri: V, No: 46, m.38) Ancak yukarıda da ifade ettiğimiz gibi bu kavram aracılık yüklenimi kavramı dışındadır.

Aracılık yüklenimi Anglo-Sakson hukukunun bir müessesesi olup, Türk Hukukunda mahiyeti kesin ve standart ölçülerle açıklanmış değildir. Bize göre, mahiyeti itibarıyla özel şartları haiz bir garanti sözleşmesine veya BK. m.110 anlamında "başkasının fiilini taahhüde" benzemektedir. BK. m. 110 hükmünde

42 Bkz. § 30 / I. Halka Arza Aracılık Faaliyeti.

bir kimse başkasının (üçüncü şahsın) bir fiilini diğer tarafa karşı taahhüt etmekte ve üçüncü şahıs, bu fiili yapmayı kabul etmezse, diğer tarafın bu yüzden uğrayacağı zararı böylece kabul etmektedir"⁴³. Bu sebepten kanaatimizce aracılık yüklenimini (satılmayan menkul kıymetleri aracı kurumun kendisinin alacağı taahhüt edilmişse) Türk Hukukunda "başkasının fiili taahhüt" şeklinde nitelendirmek mümkündür. Buna karşılık aracılık yükleniminin ikinci türünü teşkil eden; "sermaye piyasası araçlarının bedelinin, satışın başlamasından önce nakden ve peşinen ödenmek suretiyle tamamının satın alınarak halka satılması ise tamamen Borçlar Kanunu anlamında bir alım ve satım sözleşmesinden başka bir şey değildir.

Sermaye Piyasası Kanununun yeni sisteminin aracı kurum ve faaliyetleri konusunda getirdiği birçok köklü değişikliklerden birisi yukarıda söz konusu ettiğimiz aracılık yüklenimine açıklık getirmesi ve en iyi gayret aracılığını aracılık yüklenimi dışında tutması; bir diğeri de menkul kıymet tarifinin de değiştirilmesiyle (SPK.m.3b) birlikte aracı kurumların işlem yapacağı evraktaki sınırın kaldırılmasıdır. Başka bir deyişle aracı kurumların faaliyetlerinin konusu menkul kıymetlerle sınırlı kalmamakta ve tüm sermaye piyasası araçları üzerinde aracılık imkânı getirilmektedir (SPK.m.34 f.1 cümle 2; SPK.m.7 vd. Seri: V, No: 46)⁴⁴.

Aracılık yüklenimi ve hatta en iyi gayret aracılığı faaliyetleri "Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçları" üzerinde söz konusu olabilmektedir (Seri: V, No: 46, m.38). Yine Kurul tebliğine göre, hem en iyi gayret aracılığı hem de aracılık yüklenimi, halka arza aracılık faaliyeti olarak öngörülmektedir (Seri: V, No: 46, m.38 f.2,4). Buna karşılık ikinci el piyasası (alım satım aracılık) faaliyetinde en iyi gayret aracılığı veya aracılık yüklenimi söz konusu edilmemektedir (Seri: V, No: 46, m.45-52).

Aracılık yüklenim sözleşmesindeki hukukî işlemlerin hukukî niteliği; "Tamamını Yüklenimde" menkul mal alım satımı, "bakiyeyi yüklenimde" ise garanti sözleşmesinin özel bir şekli olan üçüncü şahsın fiilini taahhüt (BK.m.110) olarak kabul edilebileceği kanaatindeyiz. BK.m.110 hükmünde, "Bir üçüncü şahsın fiilini başkasına taahhüt eden kimse bu üçüncü şahıs tarafından taahhüdün ifa edilmemesi halinde zarar ve ziyan tediyesine mecburdur". Aracılık yükleniminde de esas itibarıyla aracı kurum, sermaye piyasası araçlarını ihraç veya halka arz suretiyle satışa sunan kimselere, bu sermaye piyasası araçlarının üçüncü şahıs durumunda olan müşterilerin satın alacağını taahhüt etmektedir.

43 Geniş bilgi için bkz. FEYZİOĞLU, Feyzi Necmettin (II): Borçlar Hukuku Genel Hükümler, c.II, İstanbul 1977, s.286 vd.

44 Bkz. § 30 / I.Halka Arza Aracılık Faaliyeti.

Ancak burada, BK.m.110 hükmündeki zarar ve ziyan tediyesi, satılmayan sermaye piyasası araçlarının aracı kurum tarafından aynı şartlarla satın alınmasıyla karşılanmaktadır.

D. Aracı Kurumun Sermaye Piyasası Aracı Alım Satımı

Aracı kurumların esas itibarıyla, sermaye piyasası araçlarını ihraç edenlerle menkul kıymet alıcıları arasında (birinci el piyasasında) veya tedavülde bulunan sermaye piyasası araçlarını satanlarla alanlar arasında (ikinci el piyasasında) aracılık faaliyetinde bulunan anonim ortaklıklardır. Bu özelliği ile aracı kurumlar, ya SPK.m.30a hükmüne göre Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına ya da daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımına aracılık ederler. SPK. m.30 f.2 hükmüne göre sermaye piyasası araçlarının;

1. Kendi nam ve hesaplarına
2. Başkası nam ve hesabına,
3. Kendi namına başkası hesabına aracılık amacıyla borsa veya borsa dışında alım ve satımı ile uğraşırlar.

Aracı kurumların faaliyetlerinin bu çeşitliliği, faaliyetlerinin tamamının hukukî niteliğinin tek bir müessese ile açıklanmasını zorlaştırmaktadır. Bunun için değişik müesseselerle irtibat kurmak gerekmektedir. Aynı sebeplerden dolayı biz de faaliyetin hukukî niteliğini faaliyetin nev'ine göre ayrı ayrı incelemekte fayda görüyoruz.

1. Aracı Kurumun Kendi Nam ve Hesabına Hareketi

Aracı kurumun kendi nam ve hesabına hareketi, onun sermaye piyasası araçlarını, ihraççılardan veya diğer aracı kurumlardan yahut ikinci el piyasasından (ihraççı haricindeki sermaye piyasası araçları maliklerinden) kendi nam ve hesabına satın almasını ve müşterilerine kendi nam ve hesabına satmalarını ifade eder⁴⁵. Bu halde aracı kurum alım satımdan dolayı bir komisyondan ziyade, alım satım arasındaki fiyat farkından faydalanmaktadır.

Aracı kurumun kendi nam ve hesabına sermaye piyasası araçlarının (menkul kıymet ve menkul kıymet dışında kalan ve şartları Kurulca belirlenen evrak) alım satımı, menkul mal satışına ilişkin BK. m.184-212 hükümlerine tâbidir. Ancak menkul kıymetler kıymetli evrakın özel bir şekli (SPK.m.3b) olduğundan kıymetli evraka ilişkin TK.m.557 vd. hükümlerine; menkul kıymetler ve aracı kurumlar esas itibarıyla Sermaye Piyasası Kanununda düzenlendiğinden

45 YASAMAN (Borsa), s.114

bu kanun hükümlerine ve ilgili mevzuatına, sermaye piyasası araçları alım satımı tacir sıfatını haiz alıcı ve satıcılar arasında söz konusu olduğu zaman ticarî satış ve trampaya ilişkin TK.m.25 hükümlerine de tâbidirler.

2. Aracı Kurumun Başkası Nam ve Hesabına Hareketi

Aracı kurumun, bir sermaye piyasası aracı alım satım sözleşmesinin taraflarını teşekkül ettirmeye çalışırken, başkası nam ve hesabına hareket etmesi, ilk etapta MKKBBK. m.4, 5 f.2 hükümlerinde düzenlenmiş ancak bugünkü hukuk sistemimizde yer almayan⁴⁶ borsa acentelerine benzemektedir. Ancak, eski borsa acentelerinin de faaliyetlerinin hukukî niteliği tartışmalıdır. Gerçi, TK. anlamında acentelik⁴⁷ de akitlerde aracılık ve bunları bir işletme adına yapma" unsuru vardır. Fakat acentenin "birbirleriyle rekabette bulunan ticarî işletmeler hesabına aracılık yapamayacağı" (TK.m.118) ve "daimi surette ticarî bir işletmeyi ilgilendiren akitlerde aracılık etmek" (TK.m.116) gibi özellikleri ve TK. anlamında acentelik olarak nitelendirilmesine mâni olmaktadır. Doktrinde de eski borsa acentelerinin "kanunen acente denmesine rağmen devamlı münasebet mevcut olmadığı için tellâllık sayıldığı" ifade edilmiştir⁴⁸. Başkası nam ve hesabına hareket ederek aracılık faaliyetinde bulunulması TK.m.100 f.1 anlamında "ticarî işler tellâllığını" çağrıştırmakla birlikte SPK.m.30 hükmünde kullanılan aracılık terimi, TK.100 hükmündeki aracılık tabirinden farklıdır⁴⁹. Bu bakımdan aracının başkası nam ve hesabına hareketi tellâllık olarak da nitelendirilemez.

Diğer taraftan aracı kurumların başkası nam ve hesabına hareket ederek aracılık faaliyetinde bulunmasını, büyük benzerliğine rağmen komisyoncu olarak değerlendirmenin doğru olmayacağı kanaatindeyiz. Çünkü, BK. m.416 hükmüne göre komisyoncu, başkası nam ve hesabına veya kendi nam ve hesabına değil sadece kendi namına müvekkili hesabına menkul mal alım satımı yapan kimsedir⁵⁰.

Aracının başkası nam ve hesabına hareketi, sermaye piyasası araçlarının alıcıları (yatırımcı müşteriler) veya satıcılarından (ihraççılar ve satış yapan yatırımcı müşteriler vs.) birisinin doğrudan doğruya temsilciliğini yapmasını, temsilciliğini yaptığı tarafın nam ve hesabına üçüncü kişilerle hukukî muameleler icra etmesini ifade eder. Bu halde yapılan muamelenin tüm alacak ve borçları

46 Bkz.dip not 22 (acenteler).

47 Bkz. § 26 / I / B / 2. Acente.

48 KARAYALÇIN (İşletme), s.500.

49 MANAVGAT, Çağlar (Aracı): Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar, Ankara 1991, s.63-64.

50 Benzer görüş için bkz.İMREGÜN (Kara Ticareti), s.132.

temsil edilen kimseye intikal eder (BK. m.32 f.1). Aracı kurumun temsilci sıfatını yani temsil edilen nam ve hesabına hareket ettiği üçüncü kişilere beyan etmesi veya halin durumundan bunun açıkça belli olması gereklidir. Aracı kurumun bu faraziyedeki faaliyetinin hukukî niteliği dolaysız temsildir ve vekâlet sözleşmesi söz konusudur⁵¹.

3. Aracı Kurumun Başkası Hesabına Kendi Namına Hareketi

Aracı kurumun başkası hesabına kendi namına hareket ederek aracılık faaliyetinde bulunması ise, BK. m.416 f.1 hükmündeki "kendi namına ve müvekkili hesabına kıymetli evrak ve menkul eşya alım ve satımını deruhte eden" alım ve satım komisyoncusunun faaliyetini karşılamaktadır. Bu faraziyedeki faaliyetin hukukî niteliği dış ilişkide dolaylı temsili göstermekte, iç ilişkide ise komisyon ilişkisi doğmaktadır⁵².

İKİNCİ KISIM

ARACI KURUMLARIN KURULUŞ VE FAALİYET ŞARTLARI

§ 27. ARACI KURUMLARIN KURULUŞ ŞARTLARI

Aracı kurumların kuruluş şartlarını SPK. ve TK. ve ilgili mevzuatları belirlemektedir. Aracı kurum bir anonim ortaklık olduğundan TK. hükümlerine göre kurulacaktır. Ancak aracı kurumları düzenleyen mevzuat esas itibarıyla TK.'na göre özel kanun durumundaki SPK. olduğundan, öncelikle bu kanun hükümlerine uymak zorundadırlar. Bu kanunda hüküm bulunmadığı hallerde de TK. hükümleri uygulanacaktır. Bu özellik aracı kurumların kuruluş şartları bakımından diğer anonim şirketlere nazaran farklılıklar meydana getirmektedir. Bu farklılıklar aracı kurumun kuruluş öncesi değişik mercilerden izin almasında görüldüğü gibi, TK.'nun anonim şirketler için öngörmediği kuruluş şartlarında da görülmektedir. Kuruluş işlemleri bakımından da aracı kurumlar, TK.'nun düzenlediği anonim ortaklıklardan farklıdırlar.

I. İzin Yetkisi

A. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın Yetkisi

Aracı kurumlar yalnızca sermaye piyasalarında faaliyet gösterecek kuruluşlardır. Sermaye Piyasası Kanunu'nca münhasıran düzenlenmiş (SPK.m.32,

51 Aynı görüş için bkz. YASAMAN (Borsa), s.114.

52 MANAVGAT (Aracı), s.66; YASAMAN (Borsa),s.114.

33, 34) ve yetki belgesi⁵³ olmayanların veya belgeleri iptal olunanların, sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmaları ve ticaret unvanlarında veya ilân ve reklâmlarında bu faaliyetlerde buldukları intibainı yaratacak herhangi bir kelime veya ibare kullanmaları yasaklanmıştır (SPK.m.31 f.3).

SPK. m.33 a hükmü, her şeyden önce aracı kurumun anonim ortaklık şeklinde kurulmasını şart koşmuştur. SPK. m.2 f.2. hükmü de, bu kanunda hüküm bulunmayan hallerde genel hükümlerin uygulanacağını öngörmüştür. Anonim ortaklıkların kuruluşunu Sermaye Piyasası Kanunu düzenlemediğine göre Ticaret Kanunu hükümleri Sermaye Piyasası Kanununun aracı kurumlara ilişkin hükümleri de göz önüne alınarak uygulanacaktır. Bu bakımdan aracı kurumun anonim ortaklık şeklinde kurulabilmesine izin vermeye yetkili ilk mercii Sanayi ve Ticaret Bakanlığı' (MTK.m.273) idi, ancak söz konusu 11.6.2003 tarihinde kabul edilen ve 17.6.2003 tarihinde yürürlüğe giren 4884 sayılı Kanunla değiştirilmiş ve "Sanayi ve Ticaret Bakanlığınca yayımlanacak tebliğle faaliyet alanları tespit ve ilân edilecek anonim şirketler Bakanlığın izni ile kurulur. Bu şirketlerin esas mukavele değişiklikleri de Bakanlığın iznine tabidir. Bunun dışında anonim şirketlerin kuruluşu ve esas mukavele değişiklikleri Bakanlığın iznine tabi değildir." Şeklini almıştır. Bakanlık, Sermaye Piyasası Kanununa tabi şirketlerin kuruluş ve ana sözleşme değişikliklerini sanayi ve Ticaret Bakanlığının iznine tabi tutmuştur. Bu bakımdan izin sistemi Aracı kurumlar için devam etmektedir⁵⁴.

Diğer taraftan TK.m.280 hükmünde, izin sistemi de devam etmektedir. Bu hükme göre "Geçen maddede yazılı esas mukavele, şirket esas sermayesinin yüzde onunun tediye veya temin edildiğini gösteren bir vesika ile birlikte İktisat ve Ticaret Vekaletine verilerek şirketi kurmak için izin alınır, İktisat ve Ticaret Vekaleti esas mukavelelerin kanunun müffessir hükümlerinden ayrıldığını ileri sürerek izinden imtina edemez." Bu hükmünde artık sadece Bakanlığın tespit edeceği faaliyet alanlarında kurulacak anonim şirketler için uygulanacağı kabul edilmelidir. Ancak TK.m.281 vd. hükümlerindeki tedrici kuruluşa ilişkin izin sisteminin devam ettiği görülmektedir. Dolayısıyla HAAO. Şeklinde kurulacak Aracı kurumlar için de Bakanlığın tebliğle belirlediği faaliyet alanı içinde olsun veya olmasın izin sistemi devam etmektedir.

Sanayi ve Ticaret Bakanlığı aracı kurumun esas sözleşmesinin; bir taraftan TK.m.280 hükmü gereğince, bu kanunun ilgili hükümlerine (TK.m.273, 274, 279, 285, 287, 288, 289/1, 299, 392) uygun olup olmadığını, diğer taraftan

53 Bkz. § 28 / I / B. Yetki Belgesi.

54 Bkz. Dip not 99.

Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerine ve Kurul kararlarına uygunluğunu incelemek zorundadır (SPK.m.33 d, e).

Kurul yürürlükten kaldırdığı Seri: V, No: 19 tebliğinin 6 maddesinin 2. fıkrasında öncelikle Kuruldan ön izin alınmasını ve daha sonra Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na kuruluş işlemlerini tamamlamak üzere başvuru yapılmasını hüküm altına almıştı. Kurulun yeni düzenlemesinde böyle bir hüküm olmamakla birlikte Seri: V, No: 46, m.8 hükmü dolaylı olarak aynı sonuca varmaktadır. Bu hükmü göre, "Kurucular, kuruluş şartlarına uygun olarak hazırlayacakları esas sözleşme ve bu Tebliğ'in 6 ncı maddesinde öngörülen koşulları taşıdıklarını kanıtlayan belgeler ile Kurul'a başvururlar. Bu başvuruda Kurul'ca gerekli görülmesi halinde ek bilgi ve belge istenebilir. Kurul, kuruluş başvurularında aracı kurumlardan ve tüzel kişi ortaklarından özel olarak bağımsız dış denetim ve derecelendirme yaptırmış olma şartını arayabilir. Bu şartlar faaliyet izni ve ortaklık yapısı değişikliği başvurularında da aranabilir. Aracı kurumların kuruluştan sonraki tüm esas sözleşme değişiklikleri de hem Sanayi ve Ticaret bakanlığının hem de Kurul'un iznine tabidir.

B. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Yetkisi

Aracı kurumların kuruluş şartlarını düzenleyen SPK. m.32 hükmünde yer alan "Aracı kurumların kuruluşlarına Kurulca izin verilebilmesi için" şeklindeki ifade tarzından kuruluş izni vermeye de Kurulun yetkili olduğu anlaşılmaktadır.

Kurul da yayınladığı tebliğle, aracı kurumların kuruluş şartlarını açıklamıştır (Seri: V, No: 46, m.6). Buna göre; - Aracı kurumların kuruluşuna Kurul'ca izin verilebilmesi için,

- a) Kanun'un 33 üncü maddesinde aranan şartları taşımaları,
 - b) Ödenmiş sermayelerinin Seri: V, No: 34 sayılı Tebliğ uyarınca alım satım aracılığı, halka arza aracılık, repo-ters repo, portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı yetki belgelerinin tamamı için aranan asgari öz sermaye tutarından az olmamak kaydıyla Kurul'ca belirlenecek tutardan az olmaması ve Kurul'ca belirlenecek esaslar çerçevesinde blokajın yapılmış ve/veya teminatların yatırılmış olması,
 - c) Kurucuların aracı kurum kurucusu ve ortağı olmanın gerektirdiği mali güç ve itibara sahip olmaları,
- gerekir.

Kuruluş izninden başka Sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunacak kurumların, Kurul'dan faaliyet izni almaları da zorunludur. Faaliyet ve aracılık türleri itibariyle başvuru ve izin esasları Kurulca düzenlenir. Sermaye piyasası

kurumlarına bir veya birden fazla faaliyet ve aracılık türü için Kurulca izin verilebilir. İzin verilen kurumlara, icra edecekleri sermaye piyasası faaliyetlerini gösteren yetki belgesi verilir (SPK.m.31 f.1,2).

MSPK. m.32 f.2 hükmüne göre; aracı kurumların faaliyet şartlarından birisi de Borsaya üye olmak ve BBB. alınması zorunluluğu idi. Ancak Kanunun yeni şeklinde böyle bir zorunluluk yoktur. Buna karşılık Kanun Borsa Bankerlik Belgesi yerine YETKİ BELGESİ adını verdiği yeni bir ruhsatname öngörmektedir. Kanaatimizce Yetki Belgeleri de BBB. ile aynı fonksiyonlara sahip olacaktır. Kanuna göre yetki belgeleri, sermaye piyasası faaliyetlerine izin verildiğini gösteren belgelerdir (SPK.m.31). Böylelikle aracı kurumların tekrar tekrar aynı şey için izin almaları önlenmiştir.

SPK. sisteminde prensip olarak Borsa üyeliği için de Kurul'dan tekrar izin almaya gerek olmadığı anlaşılmaktadır. Ancak yürürlükte olan mevzuata göre, Kurul'dan yetki belgesi alan aracı kuruluşlardan Borsa'da işlem yapacak olanlar, ilgili borsa'dan borsa Üyelik belgesi (BÜB) almak üzere başvurmak zorundadırlar (Seri: V, No: 46, m.15; İMKBY. m.6,7) ⁵⁵.

Kurul, borsa üyelerinin sayısını toplam olarak veya gruplar itibarıyla sınırlandırabileceğinden (91 sayılı KHK.m.7 f.3), yeterli şartları taşıyanların sayısının fazla olması halinde borsa üyeliğine kabul edilecekler Kurul tarafından belirlenebilecektir (Seri: IX No: 1 m.6). Böylece Yetki Belgesi almış aracı kurumların da borsa üyesi olabilmeleri için dolaylı olarak Kurul izni gerekmektedir.

C. Maliye Bakanlığı'nın Yetkileri

MSPK.m.32g hükmü aracı kurumların kuruluşlarına izin verilebilmesi için Maliye Bakanlığında uygun görüş alınması şartını hükme bağlamıştı, ancak Kanunun yeni şeklinde bu hükme yer verilmemiştir. Ayrıca daha önce aracı kurum sermayelerinin asgarî miktarını tespiti Maliye Bakanlığı yetkili kılınmışken (MSPK.m.32d), bu yetki de Maliye Bakanlığında alınarak Kurul'a verilmiştir (SPK.m.33d). Böylece Maliye Bakanlığı'nın sermaye piyasası kuruluşları üzerindeki yetkileri kısmen kaldırılmıştır.

Ödeme güclüğü içinde bulunan bankerlerin İşlemleri hakkındaki Kanun Hükmünde kararnameye (35 sayılı KHK) bazı maddeler ekleyen 43 sayılı KHK.⁵⁶ ile getirilen m.24 hükmünün öngördüğü yetkiler hâlâ yürürlüktedir. Çünkü, değişiklik kanununun "yürürlükten kaldırılan hükümler bölümünde 24.

55 İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yönetmeliği (RG. t.19.2.1996, sa.22559).

56 RG. t. 6 Ağustos 1982, sa. 17774.

madde yer almamaktadır (SPK.m.39). Buna göre Maliye Bakanlığının devam eden yetkileri şunlardır;

1. "Tasarruf sahiplerinin haklarını korumak ve menkul kıymetlerin alım satımı ile uğraşan kuruluşların hukukî ve malî bünyeleri ile faaliyetlerini Sermaye Piyasası Kanununun amaç, ilke ve esaslarına göre düzenlemeye ve bu suretle bu kuruluşlardan gerekli görülenlerin (ödeme güçlüğü içinde bulunanların) ⁵⁷ mal varlıkları, defter ve kayıtları hakkında her türlü muhafaza tedbiri almaya",
2. "Tasarruf sahiplerine ve menkul kıymetlerinin satışına aracılık ettiği şirketlere karşı olan taahhütleri ile ilgili ana para ve faizlerin ödeme zaman ve şartları ile faiz oranlarını belirlemeye",
3. "Ödeme güçlüğü içinde bulunan aracı kurumların "haklarında gerektiğinde devir veya birleştirme kararı almaya, devir veya birleştirme ile ilgili esas ve şartları belirlemeye",
4. "Ödeme güçlüğü içinde bulunan aracı kurumların "yönetimini tespit olunacak esaslar dahilinde bir bankaya tevdi etmeye, gerektiğinde mevcut ve kurulacak bankaları bunların sermayelerine iştirak ettirmeye",
5. "Bütün bu işlemlerin ifası ile ilgili olarak makul süreler vermeye ve bu madde (43 sayılı KHK.m.24) ile ilgili gerekli diğer her türlü tedbiri almaya" Maliye Bakanlığı yetkilidir.

Ayrıca yine yürürlükten kaldırılmayan 43 sayılı KHK.m.25 hükmüne göre de, "haklarında Maliye Bakanlığı'nca gerekli tedbirlerin alınmasına karar verilen kuruluşlar, faaliyetlerin icrasını kısmen veya tamamen, geçici olarak ve Maliye Bakanlığının kabul edilecek süre için erteleyebilirler".

II. Kuruluş Şartları

A. Özel Şartları Haiz Anonim Ortaklık Şeklinde Kurulma Mecburiyeti

Kanuna göre aracı kurumun anonim ortaklık şeklinde kurulması şarttır (SPK.m.33 f.1). Kanunun aracı kurumların anonim ortaklık şeklinde kurulmasını şart koşmasının sebebi bir taraftan sınırlı sorumluluğu diğer taraftan piyasada güveni sağlayabilmektir⁵⁸. Bundan böyle Sermaye Piyasalarında anonim ortaklık şeklinde kurulmuş aracı kurum ve bankaların haricindeki ortaklıklar, kuruluşlar ve gerçek kişilerin aracılık amacıyla; a) Kurul kaydına alınacak ser-

57 TEKİNALP (Sermaye), s. 88.

58 Anonim ortaklık modelinin seçilmesinin nedenleri konusunda geniş bilgi için bkz. MANAVGAT (Aracı), s.37.

maye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık ve b) daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık yoluyla alım satımı yasaklanmıştır (SPK. m.30 a, b; SPK. m.31 f.1). Ayrıca bu hükme aykırı davrananların, fiilin mahiyet ve önemine göre ayrı ayrı veya birlikte hükümlenmek üzere ağır para cezası ve hapis cezası ile cezalandırılması hüküm altına alınmıştır (SPK. m.47 A/4).

Türk Hukuk sisteminde anonim ortaklıkların kuruluşu Ticaret Kanunu tarafından düzenlenmiştir. Bu bakımdan kuruluş iznini Sanayi ve Ticaret Bakanlığı verecektir (TK.m.280 f.1, m.273). Sanayi ve ticaret Bakanlığı kuruluş iznini verirken her şeyden önce TK.'nun kuruluşla ilgili m.276-310 hükümlerini göz önüne alacaktır⁵⁹. Ancak SPK.m.32 hükmünün getirdiği şartlar dolayısıyla kurulacak anonim ortaklığın birtakım özel şartları da haiz olması gerekmektedir. Bu özel şartlar şunlardır:

1. Hisse senetlerinin tamamının nama yazılı olması,
2. Hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması,
3. Sermayelerinin Kurul'ca belirlenen miktardan az olmaması,
4. Esas sözleşmelerinin bu kanun hükümlerine uygun olması,
5. Kurucuların müflis olmadığı veya yüz kızartıcı bir suçtan dolayı hükümlülüklerinin bulunmadığının tespit edilmiş olması.

1. Hisse Senetlerinin Tamamının Nama Yazılı Olması

SPK. m.33 b hükmünde yer alan hisse senetlerinin tamamının nama yazılı olması şartı, MSPK.m.32b hükmünde "sermayelerinin en az %51'inin nama yazılı olması şeklindeydi. Buna karşılık Kurul ise; menkul kıymet tarifinde⁶⁰ olduğu gibi MSPK.m.32b hükmünü de; yönetmelik hükmüyle değiştiremeyeceği prensibini gözdardı ederek, yeni bir hukuk kuralını bir yönetmelik maddeyle yaratmış ve aracı kurumların "hisse senetlerinin tamamının nama yazılı olma" şartını getirmiştir⁶¹. Sermaye Piyasası Kanununun yeni değişikliği ile bu şart aynen kanunlaştığından bu konudaki tartışmalara da gerek kalmamıştır.

TK.m.409 ve 410 hükümlerine göre hisse senetleri hâmiline veya nama yazılı olabilir. Bununla ilgili tek sınırlama; "bedelleri tamamen ödenmemiş olan

59 Geniş bilgi için bkz. POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU (6.bası), s.226-242; İMREGÜN (Anonim), s.31- 98; ANSAY (Anonim), s.39-81; EREM (c.1), s.143-178.

60 Seri: V, No: 1, m.2; Geniş bilgi için bkz. ÜNAL (Menkul), s.18-26.

61 BBB. Verilmesine İlişkin Yönetmeliğin Bazı Maddelerinin Değiştirilmesine ve Anılan Yönetmeliğe Geçici İki Madde Eklenmesine Dair Yönetmelik m.2c, R.G. t. 21 Mart 1990, sa. 20468.Bu yönetmelik yürürlükten kaldırılmıştır (AFY. m.53).

paylar için hâmile yazılı hisse senetleri veya ilmühaberler çıkarılamayacağıdır" (TK.m.409 f.2). Demek oluyor ki, TK.'na göre pay bedelleri tamamen ödenmiş olmak şartıyla ortaklık, istediği oranda nama ve hâmiline yazılı hisse senedi ihdas edebilir. Kanun ise aracı kurumlar için Ticaret Kanununda bulunmayan bir sınırlama getirmiştir. Buna göre aracılık faaliyetinde bulunacak anonim ortaklıkların hisse senetlerinin tamamının nama yazılı olması şarttır (SPK.m.33b).

2. Hisse Senetlerinin Nakit Karşılığı Çıkarılması

TK.'na göre anonim ortaklıklar âni veya tedrici şekilde kurulabilirler (TK.m.276)⁶². Ortaklık ister âni kurulsun isterse tedrici kurulsun sermaye olarak ayın veya nakit koyulabilir (TK.m.278). TK. sistemine göre payların senede bağlanma mecburiyeti yoktur. Ancak paylar hisse senedine bağlanmışsa, ancak tescilden sonra çıkarılabilirler (TK.m.412). Esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadıkça hisse senetlerinin nama yazılı olması lâzımdır. Bedelleri tamamen ödenmemiş olan paylar için hâmiline yazılı hisse senedi ve ilmühaber çıkarılmaz (TK.m.409). Ticaret Kanunu sistemine göre payın bedelinin nakit veya ayın şeklinde ödenmiş olmasının farkı yoktur. Ancak TK.m.409 hükmüne göre, ayın karşılığı olan senetlerin ortaklığın tescilinden itibaren iki yıl geçmeden başkalarına devri hükümsüzdür. Bu nedenle ayın karşılığı çıkarılan pay senetleri mutlaka nama yazılı olmalıdır ve aradan iki yıl geçmeden hâmiline çevrilemezler⁶³.

Sermaye Piyasası Kanunu ise, bu kanuna tâbi olacak anonim ortaklıklar için değişik bir hüküm getirmektedir. Buna göre, "halka arz yoluyla satılan hisse senedi bedellerinin tam olarak nakden ödenmesi şarttır" (SPK. m.7 f.3). Bunun tabii sonucu olarak da halka arz yoluyla satışta aynı sermaye temini ve bedelin taksitlendirilmesi mümkün olmamaktadır. Hatta hisse senetlerinin halka arzı bir aracı kurum vasıtasıyla dahi olsa, bedelin tam ve nakden ödenmesi şarttır⁶⁴. Bunlara ilâve olarak Kurul'a göre; aracı kurumların faaliyet izni alabilmeleri için kuruluş sermayelerinin asgari kısmının nakden ve tamamen ödenmiş olması şarttır (Seri: V, No: 46, m.9b). Aksi takdirde aracı kurum Kurul'dan kuruluş ve faaliyet izni alamayacaktır.

Buna karşılık kanaatimizce Sermaye Piyasası sisteminde dahi halka arz edilmeyen paylar veya hisse senetleri karşılığı ayın sermaye konmasını engelleyecek bir hüküm yer almamaktadır⁶⁵. SPK.m.7 f.3 hükmüne paralel olarak

62 Geniş bilgi için bkz. POROY (TEKİNALP /ÇAMOĞLU) Ders Kitabı, s.228 vd.

63 İMREGÜN (Anonim), s. 46.

64 ULUSOY, s.39 vd; POROY (TEKİNALP / ÇAMOĞLU) Ders Kitabı, s.228 vd.

65 TEKİNALP, tam ve nakden ödeme zorunluluğunun "halka arz yolu ile satılma olgusuna dayandığını ve ihraçtan sonraki satışların serbest olduğunu" ifade etmektedir (TEKİNALP

SPK. m.33 c hükmü de; aracı kurumların hisse senetlerini sadece nakit karşılığı çıkarmalarını öngörmüştür. Bu bakımdan nama yazılı hisse senedi çıkaracak aracı kurumların ayın karşılığı hisse senedi çıkarmaları mümkün değildir. Buna karşılık, kanaatimizce; paylar senede bağlanmamış ise ayın sermaye konabilir. Çünkü Kanun, Kurulun görüşünün aksine payların hisse senedine bağlanma zorunluluğunu getirmemekte ve çıplak payların değil sadece hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılmasını öngörmektedir (SPK.m.33c).

Doktrinde de "aracı kurumların aynî sermayeye ihtiyaç gösterecek bir özelliği bulunmadığı sebebiyle, aracı kurumun kuruluşunda ve sermaye artırımında aynî sermaye bulunamayacağı" savunulmaktadır⁶⁶. Doktrindeki bu görüşe katılmıyoruz. Kanaatimizce kanun sadece "hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılmasını" öngörmektedir. Paylar senede bağlanmadıkça böyle bir mecburiyet de yoktur. Başka bir deyişle, Sermaye Piyasası Kanunu aracı kurumun halka açık veya kapalı olması ve paylarının senede bağlanması mecburiyetini getirmemekte, sadece paylar hisse senedine bağlanmışsa, bunların nakit karşılığı olması şartını getirmektedir. Ayrıca SPK.m.33c hükmü, sadece hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılacağını öngördüğünden hisse senedi bedellerinin tam olarak ödenmesi mecburiyetini, aracı kurumlar için öngörmemektedir. TK.m.409 f.3 hükmü de sadece hâmiline yazılı hisse senedi çıkarılabilmesi için pay bedellerinin tamamen ödenmesi şartını öngörmektedir. Nama yazılı hisse senetleri için böyle bir şart yoktur. Bu bakımdan aracı kurumun kuruluşunda veya sermaye artırımında hisse senetleri bedellerinin TK.m.285 hükmüne göre, en az 1/4'ünün ödenmiş olması şarttır. Kalan kısım ise yönetim kurulu ve genel Kurul kararlarına göre, "apel" şeklinde istendiğinde ödenebilecektir⁶⁷.

Ancak Kurul, SPK.'nun öngörmediği değişik bir düzenlemeyi tebliğle hüküm altına almıştır. Buna göre, aracı kurumlar, Kurul'dan kuruluş izni alabilmek için, "ödenmiş sermayelerinin asgarî tutarının 500 milyar TL. olmasını ve sermayenin %50'sinin İMKB. Takas ve Saklama Bankası A.Ş.'inde Hazine Bo-

(Sermaye), s. 28-32). İmregün de SPK.m.7 f.3 hükmü karşısında TK.m.278 f.2 hükmünün yürürlükten kalktığını, ancak SPK.'nda kurucuların, anonim ortaklığa paradan başka sermaye koymalarını engelleyen bir hüküm bulmadığını ve bu itibarla halka arz halinde dahi kurucuların paradan başka sermaye koyabileceklerini kabul etmektedir [İMREGÜN (Anonim), s.62, 84]. Buna karşılık Karşılı'ya göre halka açık şirketlerin kuruluşunda şirkete aynî sermaye konulması mümkün değildir. Çünkü hisse senetlerinin gerek halka arzı sırasında gerekse taahhüt bedellerinin şirkete ödenmesinde ödeme nakden ve peşin olacaktır" (KARSLI, s.98)

66 ULUSOY, s.128; ÖNAL, Recep: "Sermaye Piyasasında Aracı Kuruluşlar", Türkiye'de Sermaye Piyasası (Araçlar ve Kuruluşlar) Seminer Tebliğleri-Tartışmalar-Panel, İstanbul 1984, s.190; MANAVGAT (Aracı), s.44-45

67 ULUSOY, s.129.

nosu veya Devlet Tahvili şeklinde bloke edilmiş olması" şartını getirmektedir⁶⁸. Ancak bu hükümde de ödenmiş sermayenin mi yoksa taahhüt edilen tüm sermayenin mi %50'sinin bloke edileceği anlaşılamamaktadır. Kanaatimizce ödenmiş sermayenin %50'sinin bloke edilmesi istenmektedir. Esas itibarıyla Kurul tebliğinin bu hükmü, Kanun'da açık veya kapalı bir şekilde öngörülmemiştir. Kanun, aracı kurumların kuruluş şartlarını kendisi düzenlemiş, sadece "sermaye miktarının" belirlenmesi yönünden "Kurul'a yetki vermiştir (SPK.m.33d). Bunun sebebi de Türkiye'deki enflasyon oranının yüksekliği nedeniyle Kanunen belirlenebilecek bir miktarın zamanla anlamını yitirmesi karşısında tekrar kanun değişikliğine ihtiyaç duyulmasını engellemektir. Oysa Kurul tebliği bu yetkinin sınırlarını aşarak Kanun'u değiştirmektedir.

3. Sermaye Miktarı

TK.m.272 hükmüne göre, anonim ortaklıkların özel kanunlarda aksine hüküm olmadıkça esas sermaye miktarı 5.000.000.000 TL. den az olamaz. Bu miktar Bakanlar Kurulunca 10 katına kadar artırılabilir. Sermaye Piyasası Kanunu bu açıdan özel kanundur. Kanun aracı kurumların sermaye miktarlarını asgarî miktarının Kurulca belirleneceğini hükme bağlamıştır (SPK. m.33d). Kurul günün koşullarına göre, tebliğlerle bu hususu belirleyecektir. Böylelikle belirlenen meblâğların, zamanla değişen iş hayatı şartları, enflasyon vs.. sebepleriyle anlamını yitirmeleri sonucu kanun değişikliği yapılmadan, günün şartlarına uygun hale getirilmesi kolaylaştırılmıştır.

Kurul, SPK.m.33d hükmünün kendisine verdiği görev ve yetki uyarınca aracı kurumların ödenmiş sermayelerinin Seri: V, No: 34 sayılı Tebliğ uyarınca alım satım aracılığı, halka arza aracılık, repo-ters repo, portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı yetki belgelerinin tamamı için aranan asgari öz sermaye tutarından⁶⁹ az olmamak kaydıyla Kurul'ca belirlenecek tutardan az olmaması

68 Seri: V, No: 26 sayılı tebliğle değişik Seri: V, No: 19, m.5d). Ancak söz konusu tebliğin m.5d hükmü ile m.9, 10, 11, 12 hükümleri tereddüt yaratmaktadır. Zira m.9, 12 hükümlerinde sermaye piyasası araçlarının halka arza aracılık ve menkul kıymetlerin geri alma veya satma taahhüdüyle alım satım faaliyetlerinde bulunacak aracı kuruluşlarda ödenmiş sermayelerinin asgarî 10 milyar TL. ve m.11 hükmünde de diğer faaliyetlerde (portföy yöneticiliği, yatırım danışmanlığı) her ayrı faaliyet için 5 milyar TL. ek ödenmiş sermayeye sahip olmaları şartı aranmaktadır. Oysa tebliğin 26 nolu tebliğle değişik 5d hükmü, aracı kurumlar arasında hiçbir ayırım yapmadan, asgarî ödenmiş sermayesinin en az 500 milyar TL. olmasını öngörmektedir. Bu durumda aynı tebliğin 9, 10, 11 ve 12 madde hükümlerindeki miktarlar anlamsız kalmaktadır. Ancak Kurul'un bu konuda da gerekli düzeltmeleri yapacağı kanaatindeyiz.

69 Aracı kurumların alım satım aracılığı faaliyeti için sahip olmaları gereken öz sermaye tutarı 90.000.000.000 TL'dir. Ayrıca, aracı kurumlar yapılan her bir sermaye piyasası faaliyeti için öz sermayelerini aşağıda belirtilen oranlarda artırmak zorundadırlar.

ve Kurul'ca belirlenecek esaslar çerçevesinde blokajın yapılmış ve/veya teminatların yatırılmış olmasını hükme bağlamıştır (Seri: V, No: 46,m.6b). Kurul'un hükme bağladığı husus aracı kurumların "ödenmiş sermaye" miktarıdır.

4. Esas Sözleşmenin Sermaye Piyasası Kanununa ve Kurul Düzenlemelerine Uygun Olması

Aracı kurum esas sözleşmesini prensip olarak Ticaret Kanunu sistemine göre hazırlayacak, ancak bu sözleşme SPK.m.33e hükmü gereğince Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerine aykırı hususlar ihtiva edemeyecektir. Ancak burada kanuna uygunluk, Sermaye Piyasası Kanununun halka açık anonim ortaklıkların tâbi olduğu hükümlere değil, sadece kanunun aracılık faaliyetleri ve aracı kurumlara ilişkin hükümlerine uygunluk aranacaktır. Bu bakımdan TK.m.279 hükmüne göre, esas sözleşmeye yazılacak hususların bazıları aracı kurumlar için bir takım özellikler taşıyacaktır. Şöyle ki;

a. Anonim ortaklıkların ticaret unvanlarının çekirdek kısmında işletme mevzuunu yani münhasıran sermaye piyasası faaliyetinin nevini gösteren bir veya birkaç kelime ile anonim şirket kelimelerinin bulunması şarttır⁷⁰. Aracı kurumun faaliyet konusu münhasıran sermaye piyasası faaliyetleri ve bu arada özellikle aracılık işleri olduğundan (SPK.m.30-34); Aracı kurumların ticaret unvanlarında sermaye piyasası faaliyetlerini göstermesi amacıyla "menkul değerler" veya "menkul kıymetler" ibarelerinden birinin yer alması şarttır.

Ancak alım satım aracılığı, halka arza aracılık, repo-ters repo, portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı yetki belgelerinin tamamına sahip olan aracı

a) Halka arza aracılık faaliyeti için, alım satım aracılığı faaliyeti için sahip olunması gereken öz sermaye tutarının %50'si,

b) Menkul kıymetlerin geri alma veya satma taahhüdü ile alım satımı faaliyeti için, alım satım aracılığı faaliyeti için sahip olunması gereken öz sermaye tutarının %50'si,

c) Portföy yöneticiliği faaliyeti için, alım satım aracılığı faaliyeti için sahip olunması gereken öz sermaye tutarının %40'u,

d) Yatırım danışmanlığı faaliyeti için, alım satım aracılığı faaliyeti için sahip olunması gereken öz sermaye tutarının %10'u,

e) (Seri: V, No: 48 sayılı Tebliğ ile yürürlükten kaldırılmıştır.)

Bu maddeye göre belirlenen asgari öz sermaye tutarları, Maliye Bakanlığı'nca ilan edilen yeniden değerlendirme oranının %80'inin altına inmemek kaydıyla ve 1999 yılından başlamak üzere, her yıl Kurul'ca belirlenir. Aracı kurumlar, belirlenen yeni öz sermaye tutarını ilgili yılın en geç 6'ncı ayının sonu itibariyle sağlamak zorundadır.

Ancak, bu şekilde hesaplanmış öz sermayenin en az %25'inin ödenmiş veya çıkarılmış sermaye olarak sağlanması zorunludur. Seri: V, No: 34, m.7.

70 KARAYALÇIN (işletme), s.381.

kurumlar, ticaret unvanlarında “yatırım menkul değerler”, “yatırım menkul kıymetler” veya yalnızca “yatırım” ibarelerini kullanabilirler.

Aracı kurumların işletme adı kullanmak istemeleri halinde Kurul’dan izin almaları ve bu adı tescil ve ilân ettirmeleri zorunludur.

Aracı kurumların yazılı ve görsel basın-yayın organlarında yer alacak her türlü ilân ve reklâmlar ile tüm yazışmalarında işletme adları ile birlikte ticaret unvanlarını kullanmaları şarttır.

Aracı kurumların ticaret unvanları sadece yönetim ve denetim çoğunluğunun değişmesine yol açacak şekilde pay sahipliğinin değişmesi halinde ilgili aracı kurumun pay sahipliğindeki değişmeyi göstermek ve yasal zorunlulukları yerine getirmek amacıyla değiştirilebilir. (Seri: V, No: 46, m.7).

Tebliğ hükmünün getirdiği bu husus zaten TK.m.45 ve 48 f.1 hükümleri gereğidir. Yabancı ortağı bulunmayan aracı kurumların ticaret unvanlarında yabancı sözcüklere yer verilemez. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı’nın, İç Ticaret 1995/I sayılı Tebliği’ne⁷¹ göre anonim şirket ticaret unvanlarının ve unvanda yer alan eklerin Türkçe olması gerekir. Ancak şirketin faaliyet konusuna giren mal veya hizmetin tanıtıcı ad veya markasının yabancı dilde olması ya da Türkçe karşılığının bulunmaması hallerinde ve yabancı sermayeli şirketlerde ticaret unvanında yabancı kelime bulunmasına izin verilebilir⁷².

Aracı kurumların işletme adı kullanmak istemeleri halinde Kurul’dan izin almaları ve bu adı ilgili ticaret siciline tescil ettirerek tescile ilişkin TTSG.’sini Kurul’a göndermeleri zorunludur. Aracı kurumların yazılı ve görsel basın ve yayın organlarında yer alacak her türlü ilân ve reklâmlar ile tüm yazışmalarında işletme ile birlikte ticaret unvanlarını kullanmaları şarttır. Yabancı ortağı bulunmayan aracı kurumların işletme adlarında yabancı sözcüklere yer verilemez.

b. Aracı kurumların esas sözleşmede ortaklığın maksadıyla mevzuunu teşkil eden muamelelerin nev’i ve mahiyeti açıklanırken, ortaklığın konusunun münhasıran aracılık faaliyeti olduğu belirtilmeli ve Seri: V, No: 46, m.58 hükmünde belirtilen yasaklara aykırı hususlar ihtiva etmemelidir.

c. Ortaklığın esas sermayesinin miktarı ile her payın itibarî kıymeti, ödeme suret ve şartları SPK. m.33 hükmüne, eğer aracı kurum halka açık bir anonim ortaklık ise SPK. m.7 hükmüne uygun olmalıdır.

71 R.G. t.13.8.1995, sa.22373

72 Bkz. ARKAN, Sabih (Ticari İşletme), Ticari İşletme Hukuku, 4. Bası, Ankara 1998, s.244.

d. Esas sözleşmede, TK.m.279 f.2, b.4-10 hükümlerinde yer alan hususlar da yer almalıdır. Çünkü Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerinde yer almayan tüm hususlarda aracı kurumlar Ticaret Kanunu hükümlerine tâbi olacaklardır (SPK. m.2. f.2).

Sermaye Piyasası Kanunu aracı kurumların esas sözleşmelerinin bu kanuna uygun olmasını kuruluş izni için ön şart olarak hükme bağlamıştır (SPK.m.32e). Uygulamada esas sözleşme taslaklarının Sermaye Piyasası Kanununun amaç, ilke ve hükümlerine aykırı bulunup bulunmadığı konusunda Kurul, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na uygun görüş bildirmektedir⁷³. Böylece kuruluşa izin verilebilmesi için Kurul, aracı kurum olarak faaliyette bulunmak isteyen anonim ortaklığın, Sermaye Piyasası Kanunu ile Kurul tebliğ ve yönetmeliklerinde belirlenen şartları haiz olup olmadığı konusunda uygun görüş bildirmesi şart olmaktadır. Kanaatimizce, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı da aracı kurum esas sözleşmesinin bir taraftan Ticaret Kanunu hükümlerine diğer taraftan Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygunluğunu araştırmak zorundadır.

Sermaye Piyasası Kanunu hangi hallerde izinden kaçınılabileceğinden bahsetmemektedir. Bu sebepten kanaatimizce TK.m.280 f.2 hükmü burada da caîdir. Başka bir deyişle Sanayi ve Ticaret Bakanlığı izinden imtina edemez⁷⁴. Ancak esas sözleşmenin kanuna uygun olarak düzeltilmesini isteyebilir (TK.m.280 f.2).

B. Kurucularda Aranılan Özel Şartlar

TK. kurucularla ilgili hiçbir sınırlama ve şart öngörmemiştir. Medenî haklardan istifade ehliyetini haiz ve özel kanunlarla yasaklanmamış bütün gerçek kişiler ve tüzel kişiler kurucu olabilir. SPK. m.33f hükmü ise "kurucuların müflis olmadığının veya yüz kızartıcı bir suçtan dolayı hükümlülüklerinin bulunmadığının tespit edilmiş olması" şartını getirmiştir.

Diğer taraftan kanuni bir zorunluluk ve hukuki bir mesnet olmamakla birlikte Kurul, Kurucuların aracı kurum kurucusu ve ortağı olmanın gerektirdiği mali güç ve itibara sahip olmaları şartını öngörmektedir (Seri: V, No: 46, m.6c)

Bu bakımdan aracı kurum ve kurucuları Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na izin için başvururken iflâs etmemiş olduklarını ve ağır hapis, sahtekârlık, zimmet, ihtilas, rüşvet, emniyeti suiistimal, hırsızlık, dolandırıcılık, kaçakçılık ve hileli iflâs gibi yüz kızartıcı bir suçtan dolayı hükümlülüklerinin bulunmadığını

73 TEKİNALP (Sermaye), s.87; ÖNAL, s.190.

74 Geniş bilgi için bkz. POROY (TEKİNALP/ÇAMOĞLU) Ders Kitabı, s.232 vd.

ilgili Cumhuriyet Savcılıklarından belgelendirmeleri ve tüzel kişi kurucuların ise hakkında iflâs kararı verilmediğinin noter tasdikli beyan ile, ortağı olduğu kuruluşlar hakkında tasfiye kararı verilmediğini, Tasarrufları Koruma Fonu Başkanlığı'ndan alacakları bir belge ile, faaliyet izinlerinden biri veya birden fazlası sürekli veya geçici olarak kaldırılmış yahut borsa üyeliğinden çıkarılmış kuruluşlarda, bu müeyyideyi gerektiren olayda sorumluluğu olan kişilerden olmadığını noter tasdikli beyan ile tevsik etmelidirler.

Kurul tebliğine göre de, Ortak, yönetici, ihtisas personeli⁷⁵ ile müfettiş ve 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu uyarınca atanan denetçilerinin,

- 1) Sermaye piyasası mevzuatı, 4389 sayılı Bankalar Kanunu, 4208 sayılı Kara Paranın Aklanmasının Önlenmesine Dair Kanun ile ödünç para verme işleri hakkında mevzuata aykırılıktan ve/veya taksirli suçlar hariç olmak üzere affa uğramış olsalar dahi ağır hapis veya 5 yıldan fazla hapis yahut zimmet, nitelikli zimmet, irtikap, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, inancı kötüye kullanma, dolanlı iflas gibi yüz kızartıcı suçlar ile istimal ve istihlak kaçakçılığı dışında kalan kaçakçılık suçları; resmi ihale ve alım satımlara fesat karıştırma veya Devlet sırlarını açığa vurma, vergi kaçakçılığı veya vergi kaçakçılığına teşebbüs suçlarından dolayı hüküm giymemiş olması,
 - 2) Kanun'un 33 üncü maddesinin (f) bendinde kurucular için aranan şartı taşıması,
 - 3) Faaliyet yetki belgelerinden biri veya birden fazlası Kurul'ca iptal edilmiş yahut borsa üyeliğinden sürekli olarak çıkarılmış kuruluşlarda, bu müeyyideyi gerektiren olayda sorumluluğu bulunan kişilerden olmaması,
 - 4) Ödeme Güçlüğü İçinde Bulunan Bankerlerin İşlemleri Hakkında 35 sayılı Kanun Hükmünde Kararname ve eklerine göre kendileri veya ortağı olduğu kuruluşlar hakkında tasfiye kararı verilmemiş olması,
 - 5) Kanun'un 46 ncı maddesinin (i) bendi uyarınca işlem yasaklı olmaması (Bu şart ortaklar için kuruluş ve pay devirlerinde aranır),
- gerekir.

75 İhtisas personeli, 11/8/2001 tarihli ve 24490 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: VIII, No: 34 sayılı Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğin 5 inci maddesi ile nitelikleri belirlenen aracı kurum çalışanlarını ifade eder. (Seri: V, No: 68, m.3)

Aracı kurumların sermayesinin %10'una veya daha fazlasına sahip tüzel kişilerin %10'dan fazla paya sahip ortaklarının da bu bentte belirtilen nitelikleri haiz olmaları gerekir.

Bu kişiler için sermaye piyasası mevzuatına aykırılıktan veya bu maddenin (d) bendinin 1 numaralı alt bendinde belirtilen diğer fiillerden dolayı suç duyurusunda bulunulması halinde, isnat edilen suçun ağırlığı dikkate alınarak, değerlendirilecek olan tüm faaliyet yetki belgesi, izin belgesi, ortaklık yapısı değişikliği ve merkez dışı örgüt açma başvuruları bu işlemin sonuçlanmasına kadar ertelenebilir.

Bu hususlar Kurul tebliğinde esas itibarıyla aracı kurumların faaliyet şartları başlığı altında düzenlenmiş olmakla birlikte SPK.m.33f hükmü dolayısıyla faaliyet şartları ile ilgili Seri: V, No: 46, m.9 hükmünün öngördüğü genel faaliyet şartlarının kuruluş izni safhasında da tespitinin gerekeceği kanaatindeyiz ⁷⁶.

C. Diğer Mevzuatın Kuruluşa İlişkin Öngördüğü Şartlar

Aracı kurumlar bir taraftan SPK. ve TK. ile bunlara ilişkin mevzuata tabi olurken diğer taraftan Anonim şirket olmaları nedeniyle, bunlara ilişkin diğer ticarî hükümlere de tabidirler (TK.m.1). Aracı kurumlar bu meyanda 4077 sayılı "Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun" hükümlerine de tabidirler.

4077 sayılı kanunun 29 maddesi uyarınca, yeni kurulacak ve sermayeleri en az yüz milyon lira ve daha yukarıda olan anonim ve limitet şirket statüsündeki tüm ortaklıkların sermayelerinin ve bu statüdeki ortaklıkların sermaye artırımında artırılan sermayelerinin %02 nispetinde bir meblağı, TC. Merkez Bankası Ankara Şubesi nezdindeki sanayi ve Ticaret Bakanlığı Tüketicinin Korunması Hesabına yatırmakla yükümlüdürler. TC. Merkez bankası şubesinin bulunmadığı yerleşim merkezlerinde söz konusu ödeme, TC. Merkez Bankası Ankara Şubesi nezdindeki hesaba aktarılmak üzere, TC. Ziraat bankası Şubelerine yapılır. Bu takdirde kuruluş veya sermaye artırım işlemlerinin yürütülmesinde TC. Ziraat Bankası şubelerince düzenlenen dekont esas alınır. Banka dekontunda, ortaklığın ticaret unvanı, ödeme tutarı, vevne alındı kaşesi ile bu paranın sanayi ve Ticaret Bakanlığı tüketicinin korunması hesabına yatırıldığı hususları belirtilir. Ödemenin yapıldığına ilişkin dekontun; ticaret sicil memurluklarına tescil için yapılan başvurularda, talep edilen diğer belgelerle birlikte verilmesi zorunludur (kayıtlı sermaye sistemine tabi ortaklıklar; Kurul tarafından verilen tescile mesnet belge ile birlikte banka dekontunun da ticaret sicil memurluğuna verilmesi zorunludur). Bu dekontun başvuru belgeleri arasında bulunmaması

76 Bkz. § 28. Aracı Kurumların Faaliyet Şartları.

halinde tescil işlemi yapılmaz⁷⁷. Bütün bu mevzuattan görüldüğü gibi, aracı kurumların da sermayeleri 100 milyon TL. üstünde olduğundan, 4077 sayılı kanunun öngördüğü ödemeyi yapmaları bir kuruluş şartı olarak öngörülmektedir.

III. Kuruluş İşlemleri

Kuruluş işlemleri kural olarak TK.'nun anonim ortaklıkların kuruluş işlemleri ile ilgili hükümlerine (TK.m.276 vd.) ve ilgili mevzuata⁷⁸ tabidir. Ancak aracılık faaliyetinde bulunacak anonim ortaklıklar (aracı kurumlar) bir sermaye piyasası kurumu olduklarından her şeyden önce SPK. ve ilgili mevzuatın öngördüğü şartlara uygun işlemleri de yerine getirmek zorundadır⁷⁹. Demek oluyor ki, aracı kurumlar anonim şirket olarak kurulurken yukarıda söz konusu ettiğimiz⁸⁰ özel şartları haiz olarak kuruluş işlemlerini hazırlayıp tamamlayacaklardır.

Anonim ortaklıklarda kuruluş işlemlerinin hazırlık safhasının başında esas sözleşmenin hazırlanması gelmektedir. Esas sözleşmenin TK. ve SPK. hükümleri ile ilgili mevzuata uygun olarak hazırlanıp ortaklar tarafından imzalanıp noterce tasdik ettirilmesi gerekmektedir. Ayrıca, öz sermayenin Kurul'un belirlediği tutardan az olmadığı ve kurulca belirlenecek esaslar çerçevesinde blokağın yapılmış ve veya teminatların yatırılmış olduğunun da tevsiki gerekmektedir (Seri: V, No: 46, m.6b)

Bu işlemlerin tamamlanmasından sonra aracı kurumlar, söz konusu işlemlerin tamamlandığı tevsik eden ve Kurul'ca gerekli görülebilecek ek bilgi ve belgelerle birlikte Kurul'a baş vurarak, kuruluş için ön izin almak zorundadırlar (SPK.m.33)⁸¹. Kurul'ca başvurunun uygun görülmesi ve izin verilmesi halinde, kuruluşun TK. hükümlerince tamamlanabilmesi için Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na başvurulacaktır⁸².

§ 28. ARACI KURUMLARIN FAALİYET ŞARTLARI

77 4077 sayılı kanun Uyarınca Anonim ve Limitet Şirketlerin Yapacakları Ödeme İle İlgili Tebliğ (TRKGM-95/104-105) (Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Tebliği, m.4,5,6.(RG. t.24.8.1995, sa.22384; Değişiklik yapan tebliğ RG. t.9.4.1997, sa.22959).

78 Anonim ve Limitet Şirketlerin Kuruluş ve Ana Sözleşme Değişikliği İşlemlerine İlişkin Esaslar hakkında Tebliğ (İç ticaret: 1995/1) (Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Tebliği) (RG. t.13.8.1995, sa.22373).

79 Bkz. § 27. Aracı Kurumların Kuruluş Şartları.

80 Geniş bilgi için bkz. POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU (6.bası), s.242 vd.

81 Bkz. § 27 / I / B. Sermaye Piyasası Kurulunun Yetkisi.

82 Bkz. § 27 / I / A Sanayi ve Ticaret bakanlığının Yetkisi.

Aracı kurumların anonim ortaklık şeklinde kurulmaları ve ticaret siciline tescil ve ilân edilmesi, aracılık faaliyetinde bulunabilmesi için yeterli değildir. Kuruluşunu tamamlayan kurumların, ayrıca Kurul'dan faaliyet izni ve bunun sonucunda Yetki Belgesi alması ve Borsada işlem yapacak aracı kurumların Borsa Üyelik Belgesi almaları yani Borsaya üye olmaları şarttır (SPK.m.31 f.1,2; SPK.m.34 f.2, Seri: V, No: 46, m.9-15). Yetki belgesi olmayanlar veya belgesi iptal olunanlar, sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunamayacakları gibi, ticaret unvanlarında veya ilân ve reklâmlarında bu faaliyetlerde buldukları itibarı yaratmak için hiçbir kelime veya tabiri kullanamazlar (SPK.m.31 f.3).

Görülüyor ki, Kanun aracı kurumların anonim ortaklık şeklinde kurulmalarından sonra, Kurul'dan izin ve yetki belgesi alma şartıyla, Borsada işlem yapabilmek için de Borsa Üyelik Belgesi Alma şartını getirmektedir.

Faaliyet ve aracılık türleri itibarıyla başvuru ve izin esasları Kurulca düzenleneceği (SPK.m.31 f.1 cüm.2) gibi, yapılabilecek sermaye piyasası faaliyetleri ve aracılık türleri itibarıyla yüklenilebilecek sorumluluğun azamî sınırına ilişkin esaslar da Kurulca düzenlenir (SPK.m.31 f.2 cüm.2). Kurul'un kuruluş işlemleri sırasında verdiği izin, bir "ön izin" mahiyetindedir. Zira bu izin, sadece kuruluş işlemleriyle sınırlıdır. Bu yüzden faaliyete geçiş için bu izinden ayrı olarak Kurul'a tekrar başvurup faaliyet izni almaları şarttır (Seri: V, No: 46, m.9).

Aracı kurumların Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsalarından birisine üye olma şartları ise 91 sayılı KHK.⁸³ ile bir borsa yönetmeliği⁸⁴ vasıtasıyla düzenlenmiştir. Aracı kurum ayrıca, İstanbul Menkul Kıymetler Borsa Yönetmeliğinin⁸⁵ hükümlerine, Vâdeli İşlem ve Opsiyon Borsalarında faaliyet göstereceklerse bununla ilgili yönetmelik⁸⁶ ile İzmir Vâdeli İşlem ve Opsiyon Borsası Yönetmeliği⁸⁷ hükümlerine ve ilgili Kurul tebliğlerine⁸⁸ de uymak zorundadır.

83 91 Sayılı Menkul Kıymetler Borsaları Hakkında Kanun Hükmünde Kararname, R.G. t. 6 Ekim 1983, Sa.18183.

84 Menkul Kıymet Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik, R.G. t. 6 Ekim 1984, sa.18537.

85 İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yönetmeliği, R.G. t.18 Aralık 1985, sa.18962; İMKBY.'nın bazı maddelerinin değiştirilmesine dair yönetmelik, R.G. t. 22 Ekim 1987, sa.19612.

86 Vâdeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve çalışma Esasları hakkında Genel Yönetmelik (RG. t.23.7.1995, sa.22352); İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Vâdeli İşlemler Piyasası İşlem ve Üyelikine İlişkin Yönetmelik (RG. t. 29.1.1997, sa.22892).

87 İzmir vâdeli İşlem ve Opsiyon Borsası Yönetmeliği (RG. t. 7.9.1995, sa. 22397).

I. Faaliyet İzni ve Yetki Belgesi

A. Kurul İzni

Aracı kurumlar, sermaye piyasalarında yukarıda saydığımız faaliyetleri yürürebilmeleri için, kuruluş şartlarını tamamladıktan sonra, Kurul'dan faaliyet için izin almak zorundadırlar (SPK.m.31). Bu iznin alınabilmesi için de, aracı kurumların yukarıda (a) ve (b) bentlerinde sayılan faaliyetlerden en az birinde bulunmak üzere Kurul'a başvurmaları şarttır. Aracı kurum ve bankalar, Kurulca belirlenecek esaslar dahilinde, izin almak şartıyla, diğer sermaye piyasası faaliyetlerinde de bulunabilirler (SPK. 30.f.1 cüm.2). Aracı kurumlar faaliyet izni almadan hiçbir sermaye piyasası faaliyetinde bulunamazlar.

Aracı kurumların faaliyetlerini engelleyen bir diğer husus da aracı kurumların Kurul'a kaydedilmiş bulunan sermaye piyasası araçları üzerinde faaliyet göstermesidir. İhraç veya halka arz olunacak sermaye piyasası araçlarının Kurul'a kaydettirilmesi zorunludur (SPK.m.4 f.1). Sermaye piyasası araçlarının Kurul Kaydına alınmasının istisnası ise, genel ve katma bütçeli idareler ve TC. Merkez Bankasınınca ihraç olunacak sermaye piyasası araçlarıdır. Bunların Kurul'a kaydettirilmesi zorunlu değildir. Ancak bu ihraçlar hakkında Kurul'a bilgi verilir (SPK.m.4 f.2).

Sermaye piyasası araçlarının Kurul kaydına alınabilmesi için ihraççının Kurulca belirlenecek bilgi ve belgelerle Kurul'a başvurması gerekir. Belgeler ve açıklamalardaki eksikliklerin Kurul tarafından belirlenecek bir sürede tamamlanması zorunludur. Noksanlıkları bu sürede tamamlanmayan başvurular düşer. İncelemeler sonucunda açıklamalarının yeterli olmadığı ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmayarak halkın istismarına yol açacağı sonucuna varılırsa, gerekçe gösterilerek, başvuru konusu, sermaye piyasası aracının Kurul kaydına alınmasından imtina edilebilir. Başvurular en çok 30 gün içinde sonuçlandırılır. Eksikliklerin tamamlanması için verilen süreler hesaba katılmaz (SPK.m.5).

Kurul'a kayıt yükümlülüğü yerine getirilmeksizin yapılmış ihraç, halka arz ve satış işlemleriyle, izinsiz sermaye piyasası faaliyetlerinin durdurulması için gerekli her türlü tedbiri almaya; kayıt yükümlülüğüne uyulmaksızın yapılan halka arz ve satış sonucu satılan kısmın karşılığı ve satışı yapılacak senetler için

88 Sermaye Piyasası Kurulunca yayımlanmış ve yayımlanacak tebliğlere ilişkin hükümler tebliğine ek tebliğ, Seri: VIII, No: 8, R.G. t. 20 Kasım 1984, sa. 18581; İMKB. üyelerinin tespitine ilişkin tebliğ, Seri: IX, No: 1, R.G. t. 20 Kasım 1984, sa.18581. İMKB.'nin ilk genel kurul toplantısı ve bu toplantıya katılacak üyelere ilişkin tebliğ, Seri: IX, No: 2, R.G. t. 9 Mart 1985, Sa.18689; İMKB.'nin faaliyete geçtiğinin ilanı hakkında tebliğ, Seri: IX, No: 3; R.G. t. 27 Aralık 1985, sa.18971.

HUMK.'nun 103 üncü maddesi uyarınca her türlü teminattan muaf olarak ihtiyatî tedbir istemeye; her türlü hukukî ve cezaî sorumluluk saklı kalmak kaydıyla izinsiz sermaye piyasası faaliyet ve işlemlerinin doğurduğu sonuçların iptali için tespit tarihlerinden itibaren bir yıl içinde dava açmaya, Kurul yetkilidir.

İzin şartları ile ilgili esaslar konusunda kanunda herhangi bir hüküm bulunmamakta, Kanun bu konudaki düzenlemelerin Kurulca yapılacağını hükme bağlamaktadır (SPK.m.34).

Sermaye Piyasası Kanunu değişikliğinden önce bu hususlar BBB. ile ilgili yönetmeliklerle düzenlenmişti⁸⁹, ancak daha sonra fakat kanun değişikliği yapılmadan önce BBB. ile ilgili yönetmeliklerin tümü yürürlükten kaldırılarak, aynı hususlar şu anda yürürlükten kaldırılmış bulunan başka bir yönetmelikle düzenlenmişti (AFY.). Ancak AFY. de mülga Sermaye Piyasası Kanununa tamamen aykırı hükümler taşımaktaydı. Çünkü yönetmelik mülga kanun hükümleri nazarı itibara alınarak değil Kanun tasarısı dikkate alınarak hazırlanmıştır. Kurul kanun değişikliğini birkaç ay için bile beklemeyi gerekli görmeyerek hukuka aykırı uygulamadan kaçınmamıştır. Ancak tasarı da aynen kanunlaşmamıştır. Bu bakımdan AFY.'liğin de kanun değişikliğine tam olarak uyduğu söylenemez. Kurul kanun değişikliğinden sonra AFY. yerine büyük ölçüde benzer ve bir çok maddesi de yönetmelikle aynı olan Seri: V, No: 19 ve daha sonra bu tebliği yürürlükten kaldıran 46 nolu tebliğini yayınlamıştır⁹⁰.

Söz konusu tebliğ hükümlerine göre; "kanun hükümlerine göre kuruluşlarını tamamlamış aracı kurumların, faaliyete geçmek üzere Kurul'dan gerekli izinleri alabilmeleri için tebliğde öngörülen genel şartları ve tercih ettikleri faaliyet konularına ilişkin özel şartları yerine getirmeleri gerekir" (Seri: V, No: 46, m.9 vd.). Kurul izin şartlarını genel şartlar (Seri: V, No: 46, m.9) ve özel şartlar olmak üzere iki grupta ele almakta ve halka arza aracılık, alım satım aracılık, repo ve ters repo işlemlerine ilişkin esasları da özel olarak düzenlemektedir (Seri: V, No: 46, m.45,47.55).

1. Genel Şartlar

89 BBB verilmesine ilişkin Yönetmelik, R.G. t. 29 Haziran 1982, sa.17739.

Yönetmeliğe ek madde getiren ve değişiklik yapan yönetmelikler: R.G. t.25 Kasım 1982, sa.17879; R.G. t. 9 Şubat 1984, sa. 18307; R.G. t.22 Aralık 1985, sa. 18971; R.G. t. 26 Ocak 1988, sa. 19706; R.G. t 21 Mart 1990, sa.20468; R.G. t. 27 Ekim 1990, sa.20678.

90 Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği, Seri: V, No: 19 (RG. t. 1.3.1995, sa.2221; Değişiklikler: Seri: V, No: 24 (RG. t.7.6.1995, sa.22336), Seri: V, No: 25 (RG. t. 19.7.1995, sa.22348), Seri: V, No: 26 (RG. t.20.1.1996, sa.22529).

Aracı kuruluşların bu Tebliğ'in 4 ve 5 inci maddelerinde sayılan faaliyetlerde bulunmak üzere Kurul'dan izin alabilmeleri için aşağıdaki genel şartlar aranır (Seri: V, No: 46, m.9):

- a) Kuruluş şartlarını kaybetmemiş olmaları,
 - b) Kuruluş sermayelerinin asgari kısmının nakden ve tamamen ödenmiş olması,
 - c) Aracı kurumların faaliyet konularına göre Seri: V, No: 34 sayılı Tebliğ ile öngörülen yükümlülükleri yerine getirmiş olmaları,
 - d) Ortak, yönetici, ihtisas personeli ile müfettiş ve 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu uyarınca atanan denetçilerinin,
 - 1) Sermaye piyasası mevzuatı, 4389 sayılı Bankalar Kanunu, 4208 sayılı Kara Paranın Aklanmasının Önlenmesine Dair Kanun ile ödünç para verme işleri hakkında mevzuata aykırılıktan ve/veya taksirli suçlar hariç olmak üzere affa uğramış olsalar dahi ağır hapis veya 5 yıldan fazla hapis yahut zimmet, nitelikli zimmet, irtikap, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, inancı kötüye kullanma, dolanlı iflas gibi yüz kızartıcı suçlar ile istimal ve istihlak kaçakçılığı dışında kalan kaçakçılık suçları; resmi ihale ve alım satımlara fesat karıştırma veya Devlet sırlarını açığa vurma, vergi kaçakçılığı veya vergi kaçakçılığına teşebbüs suçlarından dolayı hüküm giymemiş olması,
 - 2) Kanun'un 33 üncü maddesinin (f) bendinde kurucular için aranan şartı taşıması,
 - 3) Faaliyet yetki belgelerinden biri veya birden fazlası Kurul'ca iptal edilmiş yahut borsa üyeliğinden sürekli olarak çıkarılmış kuruluşlarda, bu müeyyideyi gerektiren olayda sorumluluğu bulunan kişilerden olmaması,
 - 4) Ödeme Güçlüğü İçinde Bulunan Bankerlerin İşlemleri Hakkında 35 sayılı Kanun Hükmünde Kararname ve eklerine göre kendileri veya ortağı olduğu kuruluşlar hakkında tasfiye kararı verilmemiş olması,
 - 5) Kanun'un 46 ncı maddesinin (i) bendi uyarınca işlem yasaklı olmaması (Bu şart ortaklar için kuruluş ve pay devirlerinde aranır),
- gerekir.

Aracı kurumların sermayesinin %10'una veya daha fazlasına sahip tüzel kişilerin %10'dan fazla paya sahip ortaklarının da bu bentte belirtilen nitelikleri haiz olmaları gerekir.

Bu kişiler için sermaye piyasası mevzuatına aykırılıktan veya bu maddenin (d) bendinin 1 numaralı alt bendinde belirtilen diğer fiillerden dolayı suç duyurusunda bulunulması halinde, isnad edilen suçun ağırlığı dikkate alınarak, değerlendirilecek olan tüm faaliyet yetki belgesi, izin belgesi, ortaklık yapısı değişikliği ve merkez dışı örgüt açma başvuruları bu işlemin sonuçlanmasına kadar ertelenebilir.

e) Tercih edilen faaliyet konularına uygun hizmet birimlerinin kurulmuş, bu birimler için yeterli personel kadrosunun oluşturulmuş, faaliyet konularına uygun sağlıklı bir yönetim, Kurul'ca yapılan düzenlemelere uygun muhasebe kayıt, bilgi ve belge sistemi ile düzenli iş akışı ve haberleşmeyi sağlayacak yeterli bir organizasyonun kurulmuş, teknik donanımın sağlanmış, bu Tebliğ'in 32 nci maddesindeki esaslara uygun bir iç kontrol ve denetim sisteminin kurulmuş, personelin buna uygun görev tanımları ile yetki ve sorumluluklarının belirlenmiş ve kurum uhdesinde bulunacak nakit ve kıymetli evrak ile diğer bütün varlıkların asgari yangın ve hırsızlık rizikolarına karşı sigorta ettirilerek bu konuda gerekli diğer güvenlik önlemlerinin alınmış olması gerekir. Taşınma imkansızlıkları ya da genişleyememe gibi sorunların ortaya çıkması halinde, aracı kurumlar müşterilerine doğrudan hizmet verilen birimler dışındaki birimlerini, işletme bütünlüğünü bozmayacak şekilde merkez binası ile aynı mahalde olmak ve bir taneden fazla olmamak kaydıyla ve Kurul'a bilgi vermek suretiyle ek hizmet binasına taşıyabilirler.

Ayrıca bankaların merkez birimleri dışında, yetkili oldukları faaliyet konuları kapsamında olmak kaydıyla diğer şubeleri nezdinde veya şubelerinden ayrı olarak bünyelerinde oluşturacakları alt birimler ile merkez birimleri arasında sürekli iletişimi, bilgi ve belge akışı ile işletme bütünlüğü sağlayacak bir organizasyonu, kayıt ve belge düzenini kurmaları, söz konusu alt birimler için yeterli mekan ve teknik donanım ile yeterli sayıda ve nitelikte personeli sağlamaları ve yöneticiler ile ihtisas personelinin bu maddenin (d) bendinde sayılan şartları haiz olması zorunludur.

f) Aracı kurum yöneticiler; yönetim kurulu üyeleri, genel müdür, genel müdür yardımcıları ve aracı kurum bünyesinde bulunan birimlerin yönetiminden sorumlu olan kişileri, ihtisas personeli ise aracı kurum bünyesinde bulunan birimlerin yönetiminden sorumlu kişilere bağlı olarak çalışan müşteri temsilcisi, borsa üye temsilcisi, kurumsal finansman uzmanı, portföy yöneticisi, yatırım danışmanı ile yaptıkları iş itibarıyla benzer sorumluluğu taşıyan diğer kişileri ifade eder.

Yürütecekleri faaliyetlere göre mevzuatta farklı eğitim ve mesleki tecrübe şartları öngörülmediği takdirde yönetim kurulu üyeleri hariç olmak üzere aracı

kurum yöneticilerinin 4 yıllık lisans eğitimi veren kurumlardan, ihtisas personelinin ise en az liseden mezun olmaları gerekir.

Genel müdürün münhasıran bu görev için istihdam edilmiş olması, genel müdür ve genel müdür yardımcılarının mali piyasalar veya işletmecilik alanlarında en az 7 yıllık mesleki tecrübeye veya Kurulun lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri uyarınca Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisans Belgesine sahip olması gerekir. Genel müdürlük görevine 6 aydan fazla vekalet edilemez.

Kurul'un lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri uyarınca aracı kuruluşlarda çalışan yönetici ve ihtisas personelinin mesleki yeterliliklerini gösterir lisans belgesine sahip olmaları zorunludur.

g) Aracı kurumların yönetim kurullarında yönetim yetkisinin murahhas üyelere bırakılmak istenmesi halinde, en az iki üyenin murahhas olarak tayini ve her birinin yetki ve sorumluluk alanlarının, tereddüde yer bırakmayacak biçimde belirlenmesi zorunludur. Murahhas üye tayinine ve bunların yetki ve sorumluluklarının belirlenmesine ilişkin yönetim kurulu kararları ile bunda yapılan değişiklikler, ilgili yönetim kurulu kararının alınmasını izleyen 3 işgünü içinde Kurul'a bildirilir.

h) Aracı kurum yönetim kurulu üyeleri, yönetim kurulunun alacağı kararlarda taraf olan kişilerle son iki yılda istihdam, sermaye veya ticari anlamda bir ilişki kurmuş olması ya da eş dahil üçüncü dereceye kadar kan ve sıhri hısımlık bulunması durumunda, bu hususu gerekçeleri ile birlikte yönetim kuruluna bildirmek ve toplantı tutanağına işlenmesini sağlamakla yükümlüdür. Bu hususta 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 332 nci maddesi hükmü saklıdır.

Yönetim kurulu üyeleri, 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 334 üncü maddesi ile getirilen şirketle muamele yapma yasağından ve 335 inci maddesi ile getirilen rekabet yasağından muaf tutulmak için ortaklık genel kurulundan izin alamazlar. Bu hususa ortaklık esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur.

i) Mevzuatta öngörülen teminat ve blokağların tesis edilmiş olması zorunludur.

j) Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'ne üye olmak üzere başvurmuş olmaları ve Yatırımcıları Koruma Fonu'na katılmış olmaları zorunludur.

Bankaların aracılık faaliyetlerinde bulunabilmeleri için yukarıdaki (a), (b), (c), (g), (h) ve (i) bentlerinde sayılan koşullar aranmaz, (d) ve (f) bendi hükümleri ise tercih edilen faaliyet konularına göre kurulmuş hizmet birimlerinde çalışan yönetici ve ihtisas personeli için aranır.

Kurulun faaliyet şartı olarak öngördüğü bu şartların ilk üçü esas itibarıyla aracı kurumların kuruluş şartlarının genişletilerek tekrarından başka bir şey değildir. Bu bakımdan kuruluş şartlarına ilişkin açıklamalarımız burada da geçerlidir⁹¹ ve tekrar edelim ki, söz konusu şartlar yönetmelikte "faaliyet şartları olarak belirtilmişse de, bizce bu şartlar aynı zamanda aracı kurumun kuruluş şartıdır. Çünkü, izin ve yetki belgesi alamayacak dolayısıyla faaliyette bulunamayacak bir aracı kurumun kuruluşundan da bahsedilemeyeceği kanaatindeyiz. Bu bakımdan Kurulun tebliğle belirlediği esasların Sermaye Piyasası Kanununda belirtilmiş esaslarla tezat teşkil etmemesi öncelik icabıdır. Kanunda yer verilmeyen, fakat Kanunun Kurul'a verdiği yetkiye dayanarak (SPK.m.31) takdir yetkisini de kullanarak tespit ettiği kanuna aykırı olmayan hususlar üzerinde münakaşadan uzak kalmak istiyorsak da, kanunun lâfzına ve ruhuna ters düşen hususları da belirtmekte fayda görüyoruz;

İlk olarak kanun sadece kurucuların müflis olmadığının veya yüz kızartıcı bir suçtan dolayı hükümlülüklerinin bulunmadığının tespitini istemiştir (SPK.m.33) olmakla beraber, Kurul bu hususu da genişleterek, ortakları, yöneticileri, denetçileri ve ihtisas personeli ile ortağı buldukları başka kuruluşlar hakkında da aynı esasların tespitini istemekte (Seri: V, No: 46, m.9d), ayrıca 35 sayılı KHK.'ye tâbi şahısların veya ortaklarının yahut yöneticisi olduğu kuruluşlar hakkında tasfiye kararı verilmesini de "müflis olma" veya "yüz kızartıcı bir suçtan dolayı hükümlü olma" haliyle özdeş tutmaktadır (Seri: V, No: 46, m.9d4).

İkinci olarak, yine kanunda yer almamasına rağmen " Faaliyet yetki belgelerinden biri veya birden fazlası iptal edilmiş veya Borsa Üyeliğinden sürekli olarak çıkarılmış kuruluşlarda, bu müeyyideyi gerektiren olayda sorumluluğu olması" halini de "müflislik" veya "yüz kızartıcı suç" ile özdeş tutmaktadır (Seri: V, No: 46, m.9d3).

Tebliğ ayrıca hem kurucular hem de yönetim kurulu üyeleriyle yöneticiler için de Kanunen öngörülme-yen ağır şartlar aramakta, hatta aracı kurum ortaklarının malî ortaklıklar haricinde gerçek kişilerden olma şartı getirerek yine Kanunu genişletmektedir. Bütün bu faaliyet şartları, keyfî idarî kararlara sebep olabilecek tehlikede sübjektif ölçülere bağlanmıştır.

2. Özel Şartlar

a. Halka Arza Aracılığa İlişkin Özel Şartlar

91 Bkz. §27 / II / A. Özel Şartları Haiz Anonim Ortaklık Şeklinde Kurulma Mecburiyeti.

Sermaye piyasası araçlarının halka arzına aracılık faaliyetinde bulunacak aracı kurum ve mevduat kabul etmeyen bankaların,

a) Kurul'un Seri: V, No: 34 sayılı Tebliği'nin 7 nci maddesi uyarınca bu faaliyet için öngörülen asgari öz sermaye yükümlülüğünü yerine getirmiş olmaları,

b) Bünyelerinde, halka arza aracılık işlemlerini yürütebilecek, 4 yıllık lisans eğitimi veren kurumlardan mezun, Kurul'un lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri uyarınca gerekli lisans belgesine sahip ve münhasıran bu görev için istihdam edilmiş yeterli sayıda yönetici, kurumsal finansman uzmanı ve diğer ihtisas personelinden oluşan bir kadro ile halka arza aracılık ve araştırma faaliyetlerini sürdüreceği düzeyde yeterli mekan, teknik donanım ve organizasyonu sağlamış bulunmaları,

Mevduat kabul etmeyen bankaların bu Tebliğ'in 5 inci maddesi uyarınca halka arza aracılık faaliyetinde bulunmak üzere izin alma başvurularında, bu maddenin yalnızca birinci fıkrasının (b) bendinde sayılan şartların varlığı aranır.

Mevduat kabul etmeyen bankalar her bir halka arza aracılık işlemiyle sınırlı olarak bankalarla gişe hizmeti verilmesi konusunda sözleşme imzalayabilirler. (Seri: V, No: 46, m.39)

b. Alım Satım Aracılığına İlişkin Özel Şartlar

Sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık faaliyetinde bulunacak aracı kurumların,

a) Kurul'un Seri: V, No: 34 sayılı Tebliği'nin 7 nci maddesi uyarınca bu faaliyet için öngörülen asgari öz sermaye yükümlülüğünü yerine getirmiş olmaları,

b) Sermaye piyasası araçları ile ilgili iş ve işlemlerin yürütülmesini sağlayabilecek, bu faaliyetlere elverişli mekan, teknik donanım ile yeterli sayıda yönetici ve ihtisas personeli ile diğer personeli sağlamış bulunmaları,

gerekir.

Bankaların bu Tebliğ'in 5 inci maddesi uyarınca borsa dışı alım satım aracılığı faaliyetinde bulunmak üzere izin alma başvurularında, yalnızca bu maddenin birinci fıkrasının (b) bendinde sayılan şartların varlığı aranır. Şu kadar ki, bankaların da borsa dışı alım satım aracılığı faaliyetinin yürütülmesi sırasında, alım satım aracılığı faaliyetine ilişkin olarak bu Tebliğ'de düzenlenen esaslara uymaları zorunludur. (Seri: V, No: 46, m.47)

c. Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyetine İlişkin Özel Şartlar

Aracı kuruluşların türev araçların alım satımına aracılık faaliyetinde bulunabilmeleri için,

- a) Alım satım aracılığı yetki belgesine sahip olmaları,
- b) Münhasıran türev araç işlemlerinin denetim ve kontrolünden sorumlu olmak üzere 4 yıllık lisans eğitimi veren kurumlardan mezun ve Kurul'ca belirlenen eğitim programlarını başarıyla tamamlamış, türev araçlar ihtisas personelinin bağlı olduğu bir birim yöneticisinin istihdam edilmiş olması,
- c) Bünyelerinde 4 yıllık lisans eğitimi veren kurumlardan mezun, Kurul'un lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri uyarınca gerekli lisans belgesine sahip ve Kurul'ca belirlenen eğitim programlarını başarıyla tamamlamış, münhasıran ve ayrı ayrı görevlendirilmek üzere yeter sayıda müşteri temsilcisi ile muhasebe ve operasyon sorumlusunun bulunması,
- d) Türev araçların alım satımına aracılık faaliyetinin yürütülmesi için yeterli mekan, teknik donanım ve organizasyonun sağlanmış, hizmet birimlerinin ve iç kontrol sisteminin kurulmuş, personelin buna uygun görev tanımları ile yetki ve sorumluluklarının belirlenmiş, muhasebe kayıt, bilgi ve belge sistemi ile düzenli iş akışı ve haberleşmeyi sağlayacak organizasyon ve teknik donanımın sağlanmış, türev araçlara ilişkin risk ölçüm mekanizmasının oluşturulmuş, günlük türev araçlarla ilgili piyasa fiyatlarını dikkate alarak müşteri bazında oluşan riskleri kontrol edebilecek, gerekli teminatları hesaplayabilecek, ortaya çıkan risklere karşı müşterilerin uyarılmasını sağlayacak bilgisayar sisteminin oluşturulmuş olması,

gereklidir.

Aracı kuruluşların türev araçların alım satımına aracılık faaliyeti izin başvuruları ilgili kuruluşun uluslararası piyasalardaki tecrübesi, rekabet gücü, yapmış olduğu işbirliği anlaşmaları ve benzeri kıstaslar dikkate alınarak Kurul'ca değerlendirilir. (Seri: V, No: 46, m.55)

d. Diğer Faaliyetlere İlişkin Özel Şartlar

Aracı kuruluşlar, Kurul tarafından alım satım aracılık ve / veya halka arza aracılık faaliyetlerinin yanında, menkul kıymetlerin geri alım veya satım taahhüdüyle alım satımı, yatırım danışmanlığı, portföy yöneticiliği, vâdeli işlem sözleşmelerine aracılık faaliyetlerinde bulunan veya bulunacak olan aracı ku-

rumların her ayrı faaliyet için asgari sermaye yükümlülüğü, sermaye yeterliği tabanı yükümlülüğü, ve likidite yükümlüğüne tâbi tutulmuşlardır⁹².

Kurul çıkardığı bir tebliğinde portföy yöneticiliği faaliyeti aracı kurumların münhasıran yapacakları bir faaliyet olmaktan çıkarmaktadır (Seri: V, No: 29). Tebliğ aracı kurumların yanında portföy yöneticiliğini münhasıran yapacak "portföy yönetim şirketleri ihdas etmektedir (Seri: V, No: 29, m.5 vd.) Bu şirketler portföy yöneticiliğinden başka hiçbir faaliyette bulunamayacaklar ve bu meyanda aracılık faaliyetinde de bulunamayacaklardır (Seri: V, No: 29, m.13a). Bu son tebliğin geçici 1 'inci maddesine göre, "portföy yöneticiliği belgesine sahip olan aracı kurumlar, alınacak bir Kurul kararına kadar bu tebliğdeki esaslar çerçevesinde faaliyetlerini sürdürürler. Aracı kurumların portföy yöneticiliği faaliyetlerinde bu tebliğin 8. maddesinin (a), (b), (c), (d) ve (e) bentleri hükümleri uygulanmaz. Görülüyor ki, Kurul, "portföy yönetim şirketleri" kurulup faaliyete geçtikten sonra aracı kurumların doğrudan doğruya "portföy yöneticiliği" faaliyetinde bulunmalarını yasaklayacaktır. Buna karşılık kurulacak olan şirketlerin sermayelerinin en az yüzde ellisinin banka, aracı kurum, hayat sigortası veya portföy yönetim şirketlerine ait olması zorunluluğu getirdiğinden, aracı kurumlar artık bu tür sermaye piyasası faaliyetlerini dolaylı olarak yapabileceklerdir. Tabi Kurul ileride bundan da vazgeçmezse !.

4487 sayılı Kanunla yapılan son SPK. değişikliğinden önce Söz konusu ettiğimiz bu tebliğ de açıkça SPK.m.34 f.1 (son cümle) hükmüne aykırı idi. Çünkü bu hüküm açıkça aracı kurumların Kurul'ca belirlenecek esaslar dahilinde, izin almak şartıyla, diğer sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmasına izin vermektedir. Ancak yapılan değişiklikle getirilen "Kurul, her bir aracılık faaliyetinin ayrı kuruluşlar tarafından yapılmasına ilişkin düzenlemeler yapmaya yetkilidir" şeklindeki hüküm karşısında Kanuna aykırılık da kalkmıştır.

Seri: V, No: 29, m.6h hükmünde de "portföy yönetim şirketine ortak olacak aracı kurumların ödenmiş sermayelerinin asgarî 125 milyar TL. olması gerektiğini hükme bağlamaktadır⁹³. Aracı kurumların kuruluş izni alabilmesi ve faaliyete geçebilmesi için aranan asgarî ödenmiş sermaye miktarı 500 milyar TL. olarak yine Kurulca belirlendiğine göre diğer miktarlar ve buna ilişkin tebliğ hükümleri anlamsız ve mesnetsiz kalmaktadır. Ayrıca ilke kararıyla da belirlenen sermaye miktarları⁹⁴ mevzuatı bu konuda anlaşılmaz hale getirmiştir.

92 Yükümlülükler için bkz. ileride Seri: V: No: 34 m.7, 8,9

93 Portföy yöneticiliğine ilişkin asgari öz sermaye yükümlülüğü için bkz. Seri: V: No: 34 m.7

94 Bkz. § 27 / II / A / 3. Sermaye Miktarı.

Menkul kıymetlerin geri alma veya satma taahhüdü ile alım satımı hizmeti sunacak aracı kuruluşlarda halka arza aracılığa ilişkin özel şartlarla⁹⁵, repo ve ters repoya ilişkin tebliğ hükümlerinde (Seri: V, No: 7, 11, 13, 14, 15, 21) ⁹⁶ belirtilen şartlar aranır. Portföy yöneticiliği yapacak aracı kurumlar Seri: V, No: 59, yatırım danışmanlığı faaliyetinde bulunacak aracı kuruluşlar Seri: V, No: 55, vâdeli işlem sözleşmelerine aracılık faaliyetinde bulunacak aracı kuruluşlar da Seri: V, No: 65, Aracı Kuruluşların Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyetlerinde Seri: V, No: 51 tebliğlerindeki genel ve özel şartlara da uymak zorundadırlar⁹⁷. Ayrıca her türlü sermaye piyasası faaliyetinde bulunacak aracı kurumlar Seri: V, No: 34 tebliğinde öngörülen sermaye yapısına ve sermaye yeterliliğine ilişkin hükümlere de tâbi tutulmuşlardır⁹⁸.

3. Başvuru ve Faaliyet İzni

Sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunacak kurumların, Kuruldan izin almaları zorunludur. Faaliyet ve aracılık türleri itibarıyla başvuru ve izin esasları Kurulca düzenlenir. Sermaye piyasası kurumlarına bir veya birden fazla faaliyet ve aracılık türü için Kurulca izin verilebilir (SPK.m.31). Aracı kuruluşların aracılık faaliyetlerine ilişkin esaslar Kurul tarafından düzenlenir. Kurul, her bir aracılık faaliyetinin ayrı kuruluşlar tarafından yapılmasına ilişkin düzenlemeler yapmaya yetkilidir. Aracı kuruluşlar, Kurulca belirlenecek esaslar dahilinde, izin almak şartıyla, diğer sermaye piyasası faaliyetlerinde de bulunabilirler (SPK.m.34 f.1).

Kurul, Kanunun kendisine verdiği düzenleme görev ve yetkisine dayanarak aracı kurumların başvuru prosedürü ile bunlarla ilgili süreleri de düzenlemiştir. Kurulun yayınladığı yönetmeliğe göre, aracı kurumların başvuru şartları ve bunlarla ilgili süreler şöyledir (Seri: V, No: 46, m.10):

Bankalar ile kuruluş işlemlerini tamamlamış olan aracı kurumların başvuru konusu faaliyete geçmek üzere Kurul'dan izin alabilmeleri için, bu Tebliğ'de öngörülen genel şartlar ile faaliyet konularına ilişkin özel şartları yerine getirmeleri ve faaliyetlerini ilgili Kurul düzenlemelerine uygun şekilde yürütebilecek nitelik ve yeterlilikte olduklarının Kurul'ca kabulü gerekir. Kurul, yapacağı incelemeler sonucunda uygun gördüğü takdirde faaliyet iznini verir.

95 Bkz. § 28 / I / A / 2 / a. Halka Arza Aracılığa İlişkin Özel Şartlar.

96 Bkz. § 30 / III / C. Repo ve Ters Repo İşlemleri.

97 Bkz. § 30 / III / D. Vâdeli İşlem sözleşmesi Yapılmasına Aracılık. Ayrıca bkz. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Vâdeli İşlemler Piyasası İşlem ve Üyeliliğine İlişkin Yönetmelik (RG. t. 29.1.1997, sa.22892).

98 Bkz. Seri: V: No: 34 m.7

Aracı kuruluşlar, faaliyete geçmek üzere Kurul'dan izin almak için bu Tebliğ'de öngörülen genel ve özel şartları sağladıklarını tevsik eden ve Kurul'ca istenebilecek diğer bilgi ve belgeleri ekleyecekleri bir dilekçe ile Kurul'a başvururlar. Kurul'a sunulacak bilgi ve belgelerin, kurumu temsile yetkili olanların imzalarını taşıması ve Tebliğ'de öngörülen faaliyete geçiş şartlarını tevsik etmesi bakımından eksiksiz olması şarttır. Kurul'ca tanınan süreler içinde eksikleri tamamlanmamış başvurular işleminden kaldırılır.

Faaliyet izin başvuruları, ayrı ayrı incelenerek Kurul'ca uygun görülen kuruluşa, icra edeceği her bir faaliyeti gösteren yetki belgesi verilir. Yetki belgesinin tescil ve ilân ettirilmesi zorunludur.

Yetki belgelerinin verilmesinden önce ve yetki belgelerinin verilmesini izleyen her yıl 492 sayılı Harçlar Kanunu uyarınca gerekli harçların yatırılması ve ödemeye ilişkin makbuzun Kurul'a ibrazı zorunludur. Faaliyet iznini müteakip yetki belgelerinin verilmesi sırasında en geç 3 ay içinde harçların yatırılarak ödemeye ilişkin makbuzun Kurul'a iletilmemesi halinde yetki belgesi iptal edilir.

Aracı kurumların kuruluş için izin almalarını takiben Kurul'ca verilecek süre içinde, bu Tebliğ uyarınca Kurul'a faaliyet izni almak üzere başvurmayan kuruluşun bu başvuruya ilişkin izin alma hakkı düşer. Bu kuruluşlar, yukarıda verilen sürenin geçmesi veya faaliyet izni verilmesinin uygun görülmediğinin kendilerine bildirilmesi tarihinden itibaren en geç üç ay içinde esas sözleşmelerindeki ticaret unvanına, amaç ve faaliyet konularına ilişkin hükümleri, sermaye piyasası faaliyetlerini kapsamayacak şekilde değiştirmek ve söz konusu değişikliklerin yayımlandığı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'ni ilân izleyen 10 gün içinde Kurul'a göndermek zorundadırlar.

Faaliyet izni bulunmayanlar, faaliyetleri geçici olarak durdurulanlar ile faaliyet yetki belgeleri iptal edilmiş olanlar yetkisiz olarak faaliyetlerde bulunamayacakları gibi ticaret unvanlarında, ilân ve reklâmlarında söz konusu faaliyetlerde buldukları izlenimini yaratacak hiç bir kelime, deyim ve işaret kullanamazlar.

Faaliyetleri durdurulan aracı kuruluşlar, bu müeyyideyi gerektiren aykırılıkların giderildiğinin Kurul'ca tespiti halinde, Kurul'ca uygun görüldüğü takdirde yeniden faaliyetlerine başlayabilirler.

Bu madde hükümleri faaliyete geçtikten sonraki diğer faaliyet izni başvurularında da uygulanır.

Gerek Sermaye Piyasası Kanunu gerek Tebliğ hükümleri Kurul'a çok geniş bir takdir hakkı tanımıştır. Bir kere izin ve yetki belgesi verilmesine ilişkin şartların tespiti büyük ölçüde Kurul'a bırakılmıştır (SPK.m.31, 34). Kurul, bu konuda özellikle Seri: V, No: 46 tebliğinde oldukça subjektif, standart olmayan ölçüler koymuştur. Bu bakımdan, Kurulun ret kararına karşı yargı yolları hukuken açık olmasına rağmen, bundan netice alınması fiilen çok zorlaştırılmış durumdadır.

Söz konusu tebliğin m.10 f.5 hükmüne göre Aracı kurumların kuruluş için izin almalarını takiben Kurul'ca verilecek süre içinde, bu Tebliğ uyarınca Kurul'a faaliyet izni almak üzere başvurmayan kuruluşun bu başvuruya ilişkin izin alma hakkı düşer. Görülüyor ki kuruluş izni almış aracı kurum faaliyet izni için başvurmaz veya faaliyet izni alamaz ise artık TK.'na uygun ve aracılık faaliyeti dışında bir konu seçerek tüzel kişiliğini devam ettirebilir.

Yürürlükten kaldırılan Seri: V, No: 46, m.13 f.6 hükmüne göre, aracılık faaliyetlerinden birisi konusunda Kurul'dan izin aldıktan sonra diğer faaliyetler için Kurul'dan izin almak isteyen aracı kuruluşlar, eksikliklerin verilen sürede tamamlanmamış olması nedeniyle başvuruları işlemde kaldırıldığı tarihten itibaren 3 ay veya başvurularının değerlendirilmesi sonucu kendilerine izin verilmesi uygun görülmediği takdirde durumun kendilerine bildirildiği tarihten itibaren 1 yıl geçmedikçe, aynı faaliyet konusu için yeni bir başvuruda bulunamazlardı. Başka bir deyişle aracı kuruluşlar tebliğde öngörülen sürelerden sonra tekrar faaliyet izni için başvuruda bulunabiliyorlardı. Ancak bu tebliğ hükmü yerine yayımlanan Seri: V, No: 46 m.10 hükmü ise yeniden başvuruyu öngörmemekte ve aracı kurumlara tanınan bu imkanı da yürürlükten kaldırmış durumdadır.

Bu tür ortaklıklar, aracılık faaliyetinde bulunamayacakları gibi ticaret unvanlarında veya ilân ve reklâmlarında bu faaliyetlerde buldukları intibainı yaratacak hiçbir kelime ve tabiri kullanamazlar (SPK.m.31. f.3. Bu hususlara aykırı hareket ise cezaî sorumluluğu gerektirir (SPK.m.47).

B. Yetki Belgesi

İzin verilen kuruluşlara, icra edecekleri sermaye piyasası faaliyetlerini gösteren yetki belgesi verilir. MSPK.m.32 f.2 hükmünde belirtilen Borsa Bankerlik Belgesi, Kanunun yeni şeklinde yetki belgesi adını almıştır. Bu bakımdan yetki belgeleri de Borsa Bankerlik Belgeleri gibi, aracı kurumun faaliyette bulunabilmesi için Kurul'dan alması şart olan bir belgedir. Bu belge, Sermaye Piyasası Kanunu çerçevesinde aracı kurum olarak faaliyette bulunabilme yetkisini, kurumun yapabilesine izin verilen faaliyetleri ve aracılık suretiyle yüklenilebile-

cek sorumluluğun azamî sınırını gösteren bir çalışma ruhsatıdır⁹⁹. Yetki Belgesi olmayanlar veya belgeleri iptal olunanlar sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunamayacakları gibi, ticaret unvanlarında veya ilân ve reklâmlarında bu faaliyetlerde buldukları intibasını yaratacak hiçbir kelime veya tabiri kullanamazlar (SPK.m.31 f.2).

Kanun, yetki belgelerinin şekli ve muhtevası hakkında bir hüküm getir-memiş, bu hususun tespitini de Kurul'a bırakmıştır. Yetki belgesi esas itibariyle mülga BBB. sinin yerine getirilmiş aynı mahiyette bir belge olduğundan, bir taraftan aracılık faaliyet türünü¹⁰⁰, diğer taraftan taahhüt edebileceği sorumluluğun azamî sınırını göstermesi gerekir¹⁰¹.

Yetki belgesi bir çalışma ruhsatı niteliğinde olduğundan aracı kurumun bu belgeyi işyeri merkezinin görünür bir yerine asması da şarttır¹⁰².

C. Teminat

Kurul aracı kurumlar hakkında genel ve özel olarak ve/veya işlem bazında teminat istemeye ve bu teminatların kullanım esaslarını belirlemeye yetkilidir. (Seri: V, No: 46, m.14)

1. Teminat Yatırma Mecburiyeti

SPK.m.34 f.5 hükmüne göre; "Aracı kuruluşların, sermaye piyasası faaliyetleri nedeniyle yatıracakları teminatların türü, miktarı, kullanım alanı ve şekli Kurulca belirlenir. Teminatlar rehdilemez, hacedilemez, kullanılma amaçları dışında tasarruf edilemez, üçüncü kişilere devredilemez."

2. Teminatın İadesi

Aracı kurum teminatın azaltılmasını veya tümüyle geri verilmesini gerektiren hallerin ortaya çıkması durumunda geri verilecek miktardan Fon'a olan borçlar indirildikten sonra kalan, Kurulun yazılı bildirim üzerine TCMB.'nce hak sahiplerine geri verilir (MKTFY. m.5 f.2).

D. Aracı Kurumların Pay Devri

99 ÖNAL, s.193; TEKİNALP (Sermaye), s.90; BBB.'nin hukukî niteliği konusunda bkz. MANAVGAT (Aracı), s.49.

100 Bkz. § 30. Sermaye Piyasası Faaliyetleri.

101 Bkz. § 38 / I. Yüklenilebilecek Malî Sorumluluğun Azami Sınırı ve Sermaye Yeterliliğine İlişkin Yükümlülükler.

102 ÖNAL, s.193.

Sermaye piyasası kurumlarının pay devirlerinde Kuruldan izin alınması zorunludur. Bu fıkra göre izin alınmadan yapılan devirler pay defterine kaydolunmaz. Bu hükme aykırı olarak pay defterine yapılan kayıtlar hükümsüzdür. Bu fıkranın uygulanmasına ilişkin esaslar Kurulca belirlenir (SPK.m.34 f.6)

E. Faaliyetler Süresince Uyulması Gereken İlkeler

Aracı kuruluşlar sermaye piyasası faaliyetlerinin yürütülmesi sırasında aşağıdaki ilke ve esaslara uymak zorundadırlar (Seri: V, No: 46, m.11): Bu kuruluşların;

- a) Faaliyetlerinin yürütülmesi sırasında işin gerektirdiği mesleki dikkat ve özeni göstermeleri, bu doğrultuda gerekli önlemleri almaları,
- b) İşlemlerini gerçekleştirirken müşterilerinin çıkarını ve piyasanın bütünlüğünü gözeterek dürüst davranmaları, bu amaç doğrultusunda müşterileriyle olan ilişkilerinde çıkar çatışmalarını önlemeye çalışmaları ve buna uygun bir organizasyon oluşturmaları, doğrudan veya dolaylı olarak kendileri ile müşterileri arasında bir çıkar çatışması olduğunda, öncelikle müşterilerinin menfaatini gözetmeleri, müşterileri arasındaki çıkar çatışmalarının önlenememesi halinde müşterilerine adil davranmaları,
- c) Faaliyetlerini sürdürmeleri için sahip oldukları kaynakları etkin bir biçimde kullanmaları,
- d) Müşterileriyle olan ilişkilerinde müşteri ismine saklama uygulaması ve yatırımcıyı korumaya ilişkin diğer düzenlemeler ile müşteriye ilgilendirilen tüm konularda yeterli bilgilendirme ve şeffaflığı sağlamaları, gerekir.

F. Faaliyet İzni ve Yetki Belgesinin İptali ve Faaliyetin Geçici Olarak Durdurulması

1. İptale Yetkili Mercii

Kanun ayrı bir başlık altında yetki belgesinin iptal usul ve şartlarını düzenlememiş, ancak çeşitli hükümlerde belgenin iptal edilebileceğinden veya faaliyetleri geçici olarak durdurulabileceğinden ve bu hususta Kurulun yetkisinden söz etmiştir (SPK.m.31 f.3, 47A4). Kanunda "belgeleri iptal olunanlar" ifadesine yer verilerek belgenin iptal edilebileceğini belirtmiş ve aynı hükümde

iptalin sonucunu açıklamıştır. SPK. m.46h hükmünde de kanunun öngördüğü şartın gerçekleşmesi halinde aracı kurumların yetkilerini kaldırmaya Kurul yetkili kılınmıştır.

Kanun, "İzin ve yetki belgesi". verilmesinde aranacak şart ve nitelikler ile faaliyetleri sırasında uyacakları şartların Kurul tarafından yönetmelikle düzenleneceğini" belirttiğinden belgenin iptal şartlarını tespiti ve dolayısıyla iptale yetkili mercii olarak Kurul öngörülmektedir (SPK.m.31-34). Zaten bir işlem veya karar yahut bir ruhsat, başka bir merci gösterilmemişse, onu yapmaya veya izin vermeye yetkili merci tarafından kaldırılır veya iptal edilir¹⁰³. Seri: V, No: 46, m.64 hükmü de, faaliyet yetki belgelerinin Kurul'ca iptal edilebileceğini veya aracı kurumun faaliyetlerinin Kurul'ca geçici olarak durdurabileceğini hükme bağlamıştır.

2. Sermaye Piyasası Kanununun Öngördüğü Özel İptal Halleri

Kanun özel hallerde faaliyet izninin kaldırılmasını ve yetki belgesinin iptalini düzenlemiş ve bunun Kurul tarafından yapılacağını emretmiştir (SPK.m.46h,g). Buna göre; Kurul, yaptığı izleme, inceleme ve denetlemeler sonucunda;

- a. Sermaye piyasası kurumlarının mevzuat, esas sözleşme ve içtüzük hükümlerine aykırı faaliyetlerinin tespit edilmesi halinde, ilgililerden aykırılıkların giderilmesi ve kanuna,işletme amaç ve ilkelerine uygunluğun sağlanmasını istemeye; aykırılıkta sorumluluğu tespit edilen kurum görevlilerinin, haklarında kovuşturmayaya geçildikten sonra yargılama sonuçlanıncaya kadar imza yetkilerini sınırlandırmaya veya kaldırmaya; aykırılıkların giderilmemesi veya giderilemeyecek aykırılıkların tespit edilmesi durumunda, gerekli her türlü tedbiri almaya ve bu kurumların faaliyetlerini geçici veya sürekli olarak durdurmaya ve yetkilerini kaldırmaya, (SPK. m.46g),
- b. Sermaye piyasası kurumlarının, mali yapılarının ciddi surette zayıflamakta olduğunun tespiti halinde; verilecek uygun süre içinde, mali durumlarının güçlendirilmesini istemeye; kurum görevlilerinin imza yetkilerini sınırlandırmaya veya kaldırmaya; verilen bu süre içinde, bu kurumlar tarafından gerekli tedbirlerin alınmaması halinde veya mali durumlarının taahhütlerini karşılayamayacak kadar zayıflamış olduğunun tespiti halinde gerekli tedbirleri almaya, herhangi bir süre vermeksizin kurumların faaliyetlerini geçici olarak durdurmaya veya sürekli olarak durdurarak yetkilerini kaldırmaya; bu tedbirlerden netice alınmadığı

103 TEKİNALP (Sermaye), s.91.

takdirde tedrici tasfiyelerine karar vermeye ve tasfiyenin bitmesini takiben gerektiğinde veya tedrici tasfiyeye gitmeksizin doğrudan iflaslarını istemeye yetkilidir (SPK.m.46h).

Kanun her ne kadar bu hükmü ile Kurul'a takdir hakkı ve iptal yetkisi vermekte ise de, kanaatimizce bu bir emredici hüküm olup söz konusu şartlar gerçekleştiğinde Kurul aracı kurumların yetkilerini kaldırmak, tasfiyelerini ve gerektiğinde iflâslarını istemek zorundadır. Mülga Sermaye Piyasası Kanununa göre, Maliye Bakanı da, Kurulun teklifi üzerine, BBB. iptal olunan aracı kurumun tedricen tasfiyesine karar verebilirdi (MSPK. m.46. f.3). Kanunun yeni şeklinde ise bu hüküm yer almamıştır. Ancak, ödeme güçlüğü içinde bulunan bankerlerin İşlemleri hakkındaki Kanun Hükmünde kararnameye (35 sayılı KHK) bazı maddeler ekleyen 43 Sayılı KHK (3) ile getirilen m.24 hükmü, yürürlükten kaldırılan hükümlerde yer almadığından, Maliye Bakanlığı'na aracı kurumlarla ilgili olarak verilen diğer yetkiler hâlâ yürürlüktedir ¹⁰⁴.

Kanun, aracı kurumların tüm faaliyetlerini ve yetkilerini dolayısıyla faaliyet izni ve yetki belgelerini de kaldırma yetkisini de içine alabilecek genişlikte tüm sermaye piyasası kurumlarının ve Sermaye Piyasası Kanununa tâbi ortaklıkların tüm faaliyetlerinin inceleme, izleme, denetleme görevini Kurul'a vermektedir (SPK.m.45,46). Bu hükümlerle Kurul, genel olarak söz konusu kuruluşlar hakkında dava açmaya, ihtiyatî tedbir istemeye, kamunun aydınlatılmasını istemeye, kuruluşların yetkilerini kaldırmaya, bu tedbirlerden netice alınmadığı takdirde tasfiyelerini ve gerektiğinde iflâslarını istemeye yetkili kılınmıştır.

3. Kurul'un Öngördüğü Faaliyetlerin Yasaklanması veya Geçici Olarak Durdurulmasına İlişkin Şartlar

Mevzuat ve esas sözleşme hükümlerine aykırı faaliyetleri tespit edilen veya mali durumu zayıflayan aracı kurumlar için Kanun'un 46 ncı maddesinin birinci fıkrasının (g), (h) ve/veya (k) bentleri hükümleri uygulanır. Aracı kurumların taahhütlerinin %10'undan veya alacaklılarının sayı itibari ile %10'undan fazlasının münferiden veya toplu olarak ibralaşma yoluyla ya da benzeri bir biçimde azaltarak kısmi ifa için ibraname alınması halinde faaliyetleri sürekli olarak durdurulur ve yetki belgeleri iptal edilir. Şu kadar ki yukarıdaki oranının altında ibralaşma yapılmış veya benzeri biçimde taahhütlerin azaltılmış olması halinde dahi, aracı kurumun durumu dikkate alınarak Kurul'ca bu maddenin birinci fıkrasına göre işlem tesis edilebilir (Seri: V. No: 46, m.63).

104 Bkz. § 27 / I / C. Maliye Bakanlığı'nın Yetkileri.

Ayrıca, Seri: V, No: 34 tebliğinde belirtilen yükümlülüklerle uyulmaması halinde de Kurum aracı kurumların faaliyetlerini geçici olarak durdurulabilir veya yetki belgelerini kısmen veya tamamen iptal edebilir¹⁰⁵.

Kurul, yayınladığı Tebliğ ile, aşağıda sayılan hallerde, olayın mahiyet ve önemini göz önüne alarak, aracı kuruluşların faaliyetlerini temsil eden yetki belgelerini tamamen veya belirli faaliyet alanları itibarıyla iptal edebileceğini ya da faaliyetlerini geçici olarak durdurabileceğini hükme bağlamıştır (Seri: V, No: 46, m.64; Seri: V, No: 30 m.2). Bu hükme göre, aracı kurumların faaliyetlerinin sürekli veya geçici olarak durdurulabilmesi için aşağıdaki hususların gerçekleşmesi gerekmektedir;

- a) Kanun'un 46 ncı maddesinin birinci fıkrasının (g) bendi uyarınca Kurul'ca gerekli görülen önlemlerin alınmamış olması, mevzuat ve esas sözleşme hükümlerine aykırılıkların tespit edilmesi,
- b) Kanun'un 46 ncı maddesinin birinci fıkrasının (h) bendi uyarınca mali durumunun taahhütlerini karşılayamayacak kadar zayıflamış olduğunun tespit edilmesi,
- c) Kuruluş, faaliyete geçme, faaliyet izni alınmasına ilişkin olarak öngörülen şartlar ile aracı kurumun ortak ve yöneticilerinin, personelinin acentelerinin, şubelerinin ve irtibat bürolarının Kanun'da ve Kurul düzenlemelerinde sayılan şart ve niteliklerden herhangi birini yerine getirmemesi ya da yitirmesi,
- d) Faaliyet izni alındıktan sonra teminatların yükseltilmesi veya tamamlanması gerektiği durumlarda, ilave veya eksik teminatın, bu durumun ortaya çıktığı tarihten itibaren en geç 3 ay içinde yatırılmamış olması,
- e) Sermaye yeterliliği ile ilgili Kurul düzenlemelerine aykırı durumların ortaya çıkması halinde, gerekli şartların Kurul'ca verilecek süreler içinde yerine getirilmemesi.

İki yıl içinde faaliyetlerinin tamamı iki kez geçici olarak durdurulan aracı kuruma bu tedbir üçüncü defa uygulanmaz, faaliyetleri ile ilgili yetki belgeleri iptal edilir. Yine bu süre içinde, aynı faaliyeti iki kez geçici olarak durdurulan aracı kuruma üçüncü kez aynı müeyyide uygulanmaz, sadece ilgili faaliyet izni içeren yetki belgesi iptal edilir.

Kurul'ca yapılacak değerlendirmede, aracı kurumların yetki belgesine bağlı faaliyetlerinden birinde 12 ay süresince herhangi bir iş ve işlem yapılmadığının tespit edilmesi durumunda veya aracı kurum tarafından bu faaliyetlerinden biri-

105 Bkz. Seri: V, No: 34 m.27-30.

nin 6 ay veya daha fazla süreyle yürütülmeyeceğinin bildirilmesi halinde de ilgili yetki belgesi iptal edilir.

Faaliyete geçtikten sonra Kurul tarafından veya kendi talepleri doğrultusunda yetki belgeleri iptal edilerek faaliyetlerine son verilen aracı kurumlar da keyfiyetin kendilerine bildirildiği tarihten itibaren en geç 3 ay içinde esas sözleşmelerindeki ticaret unvanına, amaç ve faaliyet konularına ilişkin hükümleri, sermaye piyasası faaliyetlerini kapsamayacak şekilde değiştirmek ve söz konusu değişikliklerin yayımlandığı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'ni ilâm izleyen 10 gün içinde Kurul'a göndermek zorundadırlar.

Bankaların sermaye piyasası faaliyetleri de, bu maddenin birinci fıkrasının (b) bendinde belirtilen hallerin varlığının ya da faaliyete geçişlerinde aranan genel ve özel şart ve niteliklerin yitirildiğinin tespiti halinde, Kurul'ca durdurulabileceği gibi faaliyet yetki belgeleri de iptal edilebilir.

4. Uluslar Arası Pazar Faaliyetlerinin Geçici veya Sürekli Olarak Durdurulması

Aracı kurumların uluslar arası pazar faaliyetlerinin geçici veya sürekli olarak durdurulması da İMKBUP Yönetmeliğince ayrıca düzenlenmiştir. Buna göre (İMKBUPY.m.20);

İMKBUP Yönetmeliği ve ilgili mevzuatta belirlenen yükümlülük ve sorumlulukların yerine getirilmemesi halinde, İMKB. Yönetim Kurulu Uluslar arası Pazar işlem yetkisine sahip aracı kuruluşların Pazar faaliyetlerini geçici veya sürekli olarak durdurabilir. Alım satıma aracılık faaliyeti yapan kuruluşların, Yönetim Kurulunca belirlenecek süre içinde işlem gerçekleştirilmemesi veya işlem hacminin belirli bir seviyenin altında kalması durumlarında Pazar İşlem Yetkisi Yönetim kurulu kararıyla iptal edilebilir veya işlemleri geçici veya sürekli olarak durdurulabilir.

Pazar işlem yetkisi iptal edilenler veya geçici olarak faaliyeti durdurulanlar, yetkisiz olarak faaliyette bulunamaz, ticaret unvanlarında, ilân ve reklâmlarında söz konusu faaliyette buldukları izlenimi yaratacak hiçbir kelime, deyim ve işaret kullanamazlar.

İşlem yetkisi kaldırılan aracı kuruluşların tekrar işlem yapabilmeleri için aranacak şartlar ile diğer esas ve usuller Yönetim Kurulunca belirlenir.

İşlemleri geçici olarak durdurulan aracı kuruluşlar, yeniden faaliyette bulunabilmek için bu durumun ortadan kalktığını gösteren belgeler ve borsa tarafından istenebilecek diğer belgelerin ekli olduğu bir dilekçe ile borsa'ya başvururlar.

II. Borsada Kayıtlı Üye Olma Şartı

Mülga Sermaye Piyasası Kanununa göre, aracı kurumların, aracılık faaliyetlerinde bulunabilmesi için gerekli olan diğer bir şart da, kuruluşun menkul kıymetler ve kambiyo borsalarından birine kayıtlı üye olması zorunluluğu idi (MSPK. m.32 f.2). Kanun kayıtlı üye kavramıyla, borsaya kaydolunabilecek veya kaydolunması zorunlu olanlar, bazen da kotasyona alınanlar veya bu mecburiyet altında tutulanlar kastedilmiştir¹⁰⁶. Sermaye Piyasası Kanun Değişikliğinin getirdiği diğer bir yenilik de bu konudadır. Artık aracı kurumların bir borsanın kayıtlı üyesi olma zorunluluğu bulunmamaktadır. Buna karşılık "Borsada işlem yapacak aracı kurum ve bankaların ilgili Borsadan Borsa Üyelik Belgesi almaları zorunludur" (SPK.m.34 f.2).

Mevcut Türk Hukuk sisteminde Borsalar 91 sayılı Menkul Kıymetler Borsaları Hakkında KHK.¹⁰⁷ ile düzenlenmiştir. SPK.40 hükmüne göre de, "Sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği borsalar, özel kanunlarında yazılı esaslar çerçevesinde teşkilâtlanarak, menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının güven ve istikrar içinde, serbest rekabet şartları altında kolayca alınıp satılabilmesini sağlamak ve oluşan fiyatları tespit ve ilân etmekle yetkili olarak kurulan, kamu tüzel kişiliği haiz kurumlardır. Kanun hükmünde bahsedilen özel borsa Kanunu 91 sayılı KHK.'dir. Kararnamenin m.4 hükmüne göre, "menkul kıymetler üzerinde borsada işlem yapmalarına Kurulca izin verilen gerçek ve tüzel kişilere borsa üyeleri denir. Menkul kıymetler borsalarına üye olabilmek için aranacak şart ve nitelikler, bu üyelerin borsa faaliyet türleri ve bu faaliyetlerde uyacakları kurallara ait yönetmelik Kurulca hazırlanarak Maliye Bakanlığı'nın önerisi üzerine Bakanlar Kurulu kararı ile yürürlüğe girer". Kararnamenin öngördüğü yönetmelik "Menkul Kıymetler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik" (MKBY) adı altında hazırlanarak yürürlüğe girmiş¹⁰⁸ ve daha sonra da değişikliklere uğramıştır¹⁰⁹. Ayrıca ülkemizin tek menkul kıymetler borsası olan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yönetmeliği de yürürlüğe konmuştur¹¹⁰.

Aracı kurumların borsaya kayıt ve borsada faaliyette bulunma şartları bahis konusu yaptığımız 91 sayılı KHK. ve bunun öngördüğü MKBY. ve İMKBY.

106 TEKİNALP (Sermaye), s.95.

107 R.G. t. 6 Ekim 1983, sa.18183.

108 R.G. t. 6 Ekim 1984, sa.18537.

109 R.G. t. 17 Ekim 1984, sa. 18545; t. 9 Mart 1988, sa. 19749.

110 R.G. t. 18 Aralık 1985, sa.18962; t. 22 Ekim 1987, sa. 19612. Bu arada yedi adet daha yönetmelik yayımlanmış, ancak bütün yönetmelikler 19.2.1996 tarih ve 22559 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yönetmeliği ile yürürlükten kaldırılmıştır.

hükümlerinde düzenlenmiştir. Ayrıca Seri: V, No: 46, m.15. hükmüne göre de Kurul'dan yetki belgesi alan aracı kuruluşlardan borsada işlem yapacak olanlar, ilgili borsa veya borsalara Borsa Üyelik Belgesi almak üzere başvurmak zorundadırlar. İMKBY.m.6 f.2 hükmü de bu zorunluluğu tekrarlayarak "Borsada kurlan pazar ve piyasalarda işlem yapacak aracı kuruluşların Borsadan BÜB. almaları mecburiyetini hükme bağlamıştır.

A. Üyelik Şartları

1. Faaliyet İzni ve Yetki Belgesi Almış Olmak

Aracı kurumun borsaya üye olabilmesi için gerekli olan ilk şart, Kurul'dan BBB. almış olması idi (MKBY.m.7) ¹¹¹. Ancak BBB. kaldırıldığından bugün bu hüküm "faaliyet izni ve yetki belgesi almış olmak" şeklinde değerlendirilmelidir. Zaten İMKBY. m.6 hükmü de bu hususu açıklamıştır. Borsaya, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından aracılık faaliyetinde bulunmak üzere yetki belgesi verilmiş olan aracı kuruluşlar (aracı kurumlar ve bankalar) üye olabilirler (İMKBY.m.6 f.1) ¹¹².

2. Borsa Üyelik Teminatı Yatırmak

Borsa üyeleri, borsa işlemleri dolayısıyla müşterilerine ve borsaya verebilecekleri zararlara karşılık olmak üzere TCMB.'na veya bu bankanın şubesinin bulunmadığı yerlerde muhabiri olan bir kamu bankasına, borsa tüzel kişiliği adına, nakit veya her an paraya çevrilebilir devlet tahvili yada vâdesiz ve kayıtsız şartsız ödeme taahhüdünü muhtevi banka teminat mektubu şeklinde teminat yatırmak zorundadır (91 sayılı KHK.m.12, MKBY. m.12 f.1). İMKBY. m.12 f.4 hükmü ise KHK.'nin ve genel yönetmeliğin tespit ettiği teminat türlerine ilâve yaparak "hazine bonolarını ve Yönetim Kurulunca belirlenecek TC. Merkez Bankasınınca serbestçe alım satımı yapılan yabancı paraları" da teminat türü olarak hükme bağlamıştır. Bize göre genişletici mahiyette olan bu hükmün de, 91 sayılı KHK. ve genel yönetmelik karşısında geçerliliği yoktur.

Bu teminat daha önce açıkladığımız¹¹³; Kurul adına TCMB.'na yatırılacak "aracılık teminatından" ayrı bir teminattır. Borsaya üye olmalarına Kurul tarafından izin verildiği ilân edilenler, ilân tarihinden itibaren 15 gün içinde ve Kurul'dan faaliyet izni ve yetki belgesi almadan önce üyelik teminatını yatırmak zorundadırlar (Seri: IX, No: 1, m.7).

¹¹¹ Bkz. Mülga BBB. Yönetmeliği (RG. t.29.6.1982, sa.17739).

¹¹² İMKBY. burada da genel yönetmelik olan MKBY.m.7 hükmünü daraltmakta ve değiştirmektedir.

¹¹³ Bkz. § 28 / I / C. Teminat.

Yatırılacak teminatın miktarı, her borsa için borsadaki iş hacmi dikkate alınarak ilgili borsanın teklifi üzerine Kurulca belirlenir. Üyeler belirlenecek teminatı vermeksizin borsada işlem yapamazlar (MKBY. m.12 f.2) ¹¹⁴. Buna karşılık İMKBY. ise yatırılacak teminatların ve aidatların miktarının Borsa Yönetim Kurulunca belirleneceği ve Kurul onayı ile yürürlüğe gireceğini hükme bağlamıştır (İMKBY.m.12,f.2). 91 sayılı KHK. ve genel yönetmelik hükümlerine aykırı hükümler ihtiva eden İMKBY. ise yine mevzuatı genişletici ve değiştirici bir hüküm vaz ederek; "Borsa Yönetim Kurulunun, borsa üyesinin işlem hacmini, faaliyet türlerini, malî durumunu ve risk unsurlarını dikkate alarak gerektiğinde, ilgili yönetmeliklerde belirlenen teminat tutarlarının 10 katını aşmamak üzere daha yüksek tutarda teminat yatırılmasını zorunlu kılabileceğini" hükme bağlamıştır. Halbuki ne kanun ne 91 sayılı KHK. ne de genel yönetmelik Borsa Yönetim Kuruluna böyle bir yetki vermemekte, aksine teminat miktarının Kurul'un belirleyeceği hükme bağlanmaktadır.

Üyelerin müşterilerine veya borsaya verebilecekleri zararlar sırasıyla;

- a. Üye tarafından kabul edildiği,
- b. Borsa uyuşmazlık komitesinin tavsiyesi üzerine Borsa Yönetim Kurulunca kararlaştırıldığı,
- c. Yönetim Kurulunun kararına itiraz üzerine Kurul tarafından ödeme kararı verildiği ve
- d. Anlaşmazlık bir yargı organınca nihai karara bağlandığı takdirde, anlaşmaya varılan veya kararlaştırılan meblâğın kendilerinden tahsili yoluna gidilir, bu mümkün olmazsa üyelik teminatından mahsup edilerek karşılanır (MKBY. m.13).

Borsa üyelerinin müşterilerine, diğer üyelere veya Borsaya verdikleri belirlenen ve kendileri tarafından karşılanmayan zararlara karşılık olarak zarar görenlere, hak sahiplerinin yazılı isteği üzerine, Borsa tarafından yapılacak inceleme sonucuna göre teminattan ödeme yapılmasını, Yönetim Kurulu sağlar (İMKBY.m.13). Bu son yönetmeliğin hükmü de esas itibarıyla genel yönetmelik olan MKBY. m.13 hükmüne aykırıdır. Genel yönetmelik bu hususu teferruatlı bir şekilde düzenlemiş olup İMKBY. nin aykırı hükümlerinin geçerliliği

114 Kurul, söz konusu teminatın miktarını Seri: IX, No: 1 nolu İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının Üyelerinin Tespitine ilişkin Tebliğin m. 7 hükmüne göre 25 milyon TL. olarak belirlemiştir. Ancak SPK. 29.12.1994 tarih ve 85 sayılı toplantı kararı ile borsa üyelik teminatları;

a- 500 milyon TL. maktu,

b- Günlük ortalama hisse senedi işlem hacminin %4'ü olarak belirlenmiştir.

yoktur. Zaten İMKBY. m.3b hükmü de MKBY. nin genel yönetmelik olduğunu açıkça belirtmektedir.

Teminatın zararı karşılamaması halinde genel hükümler uygulanır. Eksilen teminatın tamamlanması için borsa yönetim kurulunca ilgili üyeye en çok iki aya kadar süre verilebilir (MKBY. m.12 f.3,4). Borsa üyelik belgesinin verilmesinden sonra, üyelik teminatının yükseltilmesi veya tamamlanması gerektiği durumlarda, ilâve veya eksik teminatını Yönetim Kurulunca belirlenecek süre içinde tamamlamayan aracı kuruluşun üyeliği söz konusu yükümlülüğü tamamlayıncaya kadar geçici olarak askıya alınır ve üye Borsada işlem yapamaz. Teminatlar TC. Merkez Bankası ve şubeleri ile bu bankanın bulunmadığı yerlerde, muhabiri olarak belirlenmiş bir bankaya yatırılır (İMKBY.m.12 f.5).

3. Üyelik Teminatının İadesi

İMKB. Yönetmeliğinin 14 üncü maddesine istinaden üyelikten ayrılan, 15 inci veya 53 üncü maddesine istinaden üyelikten çıkarılan aracı kuruluşa aşağıda yer alan şartlar değerlendirilerek üyelik teminatı Yönetim Kurulu kararı ile geri verilebilir.

Üyeliği sona eren aracı kuruluş aleyhinde, üyeliğin sona erme kararının alındığı tarihe kadar Borsada sonuçlanmamış herhangi bir uyuşmazlık başvurusunun olmaması, aracı kuruluşun Borsaya ve Takas Merkezine herhangi bir yükümlülüğünün bulunmaması, ayrıca Borsa işlemlerinden doğan uyuşmazlıklar nedeniyle yargı yoluna başvurmuş müşterilerin en geç üç ay içinde açmış oldukları davaları mahkemelerden derkenar almak suretiyle Borsaya bildirmeleri gerektiğine ilişkin açıklamayı da içeren aracı kuruluşun üyelikten ayrılması veya çıkarılmasına dair ilânın bu Yönetmeliğin 7 nci maddesi uyarınca yapılmasını takip eden üç ay içinde yargıda Borsa işleminden kaynaklanan bir dava görüldüğünün ilgililer tarafından Borsaya bildirilmemiş olması halinde, aracı kuruluşun Borsa nezdindeki mevcut teminatları, yönetim kurulunun Borsa uyuşmazlığı nedeniyle şirket aleyhine açılmış bir dava bulunmadığına dair noter tasdikli kararını ekleyeceği bir talep yazısı ile başvurması üzerine iade edilir.

Teminat iadesini talep eden aracı kuruluş hakkında, Borsa üyeliğinin sona ermesinden önce vuku bulan ve uyuşmazlık prosedürü kapsamında incelemesi devam eden bir ihtilafın tespit edilmesi halinde ihtilaf tutarı kadar; Borsa üyeliğinin sona ermesinden önce vuku bulan Borsa işlemlerinden doğan ve yargı mercilerinden görülmekte olan bir ihtilafın Borsaya bildirilmesi durumunda ise mahkeme tarafından verilmiş bir tedbir kararı ibraz edildiği takdirde kararda belirlenen tutarı karşılayacak kadar, aksi takdirde ihtilaf konusu tutar kadar teminata bloke konulur ve kalan tutar iade edilir.

Borsa üyeliği devam eden ancak faaliyet gösterdiği bir ya da daha çok pazar ve piyasadaki yetkisi iptal edilen üyelerin, söz konusu pazar ve piyasada işlem yapmak üzere tesis etmiş oldukları teminatların, aracı kuruluşun Borsaya ve Takas Merkezine olan yükümlülükleri ile uyumsuzluk ve dava konusu tutarlar düşüldükten sonra kalan kısmı aracı kuruluş tarafından talep edilmesi halinde iade edilir. (İMKBY.m.12 f.6,7,8,9)

4. Üyelğe Giriş Aidatı

Aracı kurumlar diğer borsa üyeleri gibi, üyeliklerine izin verildiğinin Kurulca ilân edildiği tarihten itibaren 15 gün de, TCMB. İstanbul Şubesi nezdinde Borsa adına açılan özel hesaba, bir defaya mahsus olmak üzere 5.000.000 TL tutarında giriş aidatını nakden yatırmak zorundadır (Seri: IX, No: 1,2, m.8). Ayrıca İMKBY. m. 12 f.1 hükmü de Kurul'un söz konusu ettiğimiz Seri: IX, No: 1,2 tebliğinin m. 8 hükmünü değiştirerek, Aracı kuruluşların, Borsaya üye olabileceklerinin kendilerine bildirilmesinden itibaren bir ay içinde ve üyelik belgesi verilmeden önce yatırma zorunluluğunu öngörmektedir.

İMKBY.m.12 f.2 hükmü ise üyelik teminatında olduğu gibi yine genel yönetmeliğe ve 91 sayılı KHK. 'ye aykırı olarak giriş aidatının da Yönetim Kurulunca belirleneceğini öngörmektedir. Bu hükümde geçersizdir.

Üyelikten çıkarılanların tekrar üyelğe kabul edilmeleri halinde üyelik giriş aidatı alınmaz (İMKBY.m.12 f.4).

B. Borsa Üyelik Belgesi (BÜB.)

Borsa üyeliğine izin verilmiş olan ve üyelik teminatı ile giriş aidatına ilişkin sorumlulukları yerine getirdiklerini belgelendiren aracı kurumlara tek tip üyelik belgesi verilir. Bu belgeleri almayanlar veya belgeleri iptal olunanlar üye sıfatıyla Borsada faaliyet gösteremezler (Seri: IX, No: 1, m.9; Seri: IX, No: 2, m.3)¹¹⁵.

Borsaya üyelik başvurusu Yönetim Kurulunca kabul edilen üyelere BÜB verilir. BÜB.'de üyenin hangi pazar ve piyasalarda işlem yapmaya yetkili olduğu ve Borsaca öngörülen diğer bilgiler yer alır. BÜB., belgenin verildiği tarihi izleyen en geç 15 gün içinde Ticaret Siciline tescil ettirilerek, Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi ile ülke çapında yayımlanan en az iki gazete ve Borsa tarafından çıkarılan bültenlerde ilân ettirilir. bu belgeye ilişkin her türlü değişiklik ve ilâveler de aynı şekilde tescil ve ilân olunur. BÜB. olmayanlar ticaret unvanlarında veya ilân ve reklâmlarında borsada faaliyette buldukları intibamı yara-

115 İMKB. İlk Genel Kurul Toplantısı ve Bu Toplantıya Katılacak Üyelere İlişkin Tebliğ, Seri: IX, No: 2, R.G. t. 9 Mart 1985, sa. 18689.

tacak hiçbir kelime veya tabiri kullanamazlar. BÜB.'ni tamamının veya bir ya da daha çok pazar ve piyasadaki faaliyetle ilgili bölümlerinin iptali halinde keyfiyet, yukarıda söz konusu edildiği şekil ve esaslar dahilinde tescil ve ilân ettirilir. Üyenin bir veya daha çok pazar ve piyasalardaki faaliyetinin 5 iş gününden fazla geçici olarak durdurulması halinde durum yukarıda ikinci fıkrada belirlenen şekil ve esaslar dahilinde ilân olunur, ancak ticaret siciline tescil yapılmaz. Tescil ve ilân masrafları ilgili üye tarafından karşılanır (İMKBY. m.7).

C. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Takdir Hakkı

Kurul, gerek TK.'na göre kurulmuş ortaklıkların aracı kuruma dönüştürülmesi gerek aracı kurum olarak kurulacak ortaklıklarla ilgili olarak bir çok yetkileri haizdir;

Aracı kurumunun faaliyet izni ve yetki belgesi verilmesinde Kurul yetkili olmakta¹¹⁶, tüm faaliyet şartlarının tespit yetkisi Kurul'a bırakılmaktadır. Ancak, çok ağır ve masraflı kuruluş ve faaliyete geçme şartlarını yerine getirip yetki belgesi de alan aracı kurumların Kurul'dan tekrar bir izin veya uygun görüş almadan Borsaya kayıtlı üye olmak üzere başvurabilecekleri de kabul edilmiştir¹¹⁷. Böylelikle, aracı kurum olarak faaliyet gösterebilmek için birçok bürokratik muameleleri aşmış ve Ticaret Kanununa göre kurulan ortaklıkların kuruluş masraflarıyla mukayese edilmeyecek oranda masraflar yapmış, teminatlar, aidatlar yatırmış, uzman kadrolar bulmuş ve istihdam etmiş, özel şartları haiz işyeri kurmuş ve teçhiz etmiş, dekor ve tefriş etmiş, tescil ve ilânlar yaptırmış, özel şartları haiz kurucu ve ortaklar bularak ağır finansman şartlarını sağlamış ve kanun, kararname, yönetmelik ve tebliğlerde aranan diğer tüm şartları gerçekleştirmiş ve sonunda Yetki Belgesi alabilmiş bir ortaklığın, borsaya kayıtlı üye olabilmesinin artık "kazanılmış bir hak olarak" kabul edilmesi de sadece bir tebliğ hükmüyle mümkün olmuştur. Bütün bu safhalarda aracı kurum daimi olarak Kurulun denetiminden geçmiş ve dolaylı dolaysız Kurulun iznini almıştır. Bütün bunlara rağmen aracı kurum hâlâ borsaya üye olamama, emek ve masraflarının boşa gitme tehlikesiyle karşı karşıyadır. Çünkü Kurul bu safhada dahi MKBY. m. 7. f.3 hükmündeki borsa üyelerinin sayısını sınırlama yetkisini haizdir.

SPK.m.33 vd., aracı kurumlarla ilgili olarak kuruluş, faaliyet ve denetimiyle ilgili şartların tespitini büyük ölçüde Kurul'a bırakmıştır. Kurul bu yetkisinin sınırlarını da tebliğleriyle, bazen kanunu da aşarak ve değiştirerek kendisi tespit etmiştir. Bunlardan birisi de "Kurulun borsa üyelerinin sayısının toplam

116 Bkz. § 28 / I / A, B (Kurul İzni,; Yetki Belgesi).

117 Bkz. § 28 / I / A, B (Kurul İzni,; Yetki Belgesi)

olarak veya gruplar itibarıyla sınırlandırma" yetkisidir (MKBY. m.7 f.3). Yetkinin sınırları ve kullanılma zamanı da belirsizdir. Çünkü ne Sermaye Piyasası Kanunu ne ilgili mevzuat bu yetkinin ne zaman hangi şartlar altında kullanılacağını belirtmemiş, tamamen Kurulun takdirine bırakmıştır. Söz konusu yetki, aracı kurumun kuruluş için Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na başvuru safhasında kullanılır ve kuruluşa izin verilmezse mesele olmayabilir. Ancak kanaatimizce, kuruluş izninin verilmesi safhasından sonra herhangi bir zamanda bu yetkinin kullanılmasının anlamı şudur;

Aracı kurum, ilgili mevzuata ilgili tüm şartları haiz olsa bile, Kurulun üye sayısını sınırlamasıyla borsaya kayıtlı üye olamayacak, yaptığı tüm işlemler, masraflar, emek ve organizasyon kendisinin hiçbir kusur ve ihmali olmadığı halde sonuçsuz kalabilecek ve bunun için başvurabileceği hiçbir yargı yolu da bulamayacaktır. Bu sonucun hukuken adalet, hakkaniyet ve eşitlik ilkeleriyle ne derecede bağdaşabileceği de ortadadır.

D. Borsa Yönetim Kurulu'nun Yetkileri

Aracı kuruluşlar Borsa üyeliği için Yönetim Kurulundan izin almak üzere, Borsada işlem yapacağı pazar ve piyasaların belirtildiği ve bunlara ilişkin olarak Kurul'dan aldıkları yetki belgelerini noterden tasdikli birer sureti ile İMKBY. 'nde öngörülen şart ve niteliklerin yerine getirildiğini belgeleyen evrakın eklendiği bir dilekçe ile Borsaya başvururlar. Borsaya sunulacak bilgi ve belgeleri aracı kuruluşu temsile yetkili olan kişilerin imzalarını taşıması ve bu yönetmelikte öngörülen üyelik şartlarını tevsik etmesi bakımından eksiksiz olması şarttır. Borsanın yapacağı incelemeler sonucunda, Yönetim Kurulu İMKBY. ile bu yönetmeliğe dayanılarak çıkarılan yönetmeliklerde öngörülen personel, teminat, sigorta, giriş aidatı ve işlem yapılacak piyasalar için gerekli teknolojik donanımın sağlanmış olduğunun tespiti halinde aracı kuruluşu üyeliğe kabul eder. Üyeler, Yönetim Kurulundan izin almak suretiyle Borsada kurulan pazar ve piyasaların her biri için ilgili yönetmeliklerde belirlenen esaslar çerçevesinde işlem yapabilir. Herhangi bir pazar ya da piyasada işlem yapma konusunda Borsadan izin almış olanlar, sonradan diğer pazar ve piyasalarda da faaliyette bulunmak istedikleri takdirde veya işlemleri geçici olarak durdurulanlar yeniden faaliyette bulunabilmek için yukarıda söz konusu edilen gerekli belgelerin eki olduğu bir dilekçe ile Borsaya başvururlar (İMKBY.m.6 f.3-7).

Yukarıdaki paragraflarda Türk Pozitif Hukuku açısından açıkladığımız aracı kurumların kuruluş ve faaliyet şartları kanaatimizce tekelleşmeye açık, fırsat eşitliğine kapalı bir manzara arz etmekte ve büyük ölçüde idarenin keyfi tasarrufuna bağlı olma tehlikesiyle karşı karşıya bulunmaktadır. İdare yetkilerini büyük bir iyi niyetle kullansa bile, mevcut mevzuat hür teşebbüse fırsat eşitliği

sağlamada büyük bir engel olarak görülmektedir. Yatırımcıların korunması açısından yukarıda açıklanan hususlar faydalı olabilir, ancak idarenin takdir yetkisinin bu kadar geniş ve sınırının belirsiz olması, makro açıdan sistemin kilitlenmesine sebep olabileceği kanaatindeyiz. Bize göre; ülkemizdeki bankerlik krizine tepki olarak hazırlanmış mevzuatın heran yeni bir kriz korkusuyla devamı artık gereksizdir. Çünkü artık müesseseler belirlenmiş ve şartlar değişmiştir. İdarenin keyfi sayılabilecek takdir yetkileriyle donatılması ve sınırlarının belirlenmemesi hukuk devletinde ideal olmayan bir yol olduğu inancındayız. Unutulmamalıdır ki, aracı kurumlar menkul kıymetler piyasasının temel taşlarından birisidir ve sistemin çalışması bu kuruluşların sıhhatli faaliyetine ve sisteme, mevzuata güvenmesine bağlıdır. Başka bir deyişle, aracı kurumların, idarenin muhtemel keyfi tasarruflarıyla karşı karşıya kalma tehlikesinin bulunmadığı bir hukuk düzeni içinde kurulması ve faaliyette bulunması, Kurul'un ise denetim ve gözetim yetkilerini aşmaması gerektiği kanaatindeyiz.

III. Müfettiş Çalıştırma Zorunluluğu

Aracı kurumların, işlemlerinin sermaye piyasası ilkelerine ve mevzuatına uygunluğunu denetlemek üzere yeteri kadar müfettiş çalıştırmaları zorunludur (SPK.m.34 f.4).

§ 29. ULUSLARARASI PAZARDA İŞLEM YAPACAK ARACI KURULUŞLARIN FAALİYET ŞARTLARI

Aracı kuruluşlar, aracı ve / veya piyasa yapıcı olarak Pazarda işlem yapabilmek için İMKB. Yönetim Kurulundan "Pazar İşlem Ön Yetkisi" almak kaydı ile, Dış Ticaret Müsteşarlığı Serbest Bölgeler Genel Müdürlüğünden aldıkları faaliyet ruhsatının noterden tasdikli birer sureti ve Borsa'ca istenebilecek diğer belgelerin eklendiği bir dilekçe ile Borsa'ya başvururlar.

Pazarda işlem yapacak kuruluşların borsa tarafından hazırlanan ve genel şartlar ile yükümlülükleri kapsayan ve bir örneği Borsa'dan temin edilecek "Uluslar arası Pazar İşlem yapma taahhütnamesi"ni borsa'ya vermeleri; önceden belirlenmiş olan bir banka veya Takasbank'da gerekli hesapları açtırmış olmaları; türü ve tutarı İMKB. Yönetim Kurulunca belirlenen teminatları ilgili banka hesabına yatırmaları ve İMKBUP Yönetmeliğinde belirlenen yükümlülükleri yerine getirmeleri şarttır.

Borsa'ya sunulacak bilgi ve belgelerin aracı kuruluşu temsile yetkili olan kişilerin imzalarını taşıması ve bu Yönetmelikte öngörülen işlem yapabilmek şartlarını tevsik etmesi bakımından eksiksiz olması şarttır.

Borsa'nın yapacağı ve yaptıracığı incelemeler sonucunda İMKB. Yönetim kurulu uygun gördüğü takdirde, bu Yönetmelikte belirlenen koşulların yerine getirilmesini takiben aracı kuruluşlara aracı ve/veya piyasa yapıcı olmak üzere yetki verilir (İMKBUPY. m. 12).

Yabancı ortaklık bazında piyasanın dürüst, düzenli ve etkin çalışmasını sağlamak, piyasa yapıcılığı ile görevli olduğu yabancı sermaye piyasası araçlarında likit ve sürekli bir piyasanın oluşmasını teşvik etmek amacıyla kotasyon vermekle¹¹⁸ yükümlü olan ve/veya yabancı sermaye piyasası araçlarının ihracına aracılık eden Pazar işlem ön yetkisi almış Borsa Üyelerinden, İMKB. Yönetim Kurulu tarafından piyasa yapıcı olarak işlem yapmaya yetkili kılınan aracı kuruluşu "piyasa yapıcı" denir (İMKBUPY. m. 4).

I. Faaliyet Ruhsatı ve İptali

Uluslar arası pazarda işlem yapacak üyelere serbest bölge yönetmeliğinin 9 uncu maddesi uyarınca faaliyet ruhsatı verilir ve bu faaliyet ruhsatları, 10 uncu madde çerçevesinde iptal edilir (İMKBUPY. m. 15,16).

II. Pazarda İşlem Yapacak Üyelerin Temsili ve Temsilciler

Uluslar arası pazar işlem yetkisi verilmiş aracı kuruluşlar, noterden onaylı, kuruluşu temsil yetkisini içeren şekil ve içeriği Borsa tarafından belirlenen bir yetki yazısı düzenleyerek, kendilerini Uluslar arası pazar'da temsil edecek olanları, Borsa'ya bildirirler.

Aracı temsilcisi: Aracı borsa üyesini borsa işlemlerinde ve / veya takas ve saklama işlemlerinde temsil edebilen ve kendisine temsil ettiği üye adına tebligat yapılabilen imza yetkisini haiz kişidir.

Piyasa yapıcı temsilcisi: Piyasa yapıcı borsa üyesini borsa işlemlerinde ve/veya takas ve saklama işlemlerinde temsil edebilen ve kendisine temsil ettiği üye adına tebligat yapılabilen imza yetkisini haiz kişidir (İMKBUPY. m. 17).

Pazar işlem yetkisi verilen üye temsilcileri ve/veya yardımcıları asgarî nitelikleri borsa Yönetmeliğinde belirtilen üye temsilcileri ve temsilci yardımcılarına ilişkin şartları sağlamak zorundadır. söz konusu üyelere piyasa

118 Kotasyon vermek; piyasa yapıcının görevli olduğu yabancı sermaye piyasası aracında seans sırasında kendi nam ve hesabına sürekli olarak alış ve satış fiyat ve miktarı ilân etme yükümlülüğünü ifade eder (İMKBUPY.m. 4).

yapıcı olarak faaliyet gösterecek üye temsilcileri veya yardımcılarında aranacak şartlar İMKB. Yönetim Kurulu tarafından belirlenir (İMKBUPY. m. 18).

III. Teminatlar ve İşlem Limitleri

Uluslar arası pazar işlem yetkisi verilmiş aracı kuruluşlar, işlem ön koşulu olarak türü ve tutarı İMKB. Yönetim Kurulunca belirlenen teminatları verilen süre içinde yatırmakla, eksilen teminatları tamamlamakla ve bu hususlarda Yönetim Kurulunca alınan kararlara uymakla yükümlüdürler. Yönetim kurulu kararı ile her üye için piyasa bazında işlem limitleri belirlenebilir ve ilâve teminat yatırması istenebilir (İMKBUPY. m. 22).

ÜÇÜNCÜ KISIM ARACI KURUMLARIN ARACILIK FAALİYETLERİ VE BUNLARA İLİŞKİN ESASLAR

§ 30. SERMAYE PİYASASI FAALİYETLERİ

SPK.m.30 hükmüne göre, Kanunun kapsamına giren sermaye piyasası faaliyetleri şunlardır;

- a) Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık,
- b) Daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımı,

- c) Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vâdeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların alım satımının yapılmasına aracılık,
- d) Sermaye piyasası araçlarının geri alım veya satım taahhüdü ile alım satımı,
- e) Yatırım danışmanlığı
- f) Portföy işletmeciliği ve yöneticiliği,
- g) Diğer sermaye piyasası kurumlarının faaliyetleri.

Bu faaliyetlerden (a) ve (b) bentlerinde sayılan sermaye piyasası faaliyetleri münhasıran aracı kuruluşlarca yürütülebilir (SPK. m.31 f.1 son cümle). Kanuna göre aracı kuruluşlar; sadece aracı kurumlar ve bankalardır (SPK. m.3i). İstisna olarak sayılan bu faaliyetler dışındaki faaliyetler diğer sermaye piyasası kurumlarınca da yürütülebilecektir. Diğer sermaye piyasası kurumları ise; yatırım ortaklıkları, yatırım fonları ve sermaye piyasasında faaliyet göstermesine izin verilen diğer kurumlardır (SPK. m.32).

Aracılık faaliyeti; sermaye piyasası araçlarının yetkili kuruluşlar tarafından kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına alım satımdır (SPK.m.30 f.2). Kanun, aracı kurumlara sermaye piyasası araçları üzerinde aracılık ile ilgili prensipte bir sınırlama getirmemiştir. Aracı kurumlar başkalarına ait sermaye piyasası araçlarını, aracılık yüklenimi (underwriting) vasıtasıyla halka arz edebilecekleri gibi (SPK.m.7 f.1,3), birinci el veya ikinci el piyasasında da aracılık amacıyla alım satımını yapabilirler¹¹⁹.

Mülga Sermaye Piyasası Mevzuatı, aracılık faaliyeti konusunda birtakım temel sınırlamalar getirmişti. Bunların başlıcaları;

- 1) Aracı kurumların sadece menkul kıymetler üzerinde aracılık faaliyetinde bulunabileceği (MSPK.m.31c),
- 2) Aracı kurumların kendi malî sorumluluklarını ihtiva eden evrak ihdas edip halka arz edememeleri ve alım satımında bulunamamaları (MSPK. m.31b),
- 3) Birinci el ve ikinci el piyasasında faaliyet gösterebilecek ve aracılık yükleniminde bulunabileceklerin A grubu borsa bankerleri olabilmesi ve sadece ikinci el piyasasında faaliyet gösterebileceklerin B grubu aracı kurumlar olabilmesidir (BBBY. m.2 Bb).

119 Bkz. § 2. Sermaye Piyasaları; § 26 / III.Aracılık Faaliyetlerinin Hukuki Niteliği; § 28 / I / A / 2 (Özel Şartlar).

Söz konusu ettiğimiz bu mülga sınırlamalar kanunun yeni şeklinde yer almamış (SPK.m.7,31) ve ayrıca BBBY. de yürürlükten kaldırılmıştır (AFY.m.53). Bu bakımdan aracı kurumlar artık söz konusu sınırlamalara tâbi değillerdir. Kanun, faaliyet ve aracılık türleri itibarıyla başvuru ve izin esaslarının Kurulca düzenleneceğini belirttiğinden (SPK.m.31 f.1), aracılık faaliyetleri ile ilgili sınırlamaları da Kurul belirleyecektir. Kurul aracılık türleri itibarıyla faaliyet esaslarını kanun değişikliğinden önce fakat mülga Kanuna aykırı, buna karşılık kendisinden sonra yürürlüğe giren Kanun değişikliğine büyük ölçüde uygun bir yönetmelikle düzenlemiştir (AFY.m.9-12, 30 vd.) Söz konusu yönetmelik de yürürlükten kaldırılmış, bunun yerine benzer hükümlerin yer aldığı Seri: V, No: 19 tebliği ve bu tebliği yürürlükten kaldıran Seri: V, No: 46 tebliği yayınlanmıştır.

Kanuna göre, münhasıran aracı kurumlar tarafından yapılacak aracılık faaliyetleri;

a) Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık,

b) Daha önce ihraç edilmiş sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımıdır (SPK.m.30,31 f.1 son cümle).

SPK.m.30 hükmünde belirtilen sermaye piyasası faaliyetleri Kurul tarafından hem tanımlanmış hemde esasları belirlenmiştir (Seri: V, No: 46, m.38 vd).

Aracı kurumlar, aracılık faaliyetleri kapsamında aşağıda sayılan her bir faaliyet için Kurul'dan yetki belgesi almak kaydıyla (Seri: V, No: 46, m.4);

a) Sermaye piyasası araçlarının ihracına veya halka arz yoluyla satışına,

b) Daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının alım satımına,

c) Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vâdeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil türev araçların dayandığı kategoriler itibarıyla ayrı ayrı veya bütün olarak türev araçların alım satımına, aracılık edebilirler.

Aracı kurumlar ayrıca;

a) Sermaye piyasası araçlarının geri alım veya satım taahhüdüyle alım satımı (repo-ters repo),

b) Yatırım danışmanlığı,

c) Portföy yöneticiliği,

faaliyetlerini, her bir faaliyet için bu Tebliğ'deki genel şartlar ve ilgili tebliğlerde belirlenen esaslar çerçevesinde Kurul'dan yetki belgesi almak suretiyle yapabilirler.

Kurul tebliğinin bu ifade tarzları aracılık faaliyetinin birinci el piyasası ve ikinci el piyasası faaliyeti olarak da nitelendirildiğini göstermektedir.

I. Halka Arza Aracılık Faaliyeti

Aracı kurumların aracılık faaliyetlerinin ilk türü SPK.m.30a hükmünün belirlediği, SPK.m.4 hükmüne göre Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının "ihraç" veya "halka arz" yoluyla satışına aracılıktır. Kurul'ca "halka arz faaliyeti" şeklinde adlandırılmasına rağmen, "ihraç aracılık" da halka arz faaliyetleri içinde düzenlenmiştir. Çünkü, ihraç aracılık da, "halka arz aracılığı" ile aynı tür işlemler yapılabileceği ve aynı esasların uygulanacağı öngörülmüştür. Halka arz "sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulmasını; halkın bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu olarak davet edilmesini; hisse senetlerinin borsalar veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem görmesini; bu kanuna göre, halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışını" ifade eder (SPK.m.3c) ¹²⁰. İhraç ise sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp, halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışınıdır (SPK.m.3c). Kanun hükmünden de açıkça anlaşılacağı üzere halka arz sadece yeni çıkarılan değil aynı zamanda daha önce çıkarılmış sermaye piyasası araçlarında da mümkündür. Başka bir ifadeyle, halka arz birinci el veya ikinci el piyasalarda mümkündür.

A. Kurul'a göre, Halka Arza Aracılık Faaliyetinin Tanımı

Halka arza aracılık faaliyeti Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının halka arz yoluyla satışına aracılık yapılmasını ifade eder (Seri: V, No: 46, m.38);

Halka arza aracılık,

a) En iyi gayret aracılığı,

b) Aracılık yüklenimi,

şeklinde yapılabilir.

"En iyi gayret aracılığı" Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının, izahnamede gösterilen satış süresi içinde satılmasını, satılamayan kısmın

¹²⁰ Bkz. § 5/ I, II, III (İhraç, İhraççı ve Halka Arz).

ise satışı yapana iadesini veya bunları daha önce satın almayı taahhüt etmiş üçüncü kişilere satılmasını ifade eder.

“Aracılık yüklenimi” ise Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının,

- a) Halka arz yoluyla satılmasının ve satılmayan kısmının tamamının bedeli satış süresi sonunda tam ve nakden ödenerek satın alınmasının (Bakıyeyi Yüklenim),
- b) Bedeli, satışın başlamasından önce tam ve nakden ödenmek suretiyle tamamının satın alınarak halka satılmasının (Tümünü Yüklenim),
- c) Halka arz yoluyla satılmasının ve satılmayan kısmının bir kısmının bedeli satış süresi sonunda tam ve nakden ödenerek satın alınmasının (Kısmen Bakıyeyi Yüklenim) veya bedeli, satışın başlamasından önce tam ve nakden ödenmek suretiyle bir kısmının satın alınarak halka satılmasının (Kısmen Tümünü Yüklenim),

satışını yapana karşı taahhüt edilmesidir.

Sermaye piyasası araçlarının halka arz edilmesi ile ilgili olarak ihraççı ve/veya hissedar ile birlikte ihraç fiyatı, miktarı ile halka arz sürecinin belirlenmesine yönelik çalışmalar yapılması, izahname ve kayıt başvurusu için sunulacak diğer bilgi ve belgelerin hazırlanarak Kurul’a başvuruda bulunulması, bu belgelerde yer alacak bilgilerin doğruluğunun sağlanmasını teminen her türlü danışmanlık hizmetinden yararlanılması, konsorsiyum oluşturulması, gişe hizmetleri vermek üzere bir satış grubu oluşturulması, talep toplanması halka arz edilecek sermaye piyasası araçlarının satışına ve tanıtımına yönelik olarak yurt içi ve yurt dışı organizasyonlar düzenlenmesi ve satışın organize edilmesi gibi kurumsal finansman faaliyetlerinin yürütülmesi ve benzeri faaliyetler ile aracılık sözleşmesinde belirlenen diğer yükümlülüklerin yerine getirilmesi halka arza aracılık faaliyeti kapsamında sayılır. Bunlara ek olarak halka arza aracılık yetki belgesine sahip kurumlar, sermaye piyasası araçlarının halka arz edilmesi planlanan şirketle ilgili olarak mali ve ekonomik tahliller ile pazar araştırmaları yapılması, ilgili şirketin mali tablolarının sermaye piyasası mevzuatına uygunluğunun sağlanması, ilgili mevzuat çerçevesinde gerekli esas sözleşme değişikliklerinin yapılması, kamuoyuna açıklanacak bilgi ve dokümanların belirlenmesi yönünde çalışmalar yapılması gibi faaliyetleri de yürütebilirler.

Aracı kurumlar ve mevduat kabul etmeyen bankalar halka arza aracılık faaliyeti kapsamında, sermaye piyasası araçlarının halka arz edilmeksizin satışı (tahsisli satış) sırasında, ilgili şirketin ihtiyacına cevap verecek şekilde borçlanmayı temsil eden sermaye piyasası aracı ihraçlarının organize edilmesinde ve

bu ihraçların belli bir grup yatırımcıya ya da yerli-yabancı kurumsal yatırımcılara tahsisinde de aracılık yapabilirler.

Aracı kurumlar halka arza aracılık faaliyetleri kapsamında acenteleri olarak faaliyet gösteren bankalardan, taleplerin toplanması, bu taleplerin aracı kuruma iletilmesi ve müşteriler tarafından ilgili sermaye piyasası aracının bedeli olarak tevdi edilen nakdin tahsili veya geri ödenmesi gibi işlemleri kapsamak üzere geniş hizmeti alabilir ve bu amaçla bir satış grubu oluşturabilirler. Mevduat kabul etmeyen bankalar dışındaki bankalar bu tür geniş hizmetleri verilmesinin dışında hiç bir surette halka arza aracılık faaliyetinde bulunamazlar.

Halka arza aracılık ve yatırım danışmanlığı yetki belgelerinin ikisine birden sahip kurumlar ileride halka açılması planlanan şirketlere iştirak etmek ya da iştirak edecek ortaklar bulmak suretiyle bu şirketlerin rehabilitasyonuna yönelik çalışmalar yapılması gibi faaliyetleri de yürütebilirler.

B. Halka Arza Aracılık Faaliyetine İlişkin Özel Esaslar

Sermaye piyasası araçlarının halka arzına aracılık faaliyetinde bulunacak aracı kurum ve mevduat kabul etmeyen bankaların,

- a) Kurul'un Seri: V, No: 34 sayılı Tebliği'nin 7 nci maddesi uyarınca bu faaliyet için öngörülen asgari öz sermaye yükümlülüğünü yerine getirmiş olmaları,
- b) Bünyelerinde, halka arza aracılık işlemlerini yürütebilecek, 4 yıllık lisans eğitimi veren kurumlardan mezun, Kurul'un lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri uyarınca gerekli lisans belgesine sahip ve münhasıran bu görev için istihdam edilmiş yeterli sayıda yönetici, kurumsal finansman uzmanı ve diğer ihtisas personelinde oluşan bir kadro ile halka arza aracılık ve araştırma faaliyetlerini sürdürecektir düzeyde yeterli mekan, teknik donanım ve organizasyonu sağlamış bulunmaları,

Mevduat kabul etmeyen bankaların bu Tebliğ'in 5inci maddesi uyarınca halka arza aracılık faaliyetinde bulunmak üzere izin alma başvurularında, bu maddenin yalnızca birinci fıkrasının (b) bendinde sayılan şartların varlığı aranır.

Mevduat kabul etmeyen bankalar her bir halka arza aracılık işlemiyle sınırlı olarak bankalarla geniş hizmeti verilmesi konusunda sözleşme imzalayabilirler. (Seri: V, No: 46, m.39)

C. Halka Arza Aracılık Faaliyetinin Esasları

Halka arza aracılık yetki belgesine sahip kuruluşlar (Seri: V, No: 46, m.40);

- a) Halka arza aracılık işlemlerini, izahnamede, sirkülerde (duyuruda), ilân ve reklâmlarda, aracılık sözleşmesinde belirlenen esaslar çerçevesinde yürütürler.
- b) Yapay piyasa yaratılması sonucunu verecek yahut aracılık komisyonu dışında, kendilerine veya üçüncü şahıslara menfaat sağlanmasına imkan tanıyacak tasarruflarda bulunamazlar.
- c) Sermaye piyasası araçlarının halka arzı ile ilgili olarak, ilgili mevzuat ile belirlenen yükümlülüklerle aykırı işlem ve faaliyetlerde bulunamazlar.
- d) Sermaye piyasası aracının halka arzı ile ilgili olarak, ihraççı ve/veya hissedar hakkında detaylı ve dikkatli inceleme yapma konusunda en iyi gayreti gösterirler.
- e) Halka arz fiyatının sermaye piyasası aracının gerçek değerini en doğru şekilde göstermesi yönünde azami özeni gösterirler.
- f) Halka arz sürecinde kamuya açıklanmamış bilgilerin kurum dışına ve kurum içinde farklı birimlere geçmesini engellerler.
- g) Aracı kurumların halka arza aracılık faaliyetleri esnasında yüklenebilecekleri taahhütlerin tutarı, Kurul'un sermaye yeterliliği düzenlemeleri uyarınca belirlenecek sınırı aşamaz.

II. Alım Satıma Aracılık Faaliyeti

Aracı kurumların aracılık faaliyetlerinin ikinci türü SPK.m.30b hükmünde belirtilen, "daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satım faaliyetidir. Kanun hükmü bu faaliyetin ikinci el piyasa işlemi olduğunu da böylece belirtmiştir. Kurul bu faaliyet türünü isabetsiz olarak "alım satıma aracılık" olarak adlandırmaktadır. Halbuki sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla aracılık faaliyeti de esasen alım satıma aracılıktır. Kurul tebliğlerinde kavramlar hukuk tekniğine uygun olarak kullanılmamakta ve mevzuatı çözülmesi gerekli bir bilmeceye dönüştürmektedir. Bize göre faaliyet türleri "halka arz", "ihraç" ve "alım satım" şeklinde adlandırmak yerine, aracılık faaliyetlerini "birinci el piyasa faaliyetleri" ve "ikinci el piyasa faaliyetleri" şeklinde ayırmak daha isabetli olurdu. Zira her türlü alım satımın hem birinci el piyasasında hem de ikinci el piyasasında yapılması mümkündür. SPK.m.30 a ve b hükümlerindeki ifade tarzı da söz konusu ettiğimiz şekilde ayırma müsaittir.

A. Alım Satıma Aracılığın Kapsamı

SPK.m.30 f.2 hükmü aracılık işlemlerinin, sermaye piyasası araçlarının aracı kuruluşlar (SPK.m.31 inci madde çerçevesinde yetkili kuruluşlar) tarafından, kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına ve kendi namına başkası hesabına alım satımı olarak nitelemekte ve bu konuda "halka arz", "ihraç" yada "alım satım" kavramlarıyla ilgili hiçbir sınırlama getirmemektedir. Hatta Kanun, Kurul'un "en iyi gayret aracılığı" ve "aracılık yüklenimi" şeklinde iki tür olarak nitelediği "halka arz" işlemleri de sadece halka arz veya ihraç kavramlarıyla ve dolayısıyla birinci el veya ikinci el piyasa işlemleriyle sınırlı olmayıp her aracılık işleminde söz konusu olabileceği kanaatindeyiz. başka bir deyişle, sermaye piyasası araçlarının hem halka arz veya ihraç hem de her türlü alım satımı "en iyi gayret aracılığı" veya "aracılık yüklenimi" şeklinde yapılabilir. Kanunda bunu engelleyici bir hüküm yoktur.

Buna karşılık Kurul'a göre; Alım satıma aracılık, ilgili mevzuata uygun olarak daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık sıfatıyla ve ticari amaçla alım satımını ifade eder (Seri: V, No: 46, m.45 f.1).

Aracı kurumlar, ilgili çerçeve sözleşmeyi imzaladıktan sonra müşterilerinden sermaye piyasası araçlarının alım satımına ilişkin emirleri kabul edebilirler. Borsada işlem yapmayı gerektiren emirler, ilgili mevzuatta belirlenen esaslar çerçevesinde alınır ve yerine getirilir. Aracı kurumlar borsa dışında yapılacak işlemlerde, müşteri emirlerini, çerçeve sözleşmesinde belirlenen esaslara göre kabul ederler ve özen borcu çerçevesinde yerine getirirler. Borsa dışında faaliyet gösteren aracı kurumlar, mevzuatta aksine bir hüküm olmadıkça, üzerinde işlem yaptıkları sermaye piyasası araçlarının alış ve satış fiyatlarını, işyerinde ilân etmek zorundadırlar. (Seri: V, No: 46, m.45 f.2)

B. Alım Satıma Aracılık Faaliyetine İlişkin Esaslar

1. Alım Satıma Aracılık Faaliyetine Ek Olarak Yapılabilecek Faaliyetler

Aracı kurumlar alım satım aracılığı faaliyetlerinin icrası sırasında müşterilerine sermaye piyasası araçları, bunları ihraç eden ortaklık ve kuruluşlar ile piyasa eğilimleri hakkında yönlendirici nitelikte olmayan yazılı veya sözlü bilgi verebilirler. Bu gibi haller yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamında sayılmaz. Ancak sunulan bilgilerin tarafsız ve dürüst olması, belli bir kişi, grup ya da portföyün ihtiyaçlarının karşılanması amacını taşımaması ve karşılığında ilave herhangi bir maddi menfaat temin edilmemesi gerekir. (Seri: V, No: 46, m.46)

2. Alım Satıma Aracılık Faaliyetine İlişkin Özel Şartlar

Sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık faaliyetinde bulunacak aracı kurumların,

- a) Kurul'un Seri: V, No: 34 sayılı Tebliği'nin 7 nci maddesi uyarınca bu faaliyet için öngörülen asgari öz sermaye yükümlülüğünü yerine getirmiş olmaları,
- b) Sermaye piyasası araçları ile ilgili is ve işlemlerin yürütülmesini sağlayabilecek, bu faaliyetlere elverişli mekan, teknik donanım ile yeterli sayıda yönetici ve ihtisas personeli ile diğer personeli sağlamış bulunmaları,

gerekir.

Bankaların bu Tebliğ'in 5 inci maddesi uyarınca borsa dışı alım satım aracılığı faaliyetinde bulunmak üzere izin alma başvurularında, yalnızca bu maddenin birinci fıkrasının (b) bendinde sayılan şartların varlığı aranır. Su kadar ki, bankaların da borsa dışı alım satım aracılığı faaliyetinin yürütülmesi sırasında, alım satım aracılığı faaliyetine ilişkin olarak bu Tebliğ'de düzenlenen esaslara uymaları zorunludur. (Seri: V, No: 46, m.47)

3. Borsa Dışı Piyasalardaki Alım Satım İşlemleri

Aracı kurumlar borsa dışında hisse senedi alım satım işlemleri kapsamında Kurul'dan izin almak kaydıyla,

- a) Borsada işlem görmeyen hisse senetleri için Kanun'un 40 ıncı maddesi uyarınca oluşturulacak piyasalarda,
 - b) İlgili mevzuat çerçevesinde Kurul'ca belirlenen esaslar dahilinde borsada işlem gören hisse senetleri üzerinde,
- işlem yapabilirler.

Borsa dışında hisse senedi alım satım aracılığı faaliyetinde bulunacak aracı kurumların, bu faaliyetlerin yürütülmesine elverişli bir merkez dışı örgüt ağına ve gerçekleşen işlemlere ilişkin bilgilerin anında ilânı ile bilgisayar ortamında emir alımına imkan verecek teknik alt yapıya sahip olma şartları aranır.

Borsa dışında hisse senedi alım satım aracılığı faaliyetinde bulunmak isteyen aracı kurumlar, bu maddenin ikinci fıkrasında belirtilen şartların varlığını tevsik eden ve Kurul'ca istenebilecek diğer belgelerle birlikte izin almak üzere Kurul'a başvururlar.

Kurul yapacağı incelemeler sonucunda başvurunun uygun görülmesi halinde izin verir.

Bankalar da, Kurul’ca borsa dışında alım satım aracılığı yapma konusunda yetkili kılındıkları takdirde yukarıdaki esaslara tabi olurlar. (Seri: V, No: 46, m.48)

4. Elektronik Ortamda Alım Satım Emirlerinin İletimi

Aracı kurumlar, alım satıma aracılık faaliyeti kapsamında müşterilerle sözleşme imzalanması ve hesap açılması kaydıyla, müşterilerinden borsaya iletilmek üzere elektronik ortamda emir kabul edebilirler. Aracı kurumlar söz konusu faaliyete başlamadan önce Kurul’a bildirimde bulunmak zorundadırlar.

Borsaya iletilmek üzere elektronik ortamda emir kabul edecek olan aracı kurumlar,

- a) Elektronik ortamda aldıkları emirler için yazılı veya sözlü olarak kabul ettikleri diğer emirlerin borsaya iletilmesinde uyulması gereken öncelik kurallarına riayet ederek, elektronik ortamda emir ileten müşterileri ile diğer yollarla emir ileten müşterileri arasında eşitsizliklerin ortaya çıkmasına engel olmakla,
- b) Elektronik ortamda aldıkları emirler için Seri: V, No: 6 sayılı Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ’de yer alan yükümlülükleri sağlamakla,
- c) Güvenlik, kapasite ve yedekleme açısından yeterli bilgisayar ağını kurmak ve alternatif iletişim yöntemleri sağlamakla,
- d) Elektronik ortamda kabul edilen emirlerin izlenmesi, borsaya iletilmesi, bu emirlere ilişkin kayıtların tutulması ve müşterilerle iletişimin sağlanması için yeterli sayıda personel istihdam etmekle,

yükümlüdürler.

Bu tür işlem yapacak kurumların ilgili internet sayfasında,

- a) Emir iletimi, işlemlerin gerçekleştirilmesi ve tasfiyesinin nasıl yapılabacağına,
- b) Elektronik ortamda kabul edilen emirlerin durumunun müşteri tarafından elektronik ortamda takibi ve müşteriye elektronik ortamda yapılacak bildirim esaslarına,
- c) Sermaye piyasası araçları, borsa ve piyasa bilgilerine,
- d) Kullanılan bilgisayar ağı ve şifreleme sisteminin olası risklerine ve güvenliğine,

- e) Olası risklere karşı hazırlanan “beklenmedik durum planları”nın içeriğine,
 - f) Bilgisayar ağında meydana gelebilecek sorunlar karşısında kullanılacak alternatif iletişim yöntemlerine,
 - g) Bu işlemlerde “sayfada verilen bilgilerin genel nitelikte olduğuna ve müşterilerin alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilginin sayfada olmayabileceğine” ilişkin bir açıklamaya,
- yer vermeleri zorunludur.

Elektronik ortamda alınan emirler genel hükümler açısından sözlü emir niteliğindedir.

Alım satım aracılığı faaliyetini sadece elektronik ortamda yürütecek aracı kurumların faaliyet şartları, başvuru esnasında Kurul tarafından ayrıca değerlendirilir. (Seri: V, No: 46, m.49)

5. Müşteri Hesaplarındaki Nakit Alacak Bakiyelerinin Kullanım Esasları

Aracı kurumlar, çerçeve sözleşmesinde müşterinin verdiği yetkiye bağlı olarak, gün içinde herhangi bir müşteri emrine konu olmayan ve gün sonu itibarıyla alacak bakiye veren müşteri hesaplarındaki nakitleri, yetkili oldukları faaliyetler, işletme politikaları ile müşterinin tercihleri doğrultusunda, muhasebe sistemlerinde hesap bazında izlemek kaydıyla, toplu olarak veya müşteri bazında değerlendirebilirler. Söz konusu nakitlerin toplu olarak değerlendirilmesi halinde elde edilen gelirlerin müşteri hesaplarına oransal olarak dağıtılması esastır. Bu durumda müşteri nakitlerinin miktar olarak belli aralıklar bazında gruplandırılarak elde edilen getirilerin bu gruplar arasında farklı oranda yansıtılması da mümkündür.

Aracı kurumların, çerçeve sözleşmesinde açıkça belirtmek kaydıyla müşteri hesaplarında kalan nakit alacak bakiyelerinin kullanımında alt limit belirlemeleri mümkündür. Belirlenen bu alt limite ilişkin değişikliklerin de müşterilere yazılı olarak bildirilmesi zorunludur. Belirlenen alt limitin altında kalan nakitlerin kullanımına ilişkin esaslara sözleşmede ayrıca yer verilir.

Alım satım aracılığı, halka arza aracılık, repo-ters repo, portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı yetki belgelerinin tamamına sahip olan aracı kurumlar bu kapsamda, çerçeve sözleşmesine hüküm koymak kaydıyla; müşterilerine, hesaplarında kalan nakit alacak bakiyelerinin çeşitli kurum ve kişilere olan periyodik ödeme işlemlerinin yerine getirilmesinde kullanılmasına ilişkin hizmet verebilirler. (Seri: V, No: 46, m.50)

6. Yönetimsel ve Mali Hakların Kullanımına İlişkin Esaslar

Aracı kurumlar, çerçeve sözleşmesinde, müşterilerinin verdiği yetkiye bağlı olarak müşteriler nam ve hesabına sermaye piyasası araçlarının anapara, faiz, temettü ve benzeri gelirlerinin tahsili, ödenmesi ile yeni pay ve bedelsiz pay alma haklarının ve hisse senetlerinden doğan oy haklarının kullanılması hizmetlerini verebilirler. (Seri: V, No: 46, m.51).

C. Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyeti

1. Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyetinin Tanımı

Türev araçların alım satımına aracılık faaliyeti, Kanun'un 30 uncu maddesinin birinci fıkrasının (c) bendi uyarınca ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vâdeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların aracı sıfatıyla ve ticari amaçla alım satımını ifade eder.

Aracı kuruluşlara, bu maddenin birinci fıkrasında belirtilen türev araçların dayandığı kategoriler itibarıyla ayrı ayrı ya da bütün olarak türev araçların alım satımına aracılık yetki belgesi verilebilir.

Bu Tebliğ'in yürürlüğe girmesinden önce "altın ve dövizde dayalı vâdeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin alım satımına aracılık yetki belgesi" almış olan İstanbul Altın Borsası üyeleri, yalnızca altın ve dövizde dayalı türev araçların alım satımına aracılık edilmesi faaliyetinde bulunabilirler. Bu kuruluşların faaliyetleri sırasında, türev araçların alım satımına aracılığa ilişkin olarak bu Tebliğ'de düzenlenen esaslara uymaları zorunludur. Aracı kurum ve bankalar dışındaki İstanbul Altın Borsası üyeleri yalnızca "altın ve dövizde dayalı vâdeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin alım satımına aracılık yetki belgesi" almak üzere Kurul'a başvuruda bulunabilirler. (Seri: V, No: 46, m53)

2. Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyeti Kapsamında Sayılan Haller

Türev araçlara ilişkin müşterilerden gelen emirlerin doğrudan veya temsilci sıfatıyla kabul edilmesi, bu emirlerin başka kişi veya kuruluşlara yönlendirilmesi, bu amaçla işyeri açılması, sözleşme akdedilmesi, sözleşme akdedilmesine aracı olunması veya yapılan işlemlerle ilgili tahsil ya da tediye bulunulması türev araçların alım satımına aracılık olarak kabul edilir ve bu Tebliğ hükümlerine tabi olur. (Seri: V, No: 46, m.54)

3. Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyetine İlişkin Özel Şartlar

Aracı kuruluşların türev araçların alım satımına aracılık faaliyetinde bulunabilmeleri için,

- a) Alım satım aracılığı yetki belgesine sahip olmaları,
- b) Münhasıran türev araç işlemlerinin denetim ve kontrolünden sorumlu olmak üzere 4 yıllık lisans eğitimi veren kurumlardan mezun ve Kurul'ca belirlenen eğitim programlarını başarıyla tamamlamış, türev araçlar ihtisas personelinin bağlı olduğu bir birim yöneticisinin istihdam edilmiş olması,
- c) Bünyelerinde 4 yıllık lisans eğitimi veren kurumlardan mezun, Kurul'un lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri uyarınca gerekli lisans belgesine sahip ve Kurul'ca belirlenen eğitim programlarını başarıyla tamamlamış, münhasıran ve ayrı ayrı görevlendirilmek üzere yeter sayıda müşteri temsilcisi ile muhasebe ve operasyon sorumlusunun bulunması,
- d) Türev araçların alım satımına aracılık faaliyetinin yürütülmesi için yeterli mekan, teknik donanım ve organizasyonun sağlanmış, hizmet birimlerinin ve iç kontrol sisteminin kurulmuş, personelin buna uygun görev tanımları ile yetki ve sorumluluklarının belirlenmiş, muhasebe kayıt, bilgi ve belge sistemi ile düzenli iş akışı ve haberleşmeyi sağlayacak organizasyon ve teknik donanımın sağlanmış, türev araçlara ilişkin risk ölçüm mekanizmasının oluşturulmuş, günlük türev araçlarla ilgili piyasa fiyatlarını dikkate alarak müşteri bazında oluşan riskleri kontrol edebilecek, gerekli teminatları hesaplayabilecek, ortaya çıkan risklere karşı müşterilerin uyarılmasını sağlayacak bilgisayar sisteminin oluşturulmuş olması,

gereklidir.

Aracı kuruluşların türev araçların alım satımına aracılık faaliyeti izin başvuruları ilgili kuruluşun uluslararası piyasalardaki tecrübesi, rekabet gücü, yapmış olduğu işbirliği anlaşmaları ve benzeri kıstaslar dikkate alınarak Kurul'ca değerlendirilir. (Seri: V, No: 46, m.55)

4.Türev Araçlar Birim Yöneticisinin Görevleri

Doğrudan genel müdüre bağlı olarak çalışacak olan türev araçlar birim yöneticisi günlük olarak tüm türev araç işlemlerinin riskini takip etmekle görevlidir. Bu risklere, risklerin olası sonuçlarına ve alınması gereken önlemlere ilişkin olarak her gün aracı kurum genel müdürüne, haftalık olarak da yönetim kurulu-na rapor sunar.

Türev araçlar birim yöneticisi, aracı kurumun veya müşterilerinin mali durumunu zayıflatacak veya olağandışı sonuçlar doğuracak herhangi bir durumun varlığının tespit edilmesi halinde hazırlayacağı raporu en kısa zamanda yönetim kuruluna sunar ve bir örneğini Kurul'a gönderir. (Seri: V, No: 46, m.56)

5. Türev Araçlar Risk Bildirim Formu

Türev araçların alım satımının yapılmasına aracılık faaliyetine yürüten kuruluşlar müşterileri için herhangi bir işlem gerçekleştirmeden ve sözleşme imzalamadan önce söz konusu işlemlerin risklerini belirten bir açıklama yapmak zorundadırlar.

Aracı kuruluşlar müşterilerine bu açıklamaları yapmak üzere içeriği Kurul'ca belirlenecek "türev araçlar risk bildirim formu"nu kullanmak ve bu formun bir örneğini müşterilerine vermek zorundadırlar. (Seri: V, No: 46, m.57)

III. Aracılık Faaliyeti Yanında Yapılabilecek Diğer İşler

Kanun Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık ve daha önce ihraç edilmiş sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımı, faaliyetlerini münhasıran aracı kurumların yapabileceklerini (SPK.m.31 f.1), ayrıca Kurulca belirlenecek esaslar dahilinde, izin almak şartıyla, diğer sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunabileceklerini hükme bağlamıştır (SPK.m.34). Diğer sermaye piyasası faaliyetleri ise;

- 1) Portföy işletmeciliği ve yöneticiliği,
- 2) Yatırım danışmanlığı,
- 3) Sermaye piyasası araçlarının geri alım veya satım taahhüdü ile alım satımı,
- 4) Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vâdeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların alım satımının yapılmasına aracılık,
- 5) Diğer sermaye piyasası kurumlarının faaliyetleridir (SPK.m.30 c, d, e, f, g)¹²¹.

Kurul diğer sermaye piyasası faaliyetlerinden portföy yöneticiliğini, yatırım danışmanlığını, repo ve ters repoyu, vâdeli işlem sözleşmelerine aracılığı özel tebliğlerle düzenlemiştir (Seri: V, No: 7,18, 22, 23).

A. Portföy Yöneticiliği ve Portföy Yönetim Şirketi

121 Bkz. § 29 / III / D. Vâdeli İşlem Sözleşmelerine Aracılık.

Gerçek veya tüzel kişilerin faiz veya kâr payı gibi gelir elde etmek amacıyla satın aldıkları muhtelif sermaye piyasası araçlarının tümüne portföy adı verilmektedir. Kaplan, bir kişinin veya bir şirketin menkul kıymetlerden oluşan sermayesinin (yatırımın) tamamının portföyü oluşturduğunu ifade etmektedir¹²². Sermaye Piyasası mevzuatı, menkul kıymet kavramı üzerine üst bir kavram olan sermaye piyasası araçları kavramını bir yenilik olarak getirdiğinden, sadece menkul kıymetlerin değil tüm sermaye piyasası araçlarının portföy kapsamında olabileceğini göstermektedir. Yatırımcılar, tasarruflarını rant elde etmek amacıyla sermaye piyasası araçlarına yatırırken, bunların fiyatlarında meydana gelebilecek olumsuz değişikliklere karşı risklerini dağıtabilmek için birden fazla sermaye piyasası aracına yatırım yapabilirler. İşte bu portföyler değişken olmak zorundadır. Portföylerini meydana getirecek sermaye piyasası araçlarının seçimi, satma veya alma zamanının tayini, değiştirme zamanlarının tayini gibi hususlar özellikle ekonomi, maliye, işletme ve finans konularında bilgi ve tecrübe isteyen işlerdir. Bu bakımdan yatırımcıların bu özelliklere haiz yardımcılarına ihtiyaçları vardır. Bu yardımcılarından bazıları sermaye piyasası mevzuatında, portföy yöneticiliği konusunda yetki belgesi alan aracı kuruluşlar ile portföy yönetim şirketleridir (SPK.m.30 f.1; 39).

1. Portföy Yöneticiliği

Portföy yöneticiliği; finansal varlıklardan oluşan portföylerin, her bir müşteri adına, müşterilerle yapılacak portföy yönetim sözleşmesi çerçevesinde maddi bir menfaat sağlamak üzere vekil sıfatıyla yönetilmesidir. (Seri: V, No: 59, m.4 f.2).

Portföy yönetimi kavramı; kişinin (müşterinin), bankadaki hesabının, sermaye piyasası araçlarının iktisadi ve teknik yönlerden banka veya portföy yönetim şirketi tarafından idaresi anlamını taşır¹²³. Bu idare yetkisi müşteriye ait sermaye piyasası araçlarının vekâleten satılması ve satın alınmasını ihtiva eder. Burada amaç, müşterinin portföyünün en kârlı şekilde çoğaltılmasıdır.

Alım satım aracılık faaliyetinin yürütülmesi sırasında, bu faaliyetin içeriğiyle ilgili olarak süreklilik arz etmeksizin verilen hizmetler portföy yöneticiliği faaliyeti kapsamında değildir. (Seri: V, No: 29, m.5 f.2,3).

Kanuna göre sermaye piyasalarında portföy yöneticiliği yapmaya yetkili kuruluşlar aracı kuruluşlar (başka bir deyişle aracı kurumlar ve bankalar) ile diğer sermaye piyasası kurumlarından biri olan portföy yönetimi gibi sermaye piyasası faaliyetini yerine getiren şirketlerdir (SPK.m.30 f.1, SPK.m.39). Kanun

122 KAPLAN, s.47.

123 KAPLAN, s.47.

bir taraftan aracı kuruluşların portföy yöneticiliği yapabileceğini hükme bağlar-ken diğer taraftan bu faaliyeti münhasıran yerine getirecek şirketlerin de kurula- bileceğini ifade etmektedir. Kurul da "Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu fa- liyette Bulunacak Portföy Yönetim Şirketlerine" İlişkin Seri: V, No: 59 tebli- ğini yayımlamıştır. SPK.m.30 ve 39 hükümlerinin amacı portföy yöneticiliği faaliyetinin bir taraftan aracı kurumlar tarafından yürütülürken diğer taraftan, aracı kurumlardan ayrı olarak münhasıran bu hizmeti verecek şirketlerin de ih- dasına imkân vermektir.

Portföy yöneticiliği faaliyeti portföy yönetimi şirketinin yanı sıra Kuruldan yetki belgesi alması koşuluyla aracı kurum ve mevduat kabul etmeyen bankalar tarafından da yürütülebilir. (Seri: V, No: 59, m.4, f.4)

2. Aracı Kurumların Portföy Yöneticiliği Faaliyetine Geçiş İzni ve Esasları

Aracı Kuruluşların portföy yöneticiliği faaliyetinde bulunabilmesi için Ku- rulca belirlenecek esaslar dahilinde, izin almak şartıyla portföy işletmeciliği ve yöneticiliği yapabilirler (SPK.m.30 f.g, 34 f.1). Buna karşılık portföy yönetim şirketleri portföy yöneticiliği faaliyeti ve buna ilişkin işlemler dışında,

- a) Aracılık faaliyetlerinde bulunamaz.
- b) Sermaye piyasası araçlarına ilişkin veya bunlardan bağımsız olarak kendi mali taahhütlerini içeren evrak çıkaramaz, ödünç para verme iş- lemleri yapamaz ve kredi alamaz.
- c) Portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı faaliyetleri ile bunlara iliş- kin iş ve işlemler dışında; hiç bir ticari, sınai ve zirai faaliyette buluna- maz, gerekli olanın üstünde taşınmaz mal edinemez.
- d) Bankalar Kanununda tanımlandığı üzere mevduat toplayamaz, mevduat toplama sonucunu verebilecek işlemler yapamaz.

(Seri: V, No: 59, m.13).

3. Portföy Yöneticiliğine İlişkin Esaslar

Yetkili kurum (Seri: V, No: 59, m.12);

- a) Yapılan bir alım satım işleminden dolayı herhangi bir ihraççıdan veya aracı kurumdan lehlerine komisyon, iskonto ve benzeri menfaat sağlı- yorsa, bu durumu müşterilerine açıklamak zorundadır.
- b) Müşterinin yazılı bir direktifi olmadan borsalarda işlem görmeyen ve rayiç değerinin üstündeki varlıkları yönettikleri portföye alamaz ve portföyden bu değer altında varlık satamaz.

Rayıç bedel borsada işlem gören varlıklar için borsa fiyatı, borsada işlem görmeyenler için işlem gününde portföy lehine alımda en düşük satımda en yüksek fiyattır.

- c) Portföyde yer alan varlıklar üzerinde, kendi veya üçüncü şahıslar lehine herhangi bir hukuki tasarrufta bulunamaz. Müşterinin yazılı bir talimatı olmadan portföyde yer alan varlıkları, portföy yönetimi amacı dışında bir başka şahsa devir veya teslim edemez.
- d) Herhangi bir şekilde kendine çıkar sağlamak üzere varlıkların alım-satımını yapamaz. Müşteri hesabına verecekleri emirlerde gerekli özen ve basireti göstermek zorundadır.
- e) Basiretli bir tacir gibi davranmak ve yönettiği müşteri portföyleriyle çıkar çatışmasına meydan vermemek koşuluyla, kendine ait nakdi portföy yönetimine konu olan araç ve işlemlerle değerlendirebilir.
- f) Birden fazla portföy yönettiğinde objektif iyi niyet kurallarına aykırı olarak portföylerden biri veya birden fazlası lehine, diğerleri aleyhine sonuç verebilecek işlemlerde bulunamaz.
- g) Yatırım kararlarını, güvenilir gerekçe, belge ve analizlere dayandırmak, müşterilerinin mali durumunu ve eğitim düzeyini dikkate almak ve sözleşme hükümlerine uygun davranmakla yükümlüdür.
- h) Müşterilerine portföyün önceden saptanmış belirli bir getiriye sağlayacağına dair herhangi bir sözlü veya yazılı garanti veremez ve ilân ve reklâmlarında bu anlama gelebilecek ifadeleri kullanamaz.
- i) Müşteri menfaatleriyle kendi menfaatleri arasında çatışma olan durumlarda müşteri lehine davranmak zorundadır.
- j) Müşterilerin risk-getiri tercihlerini belirlemek, bu belirlemelere yönelik yazılı belge düzenlemek, söz konusu belgeleri sözleşmeyle birlikte saklamak, portföyleri bunlara uygun oluşturmak ve yönetmek zorundadır.
- k) Müşterilerin piyasa hakkında bilgisizlik ya da tecrübesizliklerinden yararlanıp bunların alım-satım kararlarını etkileyerek kendi lehlerine kazanç sağlamak amacıyla, müşterilerin gereksiz alım-satım yapmalarına ortam hazırlayamaz ve bu fiilin üçüncü şahıslar tarafından gerçekleştirilmesine herhangi bir şekilde yardımcı olamaz.
- l) Yönetilen portföylere ilişkin olarak portföy yöneticiliği dışında kalan faaliyeti çağrıştıracak isim ve ifadeler kullanamaz, belirli bir yönetim dönemi belirleyerek önceden toplanan paralarla ortak bir portföy oluşturamaz ve yönetemez veya tasarruf sahiplerini oluşturulmuş bir portföye iştirak ettiremez ve bu yönde ifadeler içeren ilân ve reklâm yapamaz.

- m) Herhangi bir şekilde yanında çalışan kişilerin, olağan müşteri-şirket ilişkisi dışında kurumun imkanlarından yararlanmak suretiyle kendi nam ve hesaplarına işlem yapmalarına olanak sağlayamaz.
- n) Yazılı, basılı veya sözlü biçimde müşterilere duyurulacak ve yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikte olan araştırma sonuçlarını, müşterilerine duyurmadan önce kendileri veya üçüncü şahıslar lehine kullanamaz.

B. Yatırım Danışmanlığı

Yatırım danışmanlığı; karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin etmek suretiyle, müşterilere sermaye piyasası araçları ile bunları ihraç eden ortaklık ve kuruluşlar hakkında ve sermaye piyasası ile ilgili diğer konularda yönlendirici nitelikte yazılı veya sözlü yorum ve yatırım tavsiyelerinde bulunulması faaliyettir (Seri: V, No: 55, m.4).

1. Yatırım Danışmanlığı Faaliyetinde Bulunabilecek Kurumlar

Bu Tebliğde düzenlenen yatırım danışmanlığı faaliyeti, Kanunda ve bu Tebliğde belirlenen şartları yerine getirerek Kuruldan yetki belgesi almış kurumlarca yürütülür (Seri: V, No: 55, m.5). Yetki almış kurumlar ise yine aynı tebliğin tanımlarla ilgili m. 3 hükmünde “aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri ve mevduat kabul etmeyen bankalar” olarak tarif edilmiştir. Bu bakımdan Kurul’a göre söz konusu üç kurumdan başka bir kurum yatırım danışmanlığı faaliyetinde bulunamazlar.

2. Yatırım Danışmanlığı Yetki Belgesine Sahip Kuruluşların Faaliyette Bulunabilecekleri Diğer Alanlar

Yetkili kurumlar aşağıdaki faaliyetlerde de bulunabilirler (Seri: V, No: 55, m.6).

- a) Kişilerin veya şirketlerin uzun ve kısa vâdeli finansal hedefleri, risk tercihleri, nakit gereksinimleri, vergi mevzuatı karşısındaki durumları dikkate alınarak yatırım planlarının oluşturulması.
- b) Şirketlerin, aktif-pasif yönetimi çerçevesinde bilançolarının analiz edilmesi, gelir kaynaklarının ayrıştırılması, finansman seçeneklerinin tespit edilmesi, risklerin tanımlanması ve azaltılması veya gelirlerin artırılması yoluyla mali profillerinin geliştirilmesi gibi konularda yazılı veya sözlü yorum ve tavsiyelerde bulunulması.
- c) Şirketlerin, yurt içi ve yurt dışı piyasalardan finansman ihtiyaçlarının karşılanması, alternatif finansman stratejilerinin belirlenmesi, mali risklerden korunmaları konularında yazılı veya sözlü yorum ve tavsiyelerde

bulunulması ile finansman ihtiyacı olan ve finansman sağlayacak tarafların bir araya getirilmesi konusunda çalışmalar yapılması.

- d) Şirketlerin, birleşme, bölünme, ele geçirme ve iş ortaklıklarının kurulması ve benzeri sermaye veya ortaklık yapılarındaki değişikliklerle ilgili yeniden yapılandırılma faaliyetleri ve tasfiye sürecinde yazılı veya sözlü yorum ve tavsiyelerde bulunulması.

3. Yatırım Danışmanlığı Kapsamında Sayılmayan Haller

Aşağıda sayılan yönlendirici nitelikteki işlem ve faaliyetler; sunulan yorum ve tavsiyelerin tarafsız ve dürüst olması, belli bir kişinin, grubun veya portföyün ihtiyaçlarına yönelik olmaması ve karşılığında doğrudan ya da dolaylı maddi menfaat temin edilmeksizin verilmiş olması kaydıyla yatırım danışmanlığı kapsamı dışındadır(Seri: V, No: 55, m.7).

- a) Herhangi bir faaliyetin, mesleğin veya işin yürütülmesi sırasında, bu faaliyet, meslek veya işin içerdiği hizmetlerle ilgili olarak, süreklilik arz etmeyen ve istisnai birkaç olaya yönelik olarak yazılı veya sözlü yorum ve tavsiyelerde bulunulması.
- b) Aracı kurumların alım satım aracılığı faaliyetlerinin icrası sırasında müşterilerine sermaye piyasası araçları, bunları ihraç eden ortaklık ve kuruluşlar, piyasa eğilimleri hakkında ve sermaye piyasası ile ilgili diğer konularda yazılı veya sözlü yorum ve yatırım tavsiyelerinde bulunulması.

Aracı kurumların alım satım aracılığı faaliyetlerinin icrası sırasında, 18 inci madde çerçevesinde yorum ve tavsiyelerde bulunabilmesi için, Kurulun aracılık faaliyetleri ve aracı kuruluşlara ilişkin düzenlemelerinde yer alan ve müşteriye tanıma kuralı kapsamında düzenlenen standart formlardaki müşterinin risk ve getiri tercihi, yatırım amacı, mali durumu gibi bilgileri dikkate almaları zorunludur. Aracı kurumların 18 inci madde çerçevesinde sundukları yorum ve tavsiyelerden yararlanmak isteyen müşterilerin de Kurulun aracılık faaliyetleri ve aracı kuruluşlara ilişkin düzenlemelerinde yer alan ve müşteriye tanıma kuralı çerçevesinde aracı kurumlar tarafından hazırlanan formları doldurmaları ve imzalamaları zorunludur.

Bu Tebliğin uygulanmasında belli sermaye piyasası araçlarının alım satımını teşvik edici ifadelerle yer verilmesi veya başka bir surette yatırımcı kararları üzerinde etki yaratılması halinde sunulan yorum ve tavsiyenin yönlendirici nitelikte olduğu kabul edilir.

4. Faaliyet İzni ve Esasları

a. Faaliyet Şartları

Yatırım danışmanlığı faaliyetinde bulunacak yetkili kurumların bünyesinde, yatırım danışmanlığı ve araştırma birimleri için yeterli mekan, teknik donanım ile organizasyonu sağlamış ve yeterli sayıda yatırım danışmanını istihdam etmiş olmaları şarttır (Seri: V, No: 55, m.8).

b. Yatırım Danışmanı

Yetkili kurumlarda görevlendirilecek yatırım danışmanlarının 4 yıllık lisans eğitimi veren kurumlardan mezun olmaları, Kurulun lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri uyarınca gerekli lisans belgesine sahip olmaları zorunludur(Seri: V, No: 55, m.9).

Yatırım danışmanları ayrıca aşağıdaki ilkelere de uymak zorundadır

ba. Mesleki Yeterlilik İlkesi

Yetkili kurumlar, yatırım danışmanı olarak görevlendirecekleri personelde mesleki yeterliliği aramak ve sağlamak zorundadır. Mesleki yeterlilik, lisans düzeyinde ve sonrasındaki eğitim ve öğretimi ile mesleki deneyimlerin yatırım danışmanlığı yapabilecek düzeyde olmasını ifade eder(Seri: V, No: 55, m.13 f.1).

Yetkili kurumlar, faaliyetleri süresince, nitelikli bir yatırım danışmanlığı hizmeti sunmak ve müşterinin kendilerinden bu yükümlülüğü yerine getirmelerini beklediğinin bilincinde olmak zorundadırlar. Bu amaçla istihdam ettikleri yatırım danışmanlarının mesleki eğitimini geliştirecek olanakları sağlamakla yükümlüdürler (Seri: V, No: 55, m.13, f.2).

bb. Bağımsızlık ilkesi

Yetkili kurumlar ve yatırım danışmanları, yatırım danışmanlığı faaliyetlerinde bağımsız olmak zorundadırlar. Bağımsızlık, mesleki faaliyetin dürüst ve tarafsız yürütülmesini sağlayacak bir anlayış ve davranışlar bütünüdür. Yatırım danışmanlarının faaliyetleri sırasında, bireysel olarak dürüst ve tarafsız olmaları yanında, bağımsızlıklarını ortadan kaldıracabilecek özel durumların da bulunmaması gerekir(Seri: V, No: 55, m.14, f.1).

Yatırım danışmanları, çalışmalarını sırasında ortaya çıkabilecek çıkar çatışmalarından uzak kalmak, dürüstlük ve tarafsızlıklarını etkileyebilecek hiç bir müdahaleye imkan vermemek zorundadırlar (Seri: V, No: 55, m.14, f.2).

bc. Mesleki Özen ve Titizlik İlkesi

Yatırım danışmanları, çalışmalarında ve karar almada gerekli mesleki özen ve titizliği göstermek zorundadırlar. Özen ve titizlik, dikkatli ve basiretli bir yatırım danışmanının aynı koşullar altında ayrıntılara vereceği önemi, göstereceği dikkat ve gayreti ifade eder. Gerekli özen ve titizliğin asgari düzeyi, yatırım danışmanlığı sözleşmesine ve bu Tebliğde yer alan yatırım danışmanlığı ilkelerine tamamen uyulmasıdır (Seri: V, No: 55, m.15).

bd. Sır Saklama

Yetkili kurumlar ile yatırım danışmanları yetkili kuruma dışarıdan hizmet verenler, işleri dolayısıyla yatırım danışmanlığı faaliyeti hakkında öğrendikleri sırları açıklayamazlar, bu sırları kendilerinin veya üçüncü kişilerin menfaatine kullanamazlar. Kamuoyunu aydınlatma amacıyla mevzuat gereği yapılan ilân ve duyurular, adli veya mevzuatla yetkili ve görevli kurum veya şahıslardan alınan resmi belgelere dayalı olmak kaydıyla, idari her türlü inceleme ve soruşturma halleri ile suç oluşturan durumlara ilişkin bilgilerin ilgililere usulüne uygun olarak verilmesi sır kapsamında değildir (Seri: V, No: 55, m.16).

c. Başvuru ve Faaliyet İzni

Yatırım danışmanlığı faaliyetinde bulunabilmek için, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri ve mevduat kabul etmeyen bankaların Kurulun aracılık faaliyetleri ve aracı kuruluşlara ilişkin düzenlemelerinde belirtilen esaslar çerçevesinde Kurula başvurmaları ve izin almaları gereklidir (Seri: V, No: 55, m.10).

d. Yatırım Danışmanlığına İlişkin Esaslar

Yetkili kurumlar yatırım danışmanlığı faaliyetinin yürütülmesi sırasında;

- a) Müşterilerine gerçek dışı, yanlış, yanıltıcı veya abartılmış bilgilere dayalı tavsiyelerde bulunamazlar,
- b) Yatırım tavsiyelerini, güvenilir belge, destekleyici rapor ve analizlere dayandırmak zorundadırlar,
- c) Müşterilerinin mali durumunu, yatırım amaçlarını, likidite, getiri ve risk tercihlerini dikkate alarak en uygun yatırım kararını almalarını sağlayacak yönde tavsiyede bulunurlar,
- d) Verilen yatırım tavsiyeleri ile ilgili olarak müşterilere önceden saptanmış belli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir garanti veremezler,
- e) Doğrudan veya dolaylı olarak kendileri ile müşterileri arasında bir çıkar çatışması olduğunda, öncelikle müşterisinin menfaatini gözetmekle,

müşteriler arasındaki çıkar çatışmalarının önlenememesi halinde ise müşterilerine adil davranmakla yükümlüdürler,

- f) Yazılı, görsel veya işitsel biçimde müşterilere duyurulacak ve yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikte olan araştırma sonuçlarını, müşterilerine duyurmadan önce kendileri veya üçüncü şahıslar lehine kullanamazlar(Seri: V, No: 55, m.11).

5. Yönlendirici Nitelikteki Yorum ve Tavsiyelere İlişkin Esaslar

a. Medya ve Elektronik Ortamda Sunulan Yönlendirici Nitelikteki Yorum ve Tavsiyeler

Basın yayına yetkili kuruluşlar tarafından sunulan yorum ve tavsiyeler dahil olmak üzere medya ve elektronik ortamda yer alan yorum ve tavsiyeler 7 nci maddede belirtilen koşulları taşımaları kaydıyla yatırım danışmanlığı kapsamı dışındadır (Seri: V, No: 55, m.17).

b. Yönlendirici Nitelikteki Yorum ve Tavsiyelerde Bulunması Gerekliliği Esaslar

Sermaye piyasasında medya ve elektronik ortam da dahil olmak üzere, sermaye piyasası araçları ile bunları ihraç eden ortaklık ve kuruluşlar hakkında ve sermaye piyasası ile ilgili diğer konularda yönlendirici nitelikte yorum ve tavsiyelerde bulunacak kişi ve kuruluşların aşağıdaki esaslara uymaları zorunludur (Seri: V, No: 55, m.18).

- a) Yorum ve tavsiyelerin özenle hazırlanması ve objektif olması.
- b) Halkı yanıltan ve aldatan, bilgi ve tecrübe eksikliklerini istismar eden tarzda ifadelerle kesinlikle yer verilmemesi.
- c) “En sağlam”, “en iyi”, “en güvenilir” gibi sübjektif ve abartılı ifadelerle kesinlikle yer verilmemesi.
- d) Sunulan yorum ve tavsiyelerin güvenilir kaynak, belge, rapor ve analizlerle mutlaka desteklenmesi.
- e) Herhangi bir sermaye piyasası aracının halka arzına ilişkin olarak yapılan yorum ve analizlerde, yatırımcıların doğru ve eksiksiz bilgilendirilmesini teminen, yayımlanmışsa izahname ve sirkülerde yer alan bilgilerin kullanılması, aksi takdirde söz konusu halka arza ilişkin ayrıntılı bilgilerin yer aldığı izahname ve sirkülerin yayımlanacağını belirtmesi.
- f) Belli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat ve/veya taahhütte kesinlikle bulunulmaması.

- g) Kurulun faaliyet alanına giren sonuçlanmış ya da sonuçlanmamış konular hakkında yalan, yanlış, yanıltıcı ve mesnetsiz bilgi, haber ve yorum sunulmaması,
- h) Sunulan yorum ve tavsiyelerin 3984 sayılı Radyo ve Televizyonların Kuruluş ve Yayınları Hakkında Kanunun ilke ve esaslarına uygun olması.

c. Yönlendirici Nitelikteki Yorum ve Tavsiyelerde Bilgilendirme Yükümlülüğü

18 inci madde çerçevesinde sunulan yorum ve tavsiyelerde;

- a) Hazırlayanın kimliğine ve/veya ticaret unvanına,
- b) Yararlanılan veri ve kaynaklara,
- c) Kullanılan analiz yöntemi ile yöntemin varsayımlarına,
- d) Bilgilerin bir bütün olarak anlaşılmasını teminen varsa kısaltmalar, formüller terimler ve benzeri hususlarla ilgili açıklamalara,
- e) Sunulan yorum ve tavsiyeleri hazırlayan ve/veya yayımlayan kişi veya kuruluşun basın yayın hizmeti karşılığında alınan olağan ücretler dışında kendisi ve/veya üçüncü şahıslar lehine herhangi bir menfaat temin etmesi halinde menfaat tutarına,
- f) Hazırlayanın yoruma konu olan sermaye piyasası aracının ihraççısı ile sermaye veya yönetim bakımından doğrudan veya dolaylı olarak bir ilişkisi varsa buna ilişkin bilgiye,

yer verilmesi şarttır (Seri: V, No: 55, m.19).

d. Uyarı Notunun Yayınlanmasına İlişkin Esaslar

Yönlendirici nitelikteki yorum ve tavsiyelerde; Tebliğin 1 nolu ekinde yer alan uyarı notuna aşağıdaki esaslara uygun olarak yer verilmesi zorunludur (Seri: V, No: 55, m.20).

- a) 3 üncü maddede belirtilen medya tanımı içinde bulunan gazete, dergi ve diğer periyodik yayınlarda yer alan yorum ve tavsiyelerde; yorum ve tavsiyelerle aynı yazı karakterinde ve punto büyüklüğünde olmak kaydıyla, uyarı notuna dikkat çekici bir şekilde tavsiyenin yer aldığı metnin sonunda yer verilmesi.
- b) 3 üncü maddede belirtilen elektronik ortam tanımı içinde yer alan bilgisayarla oluşturulan iletişim ağları vasıtasıyla sunulan yorum ve tavsiyelerde; yorum ve tavsiyelerle aynı yazı karakterinde ve punto büyüklüğünde olmak kaydıyla, uyarı notunun yorum ve tavsiyelerin yer aldığı

sayfanın görüntülenmesi öncesinde ve dikkat çekici bir şekilde görüntülenmesi.

- c) 3 üncü maddede belirtilen elektronik ortam tanımı içinde yer alan televizyon ve radyo gibi her türlü görsel ve işitsel kitle iletişim aracı vasıtasıyla sunulan yorum ve tavsiyelerde; uyarı notunun radyoda programın başında ve sonunda bir defa okunması; televizyon ekranında ise uyarı metnine, rahatlıkla okunabilmesini teminen ekranın bütününe kapsayacak şekilde olmak kaydıyla, programın başında ve sonunda 30 saniye süreyle yer verilmesi, ayrıca program süresince okumayı güçleştirecek biçimde akan bir bant olarak iki defa sunulması.

C. Repo ve Ters Repo İşlemleri

Repo Menkul kıymetlerin geri alma taahhüdü ile satımını, ters repo ise Menkul kıymetlerin geri satma taahhüdü ile alımını ifade eder (Seri: V, No: 7, m.2).

Repo ve ters repo işlemlerini, Kanunun 34 üncü maddesi uyarınca faaliyet izni almış bankalar ile daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık etmeye yetkili ve Kurul'un sermaye yeterliliğine ilişkin düzenlemeleri uyarınca gerekli asgari öz sermaye yükümlülüğünü sağlamış olan aracı kuruluşlar yapabilirler (Seri: V, No: 7, m.4,f.1).

Repo ve ters repo işlemlerinde bulunacak aracı kuruluşların(Seri: V, No: 7, m.4,f.2).;

- a) Bünyelerinde repo ve ters repo işlemlerini yürütebilecek yeterli sayıda müşteri temsilcisini,
b) Yeterli mekan, teknik donanım ve belge-kayıt düzenini, sağlamış bulunmaları gerekir.

Aracı kuruluşlar bu konuda faaliyete başlamadan önce Kurul'dan yetki belgesi almak zorundadırlar(Seri: V, No: 7, m.4,f.3).

Repo ve ters repo işlemleri tüm sermaye piyasası araçları için öngörülmemiş, bu işlemlere konu araçlar muayyen menkul kıymetlerle sınırlandırılmıştır. (Seri: V, No: 7, m.5). Buna göre repo ve ters repo işlemlerine konu olabilecek menkul kıymetler şunlardır;

1. Devlet tahvilleri,
2. Hazine bonoları,
3. Banka bonoları ve banka garantili bonolar,

4. Özelleştirme İdaresi Başkanlığı ve Kamu Ortaklığı İdaresi Başkanlığınca ihraç edilen borçlanma senetleriyle, mahallî idareler ve bunlarla ilgili idare, işletme ve kuruluşların Kanun uyarınca ihraç ettikleri borçlanma senetleri,
5. Varlığa dayalı menkul kıymetler dahil olmak üzere menkul kıymetler borsaları veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören veya borsa-da tescil edilmiş olan borçlanma senetleri,
6. Menkul kıymetleri temsilen TC. Merkez Bankası A.Ş. tarafından verilen makbuzlar ile Özelleştirme İdaresi Başkanlığı'nca ihraç edilen borçlanma senetleri karşılığı verilen makbuzlar dışında, saklama makbuzları üzerinde, bu tebliğ hükümleri çerçevesinde işlem (repo ve ters repo) yapılamaz.

1. Repo ve Ters Repo İşlemlerinde Vâde ve Faiz Oranı

Repo ve ters repo işlemlerinde vâde, ilgili menkul kıymetin itfa tarihini aşmamak kaydıyla, serbestçe belirlenebilir. Vâde sonu iş günü olarak tespit edilir (Seri: V, No: 7, m.6, f.1).

Repo ve ters repo işlemlerinde uygulanacak faiz oranı taraflarca belirlenir (Seri: V, No: 7, m.6, f.2). Ters repo ile alınan menkul kıymetlerin işlem tarihi ile vâde arasındaki süre içinde kalmak ve vâdesi geri satma vâdesini geçmemek koşuluyla repo işlemiyle tekrar satılması mümkündür. (Seri: V, No: 7, m.9, f.4).

2. Repo ve Ters Repo İşlemleri Esasları

Repo ve ters repo işlemlerinde şu esaslara uyulur (Seri: V, No: 7, m.7, 9);

1. Taraflar arasında, işlemlerin genel esaslarını düzenleyen yazılı bir çerçeve anlaşması yapılması şarttır¹²⁴.
2. Taraflar arasında kararlaştırılan şartlarla işlemin yapılarak menkul kıymet bedelinin çerçeve anlaşmasında belirlenen şekilde ödenmesi gerekir.
3. Ters repo işlemlerinde, taraflar arasında kararlaştırılan şartlarla işlemin yapılarak menkul kıymetin çerçeve anlaşmasında belirlenen usuller dahilinde tevdi edilmesi ve bu menkul kıymetlerin yetkili kuruluş tarafından Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nca yapılacak düzenlemeler çerçevesinde "Depo" edilmesi mecburidir.
4. Repo konusu olan menkul kıymetlerin alıcıya fizikî teslimi yapılmaz işlemler hesaben gerçekleştirilir. İşlemin vâdesinde taahhütlerin yerine

124 § 35 / IV. Repo ve Ters Repo Çerçeve Anlaşması.

getirilerek kararlaştırılan bedelin ilgili tarafa iletilmesi ile menkul kıymetin karşı tarafa iade edilmesi zorunludur. Yetkili kuruluşların müşterileri ile yaptıkları ters repo işlemlerinde, işlemin vâdesinde söz konusu menkul kıymetlerin yetkili kuruluş tarafından "Depo"dan teslim alınarak karşı tarafa iade edilmesi ve ters reponun yetkili kuruluşlar arasında yapılması durumunda ise, işlemin vâdesinde menkul kıymetlerin yetkili kuruluşun talimatına istinaden "Depo"lar arasında hesaben karşı tarafa iadesi gerekir.

5. Yetkili kuruluşlar Borsa dışında yapılan repo ve ters repo işlemlerinde, repo ve ters repo işlemlerine ilişkin müteselsil seri numarası taşıyan bir dekontu, işlem esnasında karşı tarafa teslim eder. Borsada gerçekleştirilecek işlemleri tevsik edici belgeler, Borsa Yönetim Kurulunun belirleyeceği esas ve şartlarda düzenlenir. Borsada gerçekleştirilecek işlemlerde dekont düzenleme zorunluluğu olmadığı gibi, yetkili kuruluşlar arasında çerçeve anlaşması yapmak yerine Borsa'ya içeriği Borsa'ca belirlenecek bir taahhünameyi vererek işlemlerini gerçekleştirebilir.

Repo işleminde menkul kıymetin mülkiyeti alıcıya geçer ve getirileri de, çerçeve anlaşmasında aksine hüküm bulunmadıkça bu kuruluşa veya kişiye ait olur. Vâde tarihinde ise menkul kıymetin mülkiyeti, kararlaştırılan bedelin ödenmesi ile tekrar yetkili kuruluşa geçer. Ters repo işlemi ile menkul kıymet alımında ise menkul kıymetin mülkiyeti yetkili kuruluşa geçer ve getirileri de çerçeve anlaşmasında aksine hüküm bulunmadıkça yetkili kuruluşa ait olur. Vâde tarihinde menkul kıymetin mülkiyeti kararlaştırılan bedelin ödenmesi ile tekrar karşı tarafa geçer (Seri: V, No: 7, m.8) ¹²⁵.

3. Teslim Esasları

Repo ve ters repo işlemlerine konu olan menkul kıymetlerin yetkili kuruluşlarca Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından yapılacak düzenlemelere uygun olarak "Depo" edilmiş olması zorunludur (Seri: V, No: 7, m.9, f.1).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, takas ve saklamaya ilişkin işlemleri, nezdinde hesabı bulunan takas ve saklama hizmeti vermeye yetkili kuruluşlar aracılığı ile gerçekleştirecek şekilde düzenlemeler yapabilir (Seri: V, No: 7, m.9, f.2).

Repo konusu olan menkul kıymetlerin alıcıya fiziki teslimi yapılmaz. İşlemler hesaben gerçekleştirilir (Seri: V, No: 7, m.9, f.3).

125 § 35 / IV. Repo ve Ters Repo Çerçeve Anlaşması.

Ters repo ile alınan menkul kıymetlerin işlem tarihi ile vâde arasındaki süre içinde kalmak ve vâdesi geri satma vâdesini geçmemek koşuluyla repo işlemi ile yeniden satılması mümkündür (Seri: V, No: 7, m.9, f.4).

Ancak, Hazine Müsteşarlığı tarafından piyasaya yapıcı olarak yetkilendirilen yetkili kuruluşlar ters repo ile aldıkları Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) İMKB Tahvil ve Bono Piyasası İşlemlerine konu edilebilirler. Ters repo ile alınarak kesin satışa konu edilecek DİBS'ler için işbu tebliğ'de yer alan depo koşulu aranmaz (Seri: V, No: 7, m.9, f.5).

4. Faaliyet Esasları

Yetkili kuruluşlar, Borsa'da müşteri nam ve hesabına veya kendi nam ve hesaplarına, Borsa dışında ise sadece kendi nam ve hesaplarına işlem yapabilirler. Yetkili kuruluşlar repo işlemlerinde kendi mülkiyetlerinde olmayan menkul kıymetleri kullanamazlar (Seri: V, No: 7, m.10).

5. İşlem Limitleri

Yetkili kuruluşların yapabilecekleri repo işlemlerinin limitine ilişkin düzenlemeler 1211 sayılı TCMBK.'nın 4. maddesi uyarınca TCMB.'na yapılır. Repo uygulamalarına ilişkin olarak bu tebliğle TCMB.'na bırakılan düzenlemelere aykırılık Sermaye Piyasası Kanununa aykırılık sayılır (Seri: V, No: 7,14, m.11).

6. Kayıt Esasları

Yetkili kuruluşlar repo ve ters repo işlemlerini, işleme konu olan menkul kıymetleriyle işlem tarafları itibarıyla menkul kıymet ve müşteri bazında, işlem den doğan taahhüt ve sorumluluklarını da bilançoda aktif ve pasif hesaplarının altında ayrı birer kalem olarak göstermek suretiyle izlerler. Ayrıca, bu taahhüt ve sorumluluklarını dipnotlarda vâdeleri itibarıyla ayrıntılı bir şekilde açıklarlar. Yetkili kuruluşlar, bu tebliğ uyarınca yapacakları işlemlerde, müşterilerine bir kod numarası verirler ve kayıtlarında bu kod numarası ile müşterilerini izlerler. Yetkili kuruluşlar müşterilerinin kimlik bilgilerinin doğruluğundan sorumludurlar (Seri: V, No: 7, m.13).

7. Denetim ve Bilgi Verme Yükümlülüğü

Bu tebliğ hükümleri çerçevesinde yapılan repo ve ters repo işlemleri ile, bunları yapmaya yetkili kuruluşlar, Kurul'ca denetlenir. TCMB. kendi yetki ve görev alanına giren hususlara ilişkin her türlü düzenlemelere yetkili kuruluşların uygun hareket edip etmediklerini denetleme ve her türlü bilgi ve belgeyi isteme yetkisini haizdir (Seri: V, No: 7, m.14).

8. Çerçeve Anlaşmasının Şekli ve İçeriği

Repo ve ters repo işlemlerinde sözleşmenin taraflar arasında yazılı şekilde yapılması şarttır. Bu sözleşmede en az aşağıdaki hususlara yer verilmesi zorunludur (Seri: V, No: 7, m.12):

- Tarafların adı, soyadı veya ticaret unvanı,
- Anlaşmanın taraflar arasındaki repo ve ters repo işlemlerinin genel esaslarını içerdiği, münferit işlemlerde Tebliğ'in 1 nolu ekinde sözü edilen dekont kapsamının yerine getirileceği, tarafların anlaşmasını müteakip iki nüsha olarak düzenlenen dekontun bir nüshasının işlem esnasında karşı tarafa teslim edileceği, diğer nüshasının da yetkili kuruluştaki saklanacağı,
- Satıcının dekontun içeriğine uygun olarak, menkul kıymeti satmayı ve vâdesinde geri almayı; alıcının da menkul kıymeti almayı ve vâdesinde geri satmayı karşılıklı olarak kabul ettiklerine dair taahhüt,
- Edimini ifade temerrüde düşen tarafın karşı tarafa cezai şart ödeyeceği ve cezai şartın türü ve tutarı,
- İşlem nedeniyle yapılacak nakit ödemelerinin şekli; banka kanalıyla yapılacak ödemelerde banka şubesi ve hesap numarası,
- Dekontları imzalamaya, ödemeleri yapmaya ve kabule, çerçeve anlaşması ve dekontların içinde yer alan hususları yerine getirmek üzere tarafları temsile yetkili kişilerin adı ve soyadı ile temsil yetkilerinin kapsamı.

D. Vâdeli İşlem Sözleşmesi Yapılmasına Aracılık

Vâdeli işlem sözleşmeleri (futures contracts) hukukumuzda yeni bir sermaye piyasası aracı olup Kurul'un Seri: V, No: 65 tebliği ile değiştirilen Seri: V, No: 18 tebliği ile Türk mevzuatına kazandırılmıştır¹²⁶. Enflasyon ve sığlaşma nedeniyle meydana gelen fiyat dalgalanmalarındaki risklerin azaltılması ve sınırlandırılması için faydalanılan bir sermaye piyasası aracıdır. Bu araçların başlıca özellikleri; spot portföyün veya stokların fiyat riskinden korunmasını ve ileride oluşması beklenen fiyat hareketlerine bugünden yatırım imkânını sağlamalarıdır¹²⁷. Bu sözleşmelerde, bir sermaye piyasası aracı önceden tespit edilen bir tarihte ve fiyatta satın alınmakta veya satılmaktadır¹²⁸. Repo ve ters repo iş-

126 RG. t.27.12.1994, sa.22154.

127 **ERGİNCAN**, Yakup: Endekse Dayalı Vâdeli İşlem Sözleşmeleri, Portföy Yönetiminde Kullanımı ve Türkiye'de Uygulanabilirliği, Ankara 1996, Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, Yayın No: 33, s.3.

128 Vâdeli işlem sözleşmelerinin teknik özellikleri konusunda geniş bilgi için bkz. AKSEL, s.45 vd.; **ERGİNCAN**, s.8 vd.

lemlerinden farklı olarak vâdeli işlem sözleşmelerinde geri alım veya geri satım taahhüdü bulunmamaktadır.

Vâdeli işlem sözleşmelerinin konusunu mal, döviz veya menkul kıymetler meydana getirebilir. Aracılık faaliyetlerine konu olabilecek vâdeli işlem sözleşmelerinin konusu ise Kanunca belirlenmiştir. Aracı kurumlar, finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mal ve kıymetli madenlere dayalı vâdeli işlem sözleşmesi yapılmasına aracılık faaliyetinde de bulunabilirler (SPK. m. 30 c).

Aracı kurumların bu tür faaliyetleri de portföy yöneticiliği, yatırım danışmanlığı, repo ve ters repo işlemlerinde olduğu gibi tek bir iştiğal konusu olarak seçmesi mümkün değildir. Bu tür faaliyetler de ancak SPK m. 30 a ve b hükümlerindeki aracılık faaliyetlerinin en az birisi ile birlikte yapılması şarttır. Mevzuatın gerektirdiği şartları taşımak, gerekli izin ve yetki belgelerini almak şartıyla birlikte de yapabilirler. Aracı kurumların diğer faaliyetleri ya "halka arza" aracılık veya "alım satıma" aracılık faaliyetleridir.

Kurul vâdeli işlemleri,

1. Kredili menkul kıymet işlemi,
2. Açığa satış işlemi,
3. Menkul kıymetlerin ödünç işlemleri olmak üzere üç grupta nitelemektedir (Seri: V, No: 65).

1. Vâdeli İşlem Sözleşmelerine Yetkili Kuruluşlar

Sermaye piyasası araçlarının kredili alım, açığa satış ve ödünç alma ve verme işlemlerine, sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık yetki belgesine sahip aracı kurumlar Kuruldan ayrıca izin almaksızın aracılık edebilirler.

Aracı kurumlar bu Tebliğde yer alan mekan, teknik donanım, personel ve muhasebe sistemi gibi şartları yerine getirdiklerini Kurula tevsik etmeleri şartı ile 30 iş günü içerisinde kendilerine aksi bildirilmedikçe Tebliğ kapsamına giren işlemleri yapabilirler.

Bankaların sermaye piyasası aracı alımı için doğrudan müşterilere kullanılmak üzere bu Tebliğde öz kaynak olarak sayılan kıymetler karşılığında açmış oldukları krediler de ilgili mevzuat hükümleri saklı kalmak kaydıyla 7 ve 8 inci maddelerde düzenlenen genel ve özel nitelikteki limitlere ilişkin hükümler dışında bu Tebliğde yer alan esaslara tabidir.

Sermaye piyasası aracı ödünç alma ve verme işlemleri; aracı kurumlar, bankalar ve Takasbank tarafından bu Tebliğde yer alan esaslar çerçevesinde

Kuruldan ayrıca izin alınmaksızın gerçekleştirebilir. Sermaye piyasası aracı ödünç alma ve verme işlemleri için Takasbank bünyesinde oluşturulacak piyasaya kabul koşulları, işlem yapma kural ve biçimleri ile uygulanacak diğer hükümler Takasbank yönetim kurulunun önerisi üzerine Kurul onayı alınmak kaydıyla yönetmelikle belirlenir.

DİBS piyasa yapıcısı olarak yetkilendirilmeyen bankalar ve aracı kurumlar, DİBS'leri yalnızca ödünç verebilirler ancak ödünç alma işleminde bulunamazlar. (Seri: V, No: 65, m.4)

2. Vâdeli İşlemlerin Genel Şartları

Aracı kurumlar, sermaye piyasası araçlarının kredili alım, açığa satış ve ödünç alma ve verme işlemlerinin yürütülmesi ve kontrol mekanizmalarının sağlanması amacıyla gerekli teknik donanımı sağlamak ve yeterli teknik ve mesleki bilgiye sahip, öz kaynak oranlarının mevzuat ve müşterilerle imzalanan ilgili çerçeve sözleşmelere uygunluğu, müşterilerin risklerinin günlük olarak takip edilmesi ve raporlanması ile görevli bir personeli ve genel müdüre raporlama yapmak amacıyla yönetim kurulu kararı ile bir genel müdür yardımcısını, genel müdür yardımcısının bulunmaması durumunda bir birim yöneticisini sorumlu olarak atamak zorundadırlar. Aracı kurumlar yönetim kurulu kararı ile sorumlu bir yönetim kurulu üyesi başkanlığında genel müdür veya genel müdür yardımcısı ile ilgili birim yöneticilerinden meydana gelen bir kredi komitesi oluştururlar. Kredi komitesinin görev ve yetkileri aracı kurumların iç kontrol prosedürlerinde belirlenir. (Seri: V, No: 65, m.5)

a. Vâdeli İşlemlere Konu Olabilecek Sermaye Piyasası Araçları

Borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarından, sermaye piyasası araçlarının kredili alım ve açığa satış işlemlerine konu olacaklar ilgili borsanın yetkili organları tarafından piyasa kapitalizasyonu, likidite, dolaşımda bulunan pay sayısı, işlem sıklığı ve bu gibi hususlar dikkate alınmak suretiyle bir veya birden fazla gruba ayrılarak listelere alınır, Kurul'a bildirilir ve Kurul'un onayını müteakip ilân edilir.

Kurul gerekli gördüğü hallerde, bazı sermaye piyasası araçlarının listelerden çıkarılmasını ilgili borsanın yetkili organından isteyebilir.

Listelerde değişiklik yapıldığında, listeden çıkarılan sermaye piyasası araçları ilgili borsa tarafından tasfiye işlemlerinin gerçekleştirilmesi amacıyla, üç ayı geçmemek üzere, bir sonraki değişiklik dönemine kadar geçici liste kapsamına alınır.

Listeden çıkarılan sermaye piyasası aracı için açılmış bulunan kredi, müşterinin talebi ve aracı kurumun kabul etmesi şartıyla listede yer alan başka bir sermaye piyasası aracıyla değiştirilmek suretiyle devam edebilir.

Hazine Müsteşarlığı tarafından belirlenen ölçüt kağıtlar DİBS piyasa yapıcılarının tarafından ödünç alma ve verme işlemine konu edilebilecek menkul kıymetlerdir. DİBS piyasa yapıcılarının tarafından ödünç alma ve verme işlemine konu edilebilecek ölçüt kağıtlar dışındaki DİBSler Hazine Müsteşarlığı'nın görüşü çerçevesinde Borsa tarafından belirlenerek duyurulur. Ancak bankaların DİBS dışında kalan sermaye piyasası aracı ödünç alma ve verme işlemleri ile Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası bünyesindeki DİBS ödünç alma ve verme işlemleri bu fıkra hükmüne tabi değildir. (Seri: V, No: 65, m.6)

b. Vâdeli İşlemlerde Genel İşlem Sınırları

Aracı kurumların belirli bir anda kullandıkları kredilerin toplam tutarı ile müşterileri ve/veya kendi hesaplarına açığa sattıkları hisse senetlerinin değerinin toplamı her faaliyet için ayrı hesaplanmak üzere içinde bulunulan aydan önceki üç ay için ay sonları itibarıyla hesaplanan öz sermayelerin ortalamasının iki katını geçemez.

Ancak, ortalamaya dahil olan son aya ait öz sermaye rakamının ortalama-dan düşük olması durumunda, limit hesaplamalarında son üç aylık öz sermaye rakamlarının ortalaması yerine son aya ait öz sermaye rakamı dikkate alınır. Kurul'un aracı kurumların sermayelerine ve sermaye yeterliliğine ilişkin düzenlemelerinde yer alan sermayenin güçlendirilmesine ilişkin özel hükümler saklıdır.

Kurul tarafından bu maddede belirlenen işlem sınırları Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının da görüşü alınmak suretiyle değiştirilebilir.

Kurul gerektiğinde, aracı kurumun mali yapısını ve/veya işlemlerini dikkate alarak bu maddede belirlenen işlem sınırlarını düşürebilir veya aracı kurumun bu Tebliğ kapsamına giren işlemleri yapmasını yasaklayabilir. Bu durumda aracı kuruma işlemlerini yeni sınıra çekmesi veya tasfiyesi için Kurulca süre verilir. Kurul tarafından aracı kurumun bu maddede belirlenen işlem sınırlarının düşürülmesi veya aracı kurumun bu Tebliğ kapsamına giren işlemleri yapmasının yasaklanması halinde bu hususlar Kurulun aracılık faaliyetlerine ilişkin düzenlemelerindeki yetki belgesi iptaline ilişkin ilân hükümlerine tabidir. Sermaye piyasası araçlarının kredili alım, açığa satış ve ödünç alma ve verme işlemlerine ilişkin limitleri düşürülen veya söz konusu işlemleri yapması yasaklanan aracı kurumların tekrar söz konusu işlemlerde bulunabilmek üzere talepte bulunmaları halinde başvuruları Kurulca değerlendirilir. (Seri: V, No: 65, m.7)

c. Vâdeli İşlemlerde Özel İşlem Sınırı

Aracı kurumların bir müşteriye açacakları kredi tutarı, 7 nci madde çerçevesinde hesaplanan ortalama öz sermaye tutarının %10 (yüzde on) 'unu aşamaz.

Sürdürme teminatının kredili işlem süresince % 50 oranında ve üzerinde uygulanması kaydı ile aracı kurumların bir müşteriye açabilecekleri kredi tutarı iki katına kadar artırılabilir. Ancak bu hüküm Kurulun aracı kurumların sermayelerine ve sermaye yeterliliğine ilişkin düzenlemelerinde yer alan sermayenin güçlendirilmesine ilişkin özel hükümlerden yararlanan aracı kurumlar için uygulanmaz.

Bu oranın hesaplanmasında;

- a) Bir gerçek kişi ile eş ve velayeti altındaki çocuklarına, bunların sınırsız sorumlulukla katıldıkları veya yönetim kurulu başkanı, üyesi, genel müdürü ya da genel müdür yardımcısı oldukları ortaklıklara,
- b) Bu kişilerin veya bir tüzel kişinin sermayelerinin doğrudan veya dolaylı olarak %25 veya daha fazlasına iştirak ettikleri ortaklıklara,
- c) İstihdam ilişkisi, akdi ilişki ya da sair nedenlerle menkul kıymet alım satım işlemlerinde birlikte hareket edenlere,

verilecek kredi toplamı, bir müşteriye açılmış kredi sayılır. (Seri: V, No: 65, m.8)

d. Vâdeli İşlemlerde Takas Süresi İçerisinde Yapılan İşlemlerin Teminatlandırılması

Bir müşterinin takası henüz gerçekleşmemiş hisse senedi alımı işlemleri sonucunda, belirli bir anda oluşabilecek açık takas pozisyonunun asgari % 20 si oranında net varlığının bulunması zorunludur. Aracı kurum daha yüksek bir teminat oranı belirleyebilir.

Açık takas pozisyonu hesaplanırken öncelikle aynı hisse senedi için yapılan alım ve satım tutarları netleştirilerek müşterinin aracı kuruma karşı hisse senedi alım işlemlerinden doğan nakit yükümlülüğü hesaplanır.

Müşterinin net varlığı Tebliğin 12 nci maddesinde sayılan kıymetlerden oluşur. Net varlığın hesaplanmasında müşterinin takas yükümlülüğünü yerine getirmediği kıymetler ile herhangi bir işlemin teminatı olan kıymetler dikkate alınmaz.

Bu maddenin birinci fıkrasında yer alan teminat oranının herhangi bir nedenden dolayı sağlanamaması halinde, teminat oranını daha da düşürecek emirler kabul edilmez ve gün sonunda müşterinin teminat oranını sağlayamaması

halinde, ertesi gün ilk seansın başlangıcında müşterinin belirtilen teminat oranını sağlayacak tutardaki kıymeti aracı kurum tarafından belirlenen teminat oranı sağlanıncaya kadar sözleşmedeki hükümler çerçevesinde resen satılır.

Aracı kurumlar tarafından emri veren müşterinin nakit yükümlülüğünü yerine getirecek mali güce sahip olduğu hususunda gerekli araştırmaların yapılmış, 7/9/2000 tarih ve 24163 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Seri: V, No: 46 sayılı Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliğinin 12 nci maddesinde yer alan müşteriye tanıma kuralı çerçevesinde müşterinin borcunu karşılar tutarda, likiditesini dikkate alarak malvarlığı ve ödeme gücü olduğuna dair tevsik edici belgelerle kredi komitesinin olumlu görüşünün alınmış ve yönetim kurulu kararı ile limit tanınmış olması durumlarında takas süresini aşmamak üzere herhangi bir teminat almaksızın alım emri kabul edilebilir.

Yukarıda yer alan hususlara, müşterilerin önceden bilgilendirilmesini teminen aracı kurum ile müşteriler arasında imzalanacak alım satım aracılığı çerçeve sözleşmesinde yer verilmesi gereklidir. (Seri: V, No: 65, m.9)

e. Vâdeli İşlemlerde Kredi Hesabı ve Hesapların Ayrılması

Aracı kurumlar sermaye piyasası araçlarının kredili alımı ve açığa satış işlemlerinde bulunacak gerçek veya tüzel kişiler adına “kredi hesabı” açmak zorundadırlar. Müşterilerin hem sermaye piyasası araçlarının kredili alımı hem de açığa satış işlemlerinin aynı anda olması halinde her iki işlem türü için de ayrı hesap açılır.

Kredi hesabının müşterinin aracı kurumda bulunan diğer hesaplarından ayrı olarak işlenmesi ve izlenmesi esastır. Müşterinin bu Tebliğ kapsamındaki işlemlerinden doğan ve yatırılması gereken öz kaynak ve benzeri mali yükümlülükleri aracı kurum nezdinde bulunan diğer hesaplarındaki, nakit ve menkul kıymetler teminat veya karşılık gösterilerek kapatılamaz. Şu kadar ki, öz kaynak açığının tamamlanmasını teminen müşteri hesapları arasındaki borç ve alacağın mahsubuna yönelik yazılı bir müşteri talimatının bulunması halinde hesaplar arasında virman yapılabilir.(Seri: V, No: 65, m.10)

3. Vâdeli İşlemlerde Çerçeve Sözleşmeleri

Sermaye piyasası araçlarının kredili alımı, açığa satışı ve ödünç alma ve verme işlemlerinde bulunulabilmesi için aracı kurum ile müşteri arasında işlemin niteliğine göre “sermaye piyasası araçlarının kredili alım işlemi çerçeve sözleşmesi”, “açığa satış işlemi çerçeve sözleşmesi” ve “Sermaye piyasası araçları ödünç alma ve verme işlemleri çerçeve sözleşmesi” imzalanması zorunlu-

dur. Bu sözleşmelerde yer verilmesi gereken asgari hususlar Kurulca belirlenir. Bu sözleşmeler, aracı kurumlarla müşterisi arasındaki ilişkiyi genel olarak düzenleyen, başlangıçta bir kez akdedilen ve münferit işlemlerin esasını oluşturan çerçeve anlaşmalardır.

Çerçeve sözleşmeler müteselsil sıra numaralı ve en az iki nüsha olarak düzenlenir ve bir örneği müşterilere verilir.

Çerçeve sözleşmelerde sermaye piyasası mevzuatına aykırı hükümler ile müşterilerin haklarını ciddi şekilde zedeleyici ve aracı kurumlar lehine tek taraflı olağanüstü haklar sağlayan hükümlere ve emirlerin ispatının müşteriye yüklenmesine ilişkin hükümlere yer verilemez. Sözleşmelerde hüküm bulunmayan hallerde genel hükümler uygulanır. (Seri: V, No: 65, m.11)

4. Vâdeli İşlemlerde Öz Kaynak Olarak Kabul Edilebilecek Kıymetler

Sermaye piyasası araçlarının kredili alımı, açığa satış ve ödünç alma ve verme işlemlerinde öz kaynak olarak kabul edilebilecek kıymetler, nakit olarak Türk lirası ve konvertibl döviz, sermaye piyasası aracı olarak ise işlemlere konu olabilecek sermaye piyasası araçları listelerinde yer alan sermaye piyasası araçları, A ve B tipi yatırım fonu katılma belgeleri ile Borsada işlem görmesi kaydıyla devlet tahvili, hazine bonusu, İstanbul Altın Borsasında işlem görmekte olan ve Hazine Müsteşarlığının belirlediği standartlardaki altın ve diğer kıymetli madenler ve Kurulca uygun görülecek diğer sermaye piyasası araçlarıdır.

Sermaye piyasası araçlarının kredili alımı ve açığa satış işlemlerinde öz kaynak oranının hesaplanmasında;

- a) Nakit, devlet tahvili, hazine bonusu, B tipi yatırım fonu katılma belgesi, İstanbul Altın Borsasında işlem görmekte olan ve Hazine Müsteşarlığının belirlediği standartlardaki altın ve diğer kıymetli madenler ve/veya Kurulca uygun görülecek diğer sermaye piyasası araçlarının kabul edilmesi halinde bu kıymetlerin %100'ü,
 - b) İMKB 100 endeksine dahil hisse senetleri ve/veya A tipi yatırım fonu katılma belgesi kabul edilmesi halinde tevdi edilen kıymetlerin %90'ı,
 - c) İMKB 100 endeksi dışında kalan hisse senetlerinin % 75'i,
- öz kaynak olarak kabul edilir.

Kredili olarak alım yapılan bir şirket tarafından ihraç edilen hisse senedi tutarı, her bir müşteri için, 13 üncü madde kapsamında değerlemesi yapılacak olan kredili alım yapılan tutarının %60'ını geçemez. Öz kaynak olarak verilen hisse senetleri bu kapsamda değerlendirilmez. Kredili olarak alınan hisse senetlerinin cari değerindeki değişimler sonucunda bir hisse senedinde % 60 oranı

aşıldığı takdirde, aracı kurumlar bu durumun tespit edildiği gün itibarıyla, oranın bu fıkrada yer alan orana getirilmesi için müşteriye en seri iletişim aracı ile (faks, telefon, elektronik ortam ve benzeri) ulaşarak bildirimde bulunur ve teyit alırlar. Bildirimin müşteriye yapıldığı tarihten itibaren iki iş gününü geçmeyecek şekilde sermaye piyasası araçlarının kredili alım işlemi çerçeve sözleşmesinde belirlenen süre içerisinde tamamlanmaması halinde, aracı kurumun ayrıca bir ihbarname göndermesine gerek kalmaksızın kredi hesabını Tebliğe uygun hale getirecek işlemleri yaparlar.

Sözleşmede hüküm bulunması kaydıyla, müşteri öz kaynak olarak verilen kıymetleri başka kıymetlerle değiştirebilir. Müşteriler tarafından peşin olarak satın alınan sermaye piyasası araçları müşterinin yazılı onayı olmaksızın, kredili sermaye piyasası aracı ve açığa satış işlemlerinde, kredi ile satın alınan sermaye piyasası araçları ise her ne suretle olursa olsun açığa satış işlemlerinde öz kaynak olarak kullanılamaz.

Aracı kurumlar, müşterilerinin mali yapısına ve kredi ile satın alınan veya açığa satılan sermaye piyasası araçlarının risk düzeyine göre daha yüksek bir öz kaynak oranı uygulayabilirler.

Aracı kurumlar, başlangıçta ve daha sonra gerçekleştirilecek sermaye piyasası araçlarının kredili alımı veya açığa satış işlemlerinde menkul kıymetlerin cari piyasa değerinin tamamını ya da belirli bir yüzdesini öz kaynak olarak kabul etmeye yetkilidirler.

Sermaye piyasası araçlarının kredili alımı ve açığa satış işlemlerinde Kurul, öz kaynak oranını genel olarak veya aracı kurumlar itibarıyla artırıp azaltmaya yetkilidir. Kurul öz kaynak oranını genel olarak değiştirirken Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının görüşünü alır. Ayrıca, Kurul sermaye piyasası aracı bazında öz kaynak oranını belirleme ve bu oranı değiştirme yetkisini haizdir. (Seri: V, No: 65, m.12)

4. Vâdeli İşlemlerde Sermaye Piyasası Araçlarının Değerlemesi

Sermaye piyasası araçlarının kredili alımı, açığa satış ve ödünç alma ve verme işlemlerine konu olan ve öz kaynak olarak verilen sermaye piyasası araçlarının değerlendirilmesi, aracı kurumlar tarafından aşağıdaki esaslar dikkate alınarak yapılır.

- a) Sermaye piyasası aracının alımının yapıldığı günde sermaye piyasası aracının alış fiyatı ve komisyonların,
- b) Takip eden günlerde sermaye piyasası aracının bir önceki seans ağırlıklı ortalama fiyatının,

- c) Sermaye piyasası aracına ait bir önceki seansta işlemin olmaması ve/veya ağırlıklı ortalama fiyatının elde edilememesi durumunda, en son seansa ait en iyi alış ve en iyi satış fiyatlı emirlerin aritmetik ortalamasının,

değerlemede kullanılması esastır.

Yatırım fonu katılma belgeleri gün sonunda fon kurucusu tarafından açıklanan alış fiyatları üzerinden değerlendirilir.

İşlem sıraları sürekli kapatılmış olan hisse senetleri ile işlem sıraları geçici durdurulmuş olan hisse senetlerinin kapalılık halinin beş iş gününden fazla sürmesi ve Borsa Yönetim Kurulu tarafından kapalılık halinin devamına karar verilmesi durumunda, söz konusu hisse senetleri teminat olma niteliklerini kaybederler. Söz konusu hisse senetleri bu Tebliğ kapsamındaki işlemlerde öz kaynak olarak kabul edilmez, daha önceden öz kaynak olarak alınmış olanlar ise, öz kaynak oranı hesaplamalarında dikkate alınmaz.

Öz kaynak olarak verilen konvertibl dövizler ise, varsa borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda oluşan fiyatlar, fiyatların bulunmaması halinde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından ilân edilen döviz alış kurları üzerinden değerlendirilmeye tabi tutulur.

DİBS'lere ilişkin değerlendirme ise Kurul'un aracı kurumların sermayelerine ve sermaye yeterliliğine ilişkin düzenlemelerinde yer alan değerlendirme ilkeleri çerçevesinde yapılır.

Sermaye piyasası araçlarının yukarıdaki esaslar çerçevesinde belirlenen değerleri, bu Tebliğin uygulaması açısından cari değeri olarak dikkate alınır. (Seri: V, No: 65, m.13)

5. Vâdeli İşlemlerde Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alımı, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemlerine Konu Olan Sermaye Piyasası Araçlarının Korunması

Bu Tebliğ hükümleri çerçevesinde sermaye piyasası araçlarının kredili alımı, açığa satış ve ödünç alma ve verme işlemlerine konu olan kıymetler ile söz konusu işlemler nedeniyle öz kaynak olarak yatırımcı tarafından aracı kuruma tevdi edilen nakit ve menkul kıymetler rehnedilemez, kullanım amaçları dışında tasarruf edilemez, üçüncü kişilere devredilemez. (Seri: V, No: 65, m.14)

6. Vâdeli İşlemlerde Halka Arzda İşlem Yasağı

Kurul kaydına alınan sermaye piyasası araçlarının halka arz yoluyla satışına aracılık eden aracı kurumlar halka arz süresince bu menkul kıymetlerle ilgili

kredili işlem yapamazlar. Aracı kurumlar, Kurul kaydına alınan sermaye piyasası araçlarının halka açılma amacıyla Borsada satış sureti ile yapılan halka arzlarında, söz konusu sermaye piyasası araçlarıyla ilgili açığa satış işlemi yapamazlar.

Kurulun halka arzlarda fiyat istikrarının sağlanmasına ilişkin düzenlemeleri saklıdır. (Seri: V, No: 65, m.15)

7. Vâdeli İşlemlerde Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım İşlemleri

a. Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım İşlemi

Kredili sermaye piyasası aracı alımı işlemi, bu Tebliğde yer alan esaslar çerçevesinde kredi kullanılması suretiyle müşteri tarafından sermaye piyasası aracı alınmasıdır. Müşteri tarafından, alım emrinin kredili sermaye piyasası aracı işlemi olduğunun emrin verilmesi esnasında bildirilmesi zorunludur.

Kredili olmayan bir alım emri nedeni ile müşterinin ödemekle yükümlü olduğu tutarın tamamının veya bir kısmının takas günü itibarıyla tevdi edilmemesi veya söz konusu tutarın takas tarihi itibarıyla müşterinin aracı kurum nezdindeki hesabında bulunmaması durumunda, herhangi bir ilave bildirim ihtiyacı duyulmaksızın işlemin 7 ve 8 inci maddelerdeki limitler açısından kredili işlem olduğu kabul edilir.

Bu durumda takas tarihini izleyen üç iş günü içerisinde aracı kurum tarafından;

- a) Aralarında kredili işlem sözleşmesi bulunan müşterilerin yazılı onayı alınarak; kredili sözleşmesi bulunmayan müşterilerle ise sözleşme akdetmek suretiyle, işlemin bu Tebliğ'in bütün hükümleri açısından sermaye piyasası araçlarının kredili alımı işlemi sayılması veya,
- b) Daha önce imzalanan alım satım aracılığı çerçeve sözleşmesinde bu yönde hüküm bulunması ve alım emrinin yerine getirildiğinin müşteriye açıkça bildirilmiş olması şartı ile nakit yükümlülüğünü yerine getirmeyen müşteri namına alınan işleme konu sermaye piyasası araçlarının yükümlülük tutarına tekabül eden kısmı satılarak borç tutarının tahsil edilmesi veya,
- c) İMKB Yönetmeliğinin 39 uncu maddesinin ya da genel hükümlerin uygulanması suretiyle söz konusu temerrüdün tasfiye edilmesi ya da tasfiyesi için gerekli işlemlere başlanması zorunludur.

İşlemlere konu sermaye piyasası araçları listelerinde yer almayan sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak gerçekleştirilen işlemlerde de takas yükümlü-

lüğünün müşteri tarafından süresi içinde yerine getirilmemesi halinde bu maddenin üçüncü fıkrasının (b) ve (c) bentleri uygulanır. (Seri: V, No: 65, m.16)

b. Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alımı İşlemlerinde Öz Kaynak ve Öz kaynağın Korunması

Sermaye piyasası araçlarının kredili alımı işlemlerinde öz kaynak, işleme konu kıymetlerin 13 üncü maddenin birinci fıkrasındaki esaslara göre belirlenen cari değerleri ile bu kıymetlere ödenen kâr payı, faiz ve benzeri gelirler toplamından verilen kredi tutarının ve günlük olarak tahakkuk etmiş faizlerinin düşülmesi suretiyle hesaplanır.

Müşteri sermaye piyasası araçlarının kredili alımı işleminde, başlangıçta asgari %50 oranında öz kaynak yatırmak zorundadır. Başlangıçta yatırılacak öz kaynak, açılan kredi ile satın alınan menkul kıymetlerin cari piyasa değeri kadar nakit veya menkul kıymetin peşin olarak yatırılmasını ifade eder. Kredili sermaye piyasası aracı işlemlerinin devamı süresince öz kaynak oranının asgari %35 olması zorunludur.

Öz kaynak oranının hesaplanmasında;

$$\frac{[(\text{İşleme konu kıymetlerin cari piyasa değeri} - \text{kredi tutarı}) / \text{işleme konu kıymetlerin cari piyasa değeri}]$$

formülü kullanılır.

İlgili borsa tarafından bu Tebliğ kapsamındaki işlemlere konu olacak birden fazla sermaye piyasası aracı listesi belirlenmesi durumunda, Kurul farklı listeler için farklı öz kaynak oranları belirleyebilir ve bu oranları Haftalık Bültende ilân eder.

Müşteri, zararını durdurmak amacıyla, aracı kurumla imzalanan sermaye piyasası araçlarının kredili alımı işlemi çerçeve sözleşmesinde yer alan ya da bu madde hükümleri çerçevesinde alt sınırları belirlenen öz kaynak oranına ulaşmadan, daha yüksek bir öz kaynak oranında sermaye piyasası araçlarının satışını sağlayan resen satış emrinin uygulanması konusunda sermaye piyasası araçlarının kredili alımı işlemi çerçeve sözleşmesine hüküm konulmasını ve buna ilişkin esasların belirlenmesini isteyebilir. (Seri: V, No: 65, m.17)

c. Öz Kaynak Tamamlama Bildirimi

Aracı kurumlar müşterilerinin kredi hesabındaki öz kaynak tutarını, Tebliğin 2 numaralı ekinde yer alan formata uygun olarak her iş günü itibarıyla hesaplamak ve raporlamak zorundadırlar.

Sermaye piyasası araçlarının kredili alımı işlemi karşılığı yatırılan öz kaynak tutarı, işleme konu kıymetlerin cari değerindeki değişmeler sonucunda gerekli öz kaynak tutarının altına düştüğü takdirde, aracı kurumlar eksikliğin tespit edildiği gün itibarıyla, öz kaynak oranını 17 inci maddede yer alan başlangıç öz kaynak oranına tamamlayacak şekilde nakit ve/veya sermaye piyasası aracı yatırmak üzere müşteriye en seri iletişim aracı ile (faks, telefon, elektronik ortam ve benzeri) ulaşarak öz kaynak tamamlama bildiriminde bulunur ve teyit alırlar. Sermaye piyasası araçlarının kredili alımı işlemlerinde öz kaynak tamamlama bildirimine ilişkin hesaplama örneği Tebliğin 1 numaralı ekinde yer almaktadır.

Öz kaynağın, tamamlama bildiriminin müşteriye yapıldığı tarihten itibaren iki iş gününü geçmeyecek şekilde sermaye piyasası araçlarının kredili alımı işlemi çerçeve sözleşmesinde belirlenen süre içerisinde tamamlanmaması halinde, aracı kurum ayrıca bir ihbarname göndermesine gerek kalmaksızın, kredili olarak alınan ve/veya öz kaynak olarak verilen sermaye piyasası araçlarını satarak krediyi kapatma yetkisine sahiptir. Kendisine öz kaynak tamamlama bildirimini gönderilmiş müşterinin hiçbir alım emri, bildirim gününden öz kaynak tamamlanıncaya kadar geçecek süre boyunca yerine getirilmez. (Seri: V, No: 65, m.18)

d. Hesaptan Nakit Çekilmesi ve Yeniden Yatırım

Müşteri, hesabındaki öz kaynak tutarının, asgari öz kaynak oranını sağlayan tutarın üzerine çıkması halinde, öz kaynak fazlasını nakit olarak çekebileceği gibi, aracı kurum tarafından kabul edilmesi halinde yeni sermaye piyasası araçlarının kredili alımı işlemlerinde öz kaynak olarak kullanabilir. (Seri: V, No: 65, m.19)

e. Sermaye Piyasası Araçlarının Sağladığı Hakların Kullanımı

Müşterinin kredili olarak satın aldığı ve/veya öz kaynak olarak yatırdığı sermaye piyasası araçlarından doğan, faiz ve temettü gelirleri müşteriye aittir. Bu gelirler, sermaye piyasası araçlarının kredili alımı işlemi çerçevesinde aksine hüküm bulunmaması halinde müşteri adına aracı kurum tarafından tahsil edilir.

Hisse senetlerinden doğan oy hakkı müşteriye aittir. Kredi karşılığı alınan ya da öz kaynak olarak yatırılan hisse senetlerinin bedelsiz hisse senedi alma ve yeni pay alma hakları müşteri hesabına aracı kurum tarafından kullanılır. (Seri: V, No: 65, m.20)

f. Aracı Kurumların Müşterilerine Kullandırmak Amacı ile Kredi Alması

Aracı kurumlar bu Tebliğde belirlenen esaslar çerçevesinde yürütülecek sermaye piyasası araçlarının kredili alımı işlemlerinde sermaye piyasası aracı teminatı karşılığında müşterilerine kullandırmak üzere bankalar, Takasbank ve Kurul'un uygun gördüğü diğer kurum ve kuruluşlar ile organize ödünç piyasalarından kredi alabilirler. Aracı kurumlar bu krediler karşılığında, müşteri bazında kredinin Öz kaynağı olarak kredi kuruluşu tarafından talep edilen miktardan daha fazla sermaye piyasası aracını teminat olarak veremez. Teminat olarak verilen sermaye piyasası araçları, sadece o müşteriye kullandırılmak üzere alınan krediye teminat teşkil eder.

Aracı kurumların kredi kullandığı kurum ve kuruluşlar ile piyasalar, kredi karşılığında kendisine verilen sermaye piyasası araçlarını kredinin teminatı olarak alır ve bu sermaye piyasası araçlarını başka bir kişi veya kuruma satamaz, teminat gösteremez ve ödünç veremez. Aracı kurum ile kredi alınan kuruluşlar arasında imzalanan sözleşmelerin kredinin sona ermesi ve geri ödemeye ilişkin hükümleri saklıdır. (Seri: V, No: 65, m.21)

g. Kredinin Muacceliyeti

Kredi borcu aşağıdaki hallerde muaccel hale gelir

- a) Aracı kurum tarafından yapılan öz kaynak tamamlama bildirimine rağmen müşterinin süresi içerisinde Öz kaynağı tamamlamaması,
- b) Sermaye piyasası araçlarının kredili alımı işlemi çerçeve sözleşmesi ile belirlenen kredi süresinin sona ermesi,
- c) Sermaye piyasası araçlarının kredili alımı işlemi yapılan sermaye piyasası araçlarının, ilgili listeden çıkarılması.

Muaccel hale gelen kredi karşılığında, sözleşmede hüküm bulunması kaydıyla, öz kaynak olarak yatırılan kıymetler nakde dönüştürülmek suretiyle tasfiye edilebileceği gibi, aracı kurumun hesabına da geçirilebilir. Bu durumda söz konusu kıymetler Tebliğin 13 üncü maddesinde yer alan değerlendirme hükümleri çerçevesinde değerlendirilir.

Kredi borcunun muaccel hale gelmesi durumunda bu Tebliğde hüküm bulunmayan hallerde sermaye piyasası araçlarının kredili alımı işlemi çerçeve sözleşmesi ve genel hukuk hükümleri uygulanır. (Seri: V, No: 65, m.22)

h. Sermaye Piyasası Araçlarının Saklanması

Kredili olarak alınan veya öz kaynak olarak yatırılan sermaye piyasası araçları aracı kurum adına ve müşteriler itibarıyla, aracı kurumlar tarafından 21 nci maddede belirtilen esaslar çerçevesinde kredi kullanılması halinde teminata verilen sermaye piyasası araçları ise ilgili kredi veren kuruluş adına Takasbank'ta

saklanır. Ayrıca, 4 üncü maddenin üçüncü fıkrası çerçevesinde bankalar tarafından müşterilere açılan krediler karşılığında öz kaynak olarak alınan sermaye piyasası araçları müşteriler bazında banka kayıtlarında izlenir.

Kredinin Öz kaynağını teşkil eden hisse senetlerinin rehni taraflar arasında kararlaştırılmış ise, rehin, genel hükümler çerçevesinde ve aracı kurum vasıtasıyla Takasbank nezdinde gerçekleştirilir. (Seri: V, No: 65, m.23)

8. Vâdeli İşlemlerde Açığa Satış İşlemleri

a. Açığa Satış İşlemleri

Açığa satış işlemi; sahip olunmayan sermaye piyasası araçlarının satılması ya da satışı ilişkin emrin verilmesini ifade eder. Satışa ilişkin takas yükümlülüğünün ödünç alınan sermaye piyasası araçları ile yerine getirilmesi de açığa satış sayılır.

Sermaye piyasası aracının satış emrinin verilmesi anından önce, satın alınmış veya sermaye piyasası aracının devri konusunda her iki tarafı da bağlayıcı sözleşme yapılmış olunmasına rağmen henüz teslimatın yapılmamış olması durumlarında satışı yapan kişinin söz konusu sermaye piyasası aracına sahip olduğu varsayılır. Müşteri tarafından verilen satım emrinin açığa satış olduğunun emrin verilmesi esnasında aracı kuruma yazılı olarak bildirilmesi zorunludur.

Satıma konu olan sermaye piyasası araçlarının satım emrinin verildiği an itibarı ile müşterinin aracı kurum nezdindeki hesabında bulunmaması veya söz konusu yükümlülüğün ilgili sermaye piyasası aracının ödünç alınması sureti ile yerine getirilmesi durumunda herhangi bir ilave bildirim ihtiyacı duyulmaksızın müşteri tarafından verilen satım emrinin bu Tebliğ hükümleri ve açığa satış işlemlerine ilişkin borsa işlem kuralları açısından açığa satış olduğu kabul edilir. Ancak müşterinin satışı yapılan sermaye piyasası aracını tevdi edebilecek durumda olduğunu ve satışı konu sermaye piyasası aracının takas tarihine kadar aracı kuruma iletileceğini yazılı veya herhangi bir iletişim aracı ile (faks, telefon, elektronik ortam ve benzeri) beyan etmesi durumunda işlem açığa satış işlemi sayılmaz. Müşteri söz konusu beyanın doğruluğundan sorumludur. Aracı kurum müşteri tarafından yapılan söz konusu beyanın doğruluğunun araştırılmasından, gerekirse doğruluğunun teyit edilmesinden ve gerekli belgelerin temin edilerek saklanmasından sorumludur.

Satışı yapılan sermaye piyasası aracının tamamının veya bir kısmının takas süresi içinde tevdi edilmemesi veya söz konusu sermaye piyasası araçlarının takas tarihi itibarıyla müşterinin aracı kurum nezdindeki hesaplarında bulunmaması durumunda müşteriye temerrüt hükümleri uygulanarak en geç takas tarihini izleyen 2 iş günü içerisinde;

a) Daha önce imzalanan alım satım aracılığı çerçeve sözleşmesinde bu yönde hüküm bulunması ve satım emrinin yerine getirildiğinin müşteriye açıkça bildirilmiş olması şartı ile sermaye piyasası aracı yükümlülüğünü yerine getirmeyen müşteri namına satılan sermaye piyasası araçlarından elde edilen tutarın yükümlülüğe tekabül eden kısmı için piyasadan ilgili sermaye piyasası aracının satın alınması,

veya

b) İMKB Yönetmeliğinin 38 inci maddesinin ya da genel hükümlerin uygulanması,

suretiyle söz konusu temerrüdün tasfiye edilmesi ya da tasfiyesi için gerekli işlemlere başlanması zorunludur. Ayrıca temerrüde düşen müşteri için Tebliğin 35 inci maddesi çerçevesinde İMKB'ye gerekli bildirim yapılır.

Hazine Müsteşarlığı tarafından DİBS'lere ilişkin olarak çift taraflı kotasyon vermek üzere yetkilendirilen DİBS piyasa yapımcılarının gerçekleştirmiş oldukları işlemler bu Tebliğ hükümleri çerçevesinde açığa satış olarak kabul edilmez. (Seri: V, No: 65, m.24)

b. Açığa Satış İşlemlerinde Öz Kaynak ve Öz Kaynağın Korunması

Açığa satış işlemlerinde öz kaynak; işleme konu kıymetlerin 13 üncü maddenin birinci fıkrasındaki esaslara göre belirlenen cari değerleri ile açığa satıştan elde edilen hasılatın toplanması suretiyle hesaplanır.

Müşteri açığa satış işleminde başlangıçta asgari %50 oranında öz kaynak yatırmak zorundadır. Başlangıçtaki öz kaynak, açığa satılacak menkul kıymetlerin cari piyasa değeri kadar nakit veya menkul kıymetin peşin olarak yatırılmasını ifade eder. Açığa satış işlemlerinin devamı süresince öz kaynak oranının %35 olması zorunludur.

Öz kaynak oranının hesaplanmasında;

$$\left[\frac{(\text{İşleme konu kıymetlerin cari piyasa değeri} - \text{açığa satışa konu sermaye piyasası aracının piyasa değeri})}{\text{işleme konu kıymetlerin cari piyasa değeri}} \right]$$

formülü kullanılır.

Açığa satılan veya öz kaynak olarak verilen sermaye piyasası araçlarının değerlendirilmesinde 13 üncü maddenin birinci fıkrasında yer alan ilkelere uyulur.

Müşteri, zararını durdurmak amacıyla, aracı kurumla imzalanan açığa satış çerçeve sözleşmesinde yer alan ya da bu madde hükümleri çerçevesinde alt sınırları belirlenen öz kaynak oranına ulaşmadan, daha yüksek bir öz kaynak ora-

nında sermaye piyasası araçlarının alışıni sağlayan resen alış emrinin uygulanması konusunda açığa satış çerçeve sözleşmesine hüküm konmasını ve buna ilişkin esasların belirlenmesini isteyebilir. (Seri: V, No: 65, m.25)

c. Öz Kaynak Tamamlama Bildirimi

Aracı kurumlar müşterilerinin açığa satış hesaplarındaki öz kaynak tutarını, bir örneği Tebliğin 2-A nolu ekinde yer alan formata uygun olarak her iş günü itibarıyla hesaplamak ve raporlamak zorundadır.

Açığa satış işlemi karşılığı yatırılan öz kaynak tutarı asgari öz kaynak tutarını sağlayan oranın altına düştüğü takdirde, aracı kurumlar eksikliğin tespit edildiği gün itibarıyla, öz kaynak oranını 25 inci maddenin ikinci fıkrasında yer alan başlangıç öz kaynak oranına tamamlayacak şekilde nakit ve/veya sermaye piyasası aracı yatırmak üzere müşteriye en seri haberleşme aracı ile yazılı olarak öz kaynak tamamlama bildiriminde bulunurlar. Açığa satış işlemlerinde öz kaynak tamamlama bildirimine ilişkin hesaplama örneği Tebliğ'in 3 numaralı ekinde yer almaktadır.

Öz kaynağın, tamamlama bildiriminin müşteriye yapıldığı andan itibaren iki iş gününü geçmemek üzere açığa satış işlemi çerçeve sözleşmesinde belirlenen süre içerisinde tamamlanmaması halinde, aracı kurum ayrıca bir ihbarname göndermesine gerek kalmaksızın, açığa satıştan elde edilen nakdi kullanarak veya öz kaynak olarak verilen sermaye piyasası araçlarını satarak açığa satış işlemini sözleşmede belirlenen esaslar çerçevesinde kapatma yetkisine sahiptir. (Seri: V, No: 65, m.26)

d. Hesaptan Nakit Çekilmesi ve Yeniden Yatırım

Müşteri, hesabındaki öz kaynak tutarının, asgari öz kaynak tutarını sağlayacak oranın üzerine çıkması halinde, öz kaynak fazlasını nakit olarak çekebileceği gibi, aracı kurum tarafından kabul edilmesi halinde yeni açığa satış işlemlerinde öz kaynak olarak kullanabilir. (Seri: V, No: 65, m.27)

e. Açığa Satış Emrinin Bildirilmesi

Müşteri tarafından açığa satış emri olduğu yazılı olarak bildirilen emirlerin alınması veya aracı kurum tarafından 24 üncü maddenin üçüncü fıkrası kapsamında bir işlemin açığa satış olduğunun tespit edilmesi yahut aracı kurum kendi hesabına açığa satış işlemi gerçekleştirecek olması durumunda, aracı kurum emri Borsaya iletirken emrin açığa satış emri olduğunu açıkça belirtir.

Müşteri tarafından açığa satış emri olduğu aracı kuruma yazılı olarak bildirilen ancak aracı kurum tarafından Borsa'ya açığa satış emri olduğu bildirilmeyen ve/veya aracı kurum tarafından 24 üncü maddenin üçüncü fıkrası kapsa-

mında açığa satış niteliğinde olduğu tespit edilen ancak aracı kurum tarafından Borsa'ya açığa satış olduğu bildirilmeyen emirlerden dolayı cezai sorumluluk aracı kuruma aittir.

Müşteri ve aracı kurum, yapmakla yükümlü oldukları her bir açığa satış bildiriminden dolayı ayrı ayrı olarak Tebliğ hükümlerine aykırılıktan sorumludurlar. (Seri: V, No: 65, m.28)

f. İşlemlerde Fiyat Sınırı

Aracı kurumun müşteri adına veya kendi hesabına açığa satış işlemi gerçekleştirilmesi durumunda açığa satış işlemi, açığa satışa konu olacak sermaye piyasası aracının en son gerçekleşen işlem fiyatından daha yüksek bir fiyat üzerinden yapılır. Ancak, en son gerçekleşen fiyatın bir önceki fiyattan daha yüksek olması halinde açığa satış işlemi en son gerçekleşen fiyat düzeyinden yapılabilir.

Seans açılışında, en son gerçekleşen fiyat bir önceki seansın kapanış fiyatıdır. (Seri: V, No: 65, m.29)

g. Açığa Satış İşlemi Yapma Yasağı

Sermaye piyasası aracı ihraç eden şirketin yönetim kurulu üyeleri ile üst düzey personeli ve %10 veya daha fazla paya sahip ortakları ile bu kişilerle birlikte hareket ettiği tespit edilen kişiler ve bu kişilerin eş ve velayeti altında bulunanların söz konusu ihraççının sermaye piyasası aracında açığa satış işlemi yapmaları yasaktır. (Seri: V, No: 65, m.30)

9. Vâdeli İşlemlerde Sermaye Piyasası Aracı Ödünç Alma ve Verme İşlemleri

a. Sermaye Piyasası Araçlarının Ödünç Alma ve Verme İşlemi

Sermaye piyasası aracı ödünç alma ve verme işlemi, ilgili çerçeve sözleşmede belirlenen esaslar dahilinde, ödünç veren tarafından ödünç alan tarafa, belirli bir dönem için sermaye piyasası araçlarının verilmesi ve aynı cins sermaye piyasası aracının mislen geri alınmasını ifade eder.

Aracı kurumlar, kendi nam ve hesaplarına tuttıkları sermaye piyasası araçları ile müşteriler veya portföy bulunduran diğer kişi ve kurumlar tarafından yetki verilmiş olması şartıyla, müşterilerin veya portföy bulunduran diğer kişi ve kurumların hesaplarında bulunan sermaye piyasası araçlarını her ödünç verme işleminden önce müşterinin yazılı veya herhangi bir iletişim aracı ile (faks, telefon, elektronik ortam ve benzeri) talimatını alarak başka kişi ve kuruluşlara ödünç verebilirler. (Seri: V, No: 65, m.31)

b. Ödünç Alınan Sermaye Piyasası Araçlarından Doğan Hakların Kullanımı

Ödünç alınan sermaye piyasası araçlarının ödünç verene tesliminden önce, ihraççı ortaklık tarafından temettü veya faiz ödenmesi durumunda, söz konusu ödemeler ödünç alan tarafından ödünç veren tarafa sermaye piyasası araçları ödünç alma ve verme işlemi çerçeve sözleşmesi hükümleri dahilinde ödenmek zorundadır.

Ödünç alınan hisse senetlerinin ödünç verene tesliminden önce, ihraççı ortaklığın sermaye artırımını sonucu yeni pay ve bedelsiz pay alma hakkı kullanımı söz konusu olduğunda, tarafların yükümlülükleri sermaye piyasası araçları ödünç alma ve verme işlemi çerçeve sözleşmesi hükümleri dahilinde serbestçe belirlenir.

Ödünç alan aracı kurum tarafından verilen öz kaynak tutarı ile ödünç alınan sermaye piyasası araçlarının cari değeri arasındaki fark Tebliğin 4 nolu ekinde yer alan ödünç alınan menkul kıymetler izleme formu ile izlenir. (Seri: V, No: 65, m.32)

c. Ödünç Alınan Sermaye Piyasası Araçları Karşılığında Öz Kaynak Verilmesi

Ödünç alan, ödünç aldığı sermaye piyasası araçları karşılığında, ödünç veren tarafa ödünç alınan sermaye piyasası araçlarının cari değerinin %100'ünden az olmamak kaydıyla, aralarında serbestçe belirlenecek tutarda öz kaynak verir.

Verilecek Öz kaynağın, 12 nci maddede belirlenen öz kaynak olarak kabul edilebilecek kıymetlerden oluşması gereklidir. Ancak, DİBS piyasa yapıcılar tarafından gerçekleştirilecek ödünç alma ve verme işlemlerinde, öz kaynak olarak kabul edilecek kıymetler Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Hazine Müsteşarlığının görüşü alınarak ilgili Borsa tarafından belirlenir.

Öz kaynak tutarı ile ödünç verilen sermaye piyasası araçlarının cari değeri arasındaki fark ödünç veren adına ilgili aracı kurum tarafından günlük olarak Tebliğin 5 nolu ekinde yer alan ödünç verilen menkul kıymetler izleme formu düzenlenerek takip edilir. Öz kaynak tutarı, sermaye piyasası araçlarının cari değerinin %100'ünün altına düştüğü takdirde, ödünç alan tarafa aynı gün içinde en seri haberleşme aracı ile yazılı olarak öz kaynak tamamlama bildiriminde bulunulur. Ancak ödünç alan tarafın aracı kurum, ödünç veren tarafın ise aracı

kurumun kendi müşterisi olması durumunda bildirim gerek olmaksızın aracı kurumun öz kaynak tutarını başlangıç seviyesine tamamlaması gerekir.

Öz kaynağın, bildirim alındığı gün tamamlanması esastır. Öz kaynağın bildirim alındığı gün itibarıyla tamamlanmaması durumunda, aracı kurum tarafından ayrıca bir ihbarname gönderilmesine gerek kalmaksızın öz kaynak tutarı ve/veya müşterinin açığa satış nedeniyle hesabında bulunan öz kaynak kullanılarak yükümlülükler yerine getirilir ve varsa negatif fark müşteriden tazmin edilir.

Ödünç alınan veya öz kaynak olarak verilen sermaye piyasası araçlarının değerlendirilmesinde 13 üncü maddenin birinci fıkrasında yer alan ilkelere uyulur. Şu kadar ki ödünç alma ve verme işleminin gerçekleştirildiği günde sadece sermaye piyasası aracının bir önceki seans ağırlıklı ortalama fiyatı dikkate alınır.

Müşteri hesabındaki öz kaynak tutarının bu maddenin birinci fıkrasında yer alan oranın üzerine çıkması halinde, öz kaynak fazlasının kullanım esasları ödünç alanla ödünç veren arasında imzalanacak sermaye piyasası araçları ödünç alma ve verme işlemi çerçeve sözleşmesinde belirlenir. (Seri: V, No: 65, m.33)

d. Ödünç Alma ve Verme İşleminin Muacceliyeti

Ödünç alma ve verme işleminden doğan borç aşağıdaki hallerde muaccel hale gelir.

- a) Aracı kurum tarafından yapılan öz kaynak tamamlama bildirimine rağmen müşterinin Öz kaynağı tamamlanmaması,
- b) Sermaye piyasası araçları ödünç alma ve verme işlemi çerçeve sözleşmesi ile belirlenen ödünç alma ve verme işlemi süresinin sona ermesi,
- c) Açığa satışı yapılan sermaye piyasası araçlarının ilgili listeden çıkarılması.

Muaccel hale gelen borç karşılığında, sözleşmede hüküm bulunması kaydıyla, öz kaynak olarak yatırılan kıymetler nakde dönüştürülmek sureti ile tasfiye edilebileceği gibi, aracı kurumun hesabına geçirilebilir. Bu durumda söz konusu kıymetler 13 üncü maddede yer alan değerlendirme hükümleri çerçevesinde değerlendirilir.

Ödünç alma ve verme işlemlerinden doğan borcun muaccel hale gelmesi durumunda bu Tebliğde hüküm bulunmayan hallerde sermaye piyasası araçları ödünç alma ve verme işlemi çerçeve sözleşmesi ve genel hukuk hükümleri uygulanır. (Seri: V, No: 65, m.34)

10. Vâdeli İşlemlerde Müşterilerin Öz Kaynak Tamamlama ve/veya Takas Yükümlülüğünü Yerine Getirmemesine İlişkin Bildirim

Üç ay içerisinde iki defadan daha fazla nakit ve sermaye piyasası aracı takas yükümlülüğünü ve/veya öz kaynak tamamlama yükümlülüğünü yerine getirmeyen müşteriler ilgili aracı kurum tarafından 2 iş günü içerisinde Borsaya bildirilir ve söz konusu müşterilerin kimlik bilgileri Borsa tarafından ilân edilir. Ancak temerrüt tarihi itibarıyla 1 milyar Türk lirası ve altında kalan tutarlar veya müşterinin net varlığının % 5'ini geçmeyen tutarlar Borsaya bildirilmeyebilir. İşlem gününde emre konu nakit veya menkul kıymet tutarlarının hesaplarında bulunmaması veya emrin verildiği anda peşinen tevdi edilmemesi durumunda bu müşterilerin alım veya satım emirleri hiçbir aracı kurum tarafından Borsada ilân edildiği tarihten itibaren altı ay süre ile kabul edilmez.

İMKB mevzuatında yer alan boykota ilişkin hükümler saklıdır.

Birinci fıkrada yer alan tutar, Maliye Bakanlığınca ilân edilen yeniden değerlendirme katsayısı oranında her yıl artırılır. (Seri: V, No: 65, m.35).

IV. Uluslar Arası Pazarda Aracılık

Uluslar arası sermayenin İMKB.'na yönelmesini teşvik etmek ve yatırımcıların uluslar arası kapsamda arz edilen sermaye piyasası araçları üzerinde yapacakları işlemler için şeffaf ve güvenilir bir ortam yaratmak, fiyatların serbest piyasalarda rekabet ortamında belirlenmesini ve yatırımların likiditesini sağlamak ve yatırım çeşitliğini gerçekleştirmek amacıyla, İMKB. Menkul Kıymetler Serbest Bölgesinde faaliyet gösterecek olan Uluslar arası Pazar teşekkül ettirmiştir (95/6571 sayılı BKK¹²⁹; İMKBUPY.m.1¹³⁰). İlgili yönetmeliğin 11. madde hükmüne göre İMKB. üyesi bankalar ve aracı kurumlar da Dış Ticaret Müsteşarlığı Serbest Bölgeler Genel Müdürlüğünden faaliyet ruhsatı almak kaydı ile bu pazarda işlem yapabilirler. Yönetmelik m.11-23 hükümleri aracı kurumların bu pazardaki faaliyet şartları ile sorumluluklarını da düzenlemiştir¹³¹.

Uluslar arası pazar faaliyetini sona erdirmek isteyen aracı kuruluş, durumu yazılı olarak önceden Borsa'ya bildirmek zorundadır. Pazardan ayrılma baş-

129 İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uluslararası Menkul Kıymetler Serbest Bölgesi Kurulmasına Dair 95/6571 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı (R.G. t.1.4.1995, sa.22245)

130 İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uluslararası Pazar Yönetmeliği (R.G. t. 14.6.1996, sa.22666; değişiklik R.G. t.28.1.1997, sa.22891).

131 Bkz. § 29. Uluslararası Pazarda İşlem Yapacak Aracı Kuruluşların Faaliyet Şartları.

vurusu üzerine İMKB. Yönetim Kurulu pazardan ayrılma zaman ve şartlarına ilişkin hususları özel veya genel olarak belirleyebilir.

Piyasa yapıcılık faaliyetlerini yerine getiren üye, yedek piyasa yapıcı¹³² görevine başlamadan pazar faaliyetlerini sona erdiremez. Ancak, Yönetim Kurulu piyasa yapıcının Pazar'dan çekilmesine karar verdiği durumda bu şart aranmaz (İMKBUPY. m. 19).

V. Yurt Dışı Piyasalarda Aracılık

Aracı kuruluşların yurt dışı piyasalarda menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarına ilişkin aracılık faaliyetleri de özel olarak düzenlenmiştir. (Seri: V, No: 46, m.52). Buna göre; Aracı kurumların, Türk Parasının Kıymetini Koruma Mevzuatı saklı kalmak kaydıyla, yurt dışı piyasalarda menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak yapacakları aracılık faaliyetlerinde aşağıdaki esaslara uymaları zorunludur:

- a) İşlemlerin, ilgili ülke mevzuatına göre faaliyet göstermeye yetkili aracı kuruluşlar vasıtasıyla yürütülmesi durumunda, söz konusu aracı kuruluşlarla yazılı sözleşme yapılması şarttır.
- b) Müşterilerle alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin yapılması ve yurt dışı işlemleri ile ilgili olarak bu sözleşmeye, sermaye piyasası aracının ve bedelinin transferi, saklama işlemleri, işlemlerin teyidi, karşılıklı hak ve yükümlülükler gibi özel hususların da konulması zorunludur.
- c) Aracı kurumların yurt dışı piyasalarda yapacakları işlemlerle ilgili olarak müşteriler itibarıyla izlemeye yönelik belge, kayıt ve iletişim sistemini kurmaları zorunludur.

Aracı kurumun yurt dışında herhangi bir borsaya üye olmak istemesi halinde bu Tebliğ'in 30 uncu maddesinde yer alan esaslar uygulanır.

§ 31. ARACI KURUMLARIN MERKEZ DIŞI ÖRGÜTLERİ

Anonim ortaklıkların şube açmasıyla ilgili kanunî bir sınırlama yoktur. Mülga Sermaye Piyasası Kanununda da aracı kurumların şube açmalarını öngören veya bunu sınırlayan bir hüküm bulunmamakta idi. Ancak yeni sermaye piyasası kanunu "aracı kurumların merkez dışı örgütlerinden" bahsetmekte ve bunlarla ilgili ilkelerin Kurulca belirleneceğini ve merkez dışı faaliyetlerde bu-

¹³² Yedek piyasa yapıcı; faaliyetleri durdurulan piyasa yapıcı üyenin yerine ilgili sermaye piyasası aracının piyasa yapıcılık faaliyetlerini yerine getirmekle görevlendirilen aracı kuruluştur (İMKBUPY.m. 4).

lunacak aracı kurumlara Kurul'ca izin verileceğini emretmektedir (SPK.m.34 f.3).

Kurul aracı kurumları şubeleriyle ilgili ilk düzenlemeleri BBBY. ve değişiklikleriyle düzenlemiş, daha sonra da bu yönetmeliği yürürlükten kaldıran AFY. ile aracı kurumların merkez dışı örgütlerini ve ilkelerini belirlemiştir. Ancak AFY. de yürürlükten kaldırılmış ve bunun yerine benzer hükümlerin yer aldığı Seri: V, No: 19 tebliği ve bu tebliği yürürlükten kaldıran Seri: V, No: 46 tebliğini yayımlanmıştır.

Bu tebliğ hükümlerine göre aracı kurumların merkez dışı örgütleri; şube, irtibat büroları ve banka ya da bankalarla tesis edilen acenteliklerinden oluşur (Seri: V, No: 46, m.20, f.1)

Kurul merkez dışı örgüt açma başvurularını aracı kurumların faaliyetlerini ilgili Kurul düzenlemelerine uygun şekilde yürütebilecek nitelik ve yeterlilikte olup olmadıkları ve mevzuata uyum konusunda gerekli özeni gösterip göstermedikleri açısından değerlendirir (Seri: V, No: 46, m.20, f.1).

Aracı kurumların herhangi bir merkez dışı örgütü faaliyete geçtikten sonra, Kurul'ca yapılacak incelemeler sonucunda merkez dışı örgütün mevzuata aykırı iş ve işlemlerinin tespiti halinde, şube, irtibat bürosunun faaliyetleri veya acente bankanın bu kapsamdaki faaliyetleri tamamıyla veya acentelik faaliyetinin sürdürüldüğü belli şubeleri itibarıyla durdurabilir ve/veya aracı kurumun yeni şube, irtibat bürosu veya acente açmasına kısıtlama getirilebilir (Seri: V, No: 46, m.20, f.3).

I. Aracı Kurumların Şube Açma Şartları

Aracı kurumların şube açmaları için;

- a) Hizmetin gerektirdiği yeterli mekan ve teknik donanımın sağlanmış, iş yerinin amaca uygun olarak tefriş edilmiş olması,
- b) Faaliyet konularına ve şubenin ihtiyacına uygun sağlıklı bir yönetimin, merkez ile irtibatlı ve Kurul'un düzenlemelerine uygun muhasebe sistemi ile kayıt ve belge düzeninin, süratli bir iş akışı ve iletişimin kurulmuş, şube uhdesinde bulunacak nakit ve kıymetli evrak ile diğer varlıkların asgari yangın ve hırsızlık rizikolarına karşı sigorta ettirilmiş ve bu konuda diğer güvenlik önlemlerinin alınmış bulunması,
- c) Bu Tebliğ'in 9 uncu maddesinin (d) bendinde belirtilen nitelikleri haiz, en az 2 yıllık ön lisans eğitimi veren kurumlardan mezun bir şube müdürü ile şubenin ihtiyacına uygun yeterli ihtisas personeli ve diğer personelin sağlanmış olması,

şarttır.

Bu şartların yerine getirilmemesinden ve şubenin yapacağı iş ve işlemlerden kaynaklanan her türlü hukuki ve cezai sorumluluk aracı kuruma aittir.

Aracı kurumların şubelerini nakletmesi halinde de şube açmaları için bu maddede yer alan şartlar aranır ve eski şubeye ilişkin tescil terkin edilerek yeni şube ve Tebliğ'deki esaslar çerçevesinde tescil ve ilân ettirilir. (Seri: V, No: 46, m.21)

II. Aracı Kurumların İrtibat Bürosu Açma Şartları

İrtibat büroları, aracı kurumu ve aracı kurumun yetkili olduğu sermaye piyasası faaliyetlerinin tanıtımını yapmak amacıyla aracı kurumu temsil etmekle görevli hizmet birimleridir.

İrtibat büroları sadece müşteri emirlerini aracı kuruma iletebilirler.

Aracı kurumların irtibat bürosu açmaları için;

- a) Hizmetin gerektirdiği mekan ve teknik donanımın sağlanmış, işyerinin amaca uygun olarak tefriş edilmiş olması,
- b) Bu Tebliğ'in 9 uncu maddesinin (d) bendinde belirtilen nitelikleri haiz en az lise mezunu bir büro sorumlusu ile büronun ihtiyacına uygun yeterli sayıda ihtisas personeli ve personelin sağlanmış olması,

şarttır.

Bu şartların yerine getirilmemesinden ve irtibat bürosunun yapacağı iş ve işlemlerden kaynaklanan her türlü hukuki ve cezai sorumluluk aracı kuruma aittir.

Aracı kurumların irtibat bürolarını nakletmesi halinde de irtibat bürosu açmaları için bu maddede yer alan şartlar aranır ve eski irtibat bürosuna ilişkin tescil terkin edilerek yeni irtibat bürosu bu Tebliğ'deki esaslar çerçevesinde tescil ve ilân ettirilir. (Seri: V, No: 46, m.22)

III. Şube ve İrtibat Bürosu Ön İzin ve İzin Süreci

Alım satım aracılığı yetki belgesi almış aracı kurumlar, şube veya irtibat bürosu açılmasına ilişkin noter onaylı yönetim kurulu kararı, şube veya irtibat bürosuna ilişkin fizibilite etüdü ile Kurul'ca istenebilecek diğer bilgi ve belgelerle birlikte ön izin almak üzere Kurul'a başvururlar.

Kurul tarafından aracı kurumların ön izin başvuruları incelenir, başvuru olumlu karşılandığı takdirde aracı kuruma şube veya irtibat bürosu açması için

ön izin verilir. Kurul'ca ön izin başvurularının olumlu karşılanması asıl izin başvurularının da olumlu karşılanacağı anlamına gelmez.

Aracı kurumlar Kurul'ca ön izin verildiğinin kendilerine tebliğinden itibaren en geç 45 gün içinde, Kurul'ca istenecek bilgi ve belgelerle birlikte izin almak üzere Kurul'a başvuruda bulunmak zorundadırlar.

Kurul tarafından izin başvurusu olumlu karşılandığı takdirde, keyfiyetin tebliğini takiben aracı kurumlar kendi ticaret unvanları altında şube veya irtibat bürosunun adı ile kurulmasına ilişkin yönetim kurulu kararını tescil ve ilân ettirerek şube veya irtibat bürolarını faaliyete geçirirler.

Şube veya irtibat bürosu açmak için ön izin almalarını takiben en geç 45 gün içinde izin almak üzere Kurul'a başvurmayan veya başvurusunun sonucunda izin verilmesi uygun görülmeyen aracı kurumun bu başvuruya ilişkin izin alma hakkı düşer.

Ön izin verildikten sonra söz konusu başvuru hakkında Kurul'ca karar verilinceye kadar geçecek süre içinde aracı kurumların sermaye piyasası mevzuatına herhangi bir aykırılıklarının tespiti halinde, ilgili şube veya irtibat bürosu açma izin başvurusunun değerlendirilmesi söz konusu aykırılıklar giderilinceye kadar ertelenebilir.

Aracı kurumlar şube veya irtibat bürosu açılmasına ilişkin olarak mevzuatta aranan tüm şartları yerine getirerek ön izin sürecine tabi olmaksızın doğrudan izin almak üzere de Kurul'a başvurabilirler.

Ön izin, izin başvuruları Kurul tarafından 30 gün içinde sonuçlandırılır, ancak eksikliklerin tamamlanması için verilen süreler hesaba katılmaz.(Seri: V, No: 46, m.23)

IV. Aracı Kurum Acenteleri

Bu Tebliğ kapsamında, aracı kurumlar ile bankalar arasında yazılı acentelik sözleşmesi imzalanabilir. Aracı kurumlar acentelik sözleşmesinde belirlenecek mahaller içinde, acenteleri aracılığıyla alacakları emirler doğrultusunda aracılık faaliyetleri çerçevesinde sermaye piyasası araçlarının alım satımında bulunabilirler.

Bir aracı kurum ile acentelik sözleşmesi imzalayan bankalar, acente sıfatıyla aşağıdaki faaliyetlerde bulunabilirler:

- a) Sermaye piyasası araçlarına ilişkin alım ve satım emirlerinin aracı kuruma iletilmesine ve gerçekleşen emirlerin tasfiyesine aracılık etmek,

- b) Acentesi olunan aracı kurumun halka arza aracılık faaliyetleri kapsamında, taleplerin toplanması, bu taleplerin aracı kurum merkezine iletilmesi ve paranın tahsili ya da geri ödenmesi gibi işlemleri kapsamak üzere gişe hizmeti vermek,
- c) Acentesi olunan aracı kurum portföy yöneticiliği yetki belgesine sahip ise acente sıfatıyla bu faaliyetin tanıtımını yapmak ve bu faaliyetle ilgili sadece tahsil ve tediye işlemlerini yürütmek,
- d) Acentesi olunan aracı kurum yatırım danışmanlığı yetki belgesine sahip ise bu faaliyet kapsamında aracı kurumdan gelen doküman ve bilgileri müşterilere açıklamak ve yatırım danışmanlığı faaliyetinin tanıtımını yapmak. (Seri: V, No: 46, m.24)

A. Tanım ve Hukukî Mahiyeti

Ne mülga Sermaye Piyasası Kanununda ne yeni SPK. değişikliğinde aracı kurum acenteleri diye bir kavram vardır. Hatta MSPK.'na göre sadece aracı kurum ve bankalar aracılık faaliyetlerinde bulunabileceğinden, böyle bir müessese teşkili de mümkün değildi. Sermaye Piyasası Kanununun değişiklik hükümlerinde de açıkça böyle bir müesseseye, yer verilmemiştir. Gerçi SPK.m.32 "sermaye piyasasında faaliyet göstermesine izin verilen diğer kurumlardan bahsetmektedir(SPK. m.32). Ancak, SPK.m.39 hükmü de bu diğer kurumların neler olacağını kapalı adet prensibine göre saymış ve bunlar arasında aracı kurum acentelerinden bahsetmemiştir. Kurul ise aracı kurum acentelerini, aracı kurumların merkez dışı örgütleri arasında saymaktadır (Seri: V, No: 46, m.20 f.1)

Tebliğe göre aracı kurumlar sadece bankalarla acentelik sözleşmesi yapabilirler. Hukuki mesnedi bulunmayan bu tebliğ hükmüne göre TK. hükümlerine göre kurulmuş acenteler SPK. mevzuatının aradığı diğer şartları haiz olsalar dahi aracı kurum acentesi olarak faaliyet göstermeleri Kurulca yasaklanmıştır.

B. Acentelik Şartları

Aracı kurumların bankalarla acentelik tesis etmesine izin verilebilmesi için;

- a) Acentelik sözleşmesi imzalanan bankanın acentelik faaliyetlerinden sorumlu biriminin Kurul'a bildirilmesi,
- b) Acentelik sözleşmesi imzalanan bankanın bu faaliyetinin yürütüleceği şubelerinde bir müşteri temsilcisinin acentelik işlemlerinden sorumlu personel olarak belirlenerek Kurul'a bildirilmesi,
- c) Acentelik sözleşmesi imzalanan bankanın bu faaliyetin yürütüleceği şubelerinde çalışacak ihtisas personeli ile söz konusu personelin ihtisas

konusuna göre işlevsel olarak bağlı bulunduğu birim yöneticisinin bu Tebliğ'in 9 uncu maddesinin (d) bendinde sayılan nitelikleri taşıması,

- d) Acentelik sözleşmesi imzalanan bankanın fiilen bu faaliyette bulunacağı şubelerine, hangi aracı kurumun acentesi olarak faaliyet gösterdiğini içeren bir tabelayı müşterilerin görebileceği şekilde asmış olması, zorunludur.

Söz konusu koşulların yerine getirilmemesinden kaynaklanan her türlü hukuki ve cezai sorumluluk aracı kuruma aittir.

Aracı kurumlar acentelik faaliyetlerinin devamı süresince acentelik faaliyette bulunulan banka şubelerini Kurul'a bildirirler. (Seri: V, No: 46, m.25)

C. Acente İzin Süreci

Aracı kurumlar, bankalarla acentelik tesis etmek için bu Tebliğ'de öngörülen acentelik koşullarını yerine getirerek acentelik tesisine ilişkin noter onaylı yönetim kurulu kararı ile Kurul'ca istenecek diğer bilgi ve belgelerle izin almak üzere Kurul'a başvururlar. Başvurular 30 işgünü içinde Kurul tarafından sonuçlandırılır, ancak eksikliklerin tamamlanması için verilen süreler hesaba katılmaz. Kurul tarafından başvuru olumlu karşılandığı takdirde, keyfiyetin aracı kuruma tebliğini takiben aracı kurumun başvuruda bulunduğu acente, kendi ticaret unvanı ile acentelik sözleşmesi imzaladığı aracı kurumun ticaret unvanını içeren işletme adının ve acente tesisine ilişkin yönetim kurulu kararının tescil ve ilân edilmesini takiben faaliyete geçer. Söz konusu işletme adı acentelik faaliyete ilişkin tüm ilân, reklâm ve yazışmalarda kullanılır. (Seri: V, No: 46, m.26)

D. Acentenin Faaliyetleri Esnasında Uyacağı Esaslar

Acentenin,

- a) Bu Tebliğ uyarınca acente sıfatıyla yürütebileceği faaliyetler ile banka sıfatıyla yetkili olduğu sermaye piyasası faaliyetlerini gösterir metni işyerinde müşterilerin kolayca görebileceği bir yere asması,
- b) Acente sıfatıyla yürüttüğü faaliyetlerin icrası sırasında, müşterileri ile her bir faaliyet için ilgili tebliğlerde öngörülen asgari unsurları içeren ve müvekkil aracı kurumun ticaret unvanı ile kendisinin müvekkil aracı kurumun acentesi olduğunu belirten bir ibareyi taşıyan çerçeve sözleşmesini acente sıfatıyla imzalaması ve sözleşmenin bir örneğini müşteriye vermesi (banka sıfatıyla yetkili olunan faaliyetlere ilişkin olarak da hizmet sunulması halinde bu bentte öngörülen esaslara uygun olmak şartıyla tek bir sözleşme imzalanması mümkündür),

- c) Müşterilerine ait hesap ve işlemleri, hem acente hem de müvekkil aracı kurum nezdinde müşteri bazında izlemesi esas olmakla birlikte, müşterilere ait hesap ve işlemlerin aracı kurumda müşteri bazında izlenememesi halinde,
- 1) Acente bankanın aracılık yapılan şubelerinde bu hesap ve işlemlerin müşteri bazında izlenebilmesine imkan verecek altyapının oluşturulması,
 - 2) Acente bankanın aracılık yapılan çeşitli şubelerinde izlenen işlemlere ait konsolide bilgilerin, bankanın acentelik faaliyetlerinden sorumlu biriminde bulunması,
 - 3) Acente bankanın aracılık yapılan şubelerinde izlenen işlemlere ilişkin bilgilere müvekkil aracı kurumdan da ulaşılabilecek bir altyapının oluşturulması,
 - 4) Bu hesap ve işlemlere ait belgelerin Kurul ya da müşterilerce istendiğinde aracı kurum tarafından ibraz edilmesi,
- d) Aracılık faaliyetlerine ilişkin muhasebe ve belge-kayıt düzeni ile ilgili olarak Kurul'ca yapılacak düzenlemelere uyması,
- zorunludur.

Acente, bu Tebliğ'de tanınan yetkiler dışında, aracı kurumların faaliyet konularını kapsamına giren diğer konularda işlem yapamaz ve hizmet veremez. Ancak acente bankanın, banka sıfatıyla sahip olduğu yetki belgelerine bağlı faaliyetleri bu hükmün dışındadır.

Acente müşterilerinin alım ve satım emirlerinin tasfiyesinde müşteriye yapılacak ihbar yükümlülüğü acente tarafından da yerine getirilebilir.

Kurul'un Seri: V, No: 6 sayılı Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ'i uyarınca müşterilere hesap ekstresi, müşteri menkul kıymet hareket listesi ve müşteri menkul kıymet hareket dökümü gönderme yükümlülüğü, ilgili hesap ve işlemlerin müşteri bazında nerede izlendiğine bağlı olarak acente veya aracı kurum tarafından yerine getirilebilir. Acente olarak faaliyet gösteren banka ile müvekkil aracı kurumun müşterilerine farklı sermaye piyasası faaliyetlerine ilişkin hizmet sunması halinde yapılan işlemlerin tümünü içermek kaydıyla müşteriye acente veya müvekkil aracı kurum tarafından tek bir hesap ekstresi verilebilir. (Seri: V, No: 46, m.27)

E. Aracı Kurumun Acentelik Faaliyetlerini Takibi ve Bildirim Yükümlülüğü

Aracı kurumlar icra ettikleri sermaye piyasası faaliyetleri ile ilgili olarak hesap ilişkisi içine girdikleri kişi ve kurumlar hakkında gerekli araştırmaları yapmak, bu kişi ve kurumların birden fazla kişi adına veya temsilci sıfatıyla işlemde bulduklarının öğrenilmesi halinde, bu işlemlere bağlı olarak,

- a) Her ne adla olursa olsun komisyon tahsil edip etmediklerini,
- b) Acente, şube, irtibat bürosu veya aracı kurumlar için öngörülmüş bulunan mekan, teknik donanım, personel ve benzeri organizasyonu sağlayıp sağlamadıklarını,
- c) Alındı veya ödendi belgesi, menkul kıymet girişi veya çıkış fişi, müşteri emri formu ve benzeri mahiyette belgeler düzenleyip düzenlemediklerini,

tespit etmek zorundadırlar.

Yukarıda sayılan hususlara bağlı olarak izinsiz aracılık faaliyeti yapıldığının tespit edilmesi halinde, aracı kurumun bu kişi veya kurumla hesap ilişkisini sona erdirerek Kurul'a bildirimde bulunması zorunludur. Aksi halde, acentelik faaliyetleri yürütüldüğü izlenimini verecek şekilde çalışan söz konusu kişi veya kurumun bu işlemlerinden doğan her türlü hukuki ve cezai sorumluluk aracı kuruma ait addolunur. (Seri: V, No: 46, m.29)

F. Acente Aracılığıyla Yapılan İşlemlerde Hukukî Sorumluluk

Acente aracılığıyla yapılan işlemler ve bu işlemlerle ilgili olarak müşteriyle kurulan ilişkilerden doğan hukuki sorumluluk, müteselsilen müvekkil aracı kurum ile acente bankaya aittir. Aracı kurum ve acente bankanın mevzuat ve sözleşme gereği birbirlerine rücu haklı saklıdır.

Aracı kurum ve acente banka, kendi aralarında veya müşterilerle yapılacak sözleşmelerde, birinci fıkrada düzenlenen sorumluluğu kaldıran ya da hafifleten kayıtlar koyamaz. (Seri: V, No: 46, m.28)

V. Aracı Kurumların Yurt Dışındaki Merkez Dışı Örgütleri

Aracı kurumlar Kurul'dan izin almak şartıyla yurt dışında,

- a) Şube veya irtibat bürosu açmak,
- b) İlgili ülkenin yetkili otoritesinden faaliyet izni almış aracı kuruluşlar ile acentelik tesis etmek,
- c) Bu Tebliğ'in 26 ncı maddesi uyarınca acentelik sözleşmesi akdettikleri bankaların yurt dışındaki şubeleri ile acentelik tesis etmek, suretiyle örgütlenebilirler.

Aracı kurumların 26 ncı madde uyarınca acentelik sözleşmesi tesis ettikleri bankaların yurt dışındaki şubeleri ile acentelik tesis etmek istemeleri halinde, Kurul'dan her bir şube bazında izin alınması gerekir.

Aracı kurumun yurt dışında herhangi bir borsaya üye olması için ise Kurul'dan izin alınması gerekir. Bu durumda işlemler ilgili ülke mevzuatına uygun şekilde yapılır. (Seri: V, No: 46, m.30)

Aracı kurumlar bu Tebliğ'in 30 uncu maddesinin birinci fıkrasının (a), (b) ve (c) bentleri uyarınca yurt dışında merkez dışı örgüt açmak için,

- a) Acentelik sözleşmesi imzalanacak aracı kuruluş ya da banka şubesinin ilgili ülkenin yetkili otoritesi tarafından yetkilendirilmiş olduğuna ve Türkiye'de kurulmuş bir aracı kurumla acentelik sözleşmesi imzalanmasında sakınca bulunmadığına dair yetkili otoriteden alınacak yazı,
- b) Başvuru konusu merkez dışı örgütün organizasyon yapısı ile yapılması planlanan faaliyetleri içerecek şekilde hazırlanmış fizibilite etüdü,
- c) Başvuru konusu merkez dışı örgütte görev alacak sorumlu personel ile diğer personeli tanıtıcı bilgiler ile bu kişiler hakkında ilgili ülkenin yetkili otoritesi tarafından uygulanmış herhangi bir idari, hukuki ya da cezai müeyyidenin bulunup bulunmadığına ve söz konusu müeyyidenin niteliğine dair bir yazı, ile birlikte Kurul'a başvurmaları gerekir.

Ayrıca merkez dışı örgüt açılacak ülkede ilave şartları aranması durumunda, aracı kurum tarafından bunlar hakkında Kurul'a bilgi verilerek, ilgili belgelerin Kurul'a gönderilmesi gerekir.

Bu başvurular, ilgili ülkenin yetkili otoritesi ile Kurul arasında yeterli bilgi akışı ve ülke mevzuatları arasında uyum olup olmadığı açısından değerlendirilir. (Seri: V, No: 46, m.31)

VI. Yurt Dışında Yerleşik Aracı Kuruluşların Türkiye'de Faaliyet Esasları

Yurt dışında yerleşik ve ilgili ülkenin yetkili otoritesinden faaliyet izni almış olan aracı kuruluşlar,

- a) Kurul'dan ve yurt içinde işlem yapacağı borsadan izin almak kaydıyla Kurul'un uygun göreceği pazar ve piyasalarda uzaktan erişim yoluyla yalnızca yurt dışında yerleşik müşterilerine hizmet vermek üzere,
- b) Kurul'un onayıyla yapılmış olan anlaşmalar çerçevesinde oluşturulan piyasalarda, işlem yapabilirler.

Bu başvurular, ilgili ülkenin yetkili otoritesi ile Kurul arasında yeterli bilgi akışı ve ülke mevzuatları arasında uyum olup olmadığı hususları ve müteakabiliyet esasları çerçevesinde değerlendirilir.

Yurt dışında yerleşik kuruluşların, internet de dahil, her türlü elektronik bilgi iletişim aracı, ortamı ve benzeri araçlar üzerinden, Türkiye’de yerleşik yatırımcılara yönelik olarak bu Tebliğ’in 4 üncü maddesinde sayılan faaliyetlerde bulunmaları halinde Kurul’dan izin alınması zorunludur.

Faaliyetlerin Türkiye’de yerleşik yatırımcılara yönelik olduğunun tespitine ilişkin kısıtlar Kurul’ca belirlenir.. (Seri: V, No: 46, m.37)

§ 32. ARACI KURUMLARIN TUTACAKLARI DEFTER, KAYIT VE BELGELER

Aracı kurumlar, kamuya açıklanacak veya gerektiğinde Kurul’ca istenecek malî tablo, rapor ve bilgileri tespit olunacak şekil ve esaslara, genel kabul görmüş muhasebe kavram, ilke ve standartlarına uymak suretiyle düzenlemekle yükümlüdürler (SPK.m.16 f.1). Bu malî tablolardan Kurul’ca belirlenen bilgilerin doğruluk ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtma ilkesine uygun olup olmadığı konusunda denetleme kuruluşlarından bir rapor alınması zorunludur (SPK.m.16 f.2). Bu raporlar da Kurulca belirlenen usul ve esaslar dahilinde Kurul’a gönderilir ve kamuya duyurulur (SPK.m.16, f.4). Kamuyu aydınlatma ilkesi şeklinde adlandırdığımız bu hususun temini, sermaye piyasası kurumlarının tutacakları defter kayıt ve belgelerin düzenli, doğru ve muhasebe tekniklerine uygun olmasını gerektirmektedir. Bu bakımdan Kurul’a verilen görevlerden birisi de "kamunun zamanında yeterli ve doğru olarak aydınlatılmasını sağlamak amacıyla, genel ve özel nitelikte kararlar almak ve her türlü malî tablo ve raporlar ile bunların bağımsız denetimlerinin, sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek önemli bilgilerin kapsamını, standartlarını ve ilân esaslarını tespit ve bu konularda tebliğler yayınlamaktır" (SPK.m.22f). Kurul da bu yetkilerine dayanarak söz konusu ettiğimiz hususları düzenlemiştir.

I. Kurul Yönetmelik ve Tebliğlerine Göre Tutulacak Defter, Kayıt ve Belgeler

Sermaye Piyasası Kanunu. aracı kurumların tutacakları defter kayıt ve belgeler hakkında bir hüküm vazetmemiş, dolayısıyla bu hususta da düzenlemeyi Kurul tarafından çıkarılacak tebliğ ve yönetmeliklere bırakmıştır. Kurul, yönetmeliklerle; tutulacak defter, kayıt ve belgeler ile uyacakları esasları belirtmiş (MKBY.m.57 vd) ve (Seri: V, No: 46, m.62 hükmüyle de, Aracı kurumlar 6762

sayılı Türk Ticaret Kanunu¹³³, 213 sayılı Vergi Usul Kanunu¹³⁴ ve menkul kıymetler borsalarına ilişkin mevzuat hükümleri çerçevesinde, işletmenin ihtiyacına uygun birinci sınıf tacirlerin tutmak zorunda oldukları defter ve kayıtları tutmak, belgeleri düzenlemek ve aracılık faaliyetlerine ilişkin muhasebe kayıt, belge ve işlemlerinde Kurul'ca yapılacak düzenlemelere uymak zorunluluğu getirmiştir.

Kurul "Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ" ile bu hususu detaylı olarak düzenlemiştir ve standart formlar belirlemiştir (Seri: V No: 6). Aracı kurumlar ayrıca Kurulun belirlediği hesap plânına da uymak zorundadırlar (Seri: XI, No: 7).

Aracı kurumlar, Türk Ticaret Kanunu, Vergi Usul Kanunu ve menkul kıymetler borsalarına ilişkin mevzuat hükümleri çerçevesinde, işletmenin ihtiyacına uygun birinci sınıf tacirlerin tutmak zorunda oldukları defter ve kayıtlardan başka, 1) Nakit Alındı-Ödendi Belgesi, 2) İşlem Sonuç Formu, 3) Hesap Ekstresi, 4) Menkul Kıymet Giriş - Çıkış Fişi, 5) Müşteri Emri Formu, 6) Seans Takip Formu, 7) İşlem Dağıtım Listesi (Menkul Kıymet ve Müşteri İtibariyle), düzenlemek zorundadırlar (Seri: V, No: 6, m.4 f.1). Aracı kuruluşların sermaye piyasası faaliyetleri dolayısıyla aldıkları ve yaptıkları her türlü yazışma, sözleşme, taahhüt, kefalet, diğer teminat senetleri ve mahkeme ilânları gibi belgeler ile kimlik tespiti amacıyla alınan ya da düzenlenen belgeleri, vekaletnameleri ve müşteri tanıma kuralı çerçevesinde düzenlenen belgeleri düzenli ve tasnif edilmiş bir biçimde saklamaları zorunludur. Birinci fıkrada yer alan belgelerden müşteri emri formu dışında kalanlar ile ikinci fıkrada belirtilenlerin saklama süresine ilişkin olarak Türk Ticaret Kanununun 68/1 maddesi hükmüne uyulur. (Seri: V, No: 6, m.4, f.2,3; TK.m.68 f.1). Gerçekleşip gerçekleşmemesine bakılmaksızın müşteri emirlerine ilişkin tüm "Müşteri Emri Formları" düzenleme tarihinden sonra gelen takvim yılı sonuna kadar saklanır, bunlardan ihtilafli olanların bu süre ile kayıtlı olmaksızın ihtilaf sonuçlanıncaya kadar muhafazası zorunludur. Sözlü emirlere ilişkin ses kayıtları ile elektronik ortamda alınan emirlere ilişkin belgeler de aynı şekilde saklanır. (Seri: V, No: 6, m.4, f.4).

Aracı kuruluşlar, Tebliğin 1 numaralı ekinde örneği yer alan hesap ekstresini aylık dönemler itibariyle ilgili dönemi izleyen 7 gün içinde müşterilerin adreslerine iadeli taahhütlü posta yoluyla göndermek zorundadırlar. Ancak, ilgili dönem içinde herhangi bir işlem yapmayan müşterilere anılan belge gönderilmeyebilir. Hesap ekstresinde yer alan bilgilerin belirli süre geçtikten sonra müşteri tarafından kabul edilmiş sayılacağına ilişkin sorumsuzluk kayıtlarına

133 Bkz. § 22 / II / A. TK.'na Göre Tutulması Mecburi Defter, Kayıt ve Belgeler

134 Bkz. § 22 / II / C. VUK.'na Göre Tutulması Mecburi Defter, Kayıt ve Belgeler

çerçeve sözleşmelerde ve ilgili diğer belgelerde yer verilemez.(Seri: V,No: 6,m.4, f.5).

Aracı kuruluşlar, aracılık faaliyetlerinin yürütülmesi sırasında her müşteri için ayrı bir hesap numarası verir ve bu numara müşteri ile ilgili her türlü işlem ve alt hesaplarda kullanılır. Hesap sahibi müşterilerin çerçeve sözleşmelerinde yer alan adres bilgilerindeki değişikliklerin aracı kuruluşlar tarafından 2 gün içerisinde Takasbanka bildirilmesi zorunludur. Halka arz işlemleri nedeniyle müşterilere hesap açılması zorunlu değildir.

Müşteri kimliğinin belge ve kayıtlarda yer alması gerekmez, ancak müşteri kimliğinin belge ve kayıtlarda gösterilmesine ilişkin diğer mevzuat hükümleri saklıdır. İstenildiğinde hesap numarası sahibi müşterilerin kimlik bilgileri ve adresi aracı kuruluşça Kurula veya Kurulca görevlendirilenlere ibraz edilir.

Aracı kuruluşlar, hesap numarası verdikleri müşterilerinin kimlik bilgilerinin doğruluğundan sorumludurlar.

Tutulması zorunlu olan tüm belge ve kayıtlarda, silinemez yazı araçlarının kullanılması, silinti ve kazıntı yapılmaması; düzeltmelerin yanlış kaydın görülmesine engel olmayacak tarzda yapılması, boş satır bırakılmaması zorunludur. (Seri: V, No: 6, m.4, f.6-9)

Aracı kuruluşlar menkul kıymetlerin halka arzına aracılık ettiğinde, ihraç eden ortaklık ile aracı kuruluş arasındaki mevcut aracılık yüklenim sözleşmesine göre, halka arz edilen menkul kıymetin satılamayan kısmının aracı kuruluşça satın alınması taahhüt edildiğinde, toplam taahhüt tutarı nazım hesaplarda izlenir. Satış süresi içinde, menkul kıymetin satılması suretiyle, taahhüt tutarında meydana gelen eksilmeler, ters kayıtla bu hesaplara intikal ettirilir (Seri: V, No: 6,m.8).

Nakit Alındı ve Ödendi Belgeleri

Müşterilerden tahsilat yapıldığında “Nakit Alındı Belgesi”, müşterilere ödeme yapıldığında “Nakit Ödendi Belgesi” düzenlenir. Mütteselsil sıra numarası izleyen bu belgelerin en az iki örnek olarak düzenlenmesi, nakit alındı belgesinin müşteriye imzalatılması ve belgelerin imzalı birer örneğinin müşteriye verilmesi gerekir. (Seri: V, No: 6,m.5).

İşlem Sonuç Formu

Yapılan alım satımların, verilen hizmetlerin ve bunlar için alınan paraların mahiyetini göstermek üzere Tebliğin 2 numaralı ekinde yer alan müteselsil numaralı “İşlem Sonuç Formu” düzenlenir. (Seri: V, No: 6,m.6).

Müşterilere veya aracı kuruluşlara ait menkul kıymetlerin aracı kuruluş menkul kıymet kasasına fiziken giriş ve çıkışlarında, örneği bu Tebliğin 3 ve 4 numaralı eklerinde yer alan “Menkul Kıymet Giriş” veya “Menkul Kıymet Çıkış” fişi düzenlenir ve belgelerin imzalı bir örneği müşterilere verilir. (Seri: V, No: 6,m.7).

A. Hisse Senedi İşlemlerinin Belge ve Kayıt Düzeni

1. Müşteri Emirlerinin Alınması ve İzlenmesi

Müşterilerden yazılı emir alındığında 19/2/1996 tarihli ve 22559 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yönetmeliğinin 29 uncu maddesinde belirtilen hususları kapsayan ve Tebliğin 5 numaralı ekinde yer alan müteselsil sıra numaralı “Müşteri Emri Formu”ndan en az iki örnek düzenlenir ve formun imzalı bir örneği müşteriye verilir.

Müşterilerden seanstan önce veya seans sırasında telefon, faks, ATM kayıtları, elektronik ortamda ya da benzeri şekillerde müşteri imzasız emir alınabilir. Bu emirler genel hükümler açısından sözlü emir niteliğindedir. Telefon ile alınan müşteri emirlerine ilişkin ses kayıtlarının tutulması zorunludur.

Yazılı ve sözlü olarak alınan tüm emirlerde, emrin alınması sırasında müşteriye emir alınıp numarasının verilmesi zorunludur.

Aracı kuruluşlar merkez ve merkez dışı örgütlerinde aldıkları yazılı veya sözlü tüm müşteri emirlerini bilgisayar ortamında düzenlenmiş olan “Müşteri Emri Formu”na müteselsil sıra numarası izleyecek şekilde kaydederler. Bu formlar esas alınarak seans öncesinde alınan tüm müşteri emirleri, aracı kurum merkezinde bilgisayar ortamında düzenlenen ve Tebliğin 6 numaralı ekinde yer alan “Seans Takip Formu”na zaman önceliğine göre otomatik olarak kaydedilir. Borsa’da seans sürerken alınan emirler de aynı şekilde “Seans Takip Formu”na seans esnasında aktarılır. Zaman önceliği esasına uyulmasını teminen, tüm emirleri alınıp zamanına göre sıralayabilecek bir sistem için gerekli altyapının oluşturulması zorunludur. Bu şekilde kaydedilen müşteri emirleri, yerine getirilmek üzere borsaya iletilir.

Aracı kuruluşların kendi nam ve hesabına yapacakları alım ve satımlar da yukarıdaki esaslara göre izlenir.

Aracı kuruluşlar seans bitiminde merkezde bilgisayar ortamında izlenen seans takip formunu yazılı hale getirirler. Yazılı hale getirilen seans takip formları birim yöneticisi tarafından imzalanır. (Seri: V, No: 6,m.9).

2. Sözlü Emirlerde İspat Yükü

Sözlü alım satım emirlerine dayanılarak yapılan işlemlerde, sözlü emrin varlığını ispat yükü aracı kuruluşa aittir. Faks, ATM kayıtları, bilgisayar ağı yoluyla girilen kayıtlar ise ses ve görüntü kayıtları ve diğer her türlü delil ya da yazılı delil başlangıcı gibi müşteri mutabakatını içermeyen aracı kuruluş kayıtları tek taraflı delil oluşturamaz. Alım veya satım emri vermesine rağmen herhangi bir işlem gerçekleştirilmediğini iddia eden müşteri, emri verdiğini ispatla yükümlüdür. (Seri: V, No: 6,m.9A).

3. Kesinleşen İşlemlerin Hak Sahiplerine Dağıtılması Sırasında Düzenlenecek Belgeler

Borsa tarafından düzenlenen Günlük İşlem Defteri uyarınca gerçekleştirildiği saptanan işlemler, mevzuat hükümlerine uygun olarak Tebliğin 7 ve 8 numaralı eklerinde yer alan “İşlem Dağıtım Listeleri”ne kaydedilerek hak sahiplerine dağıtılır. Bu listeler, ilgili muhasebe işlemlerinin dayanağını teşkil eder. (Seri: V, No: 6,m.10).

4. Hisse Senedi Satış İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi

Hisse senedinin satış işlemleri aşağıdaki şekilde muhasebeleştirilir (Seri: V, No: 6,m.11):

- Müşteriden hisse senedi teslim alındığında düzenlenen Menkul Kıymet Giriş Fişlerinden hareketle “Emanet Hisse Senetleri Hesabı”na buldukları yer bazında hisse senetleri itibariyle borç, “Emanet Hisse Senetlerinden Alacaklılar Hesabı”na müşteriler bazında, hisse senetleri itibariyle alacak kaydedilir.
- Satış işlemlerinde gerçekleşen satışların parasal tutarları, alım satım sözleşmeleri ve işlem dağıtım tablolarına uygun olarak “Takas Merkezi Hesabı”na borç, ilgili müşteri hesaplarına alacak kaydedilir.

Aracı kuruluşun kendi portföyünden yapılan satışlarda, muhasebe kayıtlarının “sürekli envanter yöntemi”ne göre yapılması ve hisse senetlerinin birim maliyetinin “Hareketli ağırlıklı ortalama maliyet” yöntemine göre belirlenmesi zorunludur. Buna göre aracı kuruluşun kendi portföyünden satış yapıldığında, satışların parasal tutarı “Takas Merkezi Hesabına” borç, “Yurtiçi Satışlar-Hisse Senetleri-İlgili Hisse Senedi Hesabı”na alacak; satılan hisse senetlerinin “hareketli ağırlıklı ortalama ma-

liyet” yöntemine göre belirlenen maliyet tutarı ise “Yurtiçi Satışların Maliyeti Hisse Senetleri-İlgili Hisse Senedi Hesabı”na borç, “Hisse Senedi Hesabı”na alacak kaydedilir.

- c) Satışı yapılan hisse senetlerinin müşterilere göre nominal bedelle dağıtımında “Emanet Hisse Senetleri Takas Merkezi Hesabı”na hisse senetleri itibariyle alacak, “Emanet Hisse Senetlerinden Alacaklılar Hesabı”na müşteriler bazında hisse senetleri itibariyle borç kaydedilir.

Hisse senedi alış işlemleri aşağıdaki şekilde muhasebeleştirilir (Seri: V, No: 6,m.12):

- a) Alış işlemlerinde gerçekleşen alışların parasal tutarları, alım satım sözleşmeleri ve işlem dağıtım tablolarına uygun olarak “Takas Merkezi Hesabı”na alacak, müşteri hesaplarına borç kaydedilir. Aracı kurumun kendi portföyü için yapılan alışlarda “Takas Merkezi Hesabı” ve “Hisse Senetleri Hesabı” işletilir.
- b) Alışı yapılan hisse senetlerinin müşterilere göre nominal bedelle dağıtımında öncelikle “Emanet Hisse Senetleri- Takas Merkezi Hesabı”na hisse senetleri itibariyle borç, “Emanet Hisse Senetlerinden Alacaklılar Hesabına” na müşteriler bazında, hisse senetleri itibariyle alacak kaydedilir.
- c) Müşteriye hisse senedi teslim edildiğinde düzenlenen menkul kıymet çıkış fişlerinden hareketle, “Emanet Hisse Senetlerinden Alacaklılar Hesabı”na müşteriler bazında hisse senetleri itibariyle borç; “Emanet Hisse Senetleri Hesabı”na çıkış yerleri bazında hisse senetleri itibariyle alacak kaydedilir.

5. Borsa Dışı Hisse Senedi Alım Satım İşlemleri

Borsa mevzuatı çerçevesinde Borsa dışında gerçekleştirilen alım-satım işlemlerinde, aracı kuruluşun “Hisse Senetleri” “Yurtiçi Satışlar” ve “Yurtiçi Satışların Maliyeti” hesapları ile bu hesapların ilgili alt hesapları kullanılır. Bu şekilde gerçekleştirilen alış ve satışlarda işlem sonuç formu ile menkul kıymet ve nakit hareketlerinde düzenlenmesi gereken belgeler düzenlenir. (Seri: V, No: 6, m.13).

6. Rüçhan Hakkı Kullanımı ve Bedelsiz Hisse Senetlerinin Muhasebeleştirilmesi

Aracı kuruluş tarafından müşterilere ait emanetteki hisse senetleri için rüçhan haklarının kullanılması durumunda müşteri hesapları borçlandırılır. Rüçhan

haklarının kullanılmasını takiben geçici ilmühaber veya hisse senedi alınması durumuna göre, “Emanet Hisse Senetleri” veya “Emanet Hisse Senetleri Geçici İlmühaberleri” hesabına buldukları yer bazında hisse senetleri itibariyle nominal bedelle borç; “Emanet Hisse Senetlerinden Alacaklılar” (“Emanetteki Geçici İlmühaberlerden Alacaklılar”) hesabına müşteriler bazında hisse senetleri itibariyle nominal bedelle alacak kaydedilir. Sermaye artırımını nedeniyle bedelsiz hisse senedi alınması halinde de aynı nazım hesapları kullanılır. (Seri: V, No: 6,m.14).

7. Temettü Farkları

Aracı kuruluşlar müşteri hesaplarını temettü farklarını göz önünde tutmaksızın izlerler. Bu farklar, hisse senedinin müşterilere verilmesi veya onlardan alınması durumunda müşteri hesaplarına yansıtılır.

Müşterilerin emanete vermiş oldukları hisse senetleri eksik temettü içeriyorsa, eksik tutar müşteri hesabına borç “Temettü Farkı Hesabı”na alacak kaydedilir.

Müşterilere eksik temettü içeren hisse senedi teslim edildiğinde, “Temettü Farkı Hesabı”na borç, müşteri hesabına alacak kaydı yapılarak temettü farkı müşteriye ödenir.

Hisse senedi satın alınması ve takas merkezi’nin eksik temettü içeren hisse senedi teslim etmesi halinde, temettü farkı toplamı “Takas Merkezi Hesabı”na borç, “Temettü Farkı Hesabı”na alacak kaydedilir.

Takas Merkezi’ne hisse senedi teslim ederken eksik temettü içeren hisse senetlerinin verilmesi halinde “Temettü Farkı Hesabı”na borç, “Takas Merkezi Hesabı”na alacak kaydedilir. (Seri: V, No: 6,m.15).

8. Hisse Senetlerinin Temettü Gelirleri

Aracı kuruluş, gerek kendi portföyünde bulunan hisse senetleri için, gerekse müşterilere ait olup da Kurulun aracılık faaliyetlerine ilişkin düzenlemelerinde belirtilen sözleşme uyarınca, müşterileri için yapacağı temettü tahsilatını, ihraççı şirketin temettü dağıtımına başladığı ilk gün itibariyle nazım hesaplarda izler. Bu amaçla aracı kuruluşa ve müşterilere ait hisse senetleri için, temettü farkları dikkate alınmaksızın hesap edilen temettü tutarı kadar “Emanet Hisse Senetleri Temettüleri Hesabı”na buldukları yer bazında hisse senetleri itibariyle borç, “Emanet Hisse Senetleri Temettülerinden Alacaklılar Hesabı”na müşteriler veya portföy bazında hisse senetleri itibariyle alacak kaydedilir.

Aracı kuruluşun kendi portföyünde bulunan hisse senetlerine ilişkin olarak tahakkuk eden temettü gelirleri, ihraççı şirketin temettü dağıtımına başladığı ilk

gün “Temettü Gelirleri Hesabı”na alacak, “Tahsil Edilecek Anapara, Faiz, Kupon, Gelir Payları Hesabı”na borç kaydedilir.

Temettünün ihraççı şirketten tahsil edilmesi durumunda; temettü farklarına bakılmaksızın müşteri hesaplarına ve “Tahsil Edilecek Anapara, Faiz, Kupon, Gelir Payları Hesabı”na alacak, tahsil edilen tutar kadar “Kasa Hesabı”na borç ve aradaki fark kadar da “Temettü Farkı Hesabı”na borç kaydedilir. Temettü tahsilatının yapılması halinde, birinci fıkraya hükmünce açılmış olan nazım hesapları da ters kayıtla kapatılır. (Seri: V, No: 6,m.16).

B. Borçlanmayı İfade Eden Menkul Kıymet İşlemlerinin Belge ve Kayıt Düzeni

1. Müşteri Emirlerinin Alınması, Yerine Getirilmesi ve Hak Sahiplerine Dağıtımı

Aracı kuruluşlar müşterileri nam ve hesabına veya kendi namlarına müşterileri hesabına borçlanmayı ifade eden menkul kıymet alım veya satımında bulunmaları halinde Tebliğin 5 numaralı ekinde yer alan “Müşteri Emri Formu”ndan en az iki örnek düzenler ve formun imzalı bir örneğini müşteriye verirler.

Müşterilerden telefon ve benzeri iletişim araçlarıyla ya da elektronik ortamda emir alınabilir. Bu emirler genel hükümler açısından sözlü emir niteliğindedir. Telefon ile alınan müşteri emirlerine ilişkin ses kayıtlarının tutulması zorunludur. Bu emirlerde ispat yükü aracı kuruluşa aittir. Alım satım işlemlerinde, emrin sözlü olarak verildiği hallerde doğacak uyuşmazlıklarda; aracı kurumun kayıtlarının esas alınmasında 9/A maddesindeki esaslar geçerlidir.

Aracı kuruluşlar gerek yazılı gerekse sözlü olarak alınan tüm müşteri emirlerini bilgisayar ortamında düzenlenmiş olan “Müşteri Emri Formu”na müteselsil sıra numarası izleyecek şekilde kaydederler. Bu formlar esas alınarak tüm müşteri emirleri, aracı kurum merkezinde bilgisayar ortamında düzenlenen ve Tebliğin 6 numaralı ekinde yer alan “Seans Takip Formu”na zaman önceliğine göre otomatik olarak kaydedilir. Öncelik sırası esasına uyulmasını teminen, tüm emirleri alınış zamanına göre sıralayabilecek bir sistem için gerekli altyapının oluşturulması zorunludur.

Aracı kuruluşların kendi nam ve hesabına yapacağı alım ve satımlar da yukarıdaki esaslara göre izlenir. (Seri: V, No: 6,m.17).

Aracı kuruluşlar borçlanmayı ifade eden menkul kıymetlerle ilgili olarak, kendi nam ve hesaplarına, müşterileri nam ve hesabına veya kendi namlarına müşterileri hesabına gerçekleştirdikleri emirleri 10 uncu maddede belirtilen İş-

lem Dağıtım Listelerine hisse senedi dağıtımlarından sonra gelmek üzere kaydederek hak sahiplerine dağıtır. Bu listeler ile Tebliğin 5, 6 ve 7 inci maddelerinde düzenlenmesi öngörülen belgeler, ilgili muhasebe işlemlerinin dayanağını teşkil eder. (Seri: V, No: 6,m.9A).

2. Borçlanmayı İfade Eden Menkul Kıymetlerin Alım Satım İşlemleri ve Muhasebeleştirilmesi

Borçlanmayı ifade eden menkul kıymetlerin alım ve satım işlemlerinin Borsa'da gerçekleştirilmesi halinde, muhasebe kayıtları, bu Tebliğ'in 11.ve 12'nci maddelerinde belirtilen şekilde menkul kıymet türünün adını taşıyan ilgili hesaplar kullanılarak yapılır.

Aracı kuruluşların kendi portföylerinden Borsa dışında yaptıkları alım ve satım işlerinde Tebliğ'in 13'ncü maddesinde belirtilen belge ve kayıt düzenine uyulur.

İhale suretiyle satın alınan ancak teslim alınamayan Hazine Bonosu, Devlet Tahvili veya diğer kamu menkul kıymetlerinin miktar ve fiyatını gösteren bir makbuzun T.C. Merkez Bankası tarafından aracı kuruluşa verilmesi halinde, bu menkul kıymetler nominal bedel ile "Emanet Hazine Bonosu Makbuzları" (veya "Emanet Devlet Tahvilleri Makbuzları") ve "Emanet Hazine Bonosu Makbuzlarından Alacaklılar" (veya "Emanet Devlet Tahvilleri Makbuzlarından Alacaklılar") hesaplarında izlenir. (Seri: V, No: 6,m.18).

3. Anapara, Faiz, Kupon ve Gelir Payının Muhasebeleştirilmesi

Aracı kuruluşun gerek kendi portföyünde bulunan menkul kıymetleri için, gerekse müşterilere ait olup da Kurulun aracılık faaliyetine ilişkin düzenlemelerinde belirtilen sözleşme uyarınca müşterileri için yapacağı faiz, kupon, temettü ve gelir payları tahsilatı, ihraççı şirketlerin dağıtımına başladığı ilk gün itibariyle nazım hesaplarda izlenir. Bu amaçla, aracı kuruluşa ve müşterilere ait menkul kıymetler için hesaplanan faiz kupon, temettü ve gelir payları kadar "Emanet Faiz, Kupon ve Gelir Payları Hesabı"na buldukları yer bazında menkul kıymetler itibariyle borç, "Emanet Faiz Kupon ve Gelir Paylarından Alacaklılar Hesabı"na müşteriler veya portföy bazında menkul kıymetler itibariyle alacak kaydedilir.

Aracı kuruluşun kendi portföyünde bulunan borçlanmayı ifade eden menkul kıymetlere ilişkin olarak tahakkuk eden faiz, kupon, temettü ve gelir payları, ihraççı şirketin dağıtımına başladığı ilk gün ilgili gelir hesaplarına alacak, "Tahsil Edilecek Anapara, Faiz, Kupon, Gelir Payları Hesabı"na borç kaydedilir. Bu

Menkul Kıymetlerin anaparaları muaccel hale geldiğinde ilgili menkul kıymet hesabına alacak kaydı yapılır.

Faiz, kupon, temettü ve gelir paylarının tahsil edilmesi durumunda, kasa hesabına borç, müşteri hesapları ile “Tahsil Edilecek Anapara, Faiz, Kupon, Gelir Payları Hesabı”na alacak kaydedilir. Bu tahsilatların yapılması ile birlikte, birinci fıkra hükmünce açılmış olan nazım hesaplar, ters kayıtla kapatılır. (Seri: V, No: 6,m.19).

C. Repo ve Ters Repo İşlemlerinin Belge ve Kayıt Düzeni

1. Müşteri Emirlerinin Alınması ve İzlenmesi

Aracı kuruluşlar müşterileri ile borsa dışında yaptıkları repo ve ters repo işlemlerinde, Kurulun repo ve ters repo işlemlerine ilişkin düzenlemelerinde yer alan “Repo ve Ters Repo İşlemleri Dekontu”ndan en az iki örnek düzenlerler ve formun imzalı bir örneğini müşteriye verirler.

Düzenlenen bütün dekontlara, numaratörle veya bilgisayarla repo ve ters repo işlemlerine ilişkin müteselsilen bir numara verilir.

Aracı kuruluşların Borsada gerçekleştirecekleri repo ve ters repo işlemlerinde Kurulun repo ve ters repo işlemlerine ilişkin düzenlemelerinde belirtilen belgeler düzenlenir. (Seri: V, No: 6,m.20).

2. Repo ve Ters Repo İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi

Aracı kuruluşların kendi portföylerinde gerçekleştirdikleri repo ve ters repo işlemlerinde, muhasebe kayıtlarının “sürekli envanter yöntemi”ne göre yapılması;repo ve ters repo yapılan menkul kıymetlerin birim maliyetlerinin “hareketli ağırlıklı ortalama maliyet” yöntemine göre belirlenmesi zorunludur. (Seri: V, No: 6,m.21).

3. Repo İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi

Aracı kuruluşların Borsa’da kendi namına başkaları hesabına yaptıkları repo işlemleri aşağıdaki şekilde muhasebeleştirilir:

- a) Repo işlemlerinin parasal tutarları “Takas Merkezi Hesabı”na alacak, ilgili müşteri hesabına borç kaydedilir. Repo işlemlerinin nominal tutarları “Emanet Menkul Kıymetler-Takas Merkezi Hesabı”na ilgili menkul kıymet itibarıyla borç, “Emanet Menkul Kıymetlerden Alacaklılar Hesabı”na müşteriler bazında, ilgili menkul kıymet itibarıyla alacak kaydedilir.

- b) Repo işleminin vâde tarihinde ödenen parasal tutarlar “Takas Merkezi Hesabı”na borç, ilgili müşteri hesabına alacak kaydedilir. Repo işleminin nominal tutarları “Emanet Menkul Kıymetler-Takas Merkezi Hesabı”na ilgili menkul kıymet itibariyle alacak, “Emanet Menkul Kıymetlerden Alacaklılar Hesabı”na müşteriler bazında, ilgili menkul kıymet itibariyle borç kaydedilir. (Seri: V, No: 6,m.22).

Aracı kuruluşların kendi nam ve hesabına yaptıkları repo işlemleri aşağıdaki şekilde muhasebeleştirilir:

- a) Aracı kuruluşların yaptıkları repo işlemlerinin parasal tutarı ilgili müşteri hesaplarına borç, “Yurtiçi Satışlar-İlgili Menkul Kıymet Hesabı”na alacak kaydedilir. Daha sonra repo yapılan menkul kıymetlerin “hareketli ağırlıklı ortalama maliyet” yöntemine göre belirlenen maliyet tutarları “Yurtiçi Satışların Maliyeti - İlgili Menkul Kıymet Hesabı”na borç, “Menkul Kıymetler- İlgili Menkul Kıymetler Hesabı”na alacak kaydedilir.
- b) Repo işlemlerinin nominal tutarları “Emanet Menkul Kıymetlerden Alacaklılar-Şirket Portföyü Hesabı”na ilgili menkul kıymetler itibariyle borç “Emanet Menkul Kıymetlerden Alacaklılar Hesabı”na müşteriler bazında, menkul kıymetler itibariyle alacak kaydedilir.
- c) Repo işleminin vâdesinde ödenmesi taahhüt edilen parasal tutarlar, “Repo Taahhütlerinden Borçlular Hesabı”na repo işlemlerin vâdeleri itibariyle borç, “Repo Taahhütlerinden Alacaklılar Hesabı”na repo işlemlerinin vâdeleri bazında, müşteriler itibariyle alacak kaydedilir.
- d) Repo işleminin vâdesinde ödenen parasal tutarlar “Menkul Kıymetler İlgili Menkul Kıymet Hesabı”na borç, ilgili müşteri hesaplarına alacak kaydedilir.
- e) Repo işlemlerinin nominal tutarları “Emanet Menkul Kıymetlerden Alacaklılar-Şirket Portföyü Hesabı”na ilgili menkul kıymetler itibariyle alacak, “Emanet Menkul Kıymetlerden Alacaklılar Hesabı”na müşteriler bazında, ilgili menkul kıymetler itibariyle borç kaydedilir.
- f) Repo işlemlerinin vâdesinde ödenen parasal tutarlar “Repo Taahhütlerinden Borçlular Hesabı”na repo işlemlerinin vâdeleri itibariyle alacak, “Repo Taahhütlerinden Alacaklılar Hesabı”na repo işlemlerinin vâdeleri bazında, müşteriler itibariyle borç kaydedilir. (Seri: V, No: 6,m.23).

4. Ters Repo İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi

Aracı kuruluşların Borsa’da kendi namına başkaları hesabına gerçekleştirdikleri ters repo işlemleri aşağıdaki şekilde muhasebeleştirilir.

- a) Ters repo işlemlerinin parasal tutarları “Takas Merkezi Hesabı”na borç, ilgili müşteri hesabına alacak kaydedilir. Ters repo işlemlerinin nominal tutarları “Emanet Menkul Kıymetler-Takas Merkezi Hesabı”na ilgili menkul kıymetler itibariyle alacak, “Emanet Menkul Kıymetlerden Alacaklılar Hesabı”na müşteriler bazında, ilgili menkul kıymetler itibariyle borç kaydedilir.
- b) Ters repo işleminin vâdesinde ödenen parasal tutarlar “Takas Merkezi Hesabı”na alacak, ilgili müşteri hesabına borç kaydedilir. Ters repo işlemlerinin nominal tutarları “Emanet Menkul Kıymetler-Takas Merkezi Hesabı”na ilgili menkul kıymet itibariyle borç, “Emanet Menkul Kıymetlerden Alacaklılar Hesabı”na müşteriler bazında, ilgili menkul kıymetler itibariyle alacak kaydedilir. (Seri: V, No: 6,m.24).

Aracı kuruluşların kendi nam ve hesaplarına yaptıkları ters repo işlemleri aşağıdaki şekilde muhasebeleştirilir (Seri: V, No: 6,m.25):

- a) Aracı kuruluşların yaptıkları ters repo işlemlerinin parasal tutarları “Menkul Kıymetler-İlgili Menkul Kıymet Hesabı”na borç, müşteri hesaplarına alacak kaydedilir.
- b) Ters repo işlemlerinin nominal tutarları “Emanet Menkul Kıymetlerden Alacak Hesabı”na müşteriler bazında ilgili menkul kıymetler itibariyle borç, “Emanet Menkul Kıymetlerden Alacaklılar - Şirket Portföyü Hesabı”na ilgili menkul kıymetler itibariyle alacak kaydedilir.
- c) Ters repo işlemleriyle vâdesinde ödenmesi taahhüt edilen parasal tutarlar “Ters Repo Taahhütlerinden Borçlular Hesabı”na ters repo işlemlerinin vâdeleri bazında, müşteriler itibariyle borç, “Ters Repo Taahhütlerinden Alacaklılar Hesabı”na ters repo işlemlerinin vâdeleri itibariyle alacak kaydedilir.
- d) Ters repo işleminin vâdesinde alınan parasal tutarlar “Yurtiçi Satışlar-İlgili Menkul Kıymet Hesabı”na alacak, ilgili müşteri hesaplarına borç kaydedilir. Daha sonra ters repo yapılan menkul kıymetlerin “hareketli ağırlıklı ortalama maliyet” yöntemine göre belirlenen maliyet tutarları “Yurtiçi Satışların Maliyeti-İlgili Menkul Kıymet Hesabı”na borç, “Menkul Kıymetler-İlgili Menkul Kıymet Hesabı”na alacak kaydedilir.
- e) Ters repo işlemlerinin nominal tutarları “Emanet Menkul Kıymetlerden Alacaklılar-Şirket Portföyü Hesabı”na ilgili menkul kıymetler itibariyle borç, “Emanet Menkul Kıymetlerden Alacaklılar Hesabı”na müşteriler bazında, ilgili menkul kıymetler itibariyle alacak kaydedilir.

- f) Ters repo işlemlerinin vâdesinde alınan parasal tutarlar “Ters Repo Taahhütlerinden Borçlular Hesabı”na ters repo işlemlerinin vâdeleri bazında, müşteriler itibariyle alacak, “Ters Repo Taahhütlerinden Alacaklılar Hesabı”na ters repo işlemlerinin vâdeleri itibariyle borç kaydedilir.

D. Kredili Menkul Kıymet ve Açığa Satış İşlemlerinin Belge ve Kayıt Düzeni

1. Müşteri Emirlerinin Alınması ve İzlenmesi

Aracı kuruluşların, kredili menkul kıymet alımı ve açığa satış işlemlerinde bulunmaları halinde Tebliğin 9 uncu maddesinde belirtilen belge ve kayıt düzenine uyulur. (Seri: V, No: 6,m.26).

2. Kredili Menkul Kıymet İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi

Kredili menkul kıymet işlemleri aşağıdaki şekilde muhasebeleştirilir (Seri: V, No: 6,m.26);

- a) Kredili menkul kıymet işlemine ilişkin öz kaynağı müşteri tarafından nakit olarak yatırılması halinde alınan parasal tutarlar “Kasa Hesabı”na borç, “Kredi Hesabı-Kredili Müşterilerin Nakit Öz kaynakları Hesabı”na alacak kaydedilir.

Öz kaynağın menkul kıymet olarak yatırılması halinde, alınan menkul kıymetlerin nominal tutarları “Kredili Müşterilerin Menkul Kıymet Öz kaynakları-Saklama Merkezi veya Merkez Kasası Hesabı”na menkul kıymetler itibariyle borç, “Kredi Müşterilerin Menkul Kıymet Öz kaynaklarından Alacaklılar Hesabı”na müşteriler bazında menkul kıymetler itibariyle alacak kaydedilir.

- b) Kredili menkul kıymet alımlarının parasal tutarları alım-satım sözleşmeleri ve işlem dağıtım tablolarına uygun olarak “Kredi Hesabı-Kredili Müşteriler Hesabı”na ilgili müşteri bazında borç, “Takas Merkezi Hesabı”na alacak kaydedilir.

- c) Kredili menkul kıymet alımlarının nominal tutarları, “Kredili Müşterilerin Emanet Hisse Senetleri-Takas Merkezi Hesabı”na hisse senetleri itibariyle borç, “Kredili Müşterilerin Emanet Hisse Senetlerinden Alacaklılar” hesabına müşteriler bazında, hisse senetleri itibariyle alacak kaydedilir.

3. Açığa Satış ve Menkul Kıymetlerin Ödünç Alınması İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi

Açığa satış ve menkul kıymetlerin ödünç alınması işlemleri aşağıdaki şekilde muhasebeleştirilir (Seri: V, No: 6,m.28).;

- a) Açığa satış işlemlerine ilişkin öz kaynağın müşteri tarafından nakit olarak yatırılması halinde, alınan parasal tutarlar “Kasa Hesabı”na borç, “Kredi Hesabı-Açığa Satış Müşterileri Nakit Öz kaynakları Hesabı”na müşteriler bazında alacak kaydedilir.

Öz kaynağın menkul kıymet olarak yatırılması halinde, alınan menkul kıymetlerin nominal tutarları “Açığa Satış Müşterileri Menkul Kıymet Öz kaynakları- Saklama Merkezi veya Merkez Kasası Hesabı”na menkul kıymetler itibariyle borç, “Açığa Satış Müşterileri Menkul Kıymet Öz kaynaklarından Alacaklılar Hesabı”na müşteriler bazında, menkul kıymetler itibariyle alacak kaydedilir.

- b) Açığa satışların parasal tutarları alım-satım sözleşmeleri ve işlem dağıtım tablolarına uygun olarak “Takas Merkezi Hesabı”na borç, “Kredi Hesabı-Açığa Satış Müşterileri Hesabı”na ilgili müşteri bazında alacak kaydedilir.

- c) Açığa satılan hisse senetlerinin nominal tutarları, “Emanet Hisse Senetleri-Takas Merkezi Hesabı”na hisse senetleri itibariyle alacak, “Ödünç Alınan Menkul Kıymetlerden Borçlular Hesabı”na müşteri bazında, menkul kıymetler itibariyle borç kaydedilir. Açığa satılan menkul kıymetlerin nominal tutarları daha sonra “Ödünç Alınan, Menkul Kıymetlerden Alacaklılar Hesabı”na ödünç alınan kişi veya kuruluş bazında, menkul kıymetler itibariyle alacak, “Emanet Hisse Senetleri-Takas Merkezi veya Merkez Kasası Hesabı”na menkul kıymetler itibariyle borç kaydedilir.

- d) Ödünç alınan menkul kıymetler karşılığında nakit teminat verilmesi halinde, teminat tutarları “Ödünç Alınan Menkul Kıymetler İçin Verilen Teminatlar Hesabı”na ödünç veren kişi veya kuruluş bazında borç, “Kasa Hesabı”na alacak kaydedilir.

Ödünç alınan menkul kıymetler karşılığında menkul kıymet teminatı verilmesi halinde, verilen menkul kıymet teminatlarının nominal tutarları “Ödünç Alınan Menkul Kıymetler İçin Verilen Menkul Kıymet Teminatları Hesabı”na ödünç veren kişi ve kuruluş bazında menkul kıymetler itibariyle borç, “Ödünç Alınan Menkul Kıymetler İçin Verilen Menkul Kıymet Teminatlarından Alacaklılar Hesabı”na teminat hisse senedini veren müşteriler veya Şirket portföyü bazında, menkul kıymetler itibariyle alacak kaydedilir.

4. Menkul Kıymetlerin Ödünç Verilmesi İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi

Menkul kıymetlerin ödünç verilmesi işlemleri aşağıdaki şekilde muhasebeleştirilir (Seri: V, No: 6,m.29):

- a) Aracı kuruluşların müşteri emanetlerinden veya şirket portföyünden ödünç verdiği menkul kıymetlerin nominal tutarları “Ödünç Verilen Menkul Kıymetlerden Borçlular Hesabı”na ödünç verilen kişi ve kuruluş bazında menkul kıymetler itibariyle borç, “Emanet Menkul Kıymetler-Takas Merkezi veya Merkez Kasası Hesabı”na menkul kıymetler itibariyle alacak; “Ödünç Verilen Menkul Kıymetlerden Alacaklılar Hesabı”na ödünç veren müşteriler veya şirket portföyü bazında, menkul kıymetler itibariyle alacak, “Emanet Menkul Kıymetlerden Alacaklılar Hesabı”na müşteriler veya şirket portföyü bazında, ilgili menkul kıymetler itibariyle borç kaydedilir.
- b) Ödünç verilen menkul kıymetler karşılığında nakit teminat alınması halinde alınan parasal tutarlar “Kasa Hesabı”na borç, ”Ödünç Verilen Menkul Kıymetler İçin Alınan Teminatlar Hesabı”na ilgili kişi veya kuruluş bazında alacak kaydedilir.

Ödünç verilen menkul kıymetler karşılığında menkul kıymet teminatı alınması halinde, alınan menkul kıymet teminatlarının nominal tutarları “Ödünç Verilen Menkul Kıymetler İçin Alınan Menkul Kıymet Teminatlarından Alacaklılar Hesabı”na ödünç alan kişi veya kuruluş bazında, menkul kıymetler itibariyle alacak, “Ödünç Verilen Menkul Kıymetler İçin Alınan Menkul Kıymet Teminatları-Saklama Merkezi veya Merkez Kasası Hesabı”na menkul kıymetler itibariyle borç kaydedilir.

E. Bankaların Belge ve Kayıt Düzeni

Bankalar aracılık faaliyetleri ile sınırlı olarak Seri: V, No: 6 Tebliğ’deki belge düzenine ilişkin hükümlere uyarlar; ancak yetkili mercilerce öngörülmesi halinde, bu Tebliğ’de belirtilen kayıt düzenini dikkate alarak muhasebe işlemlerini yürütürler (Seri: V, No: 6,m.30).

II. MKBY.’ne Göre Tutulacak Defter, Kayıt ve Belgeler

Aracı kurumlar aynı zamanda borsa üyesi olduklarından Menkul Kıymetler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkındaki 84/8581 karar sayılı yönetmelik¹³⁵ hükümlerine de uymak zorundadırlar. Bu bakımdan borsa üyesi

135 R.G. t. 6 Ekim 1984, sa. 18537; Değişiklik, R.G. t. 14 Ekim 1984, sa.18545.

sıfatıyla, Ticaret Kanunu ve Vergi Usul Kanununa göre tutmak ve kullanmak zorunda oldukları defter ve belgelere ek olarak borsada yaptıkları alım satım işlemlerinin kaydedileceği "borsa işlemleri defteri" ile borsa yönetim kurulunca kararlaştırılacak diğer defterleri tutmak ve düzenlemek zorundadırlar (MKBY. m. 57).

Ayrıca Uluslar arası pazar işlem yetkisi verilmiş aracı kuruluşlar, Borsa üyelerinin yasal olarak tutmakla yükümlü oldukları defterlere ek olarak İMKB. Yönetim Kurulunca kararlaştırılacak diğer defter ve kayıtları tutmak ve belgeleri usulüne göre düzenlemek zorundadır. Uluslar arası pazar işlem yetkisi verilmiş aracı kuruluşlar, Serbest Bölge dışındaki faaliyetlere ilişkin hesap ve kayıtlarını hiçbir şekilde söz konusu bölge içindeki faaliyetleri ile birlikte muhasebeleştirmezler. Serbest Bölge faaliyetlerine ilişkin kayıtlar ilgili mevzuatça belirlenen esaslara göre tutulur ve muhasebeleştirilir (İMKBUPY.m. 21).

§ 33. ARACI KURUMLARIN İŞTİRAKLERİ, KONSİLDASYON VE BİRLEŞMELERİ

I. İştirak Tanımı

Halka arza aracılık yetki belgesine sahip olanlar dışındaki aracı kurumlar aksi ilgili mevzuatta belirtilmedikçe, yalnızca banka, aracı kurum, kıymetli madden aracı kurumu, sigorta şirketi, portföy yönetim ve yatırım danışmanlığı şirketleri, yatırım ortaklıkları, özel finans kurumu, finansal kiralama, faktoring ve finansman şirketleri gibi mali kuruluşlar ile Kurul'ca izin verilmesi halinde faaliyet konularıyla doğrudan ilgili şirketlere iştirak amacıyla ortak olabilirler. Bir şirkette %10 veya daha fazla paya sahip olunması, şirketlerin yönetim ve denetim kurullarına katılınması, genel kurullarda asaleten oy kullanılması veya iktisap edilen hisse senetlerinin bir yıldan uzun sürede elden çıkarılmaması iştirak amacıyla ortaklık kabul edilir.

Halka arza aracılık ve yatırım danışmanlığı yetki belgelerinin ikisine birden sahip olan aracı kurumlar ise bu Tebliğ'in 38 inci maddesinde belirtilen amaçlarla sınırlı olmak kaydıyla bu maddenin birinci fıkrasında belirtilen kuruluşlar dışındaki kuruluşlara da iştirak edebilirler. (Seri: V, No: 46, m.59)

II. İştirak sınırları

Aracı kurumların bedelsiz olarak edindikleri hisseler dahil, yapabilecekleri iştirakleri toplamı öz sermayelerinin % 25'ini aşamaz. Bu sınır halka arza aracı-

lık ve yatırım danışmanlığı yetki belgelerinin ikisine birden sahip aracı kurumlar için % 50'dir. Aracı kurumlar, ödenmiş sermayelerinin %10'undan fazlasına sahip olan ortaklıklara ve yöneticilerinin ayrı ayrı veya birlikte sermayelerinin %25'inden fazlasına sahip oldukları ortaklıklara iştirak edemezler. (Seri: V, No: 46, m.60)

III. Konsolidasyon ve Birleşme

Kurul, gerekli gördüğü hallerde bir aracı kurumun başka bir aracı kurumda %10 veya daha fazla paya sahip olması, yönetim ve denetim kuruluna katılması, genel kurulunda asaleten oy kullanması veya iki aracı kurumdan birinin diğerini doğrudan ya da dolaylı biçimde yönetimi ve denetimi altında tutması halinde, bu aracı kurumların mali tablo ve raporlarının konsolide edilmesini ve söz konusu aracı kurumların tek bir ticaret unvanı altında birleşmelerini isteyebilir.

Aracı kurumların yurt dışında iştirakleri ve bağlı ortaklıkları olması halinde ise bu aracı kurumların mali tablo ve raporlarının yılda en az bir kere olmak üzere Kurul'ca belirlenecek bir dönemde konsolide edilmesi ve konsolide mali tabloların uluslararası muhasebe standartları uyarınca bağımsız denetimden geçirilmesi zorunludur.

İki aracı kurumun birleşmeyi takiben 1 yıl içerisinde halka açılmak üzere Kurul'a başvurması durumunda, halka açılmaya ilişkin olarak Kurul'ca aranan asgari ödenmiş sermaye tutarının üçte ikisi, ikiden fazla aracı kurumun aynı koşullarda birleşmesi durumunda ise üçte biri aranır. (Seri: V, No: 46, m.61)

IV. Aracı Kurum Ortaklarının Yeni Aracı Kurum Kurmak İçin Yetki Belgesi İptali Başvurusu

Seri: V, No: 46 sayılı Tebliğ hükümleri çerçevesinde halka açık olmayan en az 2 aracı kurumun tüm yetki ve izin belgelerinin iptaline yönetim kurulunca karar alınması kaydıyla, yeni aracı kurum kurulmasına izin verilebilir. Yetki ve izin belgeleri iptal edilecek aracı kurumların yerine kurulacak yeni aracı kurumun sermaye dağılımı, Kurul'ca verilecek izin saklı kalmak kaydıyla, serbestçe belirlenebilir. Kurula yapılacak yeni aracı kurum kurma başvurusu, yetki ve izin belgeleri iptal edilecek aracı kurumların yönetim kurulunca alınacak kararı takiben yapılır. (Seri: V, No: 46, m.61/A)

V. Aracı Kurumun Faaliyet Konusunu Değiştirerek Piyasadan Çekilmesi

Yetki ve izin belgeleri iptal edilecek aracı kurumların genel kurullarınca ve yönetim kurullarınca tüm yetki ve izin belgelerinin iptaline karar

alınması ve yeni kurulacak aracı kurumun kurmak için mevzuatta belirtilen şart ve işlemlerin yerine getirilerek kurula başvuru yapılması,

Yetki ve izin belgeleri iptal edilecek aracı kurumların merkez ve varsa merkez dışı örgüt müşterilerine iadeli taahhütlü mektupla ve Türkiye çapında yayın yapan en az iki gazetede ilân yoluyla ulaşılarak mutabakat sağlanması,

Ulaşılamayan ve/veya ihtilafli müşteriler adına dava tutarlarının ve/veya icra takibine konu menkul kıymetin ve/veya nakdin Kurulca yetkilendirilmiş merkezi saklama kuruluşunda bloke edilmesi,

Yetki ve izin belgeleri iptal edilecek aracı kurumların herbiri için hazırlanmış özel bağımsız denetim raporları ile birlikte yetki ve izin belgelerinin iptali ve merkez dışı örgütlerinin kapatılması için yetki ve izin belgeleri iptal edilecek aracı kurumların Kurul'a başvurusu,

Yeni faaliyete geçecek aracı kurumun mevzuatta belirtilen faaliyet şartlarını sağlayarak faaliyete geçme talebi ile Kurula başvuru yapması,

Kurulca, yetki ve izin belgeleri iptal edilecek aracı kurumların yetki ve izin belgelerinin iptaline, merkez dışı örgütlerinin kapatılmasına, yeni faaliyete geçecek aracı kurumun faaliyete geçmesine izin verilmesi,

Yetki ve izin belgeleri ile merkez dışı örgütlerinin ticaret sicilinden terkin edilmesi, söz konusu yetki ve izin belgeleri ile merkez dışı örgütlerine ilişkin verilmiş olan izinlerin Kurul onayı ile iptal edildiğini belirtecek şekilde Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi ile ülke çapında günlük olarak yayımlanan en az iki gazetede ilân edilmesi ve gazete ilânlarının birer örneğinin Kurul'a gönderilmesi,

Türkiye çapında yayım yapan en az iki gazetede ve Borsa Bülteninde, yetki ve izin belgeleri iptal edilen aracı kurumda hesabı bulunan ancak ilk ilânda başvuruda bulunmayan müşterilerin veya söz konusu aracı kurumdan alacaklı bulunan kişilerin ellerindeki bilgi ve belgelerle ilân takiben 1 ay içerisinde Kurul'a ve aracı kuruma başvurularına ilişkin ilân yapılması,

Yetki ve izin belgeleri iptal edilen aracı kurumun esas sözleşmesindeki ticaret unvanına, amaç ve faaliyet konusuna ilişkin hükümlerin sermaye piyasası faaliyetlerini kapsamayacak şekilde değiştirilmesine Kurulca onay verilmesi,

Faaliyet konusu değiştirilmesine ilişkin genel kurul kararı,

Değişikliklerin yayımlandığı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinin Kurul'a gönderilmesi,

Blokajın ve teminatların iadesinin, ilgili mevzuat hükümleri saklı kalmak kaydıyla, Kurulca değerlendirilmesi. (Seri: V, No: 67 tebliğ eki)

VI. Taahhütname Verilmesi

Yeni aracı kurum kurmak üzere yetki ve izin belgeleri iptal edilecek aracı kurumların %10 veya daha fazla paya sahip olan ortakları, Kanununun 46 ncı maddesinin (k) bendinde yer alan sorumlulukları saklı kalmak kaydıyla, ortağı oldukları aracı kurumun sermaye piyasası faaliyetlerinden kaynaklanan borçlarından dolayı aracı kurumdaki payları oranında sorumlu olduklarına ilişkin bir taahhütnameyi yetki belgesi iptalinden önce Kurula tevdi ederler. (Seri: V, No: 46, m.61/B)

VII. Yetki Belgesi İptalinde Uygulanacak Hükümler

Yeni aracı kurum kurmak üzere yetki ve izin belgelerinin iptaline karar verilen aracı kurumlar için Türk Ticaret Kanununun anonim ortaklıkların esas sözleşme değişikliği veya tasfiyesine ilişkin hükümleri uygulanır. Aracı kurumun faaliyet konusunu değiştirmesi veya feshedilmesi hususu, müşterilerin haberdar edilmesi ve alacaklıların beyana davet edilmesi amacıyla TTSG'nin yanı sıra ülke çapında günlük olarak yayımlanan en az iki gazetede ilân olunur.

Faaliyet konusu değiştirme ve tasfiye sürecinde ulaşılamayan müşterilerin hesaplarında yer alan nakit ve/veya diğer kıymetler Kurulca yetkilendirilmiş merkezi saklama kuruluşu nezdinde müşteriler adına açılacak hesaplarda bloke edilir. Ayrıca bu süreçte ihtilafli müşteriler için de dava tutarları ve/veya icra takibine konu nakit ve/veya diğer kıymetin aynı şekilde bloke edilmesi zorunludur.

Anonim ortaklıkların faaliyet konusunu değiştirmesine ve tasfiyesine ilişkin diğer mevzuat hükümleri saklıdır. (Seri: V, No: 46, m.61/C)

VIII. Blokaj ve Diğer Teminatlar

Yeni bir aracı kurum kurmak için yetki ve izin belgeleri iptal edilen aracı kurumlardan,

- a) Faaliyet konusunu değiştirenlerin sermaye piyasası faaliyetleriyle ilgili yasal yükümlülüklerini yerine getirmek amacıyla ilgili kişi ve kurumlara tevdi ettikleri kıymetlerin iadesi ek/1'de yer alan işlem aşamaları sonucunda,

- b) Tasfiyeye tabi tutulanların sermaye piyasası faaliyetleriyle ilgili yasal yükümlülüklerini yerine getirmek amacıyla ilgili kişi ve kurumlara tevdi ettikleri kıymetlerin iadesi ise Türk Ticaret Kanununda yer alan tasfiyeye ilişkin süreç çerçevesinde, Kurulca değerlendirilir. (Seri: V, No: 46, m.61/D)

IX. Yeni Aracı Kurum Kuruluşu

Yetki ve izin belgeleri iptal edilecek aracı kurumların yerine kurulacak aracı kurumun kurucu ortaklarının yeni aracı kurum kurma ve faaliyet iznine ilişkin başvurusu bu Tebliğ hükümleri çerçevesinde Kurulca sonuçlandırılır.

Yeni aracı kurum kurulması sebebiyle yetki ve izin belgeleri Kurulca iptal edilecek aracı kurumların sahip oldukları yetki ve izin belgeleri, kurulacak yeni aracı kurumun tüm hukuki işlemleri tamamlayarak faaliyete geçtiği gün itibarıyla iptal edilir. (Seri: V, No: 46, m.61/E)

DÖRDÜNCÜ KISIM

ARACILIK SÖZLEŞMELERİ

Aracı kurumlar aracılıkla ilgili faaliyetlerinde müşterileriyle faaliyetin türlerine göre bir takım yazılı sözleşmeler yapmak zorundadır. Esas itibarıyla gerek halka arz gerek alım satım aracılık veya yatırım danışmanlığı, portföy yöneticiliği, repo ve ters repo işlemleri, vâdeli işlemler gibi aracı kurumların faaliyetleri müşterileri ile kendileri arasında bir akdi ifade ederler. SPK. bunlarla ilgili özel sözleşmelerden bahsetmemiştir. Ancak Kurul, bu faaliyetlerle ilgili sözleşmelere özel adlar koymuş ve bunları yazılı şekle tabi tutmuştur.

Kurul'a göre (Seri: V, No: 46, m.13); Aracı kurumlar müşterileriyle alım satım aracılık, portföy yöneticiliği, yatırım danışmanlığı, repo-ters repo, türev araçların alım satımına aracılık, kredili menkul kıymet, açığa satış ve menkul kıymetlerin ödünç işlemi yapmaya başlamadan önce, yazılı bir sözleşme yapmak zorundadırlar. Bu sözleşmede yer verilmesi gereken asgari hususlar Kurul'ca belirlenir. Bu sözleşme, aracı kuruluşla müşterisi arasındaki ilişkiyi genel olarak düzenleyen, başlangıçta bir kez akdedilen ve münferit işlemlerin esasını oluşturan bir çerçeve anlaşmasıdır.

Çerçeve sözleşmeler müteselsil sıra numaralı ve en az iki nüsha olarak düzenlenir ve bir örneği müşterilere verilir.

Sözleşmeye taraf olan müşterinin ya da müşterilerin, devir, birleşme, vareset, müşterek hesaplara yeni hak sahiplerinin dahil olması ya da mevcutlardan

bazılarının ayrılması gibi nedenlerle değişmesi halinde sözleşmenin yenilenmesi zorunludur.

Çerçeve sözleşmelerde sermaye piyasası mevzuatına aykırı hükümler ile müşterilerin haklarını ciddi şekilde zedeleyici ve aracı kuruluşlar lehine tek taraflı olağanüstü haklar sağlayan hükümlere ve emirlerin ispatının müşteriye yüklenmesine ilişkin hükümlere yer verilmez. Sözleşmelerde hüküm bulunmayan hallerde genel hükümler uygulanır. Bu fıkra hükmü aracı kuruluşlar ile müşterileri arasında düzenlenecek halka arza aracılık sözleşmesi ile sermaye piyasası mevzuatı uyarınca müşterilerle imzalanacak tüm çerçeve sözleşmelerde uygulanır.

Kurul tebliğleriyle düzenlenen bu sözleşmeler şunlardır;

1. Halka arza aracılık sözleşmesi (Seri: V, No: 46, m.41)
2. Alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesi (Seri: V, No: 46, m.45)
3. Portföy yönetim sözleşmesi (Seri: V, No: 29, m.14)
4. Yatırım danışmanlığı sözleşmesi (Seri: V, No: 23, m.10)
5. Repo ve ters repo çerçeve anlaşması (Seri: V, No: 7 m.12)
6. Kredili menkul kıymet işlemleri çerçeve sözleşmesi (Seri: V, No: 18, m.8)
7. Açığa satış çerçeve sözleşmesi (Seri: V, No: 18, m.22)
8. Menkul kıymetlerin ödünç işlemi çerçeve sözleşmesi (Seri: V, No: 18, m.26).

Bütün bu sözleşmeler "aracılık sözleşmesi" çeşitleridir ve taahhüt edilen edimlerin türüne göre yukarıda belirtilen adları alırlar. Bu bakımdan aracılık sözleşmesi kavramı, söz konusu bu sözleşmelere genel adı olup, bir üst kavram olarak kabul edilmelidir.

§ 34. HALKA ARZA ARACILIK SÖZLEŞMESİ

I. Kavram

Kurul'a göre, sermaye piyasası araçlarının halka arzında, en iyi gayret aracılığının veya aracılık yükleniminin, halka arz eden ile aracı kuruluş arasında akdedilecek yazılı bir "halka arza aracılık sözleşmesi"ne bağlanması şarttır (Seri: V, No: 46, m.41). Kurul "aracılık yüklenim sözleşmesi" yerine "halka arza aracılık sözleşmesi" diye yeni bir kavramdan bahsetmektedir. Ancak bu kavram ve mahiyeti, tüm aracılık faaliyetleri nedeniyle yapılacak sözleşmeleri karşılayacak durumda değildir. Halka arza aracılık sözleşmesi, aracı kurumların, sade-

ce halka arz suretiyle satışlarda ve Kurulun öngördüğü durumlarda imzalanması gereken bir sözleşmedir.

Halka arza aracılık Kurul'a göre, "en iyi gayret aracılığı" ve "aracılık yüklenimi" şeklinde yapılabilir (Seri: V, No: 46, m.38) ¹³⁶. Kanun son şekliyle bu kavramlardan bahsetmemekte, ancak SPK.m.7 f.1 hükmünde "satın alma taahhüdü" ifadesine yer vererek aracılık yüklenimini kastetmektedir. Amerikan Hukukunda "underwriting" şeklinde adlandırılan "aracılık yüklenimi" kavramı, esasında en iyi gayret aracılığını da kapsamaktadır¹³⁷. Ancak Kurul son düzenlemelerinde en iyi gayret aracılığını aracılık yüklenimi kavramı dışında bırakmıştır¹³⁸. Kurul esas itibarıyla "en iyi gayret aracılığı" ve "aracılık yüklenimi" kavramlarını halka arz edilen sermaye piyasası araçları için öngörmekle birlikte, Seri: V, No: 46, m.38 f.4 hükmüyle aracı kuruluşların "sermaye piyasası araçlarının halka arz edilmeksizin satışında da" bu tür aracılığın yapılabileceğini ve aynı esasları uygulayabileceğini öngörmüştür. Böylece kanunun lâfzına ve ruhuna uygun bir tebliğ hükmü getirilmiştir. Zira Kanunun uygulamasında ihraç; sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp, halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışdır (SPK.m.3c).

Kurul böylece yürürlükten kaldırılan Seri: V, No: 1 ve AFY.'nde yer alan aracılık yüklenim sözleşmesi kavramından vazgeçmiş ve bunun yerine aracılık yüklenimini de içine alan "halka arza aracılık sözleşmesi" adı ile yeni bir sözleşme çeşidi ihdas etmiştir. Sermaye Piyasası Kanunu böyle bir sözleşmeden bahsetmemekte, ancak "aracılık yükleniminin" iki türünün mahiyetine SPK.m.7 f.1,3 hükümlerinde değinmektedir. Buna göre; "Kurul, pay sahiplerinin veya yatırımcıların haklarını korumak amacıyla, sermaye piyasası araçlarının halka arz veya satışının gerektiğinde satın alma taahhüdü ile birlikte aracı kuruluşlar aracılığı ile yapılmasını;.....isteyebilir" (SPK.m.7 f.1). Ayrıca Kurul, halka arz yoluyla satılan hisse senedi bedellerinin tam olarak nakden ödenmesi şartını öngörebilir. Kurul, satış süresi içinde satılmayan payların kendileri tarafından tamamen satın alınacağını ve bedellerinin ödeneceğinin kurucular, pay sahipleri veya aracı kuruluşlar arasından Kurul'ca belirlenenler tarafından ortaklığa karşı taahhüt edilmesini ister. Bu taahhüt, süre sonunda satılmayan payların kurucular, pay sahipleri veya aracı kuruluşlar tarafından satın alınıp bedellerinin nakden ödenmesini de kapsar(SPK.m.7,f.3). Her iki hüküm birlikte ele alındığında, hisse senetlerinin ve bütün sermaye piyasası araçlarının aracılık yüklenimine konu olabileceği anlaşılmaktadır. Kanunun bu şekliyle en azından aracı-

136 Bkz. § 15 / III. Halka Arz.

137 Bkz. § 26 / III. Aracı Kurumun Underwriting Faaliyetinde Bulunması.

138 Bkz. § 31 / I. Halka Arza Aracılık Faaliyeti.

lık yüklenimine konu olacak belgelerle ilgili tartışmalara gerek kalmamıştır. Kurul'a göre de artık, sermaye piyasası araçlarının gerek halka arz edilerek gerek arz edilmeksizin satışında "en iyi gayret aracılığı" veya "aracılık yüklenimi" şeklinde aracılık yapılabilecek ve bu tür aracılık faaliyetiyle ilgili sözleşmelere de genel olarak "halka arza aracılık sözleşmesi" denilecektir. Bize göre bu sözleşme adı isabetsiz seçilmiştir. Zira söz konusu tebliğin 38 ve 40 ıncı maddeleri bu sözleşmenin sadece halka arza inhisar edilmeyeceğini de ortaya koymaktadır. Bu bakımdan Kurul'un yürürlükten kaldırılan AFY.'nde belirttiği "aracılık yüklenim sözleşmesi" kavramı ilgili sözleşmeyi daha iyi ifade edecek bir kavramdır.

Aracılık yüklenimi, SPK.m.7,f.3 hükmünde, hisse senetlerinin tamamen satılmasının ve bedellerinin ödeneceğinin ortaklığa karşı taahhüdünü temin gayesi bulunmakla birlikte, mecburî değil isteğe bağlıdır. Çünkü söz konusu taahhüt kurucular veya diğer pay sahipleri tarafından da yapılabilir (SPK. m.7 f.3). Kanun, bedellerin tam ve nakden ödenmesini sadece hisse senetlerine hasretmiştir. Ancak Kanun hem sermaye piyasası araçlarının ihracını düzenleme yetkisini (SPK.m.22a) hem de halka arz ve satışın aracı kurum vasıtasıyla yapılmasını isteme yetkisini (SPK.m.7 f.1 cüm.2) Kurul'a verdiği için, Kurul, diğer sermaye piyasası araçları için de böyle bir şart öngörebilir. Buna karşılık, hisse senetleri, hissedarlar tarafından halka arz edilecekse, halka arz işlemlerinin bir aracı kuruluş (aracı kurum veya banka) tarafından yerine getirilmesi ve hissedarlar ile aracı kuruluş arasında bir aracılık sözleşmesi imzalanması şarttır (Seri: I, No: 26, m.5, Ek.2/6). Bu gibi hallerde aracılık yüklenim sözleşmesi aracı kurum için değil, fakat aktin diğer tarafı olan ihraççı ortaklık veya hissedarlar yahut menkul kıymetlerini satmak isteyen malikler için menkul kıymetlerin halka arzında mecburî bir ön şart olmaktadır.

Görülüyor ki Kurul, Seri: V, No: 46 tebliğinde aracılık yüklenim sözleşmesi kavramından vazgeçerken, diğer tebliğlerinde bu kavram hâlâ durmaktadır. Kurul herhalde ileriki tebliğlerinde bu kavramı kaldırarak ya da yeniden bu kavrama yer verecektir.

Kurul, yürürlükten kaldırılan bir tebliğinde (Seri: V, No: 1), aracılık yüklenimi ile ilgili sözleşmelerin genel adını koymuş ve "Aracılık Yüklenim Sözleşmesi" kavramı Türk Hukuk sistemine bu tebliğ hükmüyle girmiştir. Yürürlükten kaldırılan bu tebliğ yerine çıkarılan yönetmelikte de "aracılık yüklenimi" kavramı tarif edilmiştir (AFY.m.30). Ancak Seri: V, No: 46 tebliği, aracılık yüklenimini yeniden tarif etmiş ve en iyi gayret aracılığını bu kavramın dışında tutmuştur. Bu son tarife göre aracılık yüklenimi; Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının, halka arz yoluyla satılmasının ve satılmayan kısmının ta-

mamının, bedeli satış süresi sonunda tam ve nakden ödenerek satın alınmasının (bakiyeyi yüklenim) veya bedeli satışın başlamasından önce tam ve nakden ödenmek suretiyle, tamamının satın alınarak halka satılmasının (tümünü yüklenim), satışı yapana karşı taahhüt edilmesidir. Bununla ilgili sözleşmeye de halka arza aracılık sözleşmesi denir. Kurul ayrıca, en iyi gayret aracılığını da "aracılık yüklenim" kavramından çıkarmıştır (Seri: V, No: 46, m.38 f.2). Oysa Kurulun mülga tarifine göre aracılık yüklenim sözleşmelerinde satılmayan menkul kıymetlerin aracı kurum tarafından alınacağına taahhüt edilmesi şart değildir¹³⁹. Kanunun yeni şeklinde dahi bu konuda bir açıklık yoktur (SPK.m.7). Kanun sadece, "Kurulun, sermaye piyasası araçlarının gerektiğinde satın alma taahhüdü ile birlikte aracı kurumlar tarafından yapılabileceğine karar verebileceğini" hükme bağlamaktadır. Ayrıca SPK.m.22k hükmü de, sermaye piyasası araçlarının geri alma veya satma taahhüdü ile alım ve satımını, ilgili sözleşmeleri ve bu sözleşmelere ilişkin piyasa işlem kurallarını düzenlemek ve bu işlemlerle ilgili faaliyet ilke ve esaslarını belirlemek, yetkisini Kurul'a vermiştir. Buna rağmen en iyi gayret aracılığının aracılık yüklenimi kavramı dışında bırakılmasının pratik bir önemi de kalmamıştır. Zira halka arza aracılık sözleşmesi bu taahhüdü (yüklenimi) de içine almakta ve hatta halka arz edilmeksizin satışlarda da bu tür aracılık artık mümkün olmaktadır (Seri: V, No: 46, m.38).

Bize göre de, Kanunun lâfzı ve ruhu, halka arza aracılık sözleşmesinin sadece tümünü veya bakiyeyi yüklenim aracılığını ve bunun da sadece halka arz halinde yapılacağını ifade etmemektedir. Kanun sadece ve eğer pay sahiplerinin ve yatırımcıların korunması bakımından gerekli görülürse, sermaye piyasası araçlarının halka arz ve satışı şartına bağlı olarak, tümünü veya bakiyeyi yüklenim (tam aracılık veya kesin bağlantı aracılığı) taahhütlerini ihtiva eden halka arza aracılık sözleşmeleri yapılarak ihraç, halka arz veya alım satıma aracılık şeklindeki satışların, bir aracı kurum vasıtasıyla yapılmasını temin etmek istemektedir. Buna karşılık, Kurulca gerekli görülmezse veya halka arzın dışında bir satış şeklinde, "en iyi gayret aracılığı" da dahil olmak üzere yukarıda söz konusu ettiğimiz her türlü taahhüdü ihtiva eden aracılık sözleşmesi yapılması mümkündür. Bize göre aracılık taahhütleriyle ilgili her türlü sözleşme "aracılık sözleşmesi"dir ve Kanunun bazı aracılık taahhütlerini şarta bağlaması veya satış şekillerine göre sınırlaması da bunu değiştirmez.

139 Yürürlükten kaldırılan Tebliğ sözleşmeyi tarif ettiği gibi şekli ve muhtevasını da açıklamıştır. Buna göre; aracılık yüklenimi deyimi yeni çıkarılan belgelerin, izahnamede belirlenen satış süresi içinde satılmasına veya hem satılmasının hem de satılmayan kısmın aracı kurum veya kurumlar tarafından satın alınmasının belgeleri çıkaran gerçek ve tüzel kişilere karşı taahhüt edilmesini ifade eder (Seri: V, No: 1 m.1 f.3).

Kurul tebliğine göre; Sermaye piyasası araçlarının halka arzının, sermaye piyasası aracını ihraç eden ile aracı kurum ya da mevduat kabul etmeyen banka arasında akdedilecek yazılı bir "aracılık sözleşmesi"ne bağlanması şarttır. Bu sözleşmede yer verilmesi gereken asgari hususlar Kurul'ca belirlenir.

Aracılık sözleşmesi ile konsorsiyum sözleşmesinin bir arada yapılmak istenmesi halinde, her iki sözleşmede yer alacak hükümler, tek sözleşmede birleştirilebilir ve sözleşme, sermaye piyasası aracını ihraç eden ile konsorsiyum yöneticisi ve konsorsiyuma katılan diğer aracı kurum ve mevduat kabul etmeyen bankalar tarafından birlikte imzalanır. (Seri: V, No: 46, m.41)

Bütün bu mevzuat, görüş ve açıklamalar ışığında 'halka arza aracılık sözleşmesini" şu şekilde tarif edebiliriz:

Bir veya daha fazla "halka arza ve / veya alım satıma aracılık" izin ve yetki belgesi almış olan aracı kuruluşlarla sermaye piyasası araçlarını halka arz veya herhangi bir surette satışa sunan ortaklık yahut hisse senetlerini halka arz eden hissedarlar ve kanaatimizce sermaye piyasası araçlarını satışa sunan tüm gerçek ve tüzel kişiler arasında yapılabilen, aracı kuruluşların muayyen bir ücret veya komisyon karşılığı, satışa sunulan sermaye piyasası araçlarını, (a) halka arz edeceğini (veya kanaatimizce herhangi bir surette satışa sunacağını) ve bu yolla müşterisi nam ve hesabına veya kendi namına müşterisi hesabına satacağını (en iyi gayret aracılığı) yahut (b) sermaye piyasası araçlarını kendisi satın alarak kendi nam ve hesabına satacağını (tümünü yüklenim - kesin bağlantı aracılığı) yahut (c) ihraççı ortaklık nam ve hesabına satışı ve satılmayan kısmın kendisi tarafından satın alınacağını (bakiyeyi yüklenim - tam aracılık) ve bunları muayyen bir süre içinde gerçekleştireceğini taahhüt ettiği bir aracılık sözleşme türüdür.

Aracılık yüklenimi ve halka arza aracılık sözleşmesi, esas itibarıyla Anglo-Sakson hukukunun "underwriting" diye adlandırdığı bir müessesedir. Bizim hukuk sistemimize de buradan alınmış ve hatta Kanun gerekçesinde de "underwrite" kavramına İngilizce olarak yer verilmiştir¹⁴⁰. Sözlük anlamıyla "underwrite" insan hayatının ve malların sigorta edilmesi veya halka menkul kıymet satmayı kabul etme, veya halka satılan menkul kıymetler için gerekli parayı tedarik etme ve satılmayan menkul kıymetleri satın almayı ifade etmektedir. "Underwriting" işlemi esas itibarıyla menkul kıymetlerin satışının garantisıyla birlikte bir satın alma durumudur ¹⁴¹.

140 Gereke Bölüm V.

141 "Underwrite", Black's Law Dictionary, s. 1369.

"Underwriting" sözleşmesi ise, ortaklıkların hisse senetlerini halka arz etmeden önce yapılan ve sözleşmede belirtilen miktarda halkın satın almadığı hisse senetlerini aracının alacağını hükme bağlayan bir sözleşmedir¹⁴². Esasen bu tarif tüm sözleşme türlerini ihtiva etmemekte ve yetersiz kalmaktadır¹⁴³.

II. Konusu

A. Genel Olarak

Halka arza aracılık sözleşmesinin konusu tüm sermaye piyasası araçlarının¹⁴⁴ her türlü piyasada alım satımına aracılıktır. SPK.m.7 f.1 hükmü, sözleşme konusunun tüm sermaye piyasası araçlarını ihtiva edeceğini açıkça ifade etmektedir. Buna karşılık;"Aracılık yüklenim" deyimini açıklayan ve yürürlükten kaldırılan Kurul tebliğindeki tarif (Seri: V, No: 1, m.1 f.3) aracılık yüklenimini sadece yeni çıkarılan belgelere hasretmişti. Ancak Kurul daha sonra görüş değiştirerek ve Kanuna da uygun olarak, halka arza aracılık sözleşmelerinin Kurul kaydına alınacak tüm sermaye piyasası araçlarını ihtiva edeceğini bir tebliğ hükmüyle açıklamıştır (SPK.m.30, Seri: V, No: 19, m.38,41).

Doktrinde "aracılık yüklenim sözleşmesinin (yeni adıyla halka arza aracılık sözleşmesinin) hizmet ettiği amacın, menkul kıymet ihraçlarında, ihraç eden ortaklığın pazarlama riskini aracı kurumlara dağıtmak ve ihraçtan beklenen gelirin sağlanmasını garanti etmek" olduğu ifade edilmekte ve bu amacın, ihraç eden ortaklığı ilgilendirmeyen ikinci el piyasa işlemlerine yabancı olduğu sebebine dayanarak, aracılık yüklenim sözleşmesinin yalnızca birinci el piyasasındaki halka arzlara aracılık edilmesi halinde imzalanması gerektiği" sonucuna varılmaktadır¹⁴⁵. Bize göre ise, bu sebeplerle aracılık yüklenim sözleşmelerini sadece birinci el piyasa işlemlerine hasretmek gerekmez. Çünkü her şeyden önce ikinci el piyasalarında da aracılık yüklenim sözleşmelerinin yapılabilmesi söz konusu amacın gerçekleşmesini engellemez. Aksine ikinci el piyasa işlemlerinde de istikrar, güven ve işlem hacminin artmasına yardımcı olabilir. Ayrıca mevzuatta bunu yasaklayan açık veya kapalı bir hüküm de yoktur. Kurul da görüş değiştirerek bu kanaatimize uygun düzenleme yapmıştır (Seri: V, No: 46, m.38 f.4). Böylelikle Kurul da, aracılık yüklenim sözleşmelerinin ikinci el piyasalarında yapılabileceğini öngörmektedir. Kanaatimizce, SPK. m.7 hükmünün amacı, sözleşme yasağı getirmekten çok, bazı özel işlemlerde (halka arz gibi) gerektiğinde sözleşme mecburiyeti getirmeye yöneliktir. Halka arz dışında ka-

142 "Underwrite", Black's Law Dictionary, s.1369.

143 Sözleşme türleri için bkz. Beşinci Bölüm.

144 Bkz. § 5. Sermaye Piyasası Araçları.

145 MANAVGAT (Aracı), s.79.

lan İkinci el piyasa işlemlerinde ise sözleşmenin isteğe bağlı olduğu sonucuna varılmalıdır. Kurul da "aynı esaslar uygulanabilir" demekle (Seri: V, No: 46, m.38 f.4) bu görüşümüzü desteklemektedir. Aracılık faaliyetleri ve akit serbestliği göz önüne alınır, halka arz suretiyle satış olmasa dahi borsada veya borsa dışındaki bütün aracılık faaliyetlerinde, halka arza aracılık sözleşmesi yapılabilmelidir. Başka bir deyişle, aracı kurum, müşterisine sermaye piyasası araçlarını satma ve satılmayan kısımları kendisinin alacağını taahhüt ve garantisini verebilmelidir. Bu sözleşme, aracı kurumun "kendi malî yükümlülüğünü içeren evrak" (veya taahhüt) olarak da kabul edilmemelidir. Zaten SPK. m.31a hükmü, aracı kuruma kendi nam ve hesabına menkul kıymet alma ve satma yetkisi vermektedir. Kaldı ki, bu suretle aracı kurumların borsada veya borsa dışında ikinci el piyasa işlemleri daha sıkı bir denetim ve kontrol altına alınabilir. Çünkü aracı kurumlar, sermaye piyasası faaliyetleri ile ilgili olarak sürekli Kurul'a bilgi vermek zorundadırlar.

B. Taahhüt Edilebilecek Edimler

Halka arza aracılık sözleşmelerinde birden fazla edimler taahhüt edilebilir. Satıcıların sözleşmeyle taahhüt edeceği edimler;

- 1) Aracı kuruma sermaye piyasası araçlarını teslim etmek,
- 2) Sermaye piyasası araçlarını satışına ve bununla ilgili muameleleri yapmasına izin ve yetki vermek ve
- 3) Satış karşılığında kurtaj adı verilen muayyen bir komisyonu ödemek yahut alım satım arasındaki farkı aracı kuruma bırakmak taahhüdüdür.

Aracı kurumların taahhütleri bakımından ise edimler esas itibarıyla üç çeşittir¹⁴⁶:

Bu edimlerden ilki; satışı istenen sermaye piyasası araçlarının satıcı nam ve hesabına veya satıcı hesabına kendi namına aracı kurum tarafından muayyen bir süre içinde halka satışının taahhüdüdür. Aracı kurum burada, sadece pazarlama hizmeti vereceğini ve işin gereğini yerine getireceğini taahhüt etmektedir. İşin gereğinden kasıt aracı kurumun iş çevresini, tecrübelerini, iş yeri ve imkânlarını, personelinin bir kısmını bu işe tahsis etmesi ve reklâm gibi benzeri işlerin yapılması, bu konuda danışmanlık hizmetleri verilmesi, bürokratik muamelelerin takibi ve yerine getirilmesi gibi hizmetlerin sunulmasıdır¹⁴⁷. Buna karşılık

146 § 30 / II.Aracı Kurumların Alım Satıma Aracılık Faaliyeti.

147 AFY.m.30 f.4 hükmü de "Aracı Kuruluşların, sermaye piyasası araçlarının ihracına ve / veya halka arzına ilişkin olarak ön hazırlıklar çerçevesinde, malî ve ekonomik tahliller ile pazar araştırması yapmaları, halka arz izni için Kurul'a sunulacak bilgi ve belgeleri derleme-

satışlarla ilgili hiçbir garanti verilmemektedir. Satış, aracı kurum müşterinin (satıcının) nam ve hesabına yapılmaktadır. Satışın müşterinin hesabına ve aracı kurum namına yapılması da kararlaştırılabilir. Satış sonucunda muayyen bir oranda kurtaj (komisyon) ücreti aracı kuruma ödenecektir.

İkincisi, satış vaadiyle birlikte muayyen süre içinde satılmayan sermaye piyasası araçlarının kendisi tarafından satın alınacağı şeklinde taliki şarta bağlı bir edimin taahhüt edilmesidir. Bu edimin yerine getirilmesinde aracı, belgeleri halka satmış gibi kurtaj (komisyon) ücretini alır.

Üçüncüsü ise sermaye piyasası araçları aracı kurum veya kurumlar tarafından toptan satın alınarak, kendi nam ve hesaplarına halka satılmasının taahhüt edilmesidir. Sözleşmede aracı, halka satılması teklif edilen sermaye piyasası araçlarını, tekrar halka satmak amacıyla satın almayı kabul etmektedir. Aracı kurum, belgelerin bedelini ödemek ve alıcı bulunmadığı zaman kendi elinde ve hesabında tutmak zorundadır. Aracı kurum bu faraziye sadece alım satım arasındaki farktan yararlanmaktadır.

Aracılık yüklenim sözleşmelerinde bu edimlerden birisi taahhüt edilebileceği gibi, bunların karışımından meydana gelebilecek birden fazla edim de taahhüt edilebilir.

III. Şekli

Halka arza aracılık sözleşmesinin şekli konusunda kanunî bir düzenleme yoktur. Kurul ise bir tebliğ hükmü ile aracılık sözleşmesinin bir türü olan halka arza aracılık sözleşmesinde yer verilmesi gereken asgari hususların Kurulca belirleneceğini hükme bağlamıştır (Seri: V, No: 46, m.41, f.1).

Aracılık sözleşmesi ile konsorsiyum sözleşmesinin bir arada yapılması istendiğinde, her iki sözleşmede yer alacak hükümler, tek sözleşmede birleştirilebilir ve sözleşme, sermaye piyasası aracını çıkaran veya halka arz eden ile konsorsiyum yöneticisi ve konsorsiyuma katılan diğer aracı kuruluşlar tarafından birlikte imzalanır (Seri: V, No: 46, m.41, f.2).

IV. Tarafları

Halka arza aracılık sözleşmeleri iki taraflı (sinellagmatik) akitlerdendir. Bu taraflardan birisi aracı kuruluşlar (aracı kurumlar ve bankalar) (SPK.m.3i) veya

leri, düzenlemeleri ve başvuruda bulunmalarının da sermaye piyasası araçlarının halka arzına aracılık faaliyeti kapsamında" olduğunu ifade etmektedir.

bunların oluşturdukları konsorsiyumlar, diğeri ise ihraççılar (SPK.m.3h) veya malik oldukları sermaye piyasası araçlarını aracı kurumlar vasıtasıyla satmak isteyen gerçek ve tüzel kişilerdir. Biz bu ikinci tarafı satıcılar¹⁴⁸ şeklinde adlandırmaktayız.

A. Aracı Kuruluşlar

Tebliğ hükümleri esas alındığında, "halka arz sözleşmesi" imzalayabilecek aracı kurumlar sadece "halka arza aracılık ve alım satıma aracılık yetkisi almış" bulunan¹⁴⁹ aracı kurumlar veya mevduat kabul etmeyen bankalar¹⁵⁰ yahut bunların oluşturdukları konsorsiyumlardır¹⁵¹ (Seri: V, No: 46, m.41). Bu ayırım SPK.m.30 hükmünün ifade tarzından doğmaktadır.

Bu izinleri ve yetki belgelerini almadaki kriter ise asgarî ödenmiş sermaye miktarları ile personel, organizasyon, mekan ve teknik donanım özellikleridir (Seri: V, No: 46, m.9, 10).

Doktrinde, genel olarak aracı kurumlar için asgarî sermaye şartının, piyasada güvenin ve emniyetin sağlanması açısından gerekli olduğu savunulmakta, fakat aracılık yükleniminde bulunamayan aracı kurumların malî sorumluluklarının sınırlı olması nedeniyle bu şart eleştirilmektedir¹⁵².

Kanun, aracı kurumların asgarî sermaye miktarlarının Kurulca belirleneceğini hükme bağlamıştır (SPK.m.33d). Kurul, günün şartlarına göre yönetmelik veya tebliğlerle bu hususu belirleyecektir. Böylelikle belirlenen meblağların, zamanla değişen iş hayatı şartları, enflasyon vs. sebeplerle anlamını yitirmeleri sonucu kanun değişikliği yapılmadan, günün şartlarına uygun hale getirilmesi kolaylaştırılmıştır.

B. Satıcılar

Türk Hukukunda satıcılar, sermaye piyasası araçlarının malikleri ve ihraççılardır. Bunlar ya Sermaye Piyasası Kanunu'na tâbi ve sermaye piyasası araçlarını halka arz eden ihraççılar (SPK.m.3h) ve hisse senetlerini satışa sunan hal-

148 Bkz. § 15 / I. İhraççılar (Satıcılar).

149 Bkz. § 15 / IV / A. Kurul Kaydı.

150 Bkz. § 26 / I / D. Bankaların Aracılık Faaliyetleri.

151 Bkz. § 34 / V. Aracılık Konsorsiyumu.

152 Manavgat ise her iki grup aracı kurumun da asgarî sermaye zorunluluğuna tâbi olmalarının yerinde olduğu kanaatindedir (MANAVGAT (Aracı), s.44).

ka açık anonim ortaklıkların hissedarları¹⁵³ ya da birinci el veya ikinci el piyasalarından menkul kıymet satın almış olan yatırımcılar (müşteriler) dir¹⁵⁴.

Hatta bir aracı kurum dahi kendi portföyünde bulundurduğu ve herhangi bir aracılık yüklenim sözleşmesi gereği veya tasarruf amacıyla satın aldığı menkul kıymetleri başka bir aracı kurum vasıtasıyla satmak istediğinde kendisi de satıcı durumunda olur.

Buna karşılık Kurul ise halka arz sözleşmesinin, “sermaye piyasası aracını ihraç eden” ile “aracı kurum yada mevduat kabul etmeyen banka” arasında akdedilebileceğini belirtmektedir (Seri: V, No: 46, m.41). Başka bir deyişle Kurul satıcıları sadece ihraççılar olarak öngörmektedir. Oysa yukarıdada belirtildiği gibi sermaye piyasası araçlarını halka arz suretiyle satacak olan satıcılar sadece ihraççılar değildir.

V. Aracılık Konsorsiyumu

A. Kavram

SPK. aracılık yükleniminde bulunacak Kuruluşların, bu taahhütlerinden dolayı yüklenebilecekleri malî sorumluluğun azamî miktarının Kurulca belirlenmesi gereğini hükme bağlayarak (SPK. m.31 f.2), aracı kurumların kendilerini malî sıkıntıya sokmalarını bir ölçüde de olsa önlemiştir. Ancak aracılık yüklenimi dolayısıyla taahhüt edilebilecek meblâğlar zaman zaman bu sınırın üstünde olabilir. Diğer taraftan malî sorumluluğun azamî sınırı geçilirse dahi, aracı kurum riskini dağıtabilmek ve aracılık faaliyetinde gerekli birçok çalışma şeklinin bir kısmının başka aracı kurumlar tarafından yapılmasını sağlayabilmek ve daha büyük organizasyonlara girebilmek için başka aracı kurumlarla işbirliği yapmaya ihtiyaç duyabilir. İşte bu gibi durumlarda, aracı kurumlara diğer aracı kurumlarla (veya bankalarla) müştereken halka arz taahhütlerine girebilme imkânı verilmiştir.MSPK.m.7 f.2 hükmü, bu hususu "...birkaç aracı kurum veya banka tarafından ortaklığa taahhüt edilmesi.." şeklinde ifade ederken, yeni düzenlemede "aracı Kuruluşlar aracılığıyla yapılması" ifadesine yer verilerek, açıkça hükme bağlamıştır (SPK.m.7 f.1).

B. Hukukî Mahiyeti ve Özellikleri

1. Hukukî Mahiyeti

Aracılık konsorsiyumunu teşkil eden aracı kuruluşlar arasındaki ilişki adi ortaklık hükmündedir. Çünkü müşterek taahhüt birliği bir taraftan Ticaret Ka-

153 Bkz. § 34 / VII/ B / 2. Hissedarları Tarafından Halka Arz Edilen Hisse Senetleri.

154 Bkz. § 15 / II. Alıcılar - Yatırımcılar - Müşteriler.

nununda tarif edilen ortaklıkların ayırıcı vasıflarını taşımamakta (BK.m.520 f.2), diğer taraftan müşterek bir gayeye erişmek maksadıyla iki ya da daha ziyade kimse (aracı kurum veya banka) sâylerini ve mallarını iltizam etmektedirler. Bu ise BK.m.520 hükmünde tarif edilen "adi ortaklığı" karşılamaktadır¹⁵⁵. Bu bakımdan konsorsiyumu teşkil eden aracı kurumlar veya bankalar arasındaki ortaklık ilişkilerinde (ortaklığın idaresi, temsili, ortakların birbirlerine ve üçüncü şahıslara karşı sorumluluğu, kâr ve zarar paylaşılması, sona ermesi, tasfiyesi vs. konularında) Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuatta ve sözleşmede hüküm bulunmadıkça Borçlar Kanununun adi ortaklığa ilişkin hükümleri (BK.m.520-541)¹⁵⁶ uygulanabilecektir. Zira, BK. hükümleri Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuata göre genel hükümlerdir ve Sermaye Piyasası Kanununda hüküm bulunmayan hallerde genel hükümler uygulanır (SPK.m.2 f.2). Bu bakımdan aracılık konsorsiyumunu gerçek bir adi ortaklıktan çok, adi ortaklıkla ilgili hükümlerin uygulandığı, adi ortaklığa çok benzeyen "sui generis" bir topluluk olarak nitelendirmenin mümkün olduğu kanaatindeyiz. Çünkü sadece aracı kuruluşlar konsorsiyum ortağı olabilirler.

Adi ortaklığın unsurları; a) Sözleşme, b) Şahıs, c) Katılma payları, d) Ortak amaç, e) İşbirliğidir. Bu unsurlar aracılık konsorsiyumunda da büyük ölçüde vardır. Şöyle ki;

a. Sözleşme Unsuru

Adi ortaklık ilişkisi, BK.m.520 hükmünde açıkça ifadesini bulduğu şekliyle akdi bir ilişkiyi gösterir. Başka bir deyişle, bir sözleşmeyi ifade eder. Konsorsiyum ilişkisindeki sözleşme ise "Konsorsiyum Sözleşmesi" adını alır. Adi ortaklıklarda ortaklık mukavelesi yazılı şekle tâbi değildir. Ancak taraflar yazılı şekil şartını öngörebilirler¹⁵⁷. Buna karşılık konsorsiyum sözleşmesi yazılı şekle tâbidir (Seri: V, No: 46, m.43).

Halka arza aracılık sözleşmesi yapıldıktan sonra, konsorsiyum oluşturulması söz konusu olduğunda, bunun için satışı yapanın muvafakatının alınması şarttır (Seri: V, No: 46, m.42, f.1). Ayrıca Kurul, sermaye piyasası araçlarının kayda alınması aşamasında halka arza aracılık sözleşmelerini ve varsa konsorsiyum sözleşmelerini inceleyerek gerektiğinde, sözleşmelerde Sermaye Piyasası

155 Benzer görüş için bkz. MANAVGAT (Aracı), s.89.

156 "Adi Ortaklık" konusunda geniş bilgi için bkz. YALMAN / TAYLAN, s.1vd; ANSAY, (Adi Şirket), s.3 vd. KARAYALÇIN (Şirketler), s.125-193; POROY/TEKİNALP / ÇAMO/LU (6.bası), s.45-65.

157 YALMAN / TAYLAN, s.18.; MANAVGAT (Aracı), s.89; KARAYALÇIN (Şirketler), s.68,127.

mevzuatının gerektirdiği değişiklik ve ilâvelerin yapılmasını istemeye yetkilidir (Seri: V, No: 46, m.44).

Konsorsiyum oluşturulması halinde, konsorsiyuma katılan aracı kurum ve mevduat kabul etmeyen bankalar arasında yazılı bir konsorsiyum sözleşmesi düzenlenir. Bu sözleşmede yer verilmesi gereken asgari hususlar Kurul'ca belirlenir (Seri: V, No: 46, m.43).

Konsorsiyum oluşturulduğu takdirde, konsorsiyumun yönetimini aracı kurum veya mevduat kabul etmeyen bankalardan biri üstlenir, konsorsiyumu Kurul'a, resmi dairelere, sermaye piyasası aracını ihraç edene ve üçüncü kişilere karşı, yönetici kuruluş temsil eder. (Seri: V, No: 46, m.42, f.2).

b. Şahıs Unsuru

Adi ortaklık sözleşmelerinde "iki veya ziyade kimseler" bulunmalıdır (BK.m.520 f.1). Burada kimse sözcüğü ile kastedilen gerçek ya da tüzel kişilerdir¹⁵⁸. Konsorsiyum sözleşmelerinde de "kimse", birkaç yani iki veya daha fazla aracı kurum veya bankadır (SPK.m.7 f.2). Gerek aracı kurum gerekse banka anonim şirket şeklinde kurulmak zorunda olduğundan (SPK. m.32 f.1; Bnk.K.m.5a) konsorsiyum ortakları tüzel kişilerdir. Başka bir ifadeyle "Aracılık Konsorsiyumu" sadece aracı kurumlara veya bankalara münhasırdır.

c. Katılma Payları Unsuru

Adi ortaklıkta, ortaklar her türlü emek ve mallarını müşterek gayenin gerçekleştirilmesi için birleştirmek zorundadırlar¹⁵⁹. Konsorsiyumda taahhüt edilen edim, sermaye piyasası araçlarının halka arz suretiyle satışı veya satışla birlikte satılmayanların, ortak aracı kuruluşlarca satın alınacağı olduğundan, gerek ihraç giderlerinin yapılabilmesi gerek sermaye piyasası araçlarının satın alınabilmesi için, katılma payları herşeyden önce nakit para olmalıdır. Bununla birlikte emek ve ticarî itibar da katılma payı olarak konabilir. Ancak satılmayan menkul kıymetlerin kendilerince satın alınacağını taahhüt eden ortaklar (aracı kurum veya bankalar) sadece emek ve ticarî itibarlarını katılma payı olarak koyamazlar. Çünkü bu son faraziyyede emek ve ticarî itibar tek başına müşterek gayeyi gerçekleştirilmeye elverişli değildir.

158 YALMAN / TAYLAN, s.23; POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU (6.bastı), s.29.

159 Ortaklığa katılma payı olarak konabilecek emek ve mallar konusunda geniş bilgi için bkz. YALMAN / TAYLAN, s.26 vd.

d. Ortak Amaç Unsuru

Ortak amaçtan kasıt, erişilmesinde ortakların müşterek yararları bulunan son hedeftir¹⁶⁰. Aracılık konsorsiyumunda ortak amaç "menkul kıymetlerin halka arz yoluyla satılmasıdır. Konsorsiyum ortaklarının hepsinin veya bazılarının, satılmayan sermaye piyasası araçlarını satın alacağını taahhüt etmesi hallerinde, bu satın alma ortak bir amaç olmayıp, "satış taahhüdü" ediminin bir garantisi yahut aracılık yüklenim sözleşmesinin cezaî şartı mahiyetindedir. Kaldı ki, bu taahhüdün sadece bir veya bir kısım ortaklarca taahhüt edilmesi halinde müştereklik de ortadan kalkmaktadır. Söz konusu taahhüdün "cezaî şart" mahiyetinde olması¹⁶¹ "ortak yarar", unsurunu da karşılamamaktadır.

e. İşbirliği Unsuru

Bir sözleşmenin adi ortaklık sözleşmesi sayılabilmesi için, ortak amacın kâr ya da zararını paylaşmak ereğine yönelmesi gerekir¹⁶². Doktrinde bu unsur "affectio societatis" terimi ile ifade edilmekte ve bu terim ortakların "faal iştirak, aktif gayret niyeti, eşit faal işbirliği iradesi, iştirak kasdı" manasında kullanılmaktadır¹⁶³. Türk Hukukunda eşitlik (kâr ve zararda) esas olmakla birlikte, sözleşme ile bunun aksini kararlaştırmak da mümkündür (BK. m.521 f.1). Aracılık yüklenim konsorsiyumunda işbirliği unsuru, ortakların sermaye piyasası araçlarının satışında, bilgi ve tecrübelerini, ticarî itibarlarını, emeklerini, malî güçlerini veya bunların bir kısmını yahut tamamını birleştirmeleri ve aracılık komisyonu, varsa ücret ve gider karşılıkları gibi yararları paylaşmak şeklinde gerçekleşir.

2. Sermaye Piyasası Kanunu ve İlgili Mevzuatta Yer Alan Özellikler

Sermaye Piyasası Kanununda "aracılık konsorsiyumu" terimi yer almaktadır. Kanun sadece "Kurul, pay sahiplerinin veya yatırımcıların haklarını korumak amacıyla, sermaye piyasası araçlarının halka arz veya satışının gerektiğinde satın alma taahhüdü ile birlikte aracı kuruluşlar aracılığı ile yapılmasını isteyebilir" (SPK.m.7 f.1) hükmüyle sermaye piyasası araçlarının halka arz yoluyla satışında, aracı kurumların veya bankaların müşterek bir taahhüt birliği kurulabileceğini ve bunun bir süreye tâbi olacağını ifade etmiştir. Birliğin süre-

160 YALMAN / TAYLAN, s.27.

161 Ancak söz konusu, "satılmayan menkul kıymetlerin satın alınma" taahhüdünün cezaî şart mahiyetinde kabul edilmesi, sonuç itibarıyla mutlaka zarar edilmesi anlamına gelmez. Çünkü aracı kurum satın aldığı menkul kıymetleri piyasa şartlarında daha sonra kârla satabilir. Fakat zarar rizikosunu (yani menkul kıymet değerlerinin düşmesi) da her zaman vardır.

162 YALMAN / TAYLAN, s.27.

163 KARAYALÇIN (Şirketler), s.61 ve ilgili dip notlar, 11,12,13,14.

si, satış süresine eklenecek makul bir süreyle belirlenir. Bu süre edimlerin ifa ve tasfiyesi için gerekli olabilecek süredir.

Kurul ise, aracı kurumlar veya bankalarca teşkil ettirilecek "müşterek tahhüt birliğine" "aracılık yüklenim konsorsiyumu" ve bununla ilgili sözleşmeye "konsorsiyum sözleşmesi" adını vererek, bunların bazı özelliklerini belirlemiştir. Tebliğe göre, aracılık yüklenim konsorsiyumunun ve sözleşmesinin özellikleri şunlardır:

- aa. Aracılık sözleşmesi yapıldıktan sonra, konsorsiyum oluşturulması söz konusu olduğunda, bunun için satışı yapanın muvafakatinin alınması şarttır (Seri: V, No: 46, m.42 f.1).
- bb. Konsorsiyum oluşturulduğu takdirde, konsorsiyumun yönetimini aracı kurum veya mevduat kabul etmeyen bankalardan biri üstlenir, konsorsiyumu Kurul'a, resmi dairelere, sermaye piyasası aracını ihraç edene ve üçüncü kişilere karşı, yönetici kuruluş temsil eder. (Seri: V, No: 46, m.42, f.2).
- cc. Konsorsiyum oluşturulması halinde, konsorsiyuma katılan aracı kurum ve mevduat kabul etmeyen bankalar arasında yazılı bir konsorsiyum sözleşmesi düzenlenir (Seri: V, No: 46, m.43).
- dd. Aracılık sözleşmesi ile konsorsiyum sözleşmesinin bir arada yapılmak istenmesi halinde, her iki sözleşmede yer alacak hükümler, tek sözleşmede birleştirilebilir ve sözleşme, sermaye piyasası aracını ihraç eden ile konsorsiyum yöneticisi ve konsorsiyuma katılan diğer aracı kurum ve mevduat kabul etmeyen bankalar tarafından birlikte imzalanır. (Seri: V, No: 46, m.41, f.2)
- ee. Kurul, sermaye piyasası araçlarının kayda alınması aşamasında halka arza aracılık sözleşmelerini ve varsa konsorsiyum sözleşmelerini inceleyerek, gerektiğinde sözleşmelerde sermaye piyasası mevzuatının gerektirdiği değişiklik ve ilavelerin yapılmasını istemeye yetkilidir (Seri: V, No: 46, m.44).

Kurul yönetmeliğinde ve sözleşmede hüküm bulunmayan hallerde adi ortaklıklara ait hükümler (BK. m.520-541) kıyasen konsorsiyuma da uygulanabilecektir¹⁶⁴.

164 Bkz. § 34 / V / B. Hukukî Mahiyeti ve Özellikleri.

VI. Çeşitleri ve Hukukî Mahiyeti

Halka arza aracılık (Aracılık) sözleşmeleri, sermaye piyasasında sermaye piyasası araçlarının belli bir süre içinde belli bir fiyatla halka satılması taahhüdünün çeşitli türlerini ihtiva eder¹⁶⁵. Söz konusu taahhüt veya taahhütlerin mahiyetine göre de sözleşme çeşitleri; (a) kesin bağlantı aracılığı (bakiyeyi yüklenim), (b) en iyi gayret aracılığı, (c) tam aracılık (tümünü yüklenim) yüklenim sözleşmeleri şeklinde adlandırılabilir. Kanun gerekçesinde de aracılık faaliyetleri için aynı sınıflandırma yapılmıştır¹⁶⁶. Buna karşılık, Kurul "en iyi gayret aracılığı", "aracılık yüklenim" kavramından çıkarmıştır (Seri: V, No: 46, m.38, f.2) ¹⁶⁷. Doktrinde ise, aracılık faaliyetleriyle ilgili olarak yapılan sözleşmeler yüklenimli (pazarlama) ve yüklenimsiz (taahhütlü pazarlama) sözleşmeler olmak üzere iki grupta ele alınmakta, eğer aracı kurum sözleşmede; satılmayan menkul kıymetleri kendisinin satın alacağını taahhüt etmemişse "yüklenimsiz aracılık sözleşmesinden" bahsedilmektedir¹⁶⁸. Bize göre aracı kurumun satılmayan sermaye piyasası araçlarını kendisinin alacağını taahhüt etsin veya etmesin yapmış olduğu her türlü sözleşme "aracılık yüklenim sözleşmesi"dir. Çünkü "yüklenim" (taahhüt) kavramı genel bir kavram olup aracılık faaliyetleriyle ilgili her türlü taahhüdü ihtiva edebilir. Kurul ise bunu "halka arza aracılık sözleşmesi" veya "aracılık sözleşmesi" şeklinde adlandırmaktadır (Seri: V, No: 46, m.40, 41).

Türk Hukukuna mehzaz teşkil eden A.B.D. mevzuatında da, menkul kıymetlerini halka satmak isteyen ortaklıklar bunu doğrudan doğruya yapabilecekleri gibi, menkul kıymetler piyasasında uzmanlaşmış aracı kurumlar vasıtasıyla da yapabilirler. Sözleşmeye dayanan ve "underwriting" denen bu işlem ve hizmetler değişik şekillerde olabilir. Sözleşmedeki taahhüdün mahiyeti sözleşme çeşitlerini de gösterir. A.B.D. Hukukunda da aracılık yüklenim sözleşmeleri genel olarak üç başlık altında toplanır¹⁶⁹:

- (a) Eski moda veya kesin bağlantı aracılığı sözleşmesi,
- (b) En iyi gayret aracılığı sözleşmesi,
- (c) Tam aracılık sözleşmesi.

165 TEKİNALP (Sermaye), s.79.

166 Bkz. § 30 / I. Halka Arza Aracılık Faaliyeti; § 26 / III. Aracılık Faaliyetlerinin Hukukî Niteliği; §28 / I / A / 2. Özel Şartlar.

167 SPK. Gerekçe Bölüm V.

168 KARSILI, s.98-99; MANAVGAT (Aracı), s.78,83,87.

169 BRUDNEY / CHIRELSTEİN, s.795.

Sözleşme türleri değişmez ve sabit değildir. Bu üç temel sözleşmedeki taahhütlerin karışımını ihtiva eden sözleşmeler akdetmek de mümkündür¹⁷⁰. Türk Hukukunda da kanunda ve mevzuatta aksine bir hüküm olmadığı için ve sözleşme serbestliği (BK.m.19) prensibi gereği aynı sonuca varılabileceği kanaatindeyiz.

A.B.D. Menkul Kıymetler Kanunu'na göre tescil beyannamesinin (registration statement) ¹⁷¹ doldurulmasından önce görüşmeler ve pazarlıklar sadece ihraççı ile aracı kurum arasında mümkündür. Tescil beyannamesinin hüküm ifade edeceği ana kadar menkul kıymetler halka arz edilemez ve bu ana kadar hiçbir sözleşme ve satış yapılamaz¹⁷². Normal olarak aracılık yüklenim sözleşmesine taraf olan aracı kurum, tescil beyannamesinin hüküm ifade ettiğini tahmin ettiği tarihten önce 24 saat içinde sözleşmeyi imzalar. Çünkü değişen piyasa şartlarını göz önüne alarak sözleşmeyle bağlanmak ister, bunun için sözleşme daha önce imzalanmaz. İmzalandıktan sonra tescil beyannamesinin hüküm ifade edeceği tarihe kadar olan bir veya iki günlük süreye bekleme süresi denir. Bu bekleme süresi içinde, piyasadaki muhtemel fiyat düşüşleri ve diğer şartlardaki değişiklikler, sözleşmedeki hukukî sorumlulukları değiştirmez¹⁷³. Bu metottaki aracılık yüklenimi genel olarak görüşme ve pazarlıkla sağlanır. Ancak rekabete dayalı ihaleler (aracı kurumlar arasında) sonucu da anlaşmalar yapmak mümkündür¹⁷⁴.

Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu'nun koyduğu kurallar (SEC. rules), "underwriter"lara, sözleşme ile satmayı taahhüt ettikleri muayyen miktar menkul kıymetlerden daha fazla miktarını halka arz ve satabilmesine de izin vermektedir. Sözleşmede genellikle garantör aracılar, keşideciden veya menkul kıymetlerini satan hissedarlardan ilâve menkul kıymetler satın alabilmesi için seçimsel bir önalım hakkı (option) tanınmaktadır. Ancak sözleşmede satılması veya satın alınacağı taahhüt edilen meblâğdaki menkul kıymetler hissedarlardan değil, sadece ihraççı ortaklıktan alınmak zorundadır. Başka bir deyişle bu hak sadece ilâve talepleri karşılamak üzere tanınır¹⁷⁵. ilâve taleplerle, taahhüt edilen meblâğdaki menkul kıymetlerin fiyatları aynıdır ¹⁷⁶.

170 CARY / EISENBERG, s.1172; BRUDNEY / CHIRELSTEIN, s.801.

171 Tescil beyannamesi konusunda bkz. ÜNAL (ABD), s.32 vd.; JENNINGS / MARSH (cases and materials), s.88-184; Ayrıca bkz. dip not 58.

172 BRUDNEY / CHIRELSTEIN, s.796; JENNINGS / MARSH (cases and materials), s.112; TYSON, s.209

173 BRUDNEY / CHIRELSTEIN, s.798; JENNINGS / MARSH (cases and materials), s.112.

174 BRUDNEY / CHIRELSTEIN, s.800.

175 JENNINGS / MARSH (cases and materials), s.113.

176 JENNINGS / MARSH (cases and materials), s.113.

A. Eski Moda veya Tam Aracılık Yüklenim Sözleşmesi (Old Fashioned or Strict Underwriting Contract)

Geleneksel İngiliz pazarlama sisteminde (artık İngiltere’de uygulanmamaktadır) ihraççı menkul kıymetlerini tekrar halka satılması için yatırım bankalarına satmamakta, hatta doğrudan doğruya ve pazarlamacılar (dealers) aracılığı ile de satış yapmamaktadır. Bunun yerine seçilmiş bir aracı kurum (issuing house) müşavirlik hizmeti vererek, belirlenen tarihten sonra keşidecinin namına halktan başvuru ve iştirak taahhütleri almaktadır. Yeterli başvuru alınınca listenin kapandığı duyurulmakta ve menkul kıymetlerin başvuru yapanlara veya iştirak taahhütçülerine doğrudan doğruya tahsis edilmesi yolu takip edilmektedir. Fazla iştirak taahhütlerinin bulunması halinde muhtelif eşit dağıtım metotları kullanılmaktadır. Menkul Kıymet firmaları (aracı firmalar) normalde tekrar satarak bir kazanç elde etmek için yeni ihraçlara iştirak etmemekte, fakat aracı olarak müşterilerinin hesabına alım yapmaktadırlar. Halka arzın bu yolla yapılmasından önce, çıkarılan belgeler ortaklığın elde etmeyi öngördüğü fon miktarının sağlanması için garanti altına alınmaktadır. Yani "underwriter" (aracı kurum) satılmayan miktarların kendisi tarafından satın alınacağını taahhüt etmektedir. Bu kesin garanti anlamında taahhüttür. Taahhütte bulunan, bir ücret veya komisyon karşılığı, muayyen bir zaman içinde halk tarafından satın alınmayan miktar ne olursa olsun bunu satın almaya razı olmaktadır. Bu taahhüt büyük meblâğlarda çoğu zaman bir birlik (syndicate) ¹⁷⁷ tarafından yapılmaktadır¹⁷⁸.

Bu metot vasıtasıyla menkul kıymetlerin pazarlanmasına A.B.D.’de "eski moda" (old-fashioned) veya "emre amade" (stand-by) yahut "tam taahhüt" (strict underwriting) şeklinde adlandırılır. Mevcut hissedarların teklifleriyle ilgili olanlar hariç, ön alım hakkı veren bazı sertifikalarda (warrants or rights) da bu metot kullanılmaktadır¹⁷⁹.

Daha seyrek rastlanmakla birlikte, kullanılan diğer bir eski metot da "pazarlayıcı-idareci plâni" (dealer-manager plan) şeklinde görülmektedir. Bu metodun esası rüçhan haklarının teklif edilmesidir. İhraççı bu metotta, yalnızca bir veya daha fazla yatırım bankasıyla anlaşır ve uygulanan "warrant" haklarında ismi görülen ve iştirak döneminde kullanılan hakların değerini artıran her pazarlamacıya, her hisse için bir ödeme yapmayı kabul eder. Bu esas itibarıyla en iyi gayret aracılığıdır. Ancak bazen tam aracılıkla (stand-by) birlikte de görülür¹⁸⁰.

177 JENNINGS / MARSH (cases and materials), s.114.

178 BRUDNEY / CHIRELSTEIN, s.795.

179 BRUDNEY / CHIRELSTEIN, s.796.

180 BRUDNEY / CHIRELSTEIN, s.796; CARY / EISENBERG, s.1176.

Türk Hukuk doktrin ve uygulamasındaki tam aracılık sözleşmesinde, aracı kurum, menkul kıymetlerin, malikinin nam ve hesabına belirli bir süre içinde pazarlanmasını ve bu süre sonunda satılmayan menkul kıymetleri kendisinin satın alacağını ve bedelini ödeyeceğini taahhüt eder¹⁸¹. Tam aracılık sözleşmesi birden fazla edimin taahhüt edildiği bir sözleşmedir. Bu edimlerden ilki; halka satışı istenen menkul kıymetlerin başkası nam ve hesabına veya başkası hesabına kendi namına aracı kurum tarafından muayyen bir süre içinde satışının taahhüdü, ikincisi ise; bu muayyen süre içinde satılmayan menkul kıymetlerin kendisi tarafından satın alınacağı şeklinde taliki şarta bağlı bir edimin taahhüt edilmesidir.

B. En İyi Gayret Aracılığı Yüklenim Sözleşmesi (Best Efforts Underwriting Contract)

Yeterince tanınmayan ortaklıklar, pazarlama riskini üstlenecek ve kesin tahhütte bulunacak aracı kurum bulamayabilirler. Bundan dolayı menkul kıymetlerini hiçbir tahhütte bulunmadan, ellerinden gelen her çabayı göstereceklerini belirten aracılar vasıtasıyla halka arz ederler. Ayrıca piyasada tanınan ve her türlü aracı kurum hizmetinden yararlanabilecek ortaklıklar da pazarlama maliyetini düşük tutmak için aracı kullanmadan menkul kıymetlerini halka arz edebilecekleri gibi, en iyi gayret aracılığı yoluyla da pazarlama yapabilirler. Burada esas itibarıyla aracılık yüklenimi (underwriting) değil basit anlamıyla pazarlama hizmeti sunulmaktadır. A.B.D. Hukuk mevzuatına göre, aracılık faaliyeti bir acentelik¹⁸² faaliyetinden öteye gitmez. Aracı kurum, sadece bir tür acente olarak, müvekkili olan ortaklık nam ve hesabına, menkul kıymetlerin halka açıklanan değerleri üzerinden bir komisyon karşılığında, herhangi bir risk ve garanti taahhüdüne girmeden satış yapar¹⁸³.

Türk uygulamasında ise "en iyi gayret aracılığının "aracılık yüklenimi" kavramı dışında bir aracılık faaliyeti olduğu kabul edilmektedir (Seri: V, No: 19, m.38). Kanaatimizce, Türk Hukuk uygulamasında da A.B.D. Hukukuna paralel olarak aracılık yüklenim sözleşmelerinde aracı kurum, sadece pazarlama hizmeti sunmayı ve bunun için işin gereğini yerine getireceğini taahhüt edilebilir. İşin gereği ile kastedilen, aracı kurumun iş çevresini, tecrübelerini, iş yeri ve imkânlarını, personelinin bir kısmını bu işe tahsis etmesi ve reklâm gibi benzeri işlerin yapılması, bu konuda danışmanlık hizmetleri verilmesi, bürokratik mua-

181 SPK. Gerekçe Bölüm V a; Ayrıca bkz. § 26 / III / B. Aracı Kurumun Menkul Kıymetlerin Geri Alım veya Satım Taahhüdü İle Alım Satımı; MANAVGAT (Aracı), s.80; KARSLI, s.99.

182 JENNINGS / MARSH (Cases And Materials), s.112; CARY / EISENBERG, s.1177.

183 VURAL, s.14.

melelerin takibi ve yerine getirilmesi gibi hizmetlerin sunulmasıdır. Buna karşılık, satışlarla ilgili hiçbir garanti verilmemektedir. Satış ise menkul kıymetlerini satışa sunan kimsenin nam ve hesabına yapılmaktadır¹⁸⁴. Bu tür sözleşmelerde satışın menkul kıymet malikinin hesabına ve aracı kurum namına¹⁸⁵ yapılması da kararlaştırılabilir. Buna karşılık bize göre "en iyi gayret aracılığı sözleşmeleri" sadece halka arz şeklindeki satışlarda ve Kurulun yatırımcı ve pay sahiplerinin haklarının korunması amacıyla gerekli gördüğü takdirde yasaklanabilir. Buna rağmen "en iyi gayret aracılığı sözleşmeleri" de "aracılık yüklenim sözleşmelerinin bir türüdür.

C. Kesin Bağlantı Aracılığı Yüklenim Sözleşmesi (Firm Commitment Underwriting)

Rüçhan haklarının arz edilmesinden ziyade halka başvurmayla ilgili olarak en çok uygulanan Amerikan "underwriting" türü "Kesin Bağlantı Aracılığı"dır. Bu aracılık, teknik olarak klasik sigorta (garanti) anlamında bir aracılık yüklenimi değildir. Fakat muayyen zaman içinde muayyen meblâğ fonun ihraççı tarafından temini açısından amaç ve fonksiyonu aynıdır. Keşideci, ihraç ettiği bütün menkul kıymetleri bir veya birkaç idarecinin ve asıl yüklenicinin temsil ettiği bir grup¹⁸⁶ menkul kıymet firmasına (aracı kuruma) satmaktadır. Bunlar da menkul kıymetleri kendi pazarlamacılarına (dealers), pazarlamacılar da halka satmaktadır¹⁸⁷.

Kesin bağlantı aracılığında, esas itibarıyla sermaye piyasası araçları aracı kurum veya kurumlar tarafından toptan satın alınarak, kendi nam ve hesaplarına halka satılmaktadır. Sözleşmede aracı, arza sunulması teklif edilen menkul kıymetleri, tekrar halka satmak amacıyla satın almayı kabul etmektedir. Aracı, menkul kıymetlerin bedelini ödemek ve alıcı bulunmadığı zaman kendi elinde ve hesabında tutmak zorundadır¹⁸⁸.

Diğer aracılık yüklenim sözleşmelerinde olduğu gibi kesin bağlantı aracılığı yüklenim sözleşmelerinde de Türk Hukuk mevzuatı, doktrini ve uygulaması, mehzaz teşkil eden A.B.D. Hukukuna paralel ve hatta aynı yolu izlemektedir. Bu sebepten Sermaye Piyasası Kanunu gerekçesi dahi müesseseleri A.B.D. Hukukundaki İngilizce kavramlarla açıklamakta ve doktrinde de bu pa-

184 SPK. Gerekçe Bölüm Va; Ayrıca bkz. § 26 / III / D / 2. Aracı Kurumun Başkası Nam ve Hesabına Hareketi.

185 Bkz. § 26 / III / D / 3. Aracı Kurumun Başkası Hesabına Kendi Namına Hareketi.

186 Bkz. § 34 / V. Aracılık Konsorsiyumu.

187 BRUDNEY / CHIRELSTEIN, s.796.

188 JENNING / MARSH (Cases And Materials), s.112.

ralelilik devam etmektedir¹⁸⁹. Türk Hukukunda da kesin bağlantı aracılığı menkul kıymetlerin satın alınıp aracı kurumun kendi nam ve hesabına satışını ifade etmektedir¹⁹⁰. Kanaatimizce bu tür sözleşmeler ve diğer aracılık yüklenim sözleşmeleri sadece yeni çıkarılan menkul kıymetlerle ilgili veya sadece halka arz halinde değil, birinci el ve ikinci el piyasa işlemlerinde (yani menkul kıymet alım satımlarında) akdedilebilir. Çünkü, SPK. m.31a hükmünde, aracı kurumun ister "başkası nam ve hesabına" veya "başkası hesabına kendi namına" yahut isterse "kendi nam ve hesabına" aracılık amacıyla alım ve satım yapabileceği belirtilmekte ve bu faaliyetler herhangi bir şekilde sınırlandırılmamaktadır. Aracı kurum bu tür sözleşmede, menkul kıymetleri kendi portföyüne alır ve yeniden tedavüle sunar. Ancak aracı kurum bu halde satış için bir süreye tâbi olmadığı gibi, tamamen satmak zorunda da değildir. Ancak, satıştan elde edilecek menfaat bir kurtaj ücreti olmayıp, alım satım arasındaki fiyat farkıdır. Ayrıca aracı kurum, birinci el piyasasında menkul kıymetlerini halka arza sunacak ortaklığa, daha menkul kıymetler çıkarılmadan önce bunları satın alacağını taahhüt edebilir. Bu nedenle bu nivi akitler esas itibarıyla alım satım veya alım satım vaadi sözleşmeleridir ve Sermaye Piyasası Kanunu ile ilgili mevzuatta hüküm bulunmayan hallerde genel hükümlere tabidir¹⁹¹.

VII. Halka Arza Aracılık Sözleşmesi Serbestliği ve İstisnaları

A. Sözleşme Serbestliği Prensibi

Sermaye Piyasası Kanunu gerekçesi aracılık taahhütlerinin (ve faaliyetlerinin); kesin bağlantı aracılığı, en iyi gayret aracılığı ve tam aracılık şeklinde olabileceğini ve bunların mahiyetini belirtmiştir¹⁹². Aracı kurumlar bu faaliyetlerinin herbiri için Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuatına uygun olmak şartıyla ihraççı ortaklıklar ve hatta diğer müşterileriyle sözleşme imzalayabilirler. Bu husus Türk Hukuk sistemindeki sözleşme serbestliği prensibinin de (BK.m.19) bir neticesidir.

Aracı kurumlar için aracılık sözleşmeleri (halka arza aracılık sözleşmesi), sözleşmenin her türü için ihtiyarîdir. Ancak, halka arza aracılık veya alım satım aracılık yapmak isteyen aracı kuruluşlar, diledikleri müşterileriyle gerekli

189 SPK. Gerekçe, Bölüm V; KARSLI, s.98; MANAVGAT (Aracı), s.782; TEKİNALP, s.79,80.

190 SPK. Gerekçe Bölüm Va; Görüldüğü gibi gerekçede sadece hisse senetlerinden değil tüm menkul kıymetlerden söz edilmekte ve yeni çıkarılan belgeler gibi sınırlayıcı bir ifade yer almamaktadır.

191 Bkz. § 26 / I, III (Aracılık, Aracılık Faaliyetlerinin Hukuki Niteliği).

192 SPK. Gerekçe Bölüm V.

sözleşmeleri "yazılı olarak" yapmak zorundadırlar. Bu bakımdan aracı kurum herhangi bir aracılık yüklenim sözleşmesi imzalamaya zorlanamaz.

Buna paralel olarak prensip itibarıyla, menkul kıymet satıcılarının (ihraççı ortaklıklar veya diğer menkul kıymet maliklerinin) de aracılık yüklenim sözleşmesi imzalama mecburiyeti yoktur. SPK.m.7, f.3 hükmüne göre; "Halka arz yoluyla satılan hisse senedi bedellerinin tam olarak nakden ödenmesi şarttır. Kurul satış süresi içinde satılmayan payların kendileri tarafından tamamen satın alınacağı ve bedellerinin ödeneceğinin kurucular, pay sahipleri veya aracı kuruluşlar arasından Kurulca belirlenenler tarafından ortaklığa karşı taahhüt edilmesini ister. Bu taahhüt süre sonunda satılmayan payların kurucular, pay sahipleri veya aracı kuruluşlar tarafından satın alınıp bedellerinin nakden ödenmesini de kapsar (SPK.m.7 f.3). Ayrıca Kurul, pay sahiplerinin ve yatırımcıların haklarını korumak amacıyla, sermaye piyasası araçlarının halka arz veya satışının gerektiğinde satın alma taahhüdü ile birlikte aracı kuruluşlar aracılığıyla yapılmasını isteyebilir (SPK.m.7 f.1). Kanun hükmünde de görüldüğü gibi, halka arz yoluyla satılan hisse senetleri konusundaki taahhüt bir aracı kurum veya banka tarafından yapılabileceği gibi ihraççı ortaklık kurucuları veya diğer pay sahipleri tarafından da yapılabilir. Amaç, hisse senedi bedellerinin muayyen süre içinde peşin ve nakden ödenmesini sağlamaktır. Yoksa hisse senetlerinin halka arzının mecburen aracı kurumlar tarafından yapılabileceği gibi bir zorunluluk ön görülmemektedir. Diğer taraftan SPK.m.7.f.1 hükmü, hisse senetlerinden başka sermaye piyasası araçlarının satışında da aracısız, doğrudan doğruya bir satışı yasaklamamaktadır. Ancak kanun, böyle bir yasaklamayı Kurul'un takdir yetkisine bırakmaktadır.

B. Sözleşme Serbestliği Prensibinin İstisnaları (Aracı Kullanma Zorunluluğu)

Sözleşme serbestliği prensibi aracı kurumlar için mutlaktır. Başka bir deyişle istisna söz konusu olmayıp, aracı kurumlar aracılık faaliyetlerinde böyle bir sözleşme imzalamaya zorlanamaz.

Buna karşılık, Kurul istisnaî olarak herhangi bir sermaye piyasası araçlarının halka arz veya satışının aracı kuruluşlar vasıtasıyla ve hatta kesin bağlantı aracılığı suretiyle yapılmasına karar verebilir (SPK.m.7 f.1). Bu halde aracı kurum, sermaye piyasası araçlarını halka arz yoluyla satmak istiyorsa Kurulun öngördüğü şartlara uymaya ve dolayısıyla, aracılık yüklenim sözleşmesi imzalamaya mecburdur. Kanun ve mevzuata göre aracı kurum tarafından ve dolayısıyla aracılık yüklenim sözleşmesi imzalanarak, halka arz suretiyle menkul kıymet satışının mecbur tutulduğu başlıca istisnaî haller; finansman bonolarında ve hissedarları tarafından halka arz edilen hisse senetlerinde söz konusudur.

Diğer tür menkul kıymetlerin halka arz yoluyla satışında da Kurul, SPK.m.22a ve SPK.m.7 f.1 hükümlerinin kendisine tanıdığı yetkilere dayanarak, aracı kurum veya banka tarafından satış şartını da öngörebilir. Ancak unutulmamalıdır ki, kanunun Kurul'a verdiği yetki "sermaye piyasası araçlarının halka arz ve satışı" ile sınırlıdır ve Kurul bu yetkisini sadece yatırımcıların ve pay sahiplerinin haklarını korumak amacıyla kullanabilir.

1. Finansman Bonolarında

Finansman bonolarının halka arz yoluyla satışının yapılabilmesi için, satışın bankalar veya halka arz izni ve yetki belgesi almış aracı kurumlar vasıtasıyla yapılması şarttır (Seri: III, No: 13, m.16)¹⁹³. Buna karşılık halka arz edilmeksizin satılan finansman bonolarında aracı kurum vasıtasıyla satış zorunlu değildir (Seri: II, No: 13, m.24).

Aracı kurumlar, bonoların satışına aracılık faaliyetine başlamadan önce, Kurul izninin olup olmadığını aramakla ve bu finansman bonolarının Kurul tarafından belirlenen izin şartlarına uygun olarak satışını sağlamakla yükümlüdürler.

Finansman bonolarının halka arzında, kayda alınma başvurusundan önce anlaşma yapılmış olan aracı kuruluşun daha sonra değiştirilmesi durumunda, yeni aracılık sözleşmesinin yapıldığı tarihi izleyen en geç bir hafta içinde ve her halde ilgili tertip veya serinin satışından önce sözleşmenin bir örneği ile âkid tarafların noter tasdikli imza örnekleri veya imza sirküleri ihraççı veya aracı kuruluş tarafından Kurul'a gönderilir (Seri: III, No: 13 m.16, f.2).

İzahname ve sirkülerin aracı kuruluş tarafından imzalanması gerekir. Aracı kuruluşlar bağımsız denetleme kuruluşlarının sorumluluğunda olan bilgiler hariç izahname ve sirkülerdeki bilgilerin gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmasından sorumludurlar (Seri: III, No: 13 m.21; SPK.m.7, f.2).

Kurul kaydına alınan finansman bonolarının seriler halinde halka arz edilmesi halinde, ihraççılar finansman bonolarını satışa sunmadan en az 15 gün önce, bir önceki ay itibarıyla ara malî tablolar, sirküler ve bononun birer örneği ile ihraççının yönetim ve malî durumunda; kayda alınma tarihinden sirkülerin yollanma tarihine kadar geçen süre içinde meydana gelen değişme ve gelişmeleri içeren şirket yetkililerince hazırlanan ve aracı kurum tarafından yeterlilik, gerçeği dürüst bir biçimde yansıtıp yansıtmadığı vs. konularda incelenen raporun bir nüshasını Kurul'a verirler (Seri: III, No: 13 m.20, f.2).

193 Finansman Bonolarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği (Seri: III, No: 13) R.G. t.31.7.1992, sa. 21301.

Ayrıca, finansman bonolarının satışına aracılık eden banka ve aracı kurum; halka arz edilen finansman bonolarının satış süresinin bitiş tarihinden itibaren 6 iş günü içinde;

- a. İzahnamenin yayımlandığı TTSG ve sirkülerin ilân edildiği gazetelerin birer nüshasını,
- b. Satış sonuçlarını gösteren bilgileri,
- c. Satış süresi sonunda satılmayan finansman bonosu varsa; bunların noter önünde iptal edildiğini gösterir belgeyi, Kurul'a göndermekle yükümlüdür (Seri: III, No: 13, m.21).

2. Hissedarları Tarafından Halka Arz Edilen Hisse Senetlerinde

Bazı hisse senetlerinin hissedarlar tarafından halka arz ve bu suretle satışında da hisse senetlerinin maliki olan ortak veya ortaklar ile aracı kurumlar (veya bankalar) arasında Kurul'ca belirlenecek örneğe uygun bir aracılık yüklenim sözleşmesi imzalanması ve satışın sadece bu aracı kurumlar (veya bankalar) vasıtasıyla yapılması şarttır (Seri: I, No: 22, m.5 f.3). Özelleştirme kapsamında olan ortaklıklar için halka arzlarda Kurul'a başvuru Özelleştirme İdaresi Başkanlığı tarafından doğrudan doğruya yapılabilir ve bu halka arzlarda aracı kuruluşlardan, süre içinde satılmayan hisse senetlerini satın almayı taahhüt etmeleri istenmeyebilir [Seri: I, No: 22, m.5 f.4 (Seri: I, No: 23 ile değişik madde)].

Halka açık veya açık olmayan ortaklıkların mevcut veya sermaye artırımını suretiyle çıkarılacak hisse senetlerinin halka arz edilebilmesi için, bu hisse senetlerinin kayda alınması için Kurul'a başvurulması zorunludur (Seri: I, No: 22, m.3 f.2).

Özelleştirme kapsamında olanlar dahil ve daha önce halka arz edilmiş ortaklıklarda, hissedarların sahip oldukları hisse senetlerini halka arz edebilmeleri için hisse senetlerinin;

- a. Belli bir tertip ve gruba dahil olmaları halinde o tertip ve gruptaki tüm hisse senedi bedellerinin; aksi takdirde ortaklık sermayesinin tamamının ödenmiş olması,
- b. Nominal değerleri toplamının, Kurul'a başvuru tarihi itibarıyla ortaklığın nominal sermayesinin oranının en az;
 - aa. Sermayeleri 250 milyar TL.'na kadar olan ortaklıklar için %15,
 - bb. Sermayeleri 250 milyar ile 500 milyar TL. arasında olan ortaklıklar için %10,

- cc. Sermayeleri 500 milyar TL. ve daha fazla olan ortaklıklar için %5 olması,
- c. Rehin veya teminata verilmek suretiyle devir veya tedavülünü kısıtlayıcı ve senet sahibinin haklarını kullanmasına engel teşkil edici kayıtların olmaması zorunludur [Seri: I, No: 22, m.5 f.1 (Seri: I, No: 23 ile değişik madde)].

Ayrıca, Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıklarının hissedarlarının ellerinde bulunan hisselerini halka arz etmeleri halinde, halka arz işlemlerinin, bir aracı kuruluş vasıtasıyla yerine getirilmesi ve bu maksatla, halka arz edilecek hisse senetlerinin maliki olan ortak veya ortaklar ile aracı kuruluş arasında halka arza aracılık sözleşmesinin imzalanması şarttır (Seri: VIII, No: 21, m.13d).

3. Değişken Faizli Tahviller İle Erken İtfa Edilebilir Tahvillerde

Mevzuata göre, özelleştirme kapsamına alınanlar dahil, kamu iktisadî teşebbüsleri mahalli idareler ile bu idarelerle ilgili özel mevzuat uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idareler ve işletmeler dışındaki ihraççılarca çıkarılan değişken faizli tahviller ile ihraççının veya tasarruf sahibinin talebine bağlı olarak erken itfa edilebilir nitelikteki tahvillerin halka arz yoluyla satışının aracı kuruluşlar vasıtasıyla yapılması şarttır (Seri: II, No: 13, m.20).

4. Kaydî Değer Haline Getirilen Sermaye Piyasası Araçları ile İlgili İşlemlerde Aracı Kullanma Zorunluluğu

Bu tartışmalar bir tarafa bırakılacak olursa, tebliğe göre, borsada işlem görsün veya görmesin fon katılma belgeleri ile Borsada işlem gören hisse senetleri, Takasbank nezdinde ve noter huzurunda iptal ve imha edilerek, bu senetler ve belgeler üzerindeki haklar, Takasbank merkezinde bilgisayar ortamında kaydedilmek suretiyle kaydî değer haline getirilecektir (Seri: IV No: 22 m.4). İhraççı bu tebliğ kapsamına girecek sermaye piyasası araçları ihracında artık senet bastırmayacak, bunun yerine sermaye artırımında farklı haklar veren paylar varsa, her grup için ayrı toplu saklama senetleri düzenleyecek ve bu senetleri Takasbank'a teslim edecek ve bu senetlerle ilgili değişiklikler kayden izlenecektir (Seri: IV No: 22 m.5). Ortaklıklar ve fonlar tarafından yapılacak ihraçlarda hisse senetleri ve katılma belgeleri bastırılmaksızın ve buna bağlı olarak ciro ve/veya zilyetliğin geçirilmesine gerek kalmaksızın, mülkiyet devirleri, merkezde kayıt ile gerçekleştirilecektir (Seri: IV, No: 22 m.6).

Bu şekilde kaydî değer haline getirilen sermaye piyasası araçlarından borsada işlem gören ortaklık payları ile ilgili olarak Takasbank merkezindeki işlemler, doğrudan hak sahipleri ya da yetki verdikleri bir aracı kuruluş tarafından yapılabilir. Ancak, Borsada yapılabilen işlemlerle ilgili emirler, aracı kuruluşlar

tarafından verilir. Fon payı sahipleri de, merkezdeki işlemlerini, doğrudan kendileri ya da yetki verdikleri aracı kuruluş veya yatırım fonu kurucusu tarafından yaptırılabilirler. Müşteri kimlik bilgilerinin, Takasbank tarafından hazırlanan formatta, kayıt için merkeze başvuran hak sahibi, aracı kuruluş veya kurucu tarafından Takasbank'a verilmesi zorunlu olup, bu bilgilerin doğruluğundan bilgiyi veren sorumludur.(Seri: V No: 22 m.7). Görülüyor ki, kaydı değer haline getirilen sermaye piyasası araçları ile ilgili olarak, borsa işlemleriyle ilgili emirlerin aracı kuruluş tarafından verilmesi, bir mecburiyet olarak hükme bağlanmıştır.

§ 35. DİĞER ARACILIK SÖZLEŞMELERİ

Halka arza aracılık sözleşmesi dışındaki diğer aracılık sözleşmeleri ise; alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesi, portföy yönetim sözleşmesi, yatırım danışmanlığı sözleşmesi, repo ve ters repo çerçeve anlaşması, kredili menkul kıymet işlemleri çerçeve sözleşmesi, açığa satış çerçeve sözleşmesi ve menkul kıymetlerin ödünç işlemi çerçeve sözleşmesidir.

I. Alım Satıma Aracılık Çerçeve Sözleşmesi

A. Kavram

SPK.m.30 hükmü, sermaye piyasası faaliyetlerini sayarken temel olarak ikili bir ayırım yapmıştır. Bunlardan ilki; sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık, ikincisi de, daha önce ihraç edilmiş sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımıdır. Bu ayırım esas itibarıyla birinci el ve ikinci el piyasa işlemlerini ifade etmektedir¹⁹⁴. Öncelikle şunu belirtmek gerekir ki, her iki piyasa işlemlerinde de aracılık faaliyeti "en iyi gayret aracılığı" veya "aracılık yüklenimi" şeklinde yapılabilir (Seri: V, No: 46, m.38, f.2). Bu işlemlerin hepsinde de aracı kuruluşlar, sermaye piyasası araçlarını kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına alıp satabilirler (SPK.m.30 f.2). Birinci el piyasa faaliyetleri ile ilgili olarak aracı kuruluşların satıcılarla¹⁹⁵ yapmak zorunda oldukları sözleşme Kurul tarafından "halka arza aracılık sözleşmesi" şeklinde adlandırılmaktadır¹⁹⁶. Buna karşılık ikinci el piyasalarda aracılık amacıyla sermaye piyasası aracı alım satımında satıcılarla akdedilmek zorunda olan yazılı anlaşma ise "alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesi" sözleşmesidir. Kurul yürürlükten kaldırdığı tebliğde bu sözleşmeye alım satıma aracılık sözleşmesi derken, yeni tebliğde bunu ilgili

194 Bkz. § 2 / I / A, B (Birinci El İkinci El Piyasalar).

195 Bkz. § 15 / I. İhraççılar (Satıcılar).

196 Bkz. §34. Halka Arza Aracılık Sözleşmesi.

çerçeve sözleşmesi şeklinde belirtmektedir.(Seri: V, No: 46, m.45) Ancak tekrar edelim ki, alım satıma aracılık da "halka arz" yoluyla yapılabilir. Ayrıca alım satıma aracılık sözleşmesi vasıtasıyla yapılacak sermaye piyasası araçlarının alım satımı, Borsa'da ve borsa dışında yapılabilir¹⁹⁷.

B. Konusu

Alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin konusu; daha önce ihraç edilmiş sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla, halka arz veya başka bir suretle, borsa veya borsa dışında alım satımıdır (SPK.m.30b Bu konu "halka arza aracılık sözleşmesi" için de geçerli olmakla birlikte, bu sözleşmenin konusu içine giren, Kurul kaydına yeni alınacak sermaye piyasası araçlarının herhangi bir surette alım satımı "alım satıma aracılık sözleşmesi"nin konusu dışındadır ve her iki sözleşmeyi konu bakımından birbirinden ayıran tek kıstas budur.

Aracı kuruluşlar bu sözleşmeyi imzaladıktan sonra, müşterilerinden sermaye piyasası araçlarının alım satımına ilişkin emirleri kabul edebilirler. Borsa da işlem yapmayı gerektiren emirler, ilgili mevzuatta belirlenen esaslar çerçevesinde alınır ve yerine getirilir. Borsa dışında yapılacak işlemlerde, müşteri emirlerini, çerçeve sözleşmesinde belirlenen esaslara göre kabul ederler. Aracı kuruluşlar, bu emirleri özen borcu çerçevesinde yerine getirirler. borsa dışında faaliyet gösteren aracı kuruluşlar, üzerinde işlem yaptıkları sermaye piyasası araçlarının alış ve satış fiyatlarını, iş yerinde ilân etmek zorundadırlar (Seri: V, No: 46, m.45, f.2).

Sözleşmede taahhüt edilebilecek edimler, halka arza aracılık sözleşmesinde taahhüt edilebilecek edimlerle işlemin mahiyetine uygun olmak şartıyla aynı olduğu kanaatindeyiz¹⁹⁸.

C. Şekli

Alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin şekli konusunda kanunî bir düzenleme yoktur. Kurul bir tebliğ hükmü ile aracılık sözleşmesinin bir türü olan bu sözleşmenin şekil ve muhtevasını önce bir tebliğ hükmüyle düzenlemiş (Seri: V, No: 19, m.47) ancak daha sonra bu tebliği yürürlükten kaldıran tebliğinde ise yeni bir düzenleme yapmamıştır (Seri: V, No: 46). Ancak söz konusu tebliğin m.13 hükmü bu sözleşmenin düzenlenmesi mecburiyeti ile birlikte şekli hakkında da hükümler ihtiva etmektedir. Bu hükme göre Seri: V, No: 46, m.13),

197 Bkz. § 2 / II / B. İkinci El Piyasaları.

198 Bkz. §34 / II / B. Halka Arza Aracılık Sözleşmesinde Taahhüt Edilebilecek Edimler.

Aracı kurumlar müşterileriyle alım satıma aracılık, portföy yöneticiliği, yatırım danışmanlığı, repo-ters repo, türev araçların alım satımına aracılık, kredili menkul kıymet, açığa satış ve menkul kıymetlerin ödünç işlemi yapmaya başlamadan önce, yazılı bir sözleşme yapmak zorundadırlar. Bu sözleşmede yer verilmesi gereken asgari hususlar Kurul'ca belirlenir. Bu sözleşme, aracı kuruluşla müşterisi arasındaki ilişkiyi genel olarak düzenleyen, başlangıçta bir kez akdedilen ve münferit işlemlerin esasını oluşturan bir çerçeve anlaşmasıdır.

Çerçeve sözleşmeler müteselsil sıra numaralı ve en az iki nüsha olarak düzenlenir ve bir örneği müşterilere verilir.

Sözleşmeye taraf olan müşterinin ya da müşterilerin, devir, birleşme, vareset, müşterek hesaplara yeni hak sahiplerinin dahil olması ya da mevcutlardan bazılarının ayrılması gibi nedenlerle değişmesi halinde sözleşmenin yenilenmesi zorunludur.

Çerçeve sözleşmelerde sermaye piyasası mevzuatına aykırı hükümler ile müşterilerin haklarını ciddi şekilde zedeleyici ve aracı kuruluşlar lehine tek taraflı olağanüstü haklar sağlayan hükümlere ve emirlerin ispatının müşteriye yüklenmesine ilişkin hükümlere yer verilmez. Sözleşmelerde hüküm bulunmayan hallerde genel hükümler uygulanır. Bu fıkra hükmü aracı kuruluşlar ile müşterileri arasında düzenlenecek halka arza aracılık sözleşmesi ile sermaye piyasası mevzuatı uyarınca müşterilerle imzalanacak tüm çerçeve sözleşmelerde uygulanır.

Alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesi yapılan her müşteriye ayrı bir hesap numarası verilir. Bir müşteriye verilmiş olan hesap numarası, alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin sona erme tarihi üzerinden 10 (on) yıl geçmedikçe bir başka müşteriye verilemez.

Sözleşme yapılan her müşteri için, sözleşme tarihini izleyen 2 iş günü içerisinde yetkili takas ve saklama kuruluşu nezdinde bir müşteri saklama alt hesabı açılır ya da açtırılması sağlanır. Müşteri hesap numaraları, yetkili takas ve saklama kuruluşu nezdindeki müşteri saklama alt hesabı için de aynen kullanılır.

Gerçek kişi müşterilerin isimlerinde, tüzel kişi müşterilerin unvanlarında meydana gelen değişiklikler, öğrenildiği tarihi izleyen 2 iş günü içerisinde yetkili takas ve saklama kuruluşuna bildirilir.(seri: V, No: 46, m.13A).

II. Portföy Yönetim Sözleşmesi

A. Kavram

Portföy yönetim sözleşmesi kavramı hukuk literatürüne şu anda yürürlükten kaldırılmış bulunan Kurul'un Seri: V, No: 22 tebliği ile girmiştir. Bu tebliğ yerine yayımlanan Seri: V, No: 29 tebliğinin m.14 hükmü de mülga tebliğin m.9 hükmünün benzeridir.

Portföy yönetim sözleşmesi, portföy yönetimine yetkili kuruluşların, yatırımcılara ait sermaye piyasası araçlarından oluşan portföylerinin, vekil sıfatıyla yönetilmesi şartlarının düzenlendiği bir sözleşmedir.

Seri: V, No: 29 tebliği bu sözleşmeyi, aracı kuruluşlar için düzenlemişken yeni tebliğ, portföy yönetim faaliyetlerinde bulunmak üzere "portföy yönetim şirketi" ihdas ettiğinden artık bu sözleşmelere portföy yönetimine yetkili aracı kuruluşlar ile portföy yönetim şirketleri taraf olabilir.

Kurul portföy yönetimi sözleşmesini "vekâlet akdi" olarak hükme bağlamıştır (Seri: V, No: 29, m.5, f.2). Bu bakımdan portföy yönetim sözleşmesi güvene dayanan (inançlı) hukukî muamelelerdendir.

B. Konusu

Portföy yönetim sözleşmesinin konusu; sermaye piyasası araçlarından oluşan yatırımcı portföylerinin aracı kuruluş veya portföy yönetim şirketi tarafından vekâleten ticarî olarak yönetimidir. Burada vekil portföy yöneticisine, sahip bulunduğu sermaye piyasası araçlarını kârlı ve emniyetli yatırımlara yöneltmesi için alım satım yetkisi vermektedir. Yatırımcı bunun için portföy yöneticiliği yetkisi bulunan aracı kuruluşa veya münhasıran bu işi yapmak üzere kurulmuş portföy yönetim şirketine, sahip bulunduğu sermaye piyasası araçlarını veya nakit paralarını bırakmakta ve bunların en verimli yatırımlara yapılmasını talep etmektedir.

Portföy yönetiminde kastedilen temel unsur, belirlenecek bir portföye hangi sermaye piyasası araçlarının, hangi oranlarda alınacağını tespitidir. Bu husus aynı zamanda, oluşturulan portföydeki sermaye piyasası araçlarının alım ve satım zamanlamasının da tespitini içerir. Böylece yatırımcının riski değişik sermaye piyasası araçları üzerinde dağıtılmış olur¹⁹⁹. Amaç riskle doğru orantılı olarak getirinin tahmin edilmesidir.

C. Şekli

199 Portföy Analzi Konusunda bkz. **BOLAK**, Mehmet: Sermaye Piyasası, Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi, İstanbul 1991, s.151vd.; **APAK**, Sudi: Sermaye Piyasaları ve Borsa, İstanbul 1995, s.186 vd.

Portföy yönetim sözleşmesi tarafları için her zaman ihtiyarîdir. Başka bir değişle, yatırımcılar portföy yönetimlerini dilerlerse kendileri yapabilecekleri gibi, portföy yönetimine yetkili kuruluşlar da diledikleri yatırımcılara bu hizmeti vermeye yetkilidirler. Buna karşılık yatırımcıların portföy yönetimini, portföy yönetimine yetkili bir kuruluşa bırakması halinde yazılı bir "portföy yönetim sözleşmesi" imzalaması zorunludur (Seri: V, No: 29, m.14).

Yetkili kurumlarla yatırımcıların yazılı olarak akdetmek zorunda oldukları portföy yatırım sözleşmelerinde şu hükümlerin yer alması zorunludur (Seri: V, No: 29, m.14);

1. Portföyün oluşumuna ve nakit olarak tutulacak azamî orana, portföye alınabilecek sermaye piyasası araçlarına ve bu araçların seçimine, riskin dağıtılmasına ve bu konudaki sınırlamalara ilişkin esaslar,
2. Portföye dahil sermaye piyasası araçlarını değerleme esasları,
3. Portföy hesabına alınıp satılması istenmeyen sermaye piyasası araçları,
4. Portföy yönetiminden elde edilen kazancın tekrar değerlendirilmesi ve ya dağıtımına ilişkin esaslar,
5. Portföye dahil sermaye piyasası araçlarının içerdiği hakların kullanılması ile ilgili esaslar,
6. Yatırımcının sözleşme süresince portföyün yönetimi ile ilgili olarak ne gibi direktifler verebileceği ve bu direktifleri iletme şekli,
7. Portföye dahil sermaye piyasası araçlarının saklanması ve sigortalanmasına ilişkin bilgiler,
8. Portföy yönetim şirketinin ortağı olan veya şirketin hesabına alım satım yapan aracı kurumun halka arzına aracılık yaptığı sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılıp yapılmayacağına ilişkin esaslar,
9. Yatırımcının, portföy oluşturulması ve portföyün yönetilmesi sırasında yapılan alım satım işlemleri konusunda bilgilendirilmesine ilişkin esaslar,
10. Portföy hesabına yapılacak alım satımlarda kullanılacak aracı kurumların unvanları,
11. Portföy yönetim şirketinin, yönetim hizmeti karşılığında portföyün toplam tutarı üzerinden belirlenmek suretiyle alacağı ücret ve diğer gider karşılıkları ve yatırımcıdan tahsil esasları,
12. Sözleşme süresi,

13. Portföy hesabına yapılacak işlemlerde portföy sahibinden önceden teyit alınıp alınmayacağı ve teyidin şekli,
14. Bu tebliğde belirtilen portföy yönetimine ilişkin ilkeler,
15. Tarafların sözleşmeyi, yazılı ihbarda bulunmak şartıyla genel hükümler çerçevesinde, sözleşme süresinden önce tek taraflı olarak feshedebileceklerine ve feshi ihbar süresine dair kayıt ile fesih sonucunda, sermaye piyasası araçlarının ve nakdin yatırımcıya teslimine ilişkin süre ve diğer esaslar,
16. Sözleşmenin feshi halinde tarafların yükümlülüklerinin yerine getirilmesine ilişkin esaslar,
17. Portföy yönetim şirketi (veya aracı kuruluşlar) tarafından görevlendirilen portföy yöneticisine ilişkin bilgiler,
18. Portföy yönetim şirketine (veya aracı kuruluşlara) ve yatırımcıya ilişkin bilgiler.
19. Yatırımcının portföye dahil hisse senetlerini İMKB Takas ve Saklama bankası A.Ş. Alo-Takas sistemi telefon numaraları veya söz konusu banka ile portföy yönetim şirketleri ve aracı kurumlarda yatırımcıların kullanımına sunulmuş bilgisayarlar aracılığıyla izlenebileceğine ilişkin açıklamalar.

Sözleşmelerde, yatırımcının sözleşmeyi imzalamadan önce bu tebliği okuyup anladığına ilişkin beyanının yapılması zorunludur.

Sözleşmelerde belirtilen portföy yöneticisinin, portföy yönetim şirketinden ayrılması veya değiştirilmesi halinde, şirket durumu yatırımcılarına yazılı olarak derhal bildirmek zorundadır. Yatırımcılar, yeni tayin olunan portföy yöneticisini uygun görmedikleri takdirde sözleşmeyi tek taraflı olarak feshedebilirler. Sözleşmeler, müteselsil sıra numaralı ve en az iki nüsha olarak düzenlenir ve bir örneği yatırımcıya verilir.

III. Yatırım Danışmanlığı Sözleşmesi

A. Kavram

Yatırım danışmanlığı ve bununla ilgili yatırım danışmanlığı sözleşmesi kavramı da sermaye piyasası mevzuatının hukuk literatürümüze kazandırdığı yeni bir kavramdır. Aracı kurumlar müşterileri ile aralarında yaptıkları bu sözleşme ile nakitlerini hangi sermaye piyasası araçlarına yatıracağı, sermaye piyasası araçlarını alma ve satma zamanı hakkında ve bir ücret karşılığında tecrübelerine, teknik araştırmalarına ve bilimsel verilere dayanan tavsiyelerde bulunma

konusunda taahhütte bulunurlar. İşte bu taahhüde ilişkin sözleşmeye yatırım danışmanlığı sözleşmesi denir. Doktrinde bu sözleşmenin de, portföy yönetim sözleşmesi gibi vekâlet akdine dayandığı savunulmaktadır²⁰⁰. Portföy sözleşmesinin aksine, burada yatırımcı aldığı bilgilere dayanarak tercihlerini ve yatırımını (sermaye piyasası aracı alım satımını) da bizzat kendisi yapar. Bu bakımdan, yatırım danışmanlığı sözleşmesinde vekâlet akdinden ziyade bir bilgi alım satımı söz konusudur. Bu sözleşme süreklilik arz edebileceği gibi, belirli bir müddetle veya bir sefere mahsus da olabilir.

Yatırım danışmanlığı sözleşmesinin tarafları, yatırım danışmanlığı yapmaya yetkili aracı kurumlar ile sermaye piyasası aracı yatırımcıdır. Sermaye piyasalarında yatırım danışmanlığı yetki belgesi almış aracı kurumlardan başka bir gerçek veya tüzel kişi yatırım danışmanlığı faaliyetinde bulunamaz (Seri: V, No: 23, m.5).

B. Konusu

Sözleşmenin konusu, aracı kurumun sermaye piyasası araçlarının hangilerine yatırım yapılacağı, riskin dağıtılması, sermaye piyasası araçlarının piyasa durumuna göre alım satım zamanları gibi konularda müşterilerine bilgi verilmesinin taahhüt edilmesidir. Yatırımı yönlendirici bilgiler özellikle, sermaye piyasası aracı ihraç eden ortaklık ve kuruluşlar, şirket birleşme ve el değiştirmeleri, şirketlerin finansman ihtiyaçlarının karşılanması ve benzeri konulardaki yatırım tavsiyeleridir (Seri: V, No: 23, m.3).

C. Şekli

Yatırım danışmanlığı için yetkili kurumlar ile müşterileri arasında yazılı bir sözleşmenin yapılması şarttır.

Bu sözleşmede en az aşağıdaki hükümlere yer verilir:

- Müşteriye verilecek hizmetin türü ve kapsamı,
- Yatırım önerileri ile bunlara ilişkin temel gerekçelerin niteliği ve müşteriye sunulmuş biçimiyle (yazılı, sözlü, günlük, haftalık, aylık ve benzeri) ilgili esaslar,
- Alınacak ücret ve diğer gider karşılıkları,
- Sözleşmenin süresi,
- Bu tebliğde belirtilen yatırım danışmanlığına ilişkin ilkeler,

200 KAPLAN, s.63.

- Yetkili kurum tarafından müşteriye yatırım danışmanlığı hizmeti vermek üzere görevlendirilen yatırım danışmanını tanıtıcı bilgiler,
- Yetkili kurumu ve müşteriye tanıtıcı bilgiler ve yetkili imzalar.

Sözleşmede belirtilen yatırım danışmanının, yetkili kurumdan ayrılması veya değiştirilmesi halinde, yetkili kurum bu durumu müşterisine derhal bildirmek zorundadır. Müşteri, yeni görevlendirilen yatırım danışmanını uygun görmediği takdirde, sözleşmeyi tek taraflı olarak feshedilebilir.

Yatırım danışmanlığı sözleşmeleri, müteselsil sıra numaralı en az iki nüsha olarak düzenlenir, bir örneği müşteriye verilir (Seri: V, No: 23, m.10).

IV. Repo ve Ters Repo Çerçeve Anlaşması

A. Kavram

Repo ve ters repo çerçeve anlaşmaları da hukukumuza Kurul tebliği ile getirilen yeni kavramlardandır (Seri: V, No: 7). Kurul repo ve ters repo işlemlerinin genel çerçevesini belirleyerek, bu hususda yeni bir sözleşme türü yaratmış ve bunun şekli ve aşarî unsurlarını belirlemiştir.

Bu tür sözleşmeler, bu konuda yetki belgesi almış aracı kuruluşlar ile müşterileri arasında akdedilebilen sözleşmelerdir.

B. Konusu

Repo ve ters repo çerçeve anlaşmalarının konusu; özel şartları haiz menkul kıymet alım satımıdır. Diğer aracılık sözleşmelerinden farklı olarak bu sözleşmeler, tüm sermaye piyasası araçları için değil, sadece menkul kıymetler için söz konusu olabilmektedir.

Alım satım işlemindeki özel şart ise, aracı kurumun satın aldığı menkul kıymeti belirli bir vâdede ve fiyattan, satın aldığı müşterisine geri satmayı (ters repo) veya müşterisine sattığı menkul kıymeti yine belirli bir vâdede ve fiyattan geri satın almayı taahhüt etmesidir.

C. Şekli

Repo ve ters repo işlemlerinde, sözleşmenin taraflar arasında yazılı şekilde yapılması şarttır.

Bu sözleşmede en az aşağıdaki hususlara yer verilmesi zorunludur:

- Tarafların adı, soyadı veya ticaret unvanı,
- Anlaşmanın taraflar arasındaki repo ve ters repo işlemlerinin genel esaslarını içerdiği, münferit işlemlerde Tebliğ'in 1 nolu ekinde sözü

edilen dekont kapsamının yerine getirileceği, tarafların anlaşmasını müteakip iki nüsha olarak düzenlenen dekontun bir nüshasının işlem esnasında karşı tarafa teslim edileceği, diğer nüshasının da yetkili kuruluştaki saklanacağı,

- Satıcının dekontun içeriğine uygun olarak, menkul kıymeti satmayı ve vâdesinde geri almayı; alıcının da menkul kıymeti almayı ve vâdesinde geri satmayı karşılıklı olarak kabul ettiklerine dair taahhüt,
- Edimini ifade temerrüde düşen tarafın, karşı tarafa cezaî şart ödeyeceği ve cezaî şartın türü ve tutarı,
- İşlem nedeniyle yapılacak nakit ödemelerin şekli; banka kanalıyla yapılacak ödemelerde banka şubesi ve hesap numarası,
- Dekontları imzalamaya, ödemeleri yapmaya ve kabule, çerçeve anlaşması ve dekontların içinde yer alan hususları yerine getirmek üzere tarafları temsile yetkili kişilerin adı ve soyadı ile temsil yetkilerinin kapsamı,
- Tebligat adresleri,
- Sözleşmenin süresi,
- Repo ve ters repo işlemlerine konu olan menkul kıymetlerin TCMB.'nce düzenlenecek şekilde "Depo" edileceği,
- Repo ve ters repo işlemlerinin Borsa'da ve/veya Borsa dışında yapılacağı.

Taraflarca iki nüsha halinde hazırlanan ve imzalanan anlaşmanın hükümleri, anlaşmada belirtilen süre içinde taraflar arasında yapılan işlemlerde uyulacak genel esasları oluşturur ve her işlemde ilgili dekont ile birlikte uygulanır (Seri: V, No: 7, m.12).

V. Kredili Menkul Kıymet İşlemleri Çerçeve Sözleşmesi

A. Kavram

Kredili menkul kıymet işlemleri çerçeve sözleşmesi kavramı da Kurul'un Seri: V, No: 18 tebliği ile Türk Hukuk literatürüne getirilen yeni bir kavramdır. Bu sözleşme de, bu konuda Kurul'dan yetki belgesi almış aracı kuruluşlar ile yatırımcılar arasında akdedilebilen bir sözleşme türüdür. Kurul söz konusu sözleşmenin şeklini ve asgarî unsurlarını tebliğ ile düzenlemiştir.

B. Konusu

Kredili menkul kıymet işlemleri çerçeve sözleşmesinin konusu, repo ve ters repo çerçeve anlaşmalarında olduğu gibi menkul kıymet alım satımı ile ilgilidir.

Ancak burada geri alma ve satma taahhüdü bulunmayıp, kredili (vâdeli) bir alım satım söz konusu olmaktadır. Bunun için aracı kuruluş nezdinde, müşteri adına bir kredi hesabı açılmakta, aracı kuruluşun bankalardan kredi alma ve kullandırma veya kendi kaynaklarını kullanmak suretiyle müşterilerine, menkul kıymet alımı için kredi vermektedirler. Bu kredi kullandırma ve vermenin sınırı ise söz konusu ettiğimiz çerçeve sözleşmesinde şartları ve muhtevası belirlenen “kredili menkul kıymet işlemleri” olmaktadır (Seri: V, No: 18, m.7).

C. Şekli

Kredi hesabı açılırken müşteri ile "kredili menkul kıymet işlemleri çerçeve sözleşmesinin" imzalanması ve bu sözleşmede en az aşağıdaki hükümlere yer verilmesi zorunludur.

- Aracı kuruluşu tanıttıcı bilgiler,
- Müşteriyi tanıttıcı bilgiler,
- Sözleşmenin konusu,
- a) Menkul kıymet itibarıyla,
- b) İşlemin yapılacağı borsalar itibarıyla,
- Aracı kuruluşun müşteriye bilgi verme esasları,
- Aracı kuruluşa ödenecek masraf ve komisyonun tespit ve ödenme esasları,
- Aracı kuruluşun müşteri hesabına bankadan kredi alabilme yetkisine ilişkin esaslar,
- Müşterinin aracı kuruluş vasıtasıyla kullandığı kredinin anapara ve faiz ödemelerinden doğan sorumluluğuna dair esaslar,
- Müşteri adına kredili olarak satın alınmış bulunan menkul kıymetlerin, aracı kuruluş tarafından başka bir kişi veya kuruluşa ödünç olarak verilmesi veya müşteri hesabına alınan kredi karşılığında teminat gösterilmesi hususundaki esaslar,
- Müşteri tarafından kullanılan kredinin tutarı, süresi, faizi ve faiz tahakkuk ve tahsil dönemlerine ilişkin esaslar,
- Müşterinin kredi hesabında bulunan özkaynak tutarı, Tebliğ’de belirlenen asgarî oranlar dikkate alınmak suretiyle sözleşme hükümlerine göre belirlenen oranların altına düştüğü ve bunun tamamlanması gerektiği takdirde, belirlenen süre içinde tamamlanmaması halinde, bankada te-

minat olarak tutulan menkul kıymetlerin, bu farkı karşılamak üzere nakde çevrileceğine ilişkin hüküm,

- Menkul kıymetlerden doğan hakların ne şekilde kullanılacağına ilişkin esaslar,
- Kredi hesabından nakit çekilmesine ilişkin esaslar,
- Vâde sonunda müşterinin temerrüdü halinde uygulanacak esaslar,
- Sözleşmenin süresi ve sona erme esasları,

Kredili menkul kıymet işlemleri çerçeve sözleşmesinde Kurul düzenlemelerine ve Borsa mevzuatına aykırı hükümlere yer verilemez ve sözleşmede hüküm bulunmayan hallerde genel hükümler uygulanır (Seri: V, No: 18, m.8).

VI. Açığa Satış Çerçeve Sözleşmesi

A. Kavram

Açığa satış çerçeve sözleşmesi de Türk Hukuk literatüründe yeni bir kavram olup, Kurul'un Seri: V, No: 18 tebliği ile ortaya konmuş bir aracılık sözleşmesidir. Bu sözleşme, sahip olunmayan menkul kıymetlerin ödünç alınmak suretiyle satılmasını düzenleyen, ve sözleşmenin asgarî şartlarının söz konusu tebliğde düzenlendiği bir sözleşme türüdür. Bu sözleşmenin tarafları da diğer aracılık sözleşmelerinde olduğu gibi, yatırımcılar ile aracı kuruluşlardır. Kredili menkul kıymet işlemleri çerçeve sözleşmesinde olduğu gibi, açığa satış işlemlerinde de her müşteri için bir kredi hesabının açılması şarttır (Seri: V, No: 18,m.20 vd.)²⁰¹.

B. Konusu

Açığa satış çerçeve sözleşmesinin konusu menkul kıymetlerin açığa satışıdır. Bu sözleşmede söz konusu olan menkul kıymetlerin satıcısı durumunda olan açığa satış yapan kimse, söz konusu menkul kıymetlerin maliki değildir. Satıcı açığa sattığı menkul kıymetleri, açığa satış amacı ile satın almaktadır. Buradaki ödünç kavramı da, Seri: V, No: 18, m.25 ve devamı hükümlerinde esasları belirlenen "menkul kıymetlerin ödünç işlemidir". Bu işleme esas olan menkul kıymetlerin, ödünç işlemi çerçeve sözleşmesinde belirlenen esaslar dahilinde, ödünç veren tarafından açığa satış amacıyla ödünç alan tarafa, belirli dönem için menkul kıymetlerin verilmesi ve aynı cins menkul kıymetlerin mislen geri alınacağı konusunda yapılan taahhütler "menkul kıymetlerin ödünç işlemi" meydana getirir.

201 Bkz. § 30 / III / D / 8 Vâdeli İşlemlerde Açığa Satış İşlemleri.

Görüldüğü gibi açığa satış işlemleri ve buna ilişkin sözleşmenin konusu tüm sermaye piyasası araçları değil, işlemin özelliğinden dolayı misli nitelikteki menkul kıymetlerdir. Söz konusu sözleşme bir alım satım sözleşmesidir. Bu bakımdan tebliğ hükümlerinde açıklık bulunmayan hallerde BK.m.183 vd. hükümlerine tabidir.

C. Şekli

Aracı kuruluş ile müşterisi arasında düzenlenecek sözleşmede en az aşağıdaki hükümlerin yer alması zorunludur (Seri: V, No: 18, m.22):

- Aracı kuruluşu tanıtıcı bilgiler,
- Müşteriyi tanıtıcı bilgiler,
- Sözleşmenin konusu,
- a) Menkul kıymetler itibarıyla,
- b) İşlemin yapılacağı borsalar itibarıyla,
- Açığa satış emirlerinin, yazılı olarak iletileceğine ilişkin hüküm,
- Açığa satış emirlerinin geçerlilik süresi,
- Gerçekleşen emirlerin tasfiye esasları,
- Aracı kuruluşun müşteriye bilgi verme esasları,
- Aracı kuruluşta ödenecek masraf ve komisyonun tespit ve ödenme esasları,
- Ödünç alınan menkul kıymetler için ödenecek komisyon ve masraf,
- Açığa satışa konu olan menkul kıymetlerden doğan haklara ilişkin esaslar,
- Teminatlara ilişkin esaslar,
- Sözleşmenin süresi ve sona erme esasları.

Açığa satış çerçeve sözleşmesinde, Kurul düzenlemelerine ve Borsa mevzuatına aykırı hükümlere yer verilemez ve sözleşmede hüküm bulunmayan hallerde genel hükümler uygulanır.

VII. Menkul Kıymetlerin Ödünç İşlemi Çerçeve Sözleşmesi

A. Kavram

Bu akit BK.306-311 hükümleri arasında düzenlenen "karz akdinin" özel bir şeklidir. Özel şartları tebliğ hükümlerince belirlenmiştir(Seri: V, No: 18, m.25 vd.). Menkul kıymetlerin ödünç işlemi çerçeve sözleşmesinin temeli, ödünç ve-

rilen menkul kıymetlerin "açığa satış" amacıyla kullanılabilmesi şartıdır. Bu amacın dışındaki ödünç işlemleri, söz konusu ettiğimiz sözleşme kavramının dışındadır.

B. Konusu

Menkul kıymetlerin ödünç işlemi çerçeve sözleşmesinin konusu da tüm sermaye piyasası araçları değil, açığa satış çerçeve sözleşmelerinde olduğu gibi yalnızca menkul kıymetlerdir. Bu sözleşmenin tarafları da aracı kuruluşlar ile müşterileridir.

C. Şekli

Menkul kıymetlerin ödünç işlemlerinde düzenlenecek sözleşmede en az aşağıdaki hükümlerin yer alması zorunludur.

- Aracı kuruluşu tanıttıcı bilgiler,
- Ödünç alanı tanıttıcı bilgiler,
- Ödünç veren tarafından ücret ve benzeri menfaat alınıp alınmadığı, varsa tutarı,
- Ödünç alınan menkul kıymetler karşılığında verilecek teminatın türü ve tutarı,
- Ödünç işleminin geçerli olacağı süre,
- Ödünç işlemine konu olan menkul kıymetler,
- Ödünç verilen menkul kıymetlerden doğan hakların kullanılma esasları,
- Vâde sonunda ödünç alanın temerrüdü halinde uygulanacak esaslar,
- Sözleşmenin süresi ve sona erme esasları.

Menkul kıymetlerin ödünç işlemi çerçeve sözleşmesinde, Kurul düzenlemelerine ve Borsa mevzuatına aykırı hükümlere yer verilemez ve sözleşmede hüküm bulunmayan hallerde genel hükümler uygulanır (Seri: V, No: 18, m.26).

§ 36. ARACILIK SÖZLEŞMELERİNİN SONA ERMESİ

Sermaye Piyasası Kanunu aracılık sözleşmelerinin hükümlerini ve sona ermesini düzenlenmemiştir. Ancak halka arz suretiyle sermaye piyasası araçlarının satımında yapılan aracılık yüklenim sözleşmelerinde ifası gereken aslı

edimi²⁰² (menkul kıymetlerin satışını) "satış süresi" adı verilen ve izahnamede gösterilen ve belirlenen bir süreye bağlamıştır (SPK. m.7, f.1). Ancak bu süre sözleşmenin sona erme süresi olarak değerlendirilemez. Zira bahsi geçen edim, sözleşmede yer alan yükümlülüklerden sadece birisidir. Sözleşmede bunun yanında bir takım aslî ve Ferrî mahiyette edimler taahhüt edilmiş ve işin mahiyeti gereği ifası gereken ek edimler de bulunabilir (halka arz ve satış işlemlerini tamamlama, bedelleri tahsil ve ödeme gibi). Satış süresine kanunla getirilen sınırlama ise sermaye piyasası araçlarının halka arzının süratle tamamlanması amacıyla yöneliktir. Bunun için satış süresinden (hatta satışın tamamlanmasından) sonra da sözleşme şartlarının tamamen yerine getirilebilmesi için edimlerin icabına uygun makul ek süreler gereklidir. Taraflar irade serbestisi gereği, satış süresindeki kanunî zorunluluğa uymak şartıyla, sözleşme süresini istedikleri gibi tespit edebilirler. Diğer taraftan satış süresi konusundaki kanunî sınırlama sadece halka arz suretiyle satışlar içindir (SPK. m.7, f.1).

Kurul, tebliğlerinde de sözleşmenin sona ermesi ile ilgili düzenleme mevcut değildir. Portföy yönetim sözleşmelerinde de; tarafların sözleşmeyi, yazılı ihbarda bulunmak şartıyla genel hükümler çerçevesinde, sözleşme süresinden önce tek taraflı olarak feshedebileceklerine ve feshi ihbar süresine dair kayıt ile fesih sonucunda, sermaye piyasası araçlarının ve nakdin yatırımcıya teslimine ilişkin süre ve diğer esaslar ile sözleşmenin feshi halinde tarafların yükümlülüklerinin yerine getirilmesine ilişkin esaslar belirtilmemiştir. Bu bakımdan aracılık yüklenim sözleşmelerinin sona ermesi genel hükümlere tâbi olacaktır (SPK.m.2, f.2).

Aracılık yüklenim sözleşmelerinde yer alan edimler²⁰³;

- a) Sermaye piyasası araçlarının doğrudan doğruya aracı kurum tarafından alımı ve bilahare halka arz veya sair suretlerle satımı,
- b) Garanti ve üçüncü şahsın fiilini taahhüt mahiyetinde satılmayan sermaye piyasası araçlarının kendileri tarafından satın alınacağına taahhüt edilmesi ve
- c) Tâli olarak da bunlarla ilgili danışmanlık ve işgörme gibi yükümlülüklerdir.

Sözleşmede bu edimler birlikte veya ayrı ayrı taahhüt edilebilir. Söz konusu edimlerin hukukî mahiyetleri de değişik hukukî müesseseleri (temsil,

202 "Edim"; borç ilişkisine dayanarak alacaklının borçludan talebe yetkili olduğu, borçlunun da yerine getirmek zorunda olduğu davranışı ifade eder. **EREN**, Fikret: Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, c.I, 6. bası, Ankara, 1998, s.92 vd..

203 Bkz. § 26/ III.

vekâlet, alım ve satım komisyonculuğu, komisyoncu acente gibi) karşılayabilir. Böylece sözleşmenin sona erme sebepleri de, bir taraftan genel olarak borcun sona erme sebepleri ile diğer taraftan sözleşmenin mahiyetine göre Borçlar Kanunu ve Ticaret Kanununun ilgili hükümlerinde yer alan temsil, vekâlet, acentelik ve komisyon sözleşmelerinin sona erme sebepleri ile paralellik arz edecektir.

Sözleşmelerin ve bu arada aracılık yüklenim sözleşmesinin sona ermesi, sözleşmede belirtilen borçların (edimlerin) sona ermesi (BK.m.113 vd.) anlamındadır. Başka bir deyişle BK.m.113 vd. hükümlerinde düzenlenen sona erme sebepleri aracılık sözleşmeleri için de geçerlidir. "Alacaklının alacak hakkından vazgeçmesi ve bu surette borçlunun borcundan kurtulması" (ibra), "eski bir borcun yeni bir borç meydana getirilerek sona erdirilmesi" (yenileme) (BK.m.114), "alacaklı ve borçlu sıfatlarının birleşmesi" (birleşme) (BK.m.116), "borçluya isnat olunamayan haller münasebetiyle borcun ifasının mümkün olmaması" (kusursuz imkânsızlık) (BK.m.117), "takas", (BK.m.118-123), "zama-naşımı" (BK.m.125-140) ve "iradeyi ifsat eden sebepler" (hata, hile, ikrah) (BK.m.23-31) aracılık sözleşmelerini de sona erdirir²⁰⁴. Ayrıca sözleşmenin mahiyeti uygun ve şartları mevcutsa, azil ve istifa (BK.m.34,35,396), ölüm ve tüzel kişiliğin sona ermesi, hukukî fiil ehliyetinin kaybı ve iflâs (BK.m.35, 397, TK.m.133), yetki verilen sürenin veya işin bitmesi, sözleşme süreli ise sürenin bitmesi, süresiz ise veya haklı sebeplerin varlığı halinde feshi ihbar yoluyla (TK.m.133) da aracılık sözleşmeleri sona erer²⁰⁵. Kurul'un sözleşme konusu sermaye piyasası araçlarının satışına izin vermemesi veya satışı durdurması, aracılık sözleşmelerinde "kusursuz imkânsızlığın" özel bir halini ifade eder.

204 EREN, s.114; **TEKİNAY**, Selahattin Sulhi: Borçlar Hukuku, İstanbul 1979, s.794 vd. FEYZİOĞLU, s.411 vd.

205 İlgili konularda geniş bilgi için bkz. TANDOĞAN, s.379 vd.; BİLGE, s.300 vd.; KINACIOĞLU (Acente), s.85 vd.; TEKİNALP (Acente), s.41 vd.; KARAYALÇIN (İşletme), s.532 vd.; EREN (C.II), s.541 vd.

BEŞİNCİ KISIM
ARACI KURUMLARIN SORUMLULUKLARI

Ş 37. ARACI KURUMLARIN YAPAMAYACAKLARI İŞLER

Kanunun amacı bir taraftan tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadî kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak, diğer taraftan sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını düzenlemek ve denetlemektir (SPK.m.1). Gerek kanun gerek ilgili mevzuattaki aracı kurumlarla ilgili hükümler 1978-1982 dönemi arasında yaşanan bankerlik krizinde görülen olaylara tepki ve tekrarının engellenmesi mahiyetinde olduğundan²⁰⁶ aracı kurumları sıkı bir denetim altına almış, ağır şartlara ve sorumluluklara tâbi tutmuştur. Bu meyanda aracı kurumların münhasıran aracılık ve sermaye piyasası faaliyetleri ve bunlara müteferri iş ve işlemlerde bulunması öngörülmüş (SPK.m.30, 31,34) ve Kurul'dan icrası için izin alınan faaliyetler ve bunlara ilişkin iş ve işlemler dışında, hiç bir ticarî, sınaî ve ziraî faaliyetlerde bulunmaları ve sermaye piyasası faaliyetlerini yürütebilmek için gerekli olanın üstünde taşınmaz mal edinmeleri açıkça yasaklanmıştır (Seri: V, No: 46,m.58). Böylece aracı kurumların sermayelerini ve yatırımcı (müşteri) fonlarını riske sokmalarını önlemek ve müşterilerinin alacaklarını bir ölçüde emniyete almak amaçlanmıştır.

I. Kanun'da Yasaklanan İşler

Mülga Sermaye Piyasası Kanunu aracı kurumların faaliyetleri hakkında iki temel yasaklama getirmekte idi. Bunlardan birisi, aracı kurumların kendi malî yükümlülüklerini içeren evrak ihdas edip halka arz edememesi ve alım satımda bulunamaması (MSPK.m.31b), diğeri de menkul kıymetler dışında kalan evrak ile malî değerleri temsil eden veya ihraç edenin malî yükümlülüklerini içeren her türlü evrakın halka arzının ise sadece bankalarca yapılabilmesidir (MSPK.m.31c).

Mülga Sermaye Piyasası Kanununun söz konusu bu hükümleri, değişiklik hükümlerinde yer almamıştır. Hatta aracı kurum faaliyetlerini genişletmiştir. Şöyle ki; SPK.m.30d hükmü, menkul kıymetlerin geri alım veya satım taahhüdü ile alım satımını sermaye piyasası faaliyetleri arasında saymıştır. Bu husus açıkça aracı kurumların kendi malî yükümlülüğünü içerecek mahiyette bir taahhüttür. SPK.m.34 f.1 hükmü de " aracı kuruluşların Kurulca belirlenecek esaslar dahilinde, izin almak şartıyla diğer sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunabile-

206 KARSLI, s.104.

ceğini açıkça öngörmektedir. Ayrıca SPK.m.30a,b hükümleri menkul kıymetlerden değil tüm sermaye piyasası araçlarından bahsetmekte ve bu sermaye piyasası araçları üzerindeki aracılık faaliyetlerinin münhasıran aracı kurumlar tarafından yapılacağı hükme bağlanmaktadır. Böylece menkul kıymetler dışında kalan evrak üzerinde aracılık faaliyeti de artık aracı kurumlar tarafından da yapılabilecektir.

Kanun değişikliğinin getirdiği sınırlama ise, açıkça belirtilmemekle birlikte, aracı kurumların yalnızca sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunabileceğidir (SPK.m.30,31,34). Ayrıca kanun tüm aracılık faaliyetleri ve izinler konusunda Kurul'u yetkili kıldığından (SPK.m.30,34,22) aracı kurumlar Kurul'un yasakladığı ve yasaklayacağı faaliyetlerde bulunamayacaklardır. Ancak burada şunu da belirtmek gerekir ki, Kurul'un da Kanunun yasaklamadığı hususlarda tebliğ ve yönetmelikleriyle yasaklama getirmemesini temenni etmekteyiz.

II. Kurulca Yasaklanan İşler

A. Genel Olarak

Kurul önce BBY. ile daha sonra da AFY. ile aracı kurumların yapamayacakları işlemleri belirlemiştir. Ancak BBY. daha sonra yürürlükten kaldırılmış, AFY. de kanun değişikliğinden önce yürürlüğe girmiş ve daha sonra yürürlükten kaldırılarak, yerine büyük ölçüde benzer hükümlerin yer aldığı Seri: V, No: 19 ve bu tebliği kaldıran (Seri: V, No: 46)²⁰⁷ tebliğini yayımlanmıştır. Biz incelememizde bu son tebliğ hükümlerini esas alacağız. Seri: V, No: 46, m.58 hükmüne göre aracı kurumların yapamayacakları iş ve işlemler şunlardır:

- a) Mevzuatın imkan verdiği haller hariç olmak üzere, aracılık amacıyla alıp sattıkları sermaye piyasası araçlarına ilişkin veya bunlardan bağımsız olarak borçlanmayı temsil eden sermaye piyasası araçları dışında kendi mali taahhütlerini içeren evrak çıkaramazlar. Kendi hisse senetlerini temsil eden depo edilen menkul kıymet sertifikaları ihraç edemezler. Ticari amaçlı kıymetli madenler, döviz ve gayrimenkul alım satımında bulunamazlar. Kredili menkul kıymet işlemlerine ilişkin mevzuatın imkan verdiği haller hariç olmak üzere ödünç para verme işlemleri yapamazlar.
- b) Kurul'dan icrası için izin alınan faaliyetler ve bunlara ilişkin iş ve işlemler dışında hiç bir ticari, sınai ve zirai faaliyette bulunamazlar, ser-

207 Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği, Seri: V, No: 19 (RG. t. 1.3.1995, sa.22217; Değişiklikler: Seri: V, No: 24 (RG. t.7.6.1995, sa.22306), Seri: V, No: 25 (RG. t. 19.7.1995, sa.22348), Seri: V, No: 26 (RG. t.20.1.1996, sa.22529), Seri: V, No: 27 (RG. t.14.2.1996, sa.22554), Seri: V, No: 28 (RG. t.3.7.1996, sa.22306),

maye piyasası faaliyetlerini yürütebilmek için gerekli olanın üstünde taşınmaz mal edinemezler.

- c) Bankalar Kanunu'nda tanımlandığı üzere mevduat toplayamazlar, mevduat toplama sonucunu verebilecek iş ve işlemler yapamazlar.
- d) Mevzuatın imkan verdiği haller hariç olmak üzere sermaye piyasası araçlarının, belli bir getiri sağlayacağı yönünde herhangi bir yazılı veya sözlü taahhütte bulunamazlar.
- e) Abartılmış, gerçeğe uymayan, müşterilerini veya kamuoyunu yanıltıcı bilgileri içeren herhangi bir ilân ve reklâm ile diğer yazılı ve sözlü açıklamalarda bulunamazlar.
- f) Aracı kurumlar sadece, müşterileri tarafından verilen satış emrinin yerine getirilmesi için teslim edilen menkul kıymetlerle, müşterinin alım emri gereği satın alınan menkul kıymetleri, borsa mevzuatında belirlenen satış emrinin geçerlilik süresi ve gerçekleşen alım emrinin tasfiyesi için öngörülen azami süre içinde emanetinde tutabilir. Bu halin dışında, aracı kurum, gerek kendisine gerekse müşterilerine ait menkul kıymetleri yetkili Takas ve Saklama Kuruluşu dışında hiçbir yerde tutamaz.
- g) Müşteriye ait sermaye piyasası araçları ve nakit üzerinde hak ve yetkileri olmaksızın kendileri veya üçüncü şahıslar lehine herhangi bir tasarrufta bulunamazlar.
- h) Herhangi bir şekilde yanlarında çalıştırdıkları kişilerin, mutlak müşteri aracı kurum ilişkisi dışında imkanlarından yararlanmak suretiyle kendi nam ve hesaplarına işlem yapmalarına olanak sağlayamazlar.
- i) 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 329 uncu maddesinde müsaade edilen haller hariç olmak üzere, ihraç ettikleri hisse senetlerini, kendi nam ve hesaplarına alıp satamazlar.
- j) Fiktif hesap açamazlar, işlemlerini kayıt dışı bırakamazlar ve gerçek mahiyetine uygun düşmeyen kayıtlar tesis edemezler.
- k) Aracı kurum yöneticileri ve merkez dışı örgütleri dahil tüm çalışanları müşterilerden hisse senedi alım satım emri verme, ordino ve diğer belgeleri imzalama, nakit ve menkul kıymet yatırma ve çekme, virman işlemi yapma gibi geniş yetkiler içeren vekaletname alarak müşteri adına işlem yapamazlar. Portföy yöneticiliği faaliyeti bu kapsamın dışındadır.
- l) Yatırımcıların hak ve yararlarını zedeleyici, iyi niyet kurallarına aykırı hareket edemez ve işlemlerde bulunamazlar, müşterilerin piyasa hakkında bilgisizlik ya da tecrübesizliklerinden yararlanıp bunların alım-satım kararlarını etkileyerek kendi lehlerine kazanç sağlayamazlar ve

herhangi bir şekilde gelirlerini artırmak amacıyla müşterilerin gereksiz alım-satım yapmalarına ortam hazırlayamazlar.

- m) Ortak, yönetici, ihtisas personeli ile müfettiş ve 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu uyarınca atanan denetçileri işleri dolayısıyla aracı kurum ve müşterileri hakkında öğrendikleri sırları açıklayamazlar ve bu sırları kendilerinin veya üçüncü kişilerin menfaatine kullanamazlar.

Kamuyu aydınlatma amacıyla mevzuat gereği yapılan ilân ve duyurular, adli veya mevzuatla yetkili kılınmış olmak kaydıyla idari her türlü inceleme ve soruşturma halleriyle suç oluşturan durumlara ilişkin bilgilerin ilgililere verilmesi sır kapsamında değildir.

Aracılık faaliyetinde bulunan bankalar, bu maddenin birinci fıkrasının (d), (e), (f), (g), (h), (i), (j), (k), (l) ve (m) bentlerinde yer alan hükümlere tabidir.

B. İştirakler ile İlgili Sınırlama

1. İştirak Tanımı

Halka arza aracılık yetki belgesine sahip olanlar dışındaki aracı kurumlar aksi ilgili mevzuatta belirtilmedikçe, yalnızca banka, aracı kurum, kıymetli madden aracı kurumu, sigorta şirketi, portföy yönetim ve yatırım danışmanlığı şirketleri, yatırım ortaklıkları, özel finans kurumu, finansal kiralama, faktoring ve finansman şirketleri gibi mali kuruluşlar ile Kurul'ca izin verilmesi halinde faaliyet konularıyla doğrudan ilgili şirketlere iştirak amacıyla ortak olabilirler. Bir şirkette %10 veya daha fazla paya sahip olunması, şirketlerin yönetim ve denetim kurullarına katılınması, genel kurullarda asaleten oy kullanılması veya iktisap edilen hisse senetlerinin bir yıldan uzun sürede elden çıkarılmaması iştirak amacıyla ortaklık kabul edilir.

Halka arza aracılık ve yatırım danışmanlığı yetki belgelerinin ikisine birden sahip olan aracı kurumlar ise bu Tebliğ'in 38 inci maddesinde belirtilen amaçlarla sınırlı olmak kaydıyla bu maddenin birinci fıkrasında belirtilen kuruluşlar dışındaki kuruluşlara da iştirak edebilirler. (Seri: V, No: 46, m.59)

2. İştirak Sınırları

Aracı kurumların bedelsiz olarak edindikleri hisseler dahil, yapabilecekleri iştirakleri toplamı öz sermayelerinin %25'ini aşamaz. Bu sınır halka arza aracılık ve yatırım danışmanlığı yetki belgelerinin ikisine birden sahip aracı kurumlar için %50'dir. Aracı kurumlar, ödenmiş sermayelerinin %10'undan fazlasına sahip olan ortaklıklara ve yöneticilerinin ayrı ayrı veya birlikte sermayelerinin %25'inden fazlasına sahip oldukları ortaklıklara iştirak edemezler (Seri: V, No: 46, m.60).

C. Konsolidasyon ve Birleşme

Kurul, gerekli gördüğü hallerde bir aracı kurumun başka bir aracı kurumda %10 veya daha fazla paya sahip olması, yönetim ve denetim kuruluna katılması, genel kurulunda asaleten oy kullanması veya iki aracı kurumdan birinin diğerini doğrudan ya da dolaylı biçimde yönetimi ve denetimi altında tutması halinde, bu aracı kurumların mali tablo ve raporlarının konsolide edilmesini ve söz konusu aracı kurumların tek bir ticaret unvanı altında birleşmelerini isteyebilir.

Aracı kurumların yurt dışında iştirakleri ve bağlı ortaklıkları olması halinde ise bu aracı kurumların mali tablo ve raporlarının yılda en az bir kere olmak üzere Kurul’ca belirlenecek bir dönemde konsolide edilmesi ve konsolide mali tabloların uluslararası muhasebe standartları uyarınca bağımsız denetimden geçirilmesi zorunludur.

İki aracı kurumun birleşmeyi takiben 1 yıl içerisinde halka açılmak üzere Kurul’a başvurması durumunda, halka açılmaya ilişkin olarak Kurul’ca aranan asgari ödenmiş sermaye tutarının üçte ikisi, ikiden fazla aracı kurumun aynı koşullarda birleşmesi durumunda ise üçte biri aranır. (Seri: V, No: 46,m,61)

§ 38. ARACI KURUMLARIN FAALİYETLERİNDEN DOĞAN GENEL SORUMLULUKLARI

I. Yüklenilebilecek Malî Sorumluluğun Azami Sınırı ve Sermaye Yeterliliğine İlişkin Yükümlülükler

Kanun, aracılık türleri itibarıyla yüklenilebilecek sorumluluğun azamî bir sınırı olmasını ve buna ilişkin esasların Kurulca düzenlenmesini öngörmüştür (SPK. m.31 f.2). Kanun bu suretle aracı kurumların malî güçlerinin üzerinde rizikolara girerek ödeme güçlüğüne düşmelerini önlemeyi ve yatırımcıları korumayı amaçlamaktadır.

Malî sorumluluğun azamî sınırının aşılması SPK. m.47/B5 hükmünün düzenlediği cezaî sorumluluğu, Seri: V, No: 46, m.63, 64 hükümlerine göre de faaliyetlerin yasaklanması veya durdurulmasını ve hatta tedrici tasfiyeye gidilmesini veya doğrudan doğruya iflâslarının istenmesini gerektirebilir. Ancak üçüncü şahıslarla yapılan işler geçerlidir ve aracı kurumun bu işlemlerden doğan hukukî sorumluluğu devam eder. Hatta aracı kurum bu sınırı aştıktan sonra sorumluluğunu bertaraf etmek amacıyla sınırın aşıldığı iddiasında da bulunamaz. Çünkü bir taraftan azamî miktarın sınırı tescil ve ilân olunmuş olsa bile, üçüncü şahıslar bu sınırın aşılmadığını bilecek durumda olamayabilir-

ler²⁰⁸. Diğer taraftan aracı kurumun böyle bir iddiası, bir hakkın kötüye kullanılmasından (MK. m.2) ileri gidemez.

Kurul, önceleri sadece aracılık yüklenimi suretiyle üstlenilebilecek malî sorumluluğun azamî sınırını, şu anda yürürlükten kalkan Seri: V, No: 19, m.44 hükmüyle belirlemişti. Ancak son olarak karmaşık ve birbirine tezat düzenlemelerini yürürlükten kaldırarak, aracı kurumların sermaye yeterliliğini ve yüklenilecek malî sorumluluklarının sınırlarını ve müeyyidelerini; yeni kavramlar ve teknikler de ihdas etmek suretiyle Seri: V, No: 34 sayılı tebliği ile yeniden düzenlemiştir.

Söz konusu bu kavramlar; değerlendirme günü, cari değer,yatırım yapabilme derecesi, risk karşılığı ve opsiyon deltası kavramları olup aracı kurumların sermaye yapısı ve yeterliliğinin tespitinde bunlar esas alınacaktır. Tebliğe göre (Seri: V, No: 34 m.2);

- **Değerleme günü**, bu Tebliğ uyarınca düzenlenmesi zorunlu raporların değerlendirme gününü,
- **Cari değer**, mali tablo kalemlerinin bu Tebliğ'in 5 inci maddesinde belirlenen esaslara göre değerlemeye tabi tutulması sonucu bulunan tutarlarını,
- **Yatırım yapabilme derecesi**, borçlanmayı temsil eden sermaye piyasası araçlarının ana para ve faiz ödemelerinin ihraççısı tarafından taahhüt edilen zamanda ve tutarda yapılmama riskinin bir göstergesi olarak, Kurul tarafından belirlenen derecelendirme kuruluşları tarafından verilen dereceleri,
- **Risk karşılığı**, pozisyon riski, karşı taraf riski yoğunlaşma riski ve döviz kuru riski olarak bu Tebliğ hükümleri çerçevesinde hesaplanan tutarın toplamını,
- **Opsiyon deltası**, opsiyon sözleşmesinin dayalı olduğu kıymetin cari değerindeki yüzde bir oranındaki değişimin, opsiyonun sözleşme fiyatında meydana getirdiği yüzde değişmeyi, ifade eder.

A. Öz Sermaye ve Sermaye Yeterliliği Tabanı

1. Öz Sermaye

208 Zira bu husus, aracı kurumun tüm faaliyetleri, taahhütleri ve borçları ile ilgili olmayıp, sadece malî sorumluluğun azamî sınırını göstermektedir.

Aracı kurumların öz sermayesi, bu Tebliğ’de getirilen değerlendirme hükümleri çerçevesinde, değerlendirme günü itibariyle hazırlanmış bilançolarında yer alan ve aracı kurumun net aktif toplamının ortaklık tarafından karşılanan kısmını ifade eden tutarların yer aldığı grubu oluşturur (Seri: V, No: 34, m.3).

2. Sermaye Yeterliliği Tabanı

Aracı kurumların sermaye yeterliliği tabanı, bu Tebliğ’in 3 üncü maddesi uyarınca hesaplanan öz sermayelerinden aşağıda sayılan varlık kalemlerinin indirilmesi suretiyle bulunan tutarı ifade eder (Seri: V, No: 34, m. 4):

- a) Duran varlıklar;
 - 1) Maddi duran varlıklar (net),
 - 2) Maddi olmayan duran varlıklar (net),
 - 3) Borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem görenler hariç olmak üzere, değer düşüklüğü karşılığı ve sermaye taahhütleri düşüldükten sonra kalan finansal duran varlıklar,
 - 4) Diğer duran varlıklar,
- b) Müşteri sıfatı ile olsa dahi, personelden, ortaklardan, iştiraklerden, bağlı ortaklıklardan ve sermaye, yönetim ve denetim açısından doğrudan veya dolaylı olarak ilişkili bulunulan kişi ve kurumlardan olan teminatsız alacaklar ile bu kişi ve kurumlar tarafından ihraç edilmiş ve borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem görmeyen sermaye piyasası araçları.

3. Öz Sermaye ve Sermaye Yeterliliği Tabanının Hesaplanmasında Kullanılacak Değerleme İlkeleri

Öz sermaye ve sermaye yeterliliği tabanı hesaplamalarında, aşağıda belirtilen varlıklar ve yükümlülükler bu maddede belirtilen şekilde hesaplanan cari değerleri dikkate alınarak değerlendirilir(Seri: V, No: 34, m. 5):

- a) Borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçları ve kıymetli madenler:

Geçici olarak iktisap edilen, borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören borçlanma araçları dahil sermaye piyasası araçları ve kıymetli madenler, değerlendirme gününde ilgili borsalarda oluşan ağırlıklı ortalama fiyatlar veya oranlar üzerinden; gün içinde iki seans uygulanan borsalarda ikinci seansta gerçekleşen ağırlıklı ortalama fiyat veya oranlar üzerinden; borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem görmekle birlikte değerlendirme gününde borsalarda alım satıma konu olmayan sermaye piyasası araçları ve kıymetli madenler

ise son işlem tarihindeki ağırlıklı ortalama fiyatlar veya oranlar üzerinden,

b) Borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem görmeyen uluslararası ticarete konu kıymetli madenler:

Borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem görmeyen uluslararası ticarete konu kıymetli madenler, değerlendirme günündeki normal alım satım fiyatları üzerinden

c) Dövizler:

Dövizler, varsa borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda oluşan fiyatlar, bu şekilde oluşan fiyatların bulunmaması halinde ise Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından ilân edilen döviz kurları üzerinden bu şekilde ilân edilmiş bir kuru bulunmayan yabancı paralar, uluslararası piyasalarda oluşan çapraz kurlar dikkate alınarak,

d) Borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören vâdeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri:

Borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören vâdeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri, değerlendirme günündeki uzlaşma fiyatı veya takas kurumunca belirlenen diğer göstergeler esas alınarak; bu şekilde bir fiyat veya göstergenin bulunmaması halinde, piyasalarda oluşan ağırlıklı ortalama fiyat; böyle bir fiyatın bulunmaması halinde söz konusu sözleşmelerin en son işlem gördüğü günde oluşan ağırlıklı ortalama veya uzlaşma fiyatı; değerlendirme gününden önceki 5 iş günü içinde yukarıda belirtilen şekilde bir fiyatın elde edilememesi halinde rayiç bedel dikkate alınarak; borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalara işlem görmeyen vâdeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ise Kurul'un muhasebe tebliğlerinde öngörülen tarihi maliyet ilkesi uyarınca,

e) Borsalarda veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören veya aktif bir piyasası olan diğer varlıklar ve yükümlülükler:

Yukarıda belirtilenlerin dışında kalmakla beraber, borsalarda veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören veya aktif bir piyasası olan diğer varlıklar ve yükümlülükler, değerlendirme gününde ilgili piyasada oluşan ağırlıklı ortalama fiyatlar ve oranlar dikkate alınarak,

f) Alacak ve borçlar:

Vâdesi bir aydan daha uzun olup da, yukarıda değerlendirme hükmü getirilmemiş borçlanma araçları dahil tüm alacak ve borçlar, alacağın veya borcun

vâdesine en yakın vâdeye sahip devlet iç borçlanma senetleri için değerlendirme gününde borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda oluşan faiz oranlarının ortalaması dikkate alınarak, bileşik faiz esaslarına göre,

Türk Lirası dışındaki bu neviden borç ve alacaklar ise ilgili ülkenin hazine-si tarafından ihraç edilmiş borçlanma araçları için borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda oluşan faiz oranları dikkate alınarak,

değerlemeye tabi tutulur.

Bu maddede değerlendirme hükmü getirilmemiş varlıklar veya yükümlülükler, Kurul'un muhasebe tebliğlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde değerlemeye tabi tutulur. Sermaye yeterliliği tabanı hesaplamalarında indirilen kalemler, bu Tebliğ'de ve Kurul'un muhasebe tebliğlerinde yer alan hükümler çerçevesinde değerlemeye tabi tutulmayabilir.

Bu madde uyarınca yapılan değerlendirme sonucu oluşan farklar dönem karı ile ilişkilendirilir; dönem karı üzerinden ödenmesi gereken vergiler için karşılık ayrılır. Vergi karşılığı, gerçekleşmesi halinde vergi mevzuatı çerçevesinde vergiden muaf veya istisna tutulacak olanlar hariç, tüm gelir unsurları dikkate alınarak ve vergi mevzuatı çerçevesinde gerçekleşmiş kabul edilerek hesaplanır.

Repo ve ters repo işlemlerine ilişkin bu Tebliğ'de belirtilen özel değerlendirme hükümleri saklıdır.

Bu Tebliğ uyarınca yapılacak hesaplamalarda, işlem tarihleri ve takas tarihleri farklı olan işlemler, takas tarihleri itibarıyla dikkate alınır.

4. Repo ve Ters Repo İşlemlerine İlişkin Özel Değerleme Hükümleri

Repo ve ters repo işlemi çerçevesinde tahakkuk eden faizler ve bu işleme konu olan sermaye piyasası araçlarının cari değerinde meydana gelen değişimler, bu maddede belirtilen esaslar çerçevesinde değerlemeye tabi tutulur (Seri: V, No: 34, m.6 f.1).

Aracı kurumların yaptıkları her bir repo işlemindeki satış tutarı ve her bir ters repo işlemindeki satın alma tutarına, işlem tarihinden değerlendirme gününe kadar geçen sürede repo ve ters repo işlemindeki hükümler çerçevesinde, bileşik olarak hesaplanmış şekilde işlemiş faizin eklenmesi suretiyle bulunan tutar, repo ve ters repo işleminin sözleşme fiyatıdır (Seri: V, No: 34, m.6 f.2).

Repo işlemine konu olan sermaye piyasası aracının bu Tebliğ uyarınca hesaplanmış cari değeri sözleşme fiyatından düşükse, aradaki fark net dönem karından indirilir. Ters durumda aradaki fark net dönem karına ilave edilir (Seri: V, No: 34, m.6 f.3).

Ters repo işlemi nedeniyle aktifte bulundurulan sermaye piyasası araçlarının bu Tebliğ uyarınca hesaplanmış cari değerinin sözleşme fiyatından fazla olması durumunda aradaki net dönem karından indirilir. Ters durumda aradaki fark net dönem karına ilave edilir (Seri: V, No: 34, m.6 f.4).

Bu Tebliğ'in 1 numaralı ekindeki tabloda yer alan "repo" ve "ters repo" kelimeleri, bu madde uyarınca net dönem karı ile ilişkilendirilen tutarlarının karşılığını oluşturur (Seri: V, No: 34, m.6 f.5).

B. Yükümlülükler

1. Asgari Öz Sermaye Yükümlülüğü

Aracı kurumların alım satım aracılığı faaliyeti için sahip olmaları gereken öz sermaye tutarı 90.000.000.000 (doksan milyar) TL'dir. Ayrıca, aracı kurumlar yapılan her bir sermaye piyasası faaliyeti için öz sermayelerini aşağıda belirtilen oranlarda artırmak zorundadırlar (Seri: V, No: 34, m.7 f.1):

- a) Halka arza aracılık faaliyeti için, alım satım aracılığı, faaliyeti için sahip olunması gereken öz sermaye tutarının %50 si,
- b) Menkul kıymetlerin geri alma veya satma taahhüdü ile alım satım faaliyeti için, alım satım aracılığı faaliyeti için sahip olunması gereken öz sermaye tutarının %50 si,
- c) Portföy yöneticiliği faaliyeti için, alım satım aracılığı faaliyeti için sahip olunması gereken öz sermaye tutarının %40 ı,
- d) Yatırım danışmanlığı faaliyeti için, alım satım aracılığı faaliyeti için sahip olunması gereken öz sermaye tutarının %10 u,

Bu maddeye göre belirlenen asgari öz sermaye tutarları, Maliye Bakanlığı'nca ilân edilen yeniden değerlendirme oranının % 20'sinin altına inmemek kaydıyla her yıl Kurul'ca belirlenir. Aracı kurumlar, belirlenen yeni öz sermaye tutarlarını ilgili yılın en geç 6 ncı ayının sonu itibarıyla sağlamak zorundadır (Seri: V, No: 34, m.7 f.2).

Ancak bu şekilde hesaplanmış öz sermayenin en az % 25'inin ödenmiş veya çıkarılmış sermaye olarak sağlanması zorunludur (Seri: V, No: 34, m.7 f.3).

2. Sermaye Yeterliliği Tabanı Yükümlülüğü

Aracı kurumların sermaye yeterliliği tabanları (Seri: V, No: 34, m.8);

- a) Sahip oldukları yetki belgelerine tekabül eden asgari öz sermayeleri,

- b) Risk karşılığı,
- c) Değerleme gününden önceki son üç ayda oluşan faaliyet giderleri, kalemlerinin herhangi birinden az olamaz.

3. Genel Borçlanma Sınırı

Aracı kurumların bu Tebliğ'in 15 inci maddesi çerçevesinde aracılık yüklenimi nedeniyle oluşan borçları veya taahhütleri, takas kurumlarına ve müşterilere olan borçları dahil, bilançoda yer alan kısa ve uzun vâdeli borçları toplamı, sermaye yeterliliği tabanlarının 15 katını aşamaz. Borçların tutarının belirlenmesinde, bunların cari değerleri dikkate alınır (Seri: V, No: 34, m.9).

4. Likidite Yükümlülüğü

Likidite yükümlülüğü, aracı kurumların en az kısa vâdeli borçları kadar bu maddede belirtilen şekilde hesaplanmış dönen varlık bulundurmasını ifade eder (Seri: V, No: 34, m.10 f.1).

Bu madde uygulamasında dönen varlıklar, cari değerler ile dikkate alınır. Ancak sermaye yeterliliği tabanı hesaplamasında indirilen kalemler ile pozisyon riski veya karşı taraf riski %100 olarak belirlenen kalemler dönen varlık olarak dikkate alınmaz (Seri: V, No: 34, m.10 f.2).

5. Sermayenin Güçlendirilmesine İlişkin Özel Hükümler

Birden fazla aracı kurumun ilgili mevzuat çerçevesinde birleşme yoluyla oluşturdukları yeni aracı kurumlar ve bir veya birden fazla aracı kurumu devralan aracı kurumlar için aşağıdaki hükümler uygulanır (Seri: V, No: 34, m.11 f.1):

- a) Bu Tebliğ'in 15 inci maddesinin birinci fıkrasındaki hükümler çerçevesinde, taahhüdün başladığı tarihten satış süresinin sonuna kadar satılmayan sermaye piyasası araçlarında pozisyon riski için %0,5 oranında karşılık ayrılır.
- b) Bu Tebliğ'in 9 uncu maddesinde yer alan genel borçlanma sınırı, sermaye yeterliliği tabanının 30 katı olarak uygulanır.
- c) Kendi kaynaklarından kullandırılan kredi tutarı, 8/1/1994 tarihli ve 21812 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Kurul'un Seri: V, No: 18 sayılı "Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Menkul Kıymetlerin Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliği'nde tanımlanan öz sermayenin tamamı, kredili menkul kıymet, açığa satış ve ödünç menkul kıymet işlemlerinin toplam tutarı, öz sermayenin 4 katı, bir müşteriye açılacak kredi tutarı ise öz sermayenin %30 u olarak uygulanır.

Şu kadar ki, bu aracı kurumlar devir ve birleşmeyi takiben yukarıda belirtilen şartlardan yararlanabilirler. Ancak, bu şartların devamı için hukuken devir ve birleşmenin tamamlandığı tarihi izleyen bir yıl sonunda, bu Tebliğ'in 7 nci maddesinin birinci fıkrasında belirtilen alım satım aracılığı faaliyeti için Kurul'ca belirlenen asgari öz sermaye tutarının 5 katı, iki yıl sonunda 10 katı öz sermayeye sahip olmaları zorunludur. Bu Tebliğ'in 7 nci maddesinin birinci fıkrasında belirtilen asgari öz sermaye tutarının 10 katı öz sermayeye sahip olan aracı kurumlar için de yukarıdaki (a), (b) ve (c) bendelerinde belirtilen hükümler uygulanır (Seri: V, No: 34, m.11 f.2).

Bu Tebliğ'in 7 nci maddesinin birinci fıkrasındaki asgari öz sermaye tutarının 5 katı öz sermayeye sahip olan aracı kurumlar için, bu maddenin (a) bendesindeki pozisyon riski oranı %1, (b) bendesindeki borçlanma sınırı 20 kat, kendi kaynaklarından kullanılan kredi tutarı öz sermayenin %75 i, (c) bendesindeki kredili menkul kıymet, açığa satış ve ödünç menkul kıymet işlemlerinin toplam tutarına ilişkin oran 3 kat, bir müşteriye açılacak kredi tutarı ise öz sermayenin %20 si olarak uygulanır (Seri: V, No: 34, m.11 f.3).

C. Risk Karşılığı

1. Risk Karşılığı

Aracı kurumlar, gerek bilançoda gerekse bilanço dışında izlenen kalemler ile ilgili olarak bu Tebliğ'de ve 1 numaralı ekinde belirtilen oranlar çerçevesinde risk karşılığı hesaplarlar. Risk karşılığı, pozisyon riski, karşı taraf riski, yoğunlaşma riski ve döviz kuru riski olarak bu Tebliğ hükümleri çerçevesinde hesaplanan tutarların toplamını ifade eder (Seri: V, No: 34, m.12).

2. Pozisyon Riski

Pozisyon riski; varlıkların ihraççısından veya bu varlıkların işlem gördüğü piyasalarda oluşan fiyat dalgalanmaları ile alacak ve borçların cari değerlerindeki değişimlerden kaynaklanan riskleri ifade eder. Aracı kurumlar bu risk için Tebliğ'in 1 numaralı ekindeki tabloda belirtilen oranlarda, bu Tebliğ'de belirtilen özel hükümleri de dikkate alarak karşılık hesaplarlar. Pozisyon riski hesaplamalarında, hesaplama yapılacak varlık ve yükümlülüklerin net pozisyonu dikkate alınabilir (Seri: V, No: 34, m.13 f.1).

Pozisyon riski, aracılık yüklenimi çerçevesinde satın alınanlar dahil sermaye piyasası araçları, borçlar ve alacaklar, altın ve kıymetli madenler, dövizler, vâdeli işlemlere konu emtia, opsiyon ve vâdeli işlem sözleşmeleri, ödünç alınan ve verilen menkul kıymetler, repo sözleşmesi çerçevesinde satılan sermaye piyasası araçları için hesaplanır. Ters repo işlemi çerçevesinde satın alınmış ser-

maye piyasası araçları için pozisyon riski hesaplanmaz (Seri: V, No: 34, m.13 f.2).

Pozisyon riski, sermaye yeterliliği tabanı hesaplanmasında öz sermayeden tamamı indirilen kalemler için hesaplanmaz (Seri: V, No: 34, m.13 f.3).

3. Net Pozisyon

Net pozisyon, aracı kurumların sermaye piyasası aracı, döviz, kıymetli maden gibi yükümlülüklerin aynı cinsten olmak üzere varlıklar içerisinde yer alması durumunda, bunların birbirlerinden mahsup edilmesi sonucunda bulunan tek kalem varlık veya borcu ifade eder. Aracı kurumların net pozisyon hesaplaması yapması ihtiyaridir (Seri: V, No: 34, m.14 f.1).

Pozisyon riski, mahsup sonucu bulunan tutarın aktif ve pasif karakterli olduğuna bakılmaksızın bu şekilde belirlenmiş tutarlar üzerinden hesaplanır (Seri: V, No: 34, m.14 f.2).

Net pozisyon, ilgili kalemlerin bu Tebliğ'de öngörülen şekilde değerlendirilmiş tutarları dikkate alınarak hesaplanır (Seri: V, No: 34, m.14 f.3).

Net pozisyon hesaplamasının yapılması, karşı taraf, yoğunlaşma ve döviz kuru riski için ayrıca karşılık ayrılmasını engellemez (Seri: V, No: 34, m.14 f.4).

Ters repo işlemi ile alınan sermaye piyasası araçlarının repoya konu edilmesi durumunda, repo ve ters repo vâdelerinin aynı olması şartıyla, repoya konu sermaye piyasası araçları için net pozisyon hesaplaması yapılabilir. Bu hesaplamada repo ve ters repoya konu sermaye piyasası araçlarının cari değerleri esas alınır (Seri: V, No: 34, m.14 f.5).

Vâdeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinde net pozisyon hesaplamalarına ilişkin özel hükümler saklıdır (Seri: V, No: 34, m.14 f.6).

4. Aracılık Yükleniminde Pozisyon Riski

Pozisyon riskinin hesaplanmasında, aracılık yüklenim sözleşmesindeki hükümler çerçevesinde, ilgili sermaye piyasası araçlarının belirli bir fiyattan satın alma taahhüdünün başladığı gün itibariyle, aracılık yüklenimi çerçevesinde satın alınması taahhüt edilen sermaye piyasası araçları varlık, bunlar karşılığında ödenmesi taahhüt edilen tutarlar ise yükümlülük olarak dikkate alınır. Bu tarih, yüklenim karşılığında ödemenin yapılacağı zamandan bağımsız olarak, aracılık yüklenim sözleşmesindeki hükümler çerçevesinde, ilgili sermaye piyasası aracının geri dönülemez olarak satın alınmasının taahhüt edildiği zaman olarak belirlenir. Pozisyon riski hesaplamasında bakiyeye yüklenim, tümünü yüklenim

gibi işleme tabi tutulur. En iyi gayret aracılığında, sözleşmeye konu varlık ve yükümlülükler bir bilanço kalemi olarak dikkate alınmaz (Seri: V, No: 34, m.15 f.1).

Bu maddenin birinci fıkrasındaki hükümler çerçevesinde taahhüdün başladığı tarihten satış süresinin sonuna kadar satılmayan sermaye piyasası araçlarında pozisyon riski için %2 oranında karşılık ayrılır (Seri: V, No: 34, m.15 f.2).

Satış süresi bittikten sonra sermaye piyasası araçlarının satılmayan kısmı için aşağıda yer alan oranlarda pozisyon riski hesaplanır (Seri: V, No: 34, m.15 f.3):

Satış süresini takip eden;

- a) İlk günde %10,
- b) 2 nci ve 3 üncü günlerde %25,
- c) 4 üncü günde %50,
- d) 5 inci günde %75,
- e) 6 ncı ve sonraki günlerde %100,

İlgili sermaye piyasası araçlarının borsada işlem görmeye başlaması durumunda, yukarıdaki süre ve oranlar dikkate alınmadan, pozisyon riski için Tebliğ'in 1 numaralı ekinde yer alan tablodaki oranlar üzerinden karşılık hesaplanır (Seri: V, No: 34, m.15 f.4).

Halka arza aracılık faaliyeti dışında, halka arz edilen sermaye piyasası araçları satın alındığı takdirde, söz konusu araçlar için pozisyon riski, bu maddede belirtilen süreler ile sınırlı olarak, yukarıda belirtilen oranlar üzerinden hesaplanır (Seri: V, No: 34, m.15 f.5).

5. Vâdeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinde Pozisyon Riski

Aracı kurumların vâdeli işlem ve opsiyon sözleşmelerindeki pozisyonları ile ilgili olarak bu maddede belirtilen şekilde pozisyon riski hesaplanır (Seri: V, No: 34, m.16 f.1).

Vâdeli işlem sözleşmeleri ile ilgili olarak (Seri: V, No: 34, m.16 f.2):

- a) Borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören vâdeli işlem sözleşmeleri için takas kurumuna verilmiş teminatlar kadar,
- b) Borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem görmeyen vâdeli işlem sözleşmeleri için, sözleşmeye dayanak teşkil eden varlıkların cari değerleri üzerinden bu Tebliğ'in 1 numaralı ekinde söz konusu varlıklar için öngörölmüş oranlar uygulanmak suretiyle,

pozisyon riski hesaplanır.

Borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören kısa pozisyon opsiyon sözleşmeleri için pozisyon riski, vâdeli işlem sözleşmelerinden öngörülen şekilde hesaplanır. Diğer kısa ve uzun pozisyon sözleşmelerinde, sözleşmeye konu varlıkların cari değerinin opsiyonun deltası ile çarpılması suretiyle bulunan tutar üzerinden ilgili varlıklar için bu Tebliğ'in 1 numaralı ekinde öngörülen oranda pozisyon riski hesaplanır. Şu kadar ki, uzun pozisyon opsiyon sözleşmeleri için hesaplanan pozisyon riski, opsiyonun priminden daha fazla olmaz (Seri: V, No: 34, m.16 f.3).

Vâdeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile ilgili olarak bu Tebliğ'de öngörülen şekilde net pozisyon hesaplaması yapılabilir. Bu hesaplamalarda, vâdeli işlem sözleşmesine konu olan varlıkların cari değeri; opsiyon sözleşmelerine konu varlıkların ise cari değerinin delta oranları ile çarpılmaması suretiyle bulunan tutarı dikkate alınır (Seri: V, No: 34, m.16 f.4).

6. Karşı Taraf Riski

Karşı taraf riski, karşılığında yeterli teminat bulunmadan borç verilmesi, diğer taahhütlerde bulunulması, varlıkların ödünç, emanet veya teminat olarak tevdi edilmesi gibi nedenlerle, varlıkların geri alınmasında ortaya çıkan riskleri ifade eder. Aracı kurumlar bu riskleri için bu Tebliğ'de belirtilen şekilde karşılık hesaplarlar. Karşı taraf riski müşterilerden emanet olarak alınmış varlıkların yukarıdaki şekilde tevdi edilmesi durumunda da hesaplanır (Seri: V, No: 34, m.17 f.1).

Karşı taraf riski, teminat açığı dikkate alınarak hesaplanır. Teminat açığı, bu maddenin birinci fıkrasında belirtilen karşı taraf riski hesaplamalarına konu varlık ya da taahhüdün cari değerinin, teminat olarak karşı taraftan alınan varlıkların cari değerlerinin, bu Tebliğ'de öngörülen pozisyon riski kadar azaltılmış tutarından fazla olan kısmı olarak hesaplanır. Bu Tebliğ'de teminat olarak kabul edilen varlıklar dışında kalan varlıklar teminat olarak kabul edilmezler. Banka teminat mektubu gibi pozisyon riski hesaplamalarına konu olmayan araçların teminat olarak alınması durumunda bunlar üzerinden ayrıca bir indirim yapılmaz. Sermaye yeterliliği tabanı hesaplamalarında tamamı indirilen kalemler için karşı taraf riski hesaplanmaz (Seri: V, No: 34, m.17 f.2).

Teminat açığı her bir kişi veya kurum bazında hesaplanır. Aracı kurumların kurucusu veya yöneticisi olduğu yatırım fonları ile ilgili işlemlerde ortaya çıkan teminat açığı için karşı taraf riski hesaplanmaz (Seri: V, No: 34, m.17 f.3).

Teminat açığının belirlenmesinde, alacaklar ve teminatlar müşteriler itibarıyla ayrı ayrı dikkate alınır; bir müşteri varlığı, başka bir müşteriden olan alacağın teminatı olarak değerlendirilemez (Seri: V, No: 34, m.17 f.4).

Karşı taraf riski hesaplamasında bu Tebliğ'in 18, 19, 20 ve 21 inci maddelerinde belirtilen özel hükümler dikkate alınır (Seri: V, No: 34, m.17 f.5).

7. Karşı Taraf Riski İçin Karşılık Ayrılması

Türkiye'de kurulmuş bankalar, aracı kurumlar, sigorta şirketleri, yatırım fonları ve yatırım ortaklıklarından olan alacaklar nedeniyle oluşan teminat açığının %5 i, yurt içinde ve yurt dışında kurulmuş olan takas kurumları ve merkez bankaları ile yapılan işlemler nedeniyle oluşan teminat açığının %(0) ı karşı taraf riski olarak dikkate alınır (Seri: V, No: 34, m.18 f.1).

Bu maddenin ilk fıkrası dışında kalan kişi ve kuruluşlar için bu oran %100 olarak uygulanır (Seri: V, No: 34, m.18 f.2).

Yurt dışında kurulmuş olup da ihraç ettiği sermaye piyasası araçları uluslararası kabul gören derecelendirme şirketlerinden yatırım yapabilme derecesi almış olan mali kuruluşlardan alacaklar nedeniyle oluşan teminat açığı ile ilgili olarak, bu maddenin birinci fıkrasında belirtilen bankalar, aracı kurumlar, sigorta şirketleri, yatırım fonları ve yatırım ortaklıklar için öngörülen oran uygulanır. Bu fıkrada belirtilenler dışında kalan yurt dışında kurulmuş kuruluşlarla ilgili olarak ortaya çıkan teminat açığının %100 ü oranında karşı taraf riski hesaplanır (Seri: V, No: 34, m.18 f.3).

8. Menkul Kıymetlerin Ödünç Alma ve Verme İşlemlerinde Karşı Taraf Riski

Her bir menkul kıymet ödünç verme işleminde, ödünç verilen menkul kıymetin cari değerinin, alınan teminatların cari değerinden büyük olması durumunda aradaki fark ile her bir menkul kıymet ödünç alma işleminde verilen teminatların cari değerinin, ödünç alınan menkul kıymetlerin cari değerinden büyük olması durumunda aradaki fark teminat açığı olarak hesaplanır. Bu tutar üzerinden bu Tebliğ'in 18 inci maddesindeki hükümler çerçevesinde karşılık ayrılır (Seri: V, No: 34, m.19).

9. Repo ve Ters Repo İşlemlerinde Karşı Taraf Riski

Her bir repo işleminde repo konusunda sermaye piyasası aracının cari değerinin, reponun sözleşme fiyatından fazla olan kısmı ve her bir ters repo işleminde de ters reponun sözleşme fiyatının, ters repo konusu sermaye piyasası aracının cari değerinden fazla olan kısmı teminat açığı olarak dikkate alınır. Bu

tutar üzerinden bu Tebliğ'in 18 inci maddesindeki hükümler çerçevesinde karşılık ayrılır (Seri: V, No: 34, m.20 f.1).

Repo işlemi çerçevesinde satılan sermaye piyasası araçlarının aracı kurumun emanetinde bırakılması durumunda karşı taraf riski hesaplanmaz (Seri: V, No: 34, m.20 f.2).

10. Teminatlar

Bu Tebliğ çerçevesinde teminat olarak kabul edilebilecek varlıklar, bu Tebliğ'in 17 nci maddesinin birinci fıkrasında belirtilen işlemler nedeniyle karşı taraftan alacakların tahsil edilmesi veya varlıkların geri alınması çerçevesinde hemen veya ihtarname keşidesi gibi belirli hukuki prosedürlerin tamamlanmasını takiben aracı kurum tarafından kullanılabilir durumda bulunması kaydıyla (Seri: V, No: 34, m.21 f.1):

- a) Borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçları,
- b) Borsalarda ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem görsün veya görmesin devlet tahvili, hazine bonusu gibi kamu menkul kıymetleri,
- c) Yatırım fonu katılma belgeleri,
- d) Varlığa dayalı menkul kıymet, banka bonusu ve banka garantili bono,
- e) Hazine Müsteşarlığı'nca belirlenen rafineriler tarafından işlenmiş ve uluslararası ticarete konu olan altın ve diğer kıymetli madenler,
- f) Nakit, konvertibl yabancı para ve banka teminat mektubundan, ibarettir.

Bu varlıklar, cari değerleri üzerinden bu Tebliğ'de belirtilen şekilde pozisyon riski kadar karşılık düşüldükten sonra kalan tutarları itibariyle dikkate alınır (Seri: V, No: 34, m.21 f.2).

11. Yoğunlaşma Riski

Yoğunlaşma riski, aracı kurumun belirli bir varlık veya yükümlülüğünün, sermaye yeterliliği tabanının önemli bir oranını oluşturması halindeki riski ifade eder (Seri: V, No: 34, m.22 f.1).

Bir ihraççıya ait sermaye piyasası araçlarının veya bir kişi veya kurumdan olan alacak toplamının veya bu Tebliğ uyarınca pozisyon riski hesaplanması öngörülen kalemlerin herhangi birisinin sermaye yeterliliği tabanının (Seri: V, No: 34, m.22 f.2);

- a) %40 ını aşması ve %60 ına kadar olması halinde, aşan kısım için bu Tebliğ'in 1 numaralı ekinde pozisyon riski için öngörülen oranın 3 katı,

- b) %60 ını aşması ve %80 ine kadar olması halinde, aşan kısım için bu Tebliğ'in 1 numaralı ekinde pozisyon riski için öngörülen oranın 4 katı,
 - c) %80 ini aşması ve %100 üne kadar olması halinde, aşan kısım için bu Tebliğ'in 1 numaralı ekinde pozisyon riski için öngörülen oranın 5 katı,
 - d) %100 ünü aşması ve %250 sine kadar olması halinde, aşan kısım için bu Tebliğ'in 1 numaralı ekinde pozisyon riski için öngörülen oranın 6 katı,
 - e) %250 sini aşması halinde, aşan kısım için bu Tebliğ'in 1 numaralı ekinde pozisyon riski için öngörülen oranın 9 katı,
- kadar ayrıca yoğunlaşma riski için karşılık ayrılır.

Bu maddenin uygulanmasında, birlikte hareket eden kişi ve kurumlardan olan alacaklarla, birbirleri ile sermaye, yönetim ve denetim bakımından ilişkili kurumların ihraç ettiği sermaye piyasası araçları topluca dikkate alınır (Seri: V, No: 34, m.22 f.3).

Halka arz süresi ve bu süreyi takip eden 6 gün içerisinde, aracılık yüklenimi çerçevesinde satın alınmış sermaye piyasası araçları için yoğunlaşma riski hesaplanmaz (Seri: V, No: 34, m.22 f.4).

Yoğunlaşma riskinin hesaplanmasında varlıkların net pozisyonu dikkate alınabilir. Sermaye yeterliliği tabanı hesaplamasında tümüyle indirilen kalemler için ayrıca yoğunlaşma riski hesaplanmaz (Seri: V, No: 34, m.22 f.5).

12. Ayrılabilir Azami Risk Karşılığı

Bir kalemlle ilgili olarak hesaplanan risk karşılıklarının toplamı, ilgili kalemin cari değerinden fazla olamaz (Seri: V, No: 34, m.23).

13. Döviz Kuru Riski

Aracı kurumların döviz kuru riski her bir döviz cinsi itibariyle hesaplanacak net açık pozisyonlarının toplamından oluşur. Dövizle ilgili net açık pozisyon aşağıdaki şekilde hesaplanır (Seri: V, No: 34, m.24 f.1):

- a) Vâdelerine bakılmaksızın, her bir döviz cinsi itibariyle varlıklardan yükümlülüklerin düşülmesiyle bulunan tutarlar,
- b) Vâdelerine bakılmaksızın, her bir döviz cinsi itibariyle vâdeli işlem sözleşmeleri ve benzeri diğer sözleşmeler çerçevesinde tutulmakta olan açık uzun ve kısa pozisyonların netleştirilmesi sonucu bulunan tutarlar,
- c) Döviz üzerine düzenlenmiş opsiyon sözleşmelerinin cari değerinin, opsiyonun deltası ile çarpılması sonucu bulunan tutarlar.

Bu maddenin birinci fıkrasında yapılan hesaplamalar sonucunda bulunan açık pozisyonlar uzun ve kısa olmak üzere ayrı ayrı toplanır. Döviz kuru riski hesaplamalarında, söz konusu net açık uzun ve net açık kısa pozisyon toplamından büyük olanı dikkate alınır. Bu şekilde bulunan toplamın aracı kurumun sermaye yeterliliği tabanının %2 sini aşması halinde, aşan kısmın %8 i döviz kuru riski olarak dikkate alınır (Seri: V, No: 34, m.24 f.2).

Döviz kuru riski hesaplamaları, bu hesaplama konusundaki varlıklar ile ilgili olarak yapılan risk hesaplamalarına ilave olarak ayrıca yapılır. Sermaye yeterliliği tabanı hesaplamalarında tamamı indirilen varlıklar döviz kuru riski hesaplamalarında dikkate alınmaz (Seri: V, No: 34, m.24 f.3).

D. Hesaplama Günü, Kurula Bildirim, Bağımsız Denetim ve Yükümlülükler Aykırılımları

1. Hesaplama Günü ve Kurula Bildirim Yükümlülüğü

Aracı kurumlar, bu Tebliğ’de öngörülen risk karşılığını, bu Tebliğ’in 1 numaralı ekinde yer alan "Risk Karşılığı Hesaplama Tablosu"nu; öz sermaye ve sermaye yeterliliği tabanı yükümlülüğünü, Tebliğ’in 2 numaralı ekinde yer alan "Sermaye Yeterliliği Tabanı Hesaplama Tablosu"nu; likidite yükümlülüğünü ise Tebliğ’in 3 numaralı ekinde yer alan "Likidite Yükümlülüğü Hesaplama Tablosu"nu kullanarak hesaplarlar. Bu tablolar bu Tebliğ’e ve Tebliğ’in 4 numaralı ekindeki açıklamalara uygun olarak hazırlanır (Seri: V, No: 34, m.25 f.1).

Aracı kurumlar söz konusu tabloları, Kurul’ca belirlenen hesaplama periyodunda hazırlamak, öngörülen süre içinde Kurul’a göndermek ve merkezlerinde dosyalamak zorundadır. Sermaye yeterliliği tabanının, öz sermayenin veya likidite yükümlülüğünün bu Tebliğ’de belirtilen asgari tutarların altında kalması veya borçlanma oranının bu Tebliğ’de öngörülenden fazla olması durumunda, söz konusu tablolar Kurul’ca belirlenen süre beklenmeksizin, derhal Kurul’a iletilir (Seri: V, No: 34, m.25 f.2).

Kurul, bu Tebliğ’de yer alan yükümlülüklerle ilgili tabloların hesaplama ve Kurul’a gönderilme zamanını değiştirebilir (Seri: V, No: 34, m.25 f.3).

Kurul, gerekli görmesi halinde, yükümlülüklerinden bir ya da daha fazlasını karşılayamadığı tespit edilmiş olan aracı kurumlardan, bu Tebliğ uyarınca hesaplanarak Kurul’a bildirilmesi öngörülen tabloları daha sık periyotlarda talep edebilir (Seri: V, No: 34, m.25 f.4).

Aracı kurumlar ve portföy yönetim şirketleri, her ay sonu itibarıyla Kurul’ca belirlenen hesap detayında hazırlayacakları aylık mizanlarını, aracı kuruluş ve portföy yönetim şirketleri ise bu Tebliğ’in 5 numaralı ekinde yer alan

tablolarını, Tebliğ'in Resmi Gazete'de yayımlandığı tarihten sonraki her ayı takip eden beş işgünü içinde Kurul'a gönderirler (Seri: V, No: 34, m.25 f.5).

2. Tabloların Bağımsız Denetimi

Aracı kurumlar mali tablolarını denetlemekle yükümlü bağımsız denetleme kuruluşlarından, altışar aylık ara dönem ve yıl sonu itibarıyla hazırlayacakları risk karşılığı, sermaye yeterliliği tabanı ve likidite yükümlülüğü hesaplama tablolarının, bu Tebliğde getirilen hükümlere uygun olarak hazırlanıp hazırlanmadığına ilişkin görüş almak zorundadırlar. Bu görüşler, her dönemi takip eden 5 iş günü içinde Kurul'a gönderilir. Ayrıca, bağımsız denetimden geçmiş yıllık mali tablolar esas alınarak hazırlanan sermaye yeterliliği tablolarına ilişkin bağımsız denetim raporları Seri: XI, No: 1 sayılı Sermaye Piyasasında Mali Tablo ve Raporlara İlişkin İlke ve Kurallar Hakkında Tebliğin 48 inci maddesinde belirtilen süre içinde, bağımsız denetimden geçmiş ara mali tablolar esas alınarak hazırlanan sermaye yeterliliği tablolarına ilişkin bağımsız denetim raporları ise Seri: XI, No: 3 sayılı Sermaye Piyasasında ara Mali Tablolara İlişkin İlke ve Kurallar Hakkında Tebliğin 10 uncu maddesinde belirtilen süre içinde Kurul'a gönderilir. Kurul gerekli gördüğünde söz konusu tabloların tüm aracı kurumlar veya belirli aracı kurumlar itibarıyla daha kısa aralıklarla bağımsız denetlemeye tabi tutulmasını isteyebilir (Seri: V, No: 34, m.26 f.1).

Bağımsız denetim kuruluşlarınca tablolar hakkındaki görüşün oluşturulmasında ve buna ilişkin sözleşmelerin yapılmasında, Kurul'un 4/3/1996 tarihli ve 22570 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: X, No: 16 sayılı "Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim Hakkında Tebliğ"indeki hükümlere uyulur (Seri: V, No: 34, m.26 f.2).

3. Yükümlülükler Aykırılıklar

Seri: V, No: 34 sayılı Tebliğ'in 25 inci maddesi uyarınca tablolarını belirtilen süreler içinde Kurul'a göndermeyen aracı kurumlar için Kanun'un 47 nci maddesinin birinci fıkrasının (B) bendinin 5 inci alt bendi ve Kurul'un 1/3/1995 tarih ve 22217 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: V, No: 19 sayılı "Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği"nin 57 nci maddelerindeki hükümler uygulanır (Seri: V, No: 34, m.27 f.1).

Asgari öz sermaye, sermaye yeterliliği tabanı ve likidite yükümlülüklerinden herhangi birini karşılayamayan veya borçlanma sınırını aşan aracı kurumlar hakkında bu Tebliğ'in 28, 29 ve 30 uncu maddelerindeki hükümler uygulanır (Seri: V, No: 34, m.27 f.2).

Kurul, aracı kurumun mali durumunu veya birden fazla yükümlülüğün birlikte sağlanamamasını dikkate alarak, söz konusu maddelerde belirtilen süreleri kısaltabilir veya belirtilen sürelere ve oranlara bağlı olmaksızın aracı kurumların faaliyetlerini geçici olarak durdurabilir veya yetki belgelerini iptal edebilir (Seri: V, No: 34, m.27 f.3).

4. Sermaye Yeterliliği Tabanı Yükümlülüğüne Aykırılık

Sermaye yeterliliği tabanının bu Tebliğ’de öngörülen tutarın altında gerçekleşmesi durumunda aşağıda belirtilen tedbirler uygulanır (Seri: V, No: 34, m.28 f.1):

- a) Sermaye yeterliliği tabanının bu Tebliğ’de öngörülen asgari tutarın altında fakat %75 i ve daha fazlası olması halinde, aracı kuruma söz konusu eksikliğin yıl içinde ilk kez gerçekleşmesi durumunda 30 işgünü, ikinci kez gerçekleşmesi durumunda 20 işgünü süre verilir.
- b) Sermaye yeterliliği tabanının, bu Tebliğ’de öngörülen asgari tutarın %75 inden az fakat %40 ı ve daha fazlası olması halinde, aracı kuruma söz konusu eksikliğin yıl içinde ilk kez gerçekleşmesi durumunda 20 işgünü, ikinci kez gerçekleşmesi durumunda 10 işgünü süre verilir.
- c) Sermaye yeterliliği tabanının, bu Tebliğ’de öngörülen asgari tutarın %40 ından az olması halinde, aracı kuruma 10 işgünü süre verilir.

Verilen bu süre zarfında, sermaye yeterliliği tabanını bu Tebliğ’de öngörülen düzeye getirmeyen aracı kurumların faaliyetleri geçici olarak durdurulur veya yetki belgelerinin bir kısmı veya tamamı iptal edilir. Sermaye yeterliliği tabanının, yıl içinde birinci fıkranın (a), (b) ve (c) bentlerinde belirtilen sayıdan daha fazla olmak üzere asgari tutarın altına düşmesi durumunda aracı kurumlara ayrıca süre verilmez; faaliyetleri geçici olarak durdurulur veya yetki belgelerinin bir kısmı veya tamamı iptal edilir. Sermaye yeterliliği tabanının, bu Tebliğ’in 8 inci maddesinde öngörülen asgari tutarın altına, yıl içinde birden fazla ve farklı oranlarda düşmesi durumunda verilecek süre, sermaye yeterliliği tabanının gerçekleştiği en düşük oranın, birinci fıkranın (a), (b) ve (c) bentlerinde belirtilen oranları içinde karşılık geldiği hal dikkate alınarak belirlenir ve önceki eksikliklerin bur oran üzerinden gerçekleştiği varsayılır (Seri: V, No: 34, m.28 f.2).

5. Borçlanma Sınırlarına Uyulmaması

Aracı kurumun borçlarının sermaye yeterliliği tabanına oranının, bu Tebliğ’de belirtilen oranlarda fazla olması durumunda aşağıdaki tedbirler uygulanır (Seri: V, No: 34, m.29 f.1):

Borçların, sermaye yeterliliği tabanının 15 katından (Seri: V, No: 34, m.29 f.2);

- a) %30 oranına kadar fazla olması halinde, aracı kuruma söz konusu aykırılığın yıl içinde ilk kez gerçekleşmesi durumunda 30 işgünü, ikinci kez gerçekleşmesi durumunda 20 işgünü süre verilir.
- b) %30 ile %100 oranı arasında fazla olması halinde, aracı kuruma söz konusu aykırılığın yıl içinde ilk kez gerçekleşmesi durumunda 20 işgünü, ikinci kez gerçekleşmesi durumunda 10 işgünü süre verilir.
- c) %100 oranında veya üzerinde fazla olması halinde, aracı kuruma 10 işgünü süre verilir.

Verilen bu süre zarfında, borçlanma sınırlarını bu Tebliğ'de öngörülen düzeye getirmeyen aracı kurumların faaliyetleri geçici olarak durdurulur veya yetki belgelerinin bir kısmı veya tamamı iptal edilir. Borçlanma sınırlarının, yıl içinde ikinci fıkranın (a), (b) ve (c) bentlerinde belirtilen sayıdan daha fazla olmak üzere aşılması durumunda aracı kurumlara ayrıca süre verilmez; faaliyetleri geçici olarak durdurulur veya yetki belgelerinin bir kısmı veya tamamı iptal edilir. Borçlanma sınırının yıl içinde birden farklı oranlarda aşılması durumunda verilecek süre, en yüksek aşımın olduğu hal dikkate alınarak belirlenir ve önceki aşımın bu oran üzerinden gerçekleştiği varsayılır (Seri: V, No: 34, m.29 f.3).

6. Likidite Yükümlülüğüne Aykırılık

Aracı kurumların likidite yükümlülüklerini bu tebliğ'de belirtilen şekilde sağlamamaları durumunda aşağıda yer alan tedbirler uygulanır (Seri: V, No: 34, m.30 f.1):

- a) Likidite oranının 1'den az ve 0.8 veya daha fazla olması halinde, aracı kuruma söz konusu aykırılığın yıl içinde ilk kez gerçekleşmesi durumunda 30 işgünü, ikinci kez gerçekleşmesi durumunda 20 işgünü süre verilir.
- b) Likidite oranının 0.8'den az ve 0.8 veya daha fazla olması halinde, aracı kuruma söz konusu aykırılığın yıl içinde ilk kez gerçekleşmesi durumunda 20 işgünü, ikinci kez gerçekleşmesi durumunda 10 işgünü süre verilir.
- c) Likidite oranının 0.5'den az olması halinde, aracı kuruma 10 işgünü süre verilir.

Verilen bu süre zarfında, likidite yükümlülüklerini bu tebliğ'de öngörülen düzeye getirmeyen aracı kurumların faaliyetleri geçici olarak durdurulur veya

yetki belgelerinin bir kısmı veya tamamı iptal edilir. Likidite yükümlülüklerinin, yıl içinde birinci fıkranın (a), (b) ve (c) bentlerinde belirtilen sayıdan daha fazla olmak üzere sağlanamaması durumunda aracı kurumlara ayrıca süre verilmemesi; faaliyetleri geçici olarak durdurulur veya yetki belgelerinin bir kısmı veya tamamı iptal edilir. Likidite yükümlülüğünün yıl içinde birden fazla farklı oranlarda sağlanamaması durumunda verilecek süre, söz konusu oranın en düşük hal dikkate alınarak belirlenir ve önceki aykırılıkların bu oran üzerinden gerçekleştiği varsayılır (Seri: V, No: 34, m.30 f.2).

7. Bilânço Dışı İşlemler

Aracı kurumların aktif varlıkları üzerinde, ipotek de dahil olmak üzere her türlü takyidat tesis edilmesi ve aracı kurumlarca başkasının borcunu taahhüt edici işlemlerde bulunulması halinde, bu işlemler kurul tarafından bu tebliğe ilişkin düzenlemelerde ayrıca dikkate alınır (Seri: V, No: 34, m.31).

8. Teminat Mektubu

Aracı kurumların sermaye yeterliliği tabanının, bu tebliğin 8 inci maddesinde belirtilen yükümlülüklerinin altına düşmesi halini de, bu eksikliklerin giderilmesi için şekli ve içeriği Kurul’ca belirlenen teminat mektubu kullanılabilir. Teminat mektubu, sermaye yeterliliği tabanı yükümlülüğünün yerine getirilmesine kadar, İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş.’nde bloke edilir. Ancak blokaj süresi 3 ayı geçemez (Seri: V, No: 34, m.32).

II. Borsaya Karşı Sorumluluklar

Kurul’dan faaliyet izni almış bulunan aracı kurumlar, üyelik giriş aidatı ile borsa üyeliğine ilişkin teminatı yatırarak, faaliyet konularına uygun nitelikte olmak üzere borsaya üye olurlar ve borsa üyelik belgesi alırlar (Seri: V, No: 46, m.15) ²⁰⁹. Bundan başka aracı kurumlar ilgili mevzuata göre aşağıdaki hususları da yerine getirmek zorundadırlar.

A. Borsa Ücreti (Borsa Hissesi) Ödeme Mecburiyeti

Üyeler tarafından Borsaya ödenmesi gereken ücretler ile bunların tahsil süresi ve şekilleri Borsa Yönetim Kurulu tarafından belirlenir ve SPK onayı ile kesinleşir. Borsaya ödenmesi gereken ücretler her üye için açılacak cari hesaba borç kaydedilir ve belirlenen sürelerde üyeler tarafından ödenerek tasfiye edilir. Cari hesap bakiyesini süresinde tasfiye etmeyen üyenin borcu teminatından tahsil edilir. (İMKBY.m.41).

209 Bkz. § 28 / I. Faaliyet İzni ve Yetki Belgesi; § 28 / II. Borsada Kayıtlı Üye Olma Şartı.

Borsa Payı tarifesi aşağıdaki gibidir

- 1) Hisse senetleri piyasası: Yüzbinde 1,
- 2) Tahvil ve bono pazarı:
 - a) İMKB Repo-ters repo pazarı;
 - Bir gecelik: Yüzbinde 0.75,
 - Diğer vâdeler: Yüzbinde 4,
 - b) İMKB kesin alım satım pazarı;
 - Alım-satım işlemleri yüzbinde 2,

Aidat, kotasyon ve kotta kalma ücreti, kurtaj bedellerinden Borsa Payı gibi Borsanın bütçe gelirlerini teşkil eden bütün ödemelerdeki gecikmelerde, kamu alacaklarına uygulanan faiz ve cezalar uygulanır (İMKBY. m. 63).

B. Borsa'ya Verecekleri Zararları Tazmin Mecburiyeti

Aracı kurumlar, aracılık yaptıkları menkul kıymetlerin teslimi ve bedellerinin ödenmesi de dahil olmak üzere Borsada yaptıkları işlemlerin tümünden sorumludur (MKBY.m.9e). Bu işlemlerden dolayı Borsa'ya verecekleri her türlü zararın tazminiyle de sorumludurlar.

Aracı kurum zararını kabul ederek zarar miktarı üzerinde Borsayla uzlaşmaya varabilir. Ancak aracı kurum zararını kabul etmez veya zarar miktarında uzlaşma sağlamaz ise, ödeme kararı, Borsa uyuşmazlık komitesinin tavsiyesiyle Borsa yönetim kurulunca kararlaştırılır. Aracı kurum bu karara da Kurul nezdinde itiraz ederse uyuşmazlık Kurulca çözümlenmeye çalışılır. Kurul kararlarındaki uyuşmazlık ise mahkemelerce nihaî karara bağlanır. Anlaşmaya varılan veya idare yahut mahkeme ilâmı ile kararlaştırılan meblâğ aracı kurumca ödenmezse, bu meblâğ aracı kurumun borsa üyesi olabilmesi için yatırdığı teminattan mahsup yapılarak tahsil edilir (MKBY.m.13). Teminat zararın karşılanmasına yetmez ise, genel hükümler uygulanır. Eksilen teminatın tamamlanması için borsa yönetim kurulunca ilgili üyeye en çok iki aya kadar süre verilebilir (MKBY. m.12 f.3,4).

Borsa üyelerinin Borsaya verdikleri belirlenen ve kendileri tarafından karşılanmayan zararlara karşılık olarak zarar görenlere hak sahiplerinin yazılı isteği üzerine, Borsa tarafından yapılacak inceleme sonucuna göre teminattan ödeme yapılmasını, Yönetim Kurulu sağlar (İMKBY. m.13).

C. Borsa Emirlerini Kabul Etmeme Mecburiyeti

Prensip itibarıyla aracı kurumlar, müşterilerinin verecekleri borsa emirlerini kısmen veya tamamen hiçbir sebep göstermeden kabul edip etmemeye yetkilidirler. Ancak durumu müşterilerine veya onların temsilcilerine derhal bildirmek zorundadırlar. (İMKBY.m.28 f.3). Ancak istisnaî olarak bazı müşterilerin borsa emirlerini kabul etmemek mecburiyetindedirler. Borsa yönetim Kurulu, Borsa üyelerinin talebi üzerine, taahhütlerini yerine getirmemeyi itiyat haline getiren gerçek ve tüzel kişi müşteriler için boykot kararı alabilirler. Bu şekilde boykot edilenlerin borsa emirlerini hiçbir borsa üyesi kabul edemez. Boykot edilen müşterilerin ad ya da unvanlarını ihtiva eden liste Borsa'nın ilân koymaya mahsus yerlerinde ilân edilir ve her boykot kararı bütün üyelere tebliğ edilir (İMKBY.m.39 f.4,5).

D. Denetim Sırasında Bilgi Verme Mecburiyeti

Aracı kurumların (ve diğer borsa üyelerinin) borsa işleriyle ilgili hesap ve işlemleri, borsanın yetkili elemanlarınca her zaman incelenebilir. Aracı kurumlar, bu incelemelere müsaade etmek, inceleme elemanlarına her türlü kolaylığı göstermek ve yardımda bulunmak, borsa faaliyetleriyle ilgili konularda borsa yetkililerince istenecek her türlü bilgileri vermek zorundadırlar (MKBY.m.62 f.1; İMKBY.m.9f).

E. Borsaya Bilgi Verme Mecburiyeti

Aracı kurumlar faaliyetleri ile ilgili bir takım hususları da Borsa'ya bildirmek zorundadırlar. Bu hususların başlıcaları şunlardır:

- a. Aracı kuruluşlar (ve diğer borsa üyeleri), borsa işlemlerine ilişkin olarak yıllık faaliyet sonuçlarıyla yıl sonu itibarıyla düzenlenen bilançolarını, hesap döneminin bitimini izleyen dört ay içinde, bağlı buldukları borsaya vermek zorundadırlar (MKBY.m.62 f.2). Ayrıca malî tablolarını ve bağımsız denetim raporlarının birer örneğini borsaya vermek zorundadırlar (İMKBY.m.9g).
- b. Borsa üyeleri, üyelik belgesi aldıktan sonra ortaklarında veya ortaklarının sermaye paylarında, yönetim kurulu üyelerinde, denetçilerinde ve üst yönetim personeli ile imzaya yetkili personeline meydana gelen değişiklikler ile her bir piyasa için çıkarılan Yönetmeliklerde öngörülen konulardaki değişiklikleri, meydana geldiği tarihte derhal borsaya bildirmek zorundadırlar (İMKBY.m.8). Ortaklık, yönetim yapısı ve malî durumu ile ilgili olarak önemli sayılabilecek her türlü değişikliği, bunların vukuu tarihinde derhal Borsaya bildirmek zorundadırlar (İMKBY.m. 9e).

- c. Aracı kurumların borsa işlemleri dolayısıyla müşterileri ile ilgili uyuşmazlıkları adli yargı mercilerine intikal ettirilmiş ise, bu hususu öğrenen aracı kurum üç iş günü içinde durumu yazılı olarak Borsa Başkanlığı'na bildirmek, nihai kararı da aynı süre içinde ibraz etmek zorundadırlar (İMKBY.m.44 f.5).
- d. Kendilerini temsilci vasıtasıyla Borsa'da temsil ettirecek olan aracı kurumlar temsil yetkisini muhtevi belgenin bir örneğini vermek ve temsilcilerini Borsa'ya bildirmek zorundadırlar (MKBY.m.10 f.1). Temsil belgelerinin noterden onaylı olması şarttır (İMKBY.m.10).
- e. Aracı kurumlar gerek diğer borsa üyeleriyle gerek müşterileriyle olan uyuşmazlık konusunu borsaya intikal ettirdikten sonra sulh yoluyla ihtilâfi halletmişlerse durumu derhal Borsa başkanlığına bildirmek zorundadırlar (İMKBY. m.48 f.2).

F. Sermaye Piyasası Araçlarını Borsaya İntikal Ettirme Mecburiyeti

Sermaye Piyasası Araçları borsa kotuna alınmışsa, bunların borsada alım satımının yapılması esastır. Ancak ilgili borsanın teklifi üzerine, Kurul tarafından, gerekli düzenlemeler yapılarak borsa dışında işlem yapılmasına da izin verilebilir. Bu şekilde bir istisna getirilmediği takdirde, aracı kurumlar (ve diğer borsa üyeleri) müşteri emirlerinin ihtiva ettiği menkul kıymetleri borsaya intikal ettirmeksizin satın alamaz ve satamazlar (MKBY.m.55).

III. Uluslar Arası Pazar Faaliyetlerinden Doğan Sorumluluklar

İMKB. serbest bölgede kurulan Uluslar arası pazarda faaliyet gösteren aracı kuruluşlar diğer sorumlulukların yanında İMKBUP Yönetmeliğinin öngördüğü sorumluluklara da tabidirler²¹⁰. Bu yükümlülük ve sorumluluklar tebliğde, genel yükümlülük ve sorumluluk, piyasa yapıcı aracı kuruluşların yükümlülük ve sorumlulukları başlıkları altında hüküm altına alınmıştır.

A. Uluslar Arası Pazarda Faaliyet Gösterecek Aracı Kuruluşların Genel Yükümlülük ve Sorumlulukları

Uluslar arası pazarda faaliyet gösterecek tüm kuruluşlar, bu yönetmelik ve ilgili mevzuatta yer alan ilke ve kurallar ile aşağıda sayılan hususlara uymakla yükümlüdürler (İMKBUPY.m.13):

- a) Müşterilerine ve diğer üyelere karşı iyi niyet ve dürüstlük ilkelerine uygun davranmak, mevzuata, Borsa düzen ve disiplinine uygun hareket etmek,

210 Bkz. § 29. Uluslar Arası Pazarda Aracılık.

- b) Müşterilerine ve üçüncü şahıslara karşı doğabilecek malî ve hukukî sorumluluğu teminat altına alan genel ve özel mahiyetteki Borsa'ca öngörülen sigorta ve diğer düzenlemelere uymak,
- c) İlgili yönetmeliklerde öngörülen teminatı yatırmak ve teminat yükseltilmesine karar verildiğinde veya teminatı eksildiğinde süresi içinde teminatını tamamlamak,
- d) Bu yönetmelik ve ilgili yönetmeliklerde öngörülen borsa payı, üyeliğe giriş aidatı ve diğer aidat ve malî yükümlülükleri süresi içinde ödemek,
- e) Pazar işlemleriyle ilgili hesap ve işlemlerinin incelenmesi için borsaca görevlendirilen inceleme elamanlarına her türlü kolaylığı göstermek ve istenecek her türlü bilgi ve belgeleri vermek,
- f) Pazar işlemlerine ilişkin olarak yıllık faaliyet sonuçlarıyla, malî tablolarını ve bağımsız denetim raporlarının birer örneğini, yönetmeliklerde ve ilgili mevzuatta düzenlenen sürelerde borsaya ve Genel Müdürlüğe vermek,
- g) Bu yönetmelik, Borsa Yönetmeliği ve Serbest bölgeler mevzuatı dahil ilgili mevzuatta öngörülen defter ve kayıtlar ile Yönetim kurulunca kararlaştırılacak diğer kayıt ve defterleri tutmak ve belgeleri düzenlemek.

B. Piyasa Yapıcı Kuruluşların Yükümlülük ve Sorumlulukları

Piyasa yapıcı üyelerin, yukarıdaki İMKBUPY.13 üncü maddede belirtilen yükümlülük ve sorumluluklarına ilâve olarak;

A) Genel Sorumlulukları;

- 1) İhraççı ile, 52 nci maddede belirtilen temsilcilik sözleşmesi imzalamış ise, piyasa yapıcısı olduğu yabancı sermaye piyasası araçlarının taşıdığı hakların kullanılması hususlarında Yönetim kurulu tarafından belirlenen esas ve usullere uymak ve bu yönetmeliğin 51 inci maddesinde belirtilen (kamuyu aydınlatmaya ilişkin) yükümlülükleri yerine getirmek,
- 2) Piyasa yapıcısı olduğu yabancı sermaye piyasası araçlarının yurt dışı borsalardaki işlem fiyatlarını Yönetim Kurulu tarafından belirlenen sürelerde Borsaya bildirmek,
- 3) Yabancı yatırım fonları katılma belgelerinin yurt dışındaki günlük alım satım fiyatlarını aynı gün itibarıyla Borsa'ya bildirmek,
- 4) Yatırım fonu portföy değerlerini, Yönetim Kurulu tarafından belirlenen dönemler itibarıyla Borsa'ya bildirmek,

- 5) Temsilcilik sözleşmesini imzalamış ise piyasa yapıcısı olduğu menkul kıymetlerin yasaklı, çalıntı, sahte veya iptal edilmiş; geçersiz, eksik, yıpranmış olması ve üzerinde diğer her türlü tedavül yasağının bulunması durumlarının olup olmadığını kontrol etmek,
- 6) Pazar işlemlerine ilişkin kayıtları eksiksiz tutmak,
- 7) İşlem salonunda gerekli eğitimli personel bulundurmak, seans salonundaki temsilcisinin operasyonlarının etkinliğini ve profesyonelliğini denetlemek ve bu konuda her türlü tedbiri almak,
- 8) Olağandışı pazar koşullarında gerekebilecek ek personel istihdam edecek yapıya sahip olmak,
- 9) Borsaca kendisine verilen limitlerin aşılması durumunda Borsa tarafından yapılacak düzenlemelere uygun olarak gerekli teminatları sağlamak,
- 10) Yükümlülüklerini yerine getirmesini engelleyici nitelikte gerçekleşmiş ya da gerçekleşmesi muhtemel malî problemleri Borsaya ivedilikle bildirmek,

B) İşlevsel Sorumlulukları

- 1) Malî kaynakları ile tutarlı bir şekilde kendi nam ve hesabına işlem yapmak,
- 2) Sürekli olarak iki taraflı kotasyon vermek,
- 3) Makul bir derinlikte fiyat sürekliliği sağlamak,
- 4) Emir dengesizliklerini en aza indirmeye çalışmak,
- 5) İşlemden işleme fiyat değişimini en az, işlem hacmini ise en çok yapmaya çalışmak,
- 6) Dürüst ve düzenli bir piyasa oluşturmak,

Yukarıda yer alan konular dışında oluşabilecek durumlar için düzenleme yapmaya İMKB. Yönetim Kurulu yetkilidir (İMKBUPY. m. 14).

IV. Menkul Kıymetler Tanzim Fon'una Katkıda Bulunma Mecburiyeti

Menkul kıymetler tanzim fonu, tahvil arz ve talebi arasındaki dengesizlikleri gidermek ve tahvil piyasasının istikrarını sağlamak amacıyla tüzel kişiliği haiz bir kuruluş olarak, 45 sayılı KHK.'nin²¹¹ geçici m.31,32 hükümleriyle tesis

211 Ödeme gücü içinde bulunan bankerlerin işlemleri hakkında 35 sayılı KHK.'nin bazı hükümlerinin değiştirilmesine ve bazı maddelerin eklenmesine ilişkin KHK/45, R.G.t. 14.9.1982, sa.17812 mükerrer.

edilmiştir. Bu fonun başlıca kaynağı aracı kurumlardır. Aracı kuruluşlar fon'a üç tür katkıda bulunurlar²¹²:

a. Aracılık Teminatı

Fon yönetmeliği m.4a hükmü bu teminatı nakdî teminat olarak öngörmekle birlikte m.5 hükmü de teminatın yönetmelik hükümlerince düzenleneceğini öngörmüştür.

Aracı kurumlar tarafından tevdi edilen nakdî teminat Fon'un parasal varlığı içinde mütalâa edilir ve fon amaçları için kullanılır. TCMB. kendisine tevdi edilen teminatı, ilgili aracı kurumlar ve teminat türleri itibarıyla muhafaza eder ve ayrı hesaplarda izler (MKTFY. m.5 f.4,5).

- b. 1211 sayılı TCMBK. m.40 f. II/C hükmüne istinaden anılan Banka İdare Meclisinin kararıyla Bankaların 30 Haziran 1982 tarihli plâsmanları toplamının %05'ine kadar yatıracakları meblâğ (MKTFY. m.5 f.6).
- c. Menkul kıymet satımı faaliyetinde bulunan kuruluşların pazarladıkları menkul kıymetlerin aylık satış tutarının %01 oranında yatıracakları tutar (MKTFY. m.5 f.7).²¹³.

Söz konusu miktarların ilgili ayı izleyen 15 gün içinde Fon'un TCMB. hesabına yatırılması şarttır ve bu paralar geri verilmez (MKTFY.m.7), ancak dönem (takvim yılı) sonunda Fon'a oluşan gelir fazlasından, Fon'a katılanlara, Kurulca tahsisi kararlaştırılan faizler ödenir ve fazla kısım Fon'a kalır (MKTFY.m.8). Aracı kurumlar bu fondan tahvil alım satımı işlemleriyle sınırlı olarak ve teminat göstererek avans almak veya tahvilleri %10 iskontoyla satmak ve ileride geri almak suretiyle yararlanırlar (MKTFY. m.10,11).

V. Kurul'a Bildirilmesi Mecburî Hususlar

212 45 sayılı KHK, Ek m.32 f.1,3; MKTFY. m.4a,c.

213 Sermaye Piyasası Kurulunun 18.4.1986 tarihinde Menkul Kıymetler tanzim Fon'una ilişkin olarak yaptığı 6'ncı toplantısında alınan 7 sayılı karar: " 35 sayılı KHK'ye 45 sayılı KHK ile eklenen 28 inci ek maddede, 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanununa göre borsada faaliyet gösterenlerin haklarının saklı tutulması ve borsa mevzuatının geçirdiği tarihi gelişim de göz önüne tutularak, 91 sayılı KHK.'nin 1447 sayılı yasanın yerine kaim olması ve ayrıca Türkiye'de sermaye piyasasının geliştirilmesi için borsa işlemlerinde maliyeti etkileyen unsurların azaltılması yoluyla İstanbul Menkul Kıymetler borsasının gelişmesini teşvik etmek amacıyla, borsa üyelerinin; borsada gerçekleştirecekleri işlevler nedeniyle MKTF'na ödemek zorunda oldukları, aylık satış tutarlarının %01'ini bundan böyle MKTF.'na yatırmamaları, borsa dışında gerçekleştirdikleri işlemler nedeniyle ise aylık satış tutarlarının %01'ini MKTF.'na yatırmaları gerektiğine ve uygulamanın bu esaslara göre yürütülmesine, anılan KHK.'nin 32nci ek maddesinin Kurulumuza verdiği düzenleme yapma yetkisine dayanılarak oy birliği ile karar verilmiştir.

A. Kanunun Öngördüğü Mecburî Hususlar

- a. Sermaye piyasası araçlarının halka arz yolu ile satışını yapan ihraççılar veya aracı kuruluşlar, satış süresinin bitiminden itibaren 6 iş günü içinde, satışın sonucu hakkında Kurul'a bilgi vermek zorundadırlar (SPK.m.9 f.1).
- b. İzahname ile halka açıklanan konulardaki değişikliklerin, ilgili ihraççılarca en geç 10 gün içinde Kurul'a bildirilmesi zorunludur (SPK.m.10 f.1). Kanunun aydınlatılması için düzenlenen bu husus, her ne kadar ihraççılarla ilgili olarak öngörülmüşse de, kanaatimizce, ihracın aracı kurum vasıtasıyla yapılması halinde bu aracı kurum veya kuruluşlar da değişikliği öğrendikten en geç 10 gün içinde keyfiyeti Kurul'a bildirmek zorundadırlar.
- c. Kurulca düzenlenmesi öngörülen malî tablo ve raporlar ile, bağımsız denetlemeye tâbi olunması durumunda bağımsız denetim raporu Kurulca belirlenen usul ve esaslar dahilinde Kurul'a gönderilir ve kamuya duyurulur (SPK.16 f.5).
- d. Kurul'un istediği her türlü bilgi ve belgeyi vermek zorundadırlar (SPK.m.22f).

B. Kurul'un Öngördüğü Mecburî Hususlar

Aksine bir hüküm bulunmadıkça aracı kurum ve bankaların bildirim yükümlülüklerine ilişkin esaslar aşağıdadır (Seri: V, No: 46, m.18).

a) Aracı kurumlar, ortak, yönetici, ihtisas personeli ve denetçilerinin bu Tebliğ'in 9 uncu maddesinin (d) bendinde öngörülen durumlarında herhangi bir değişiklik olması halinde, keyfiyeti 15 gün içinde Kurul'a yazılı olarak bildirirler.

b) Aracı kurumlar, yönetici, ihtisas personeli ve denetçilerinde meydana gelen değişiklikleri 15 gün içinde yazılı olarak bu Tebliğ'in 9 uncu maddesinin (d) bendinde sayılan şartları taşıdıklarını gösterir belgeler ve kimlik bilgileri ile birlikte Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliğine bildirirler. Bildirime ilişkin usul ve esaslar Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği tarafından belirlenir.

Bankalar da ortakları, yönetim kurulu üyeleri ve denetçileri dışında, sermaye piyasası faaliyetlerine ilişkin birimleriyle ilgili olarak bu değişiklikleri aynı süre ve yukarıdaki esaslar dahilinde Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliğine bildirirler.

c) Aracı kurumlar bu Tebliğde ve faaliyet konularına ilişkin olarak ilgili Tebliğlerde öngörülen genel ve özel şartlarla ilgili olarak merkez dışı örgütleri dahil teşkilatlarındaki organizasyon, mekan, belge ve kayıt sistemindeki değişiklikleri meydana geldikleri tarihi izleyen 15 gün içinde Kurul'a yazılı olarak bildirmek zorundadırlar.

d) Aracı kurumlar, aktif varlıkları üzerinde, ipotek dahil olmak üzere her türlü takyidat tesis edilmesi ve aracı kurumlarca başkasının borcunu taahhüt edici işlemlerde bulunulması halinde bu işlemleri tesis edildikleri tarihten itibaren 15 gün içinde Kurul'a bildirmek zorundadırlar.

e) Aracı kurumlar, ortakları, personeli, müşterileri ve diğer kurumlar aleyhine açtıkları dava ve takipler ile bunların kendileri aleyhine açtıkları dava ve takipleri ve sonuçlarını öğrendikleri tarihi izleyen 15 gün içinde Kurul'a yazılı olarak bildirmek zorundadırlar.

Bankalar da sermaye piyasası faaliyetleriyle sınırlı olarak bu bent hükmüne tabidirler.

f) Kurul'dan faaliyet izni almış bankaların, merkez birimleri dışında, yetkili oldukları faaliyet konuları kapsamında olmak kaydıyla diğer şubeleri nezdinde veya şubelerinden ayrı olarak bünyelerinde oluşturacakları alt birimler için 15 gün içinde Kurul'a bildirimde bulunmaları zorunludur.

g) Aracı kurumların yurt dışındaki merkez dışı örgütlerinin faaliyete geçmelerini takiben ve faaliyetleri süresince, merkez dışı örgütün kendisine veya burada çalışan personele ilişkin olarak ilgili ülkenin yetkili otoritesi tarafından herhangi bir idari, hukuki ya da cezai müeyyide uygulanması durumunda 15 gün içinde Kurul'a bilgi verilir.

h) Aracı kurumlar Kurul'ca izin verilmesi gerekmeyen iştiraklerini edindikleri tarihten itibaren 15 gün içinde Kurul'a yazılı olarak bildirirler.

Kurul yukarıda belirtilen bildirimlerin belirlenecek bir formatta veya elektronik ortamda gönderilmesini isteyebilir.

VI. Ortaklık Yapısı Değişikliklerinde Aracı Kurumların Mükellefiyetleri

Aracı kurumların ortaklık yapısındaki değişiklikler aşağıdaki esaslara tabidir (Seri: V, No: 46, m.16);

a) Bir kişinin aracı kurum sermayesinin %10'u veya daha fazlasını temsil eden payları edinmek suretiyle aracı kurum ortağı olması veya bir ortağa ait payların aracı kurum sermayesinin %10, %20, %33 veya %50'sini aşması sonu-

cunu veren pay edinimleri ile bir ortağa ait payların yukarıdaki oranların altına düşmesi sonucunu veren pay devirleri Kurul'un iznine tabidir.

Yönetimsel veya denetimsel imtiyaz veren veya intifa hakkı taşıyan hisse senetlerinin devri herhangi bir orana bakılmaksızın Kurul iznine tabidir.

Aracı kurumda pay sahibi bulunan tüzel kişilerin kendilerine ait pay devirleri, bu pay devirlerinin aracı kurumdaki pay sahipliğini doğrudan veya dolaylı olarak %10, %20, %33 veya %50 oranlarında değiştirmesi halinde, ayrıca tüzel kişinin aracı kurumla ilgili olarak yönetimsel veya denetimsel imtiyaza sahip bulunduğu hallerde tüzel kişinin tüm ortaklık yapısı değişiklikleri aracı kurumların faaliyet şartları bakımından Kurul'un onayına tabidir. Aracı kurumların %10'undan fazlasına sahip tüzel kişilerin yönetimsel veya denetimsel imtiyaza sahip paylarının devri de aracı kurumların faaliyet şartları bakımından Kurul'un onayına tabidir.

Yurt dışında yerleşik aracı kurum ortaklarının bu maddedeki hükümler çerçevesinde yaptıkları pay devirleri ilgili ülkenin mevzuatı da dikkate alınarak Kurul'ca değerlendirilir.

Bir kişinin, doğrudan veya dolaylı olarak, aracı kurum sermayesinin yukarıdaki oranlara ulaşmayan veya bu oranlar arasında kalan pay devirlerinde ise devri izleyen 15 gün içinde Kurul'a bildirimde bulunulur.

Ortak sayısının beşten aşağı düşmesine yol açan işlemler ile izin alınmadan yapılan devirler pay defterine kaydolunmaz ve devralanlar temettü dışındaki ortaklık haklarından yararlanamazlar.

b) Bu maddenin uygulanmasında;

- 1) Bir gerçek kişi ile eş ve velayeti altındaki çocuklarına, bunların sınırsız sorumlulukla katıldıkları veya yönetim kurulu başkanı, üyesi, genel müdür, genel müdür yardımcısı oldukları ortaklıklara,
- 2) Kamu tüzel kişileri hariç olmak üzere bir tüzel kişinin veya yukarıda sayılanların, sermayelerinin doğrudan veya dolaylı olarak %25 veya daha fazlasına iştirak ettikleri ortaklıklara,
- 3) Kurul tarafından aralarında istihdam ilişkisi, akdi ilişki ya da sair nedenlerle birlikte hareket ettiği belirlenenlere, ait paylar bir kişiye ait addolunur. Bu kişiler arasında yapılacak pay devirlerinde de (a) bendi hükmü uygulanır.

c) Hisse senetleri Kurul kaydına alınan aracı kurumların borsada işlem gören payları için de bir kişinin aracı kurum sermayesinin %10'u veya daha fazlasını temsil eden payları edinmesi veya bir ortağa ait payların aracı kurum ser-

mayesinin %10, %20, %33 veya %50'sini aşması sonucunu veren pay edinimleri Kurul'un iznine tabidir. Bu durumda ortaklık yapısı değişikliği başvuruları payları bu bentte belirtilen oranlara ulaşan gerçek veya tüzel kişiler tarafından yapılır.

Hisse senetleri Kurul kaydına alınan aracı kurumların bir ortağına ait payların bu bentte öngörülen oranların altına düşmesi sonucunu veren pay devirlerinde ise Kurul'a 15 gün içinde bildirimde bulunulur. Şu kadar ki ortağa ait payların aracı kurum sermayesinin %10'unun altına düşmesi sonucunu verecek pay satışı durumunda, satış yapılmadan önce Kurul'dan izin alınması zorunludur. Bu durumda da izin başvurusu veya bildirim ilgili gerçek veya tüzel kişiler tarafından yapılır.

VII. Tescil ve İlân Mükellefiyeti

Her türlü yetki ve izin belgesi, şube, irtibat bürosu veya acente izni ile işletme adı kullanım izni, konuya ilişkin Kurul izninin tebliğini izleyen 15 gün içinde ilgili ticaret siciline tescil ettirilir.

Yetki belgelerinin tescil hususu ayrıca ülke çapında günlük olarak yayımlanan en az iki gazetede ilan ettirilir.

Herhangi bir faaliyet iznini içeren yetki belgesinin iptali halinde keyfiyet, Kurul'ca tebliğini izleyen 10 gün içinde ticaret sicilinden terkin edilir ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi ile ülke çapında günlük olarak yayımlanan en az iki gazetede ilân olunur. Faaliyetlerin geçici durdurulması halinde, durum ülke çapında günlük olarak yayımlanan en az iki gazetede ilân ettirilir, ancak ticaret sicilinden terkin yapılmaz.

Şube, irtibat bürosu veya acente faaliyetlerinin Kurul tarafından veya aracı kurumun talebi doğrultusunda geçici olarak durdurulması halinde, Kurul'ca tebliğini izleyen 15 gün içinde keyfiyet ülke çapında günlük olarak yayım yapan en az iki gazetede ilân olunur. Şube, irtibat bürosu veya acente faaliyetlerinin sürekli olarak durdurulması halinde ise gazete ilânının yanı sıra şube, irtibat bürosu veya acentenin tescili Kurul'ca tebliğini izleyen 15 gün içinde ticaret sicilinden terkin edilir ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilân olunur. Acente faaliyetlerinin sürekli olarak durdurulması halinde ayrıca en geç bir ay içinde aracı kurumun acentesi ile yapmış olduğu acentelik sözleşmesi feshedilir ve noter onaylı fesih ihbarnamesinin bir örneği 10 gün içinde Kurul'a gönderilir.

Yukarıdaki hususlarla ilgili olarak ilâna ilişkin gazeteler ilânı izleyen 10 gün içinde Kurul'a gönderilir. Tüm ilân masrafları ilgili kuruluşa aittir. (Seri: V, No: 46, m.17).

İlân ve Reklâmları Saklama Mecburiyeti

Sermaye piyasası faaliyetinde bulunan kuruluşlar sermaye piyasası faaliyetlerine ilişkin olarak yazılı veya basılı araçlarla yapılacak tüm ilân ve reklâmlar ile diğer dokümanların bir örneğini 3 yıl süreyle saklamak zorundadırlar (Seri: V, No: 46, m.19).

§ 39. ARACI KURUMLARIN HAK VE BORÇLARI

I. Genel Hükümlerin Tatbiki

Aracı kurumların hak ve borçlarının tespiti esas itibarıyla Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuata göre tespit edilecektir. SPK.m.31 ve 34 hükümleri aracı kurumların faaliyetlerine ilişkin esasların tespitini Kurul'a bırakmaktadır. Başka bir deyişle, Kanun, aracı kurumların borçlarının ve sorumluluklarının tespitini Kurul'a ve genel hükümlere bırakmıştır.

Çeşitli yönetmelik ve tebliğlerle de²¹⁴ aracı kurumların muhtelif borç ve sorumlulukları dağınık hükümlerle düzenlenmiştir. Bu düzenlemeler genellikle borsa işlemleri ve aracılık sözleşmeleri ile ilgilidir.

"Sermaye piyasası aracı" satıcılarının borçları konusunda Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuatta hüküm bulunmayan hallerde genel hükümler uygulanacaktır. Aracı kurumlar, iyi niyet kurallarına (MK. m.2,3), mevzuata, borsa düzen ve disiplinine uygun hareket etmek zorundadırlar (MKBY.,m.9b). Ayrıca istihdam edenlerin sorumluluğu esaslarına (BK.m.55,100) göre; yardımcılarının ve diğer çalışanlarının görevleri çerçevesinde yaptıkları işlerden de sorumludurlar (MKBY.m 9f).

Ayrıca, BK.'nın alım satım sözleşmesinde alıcı veya satıcının, temsil ilişkisinde temsilci veya vekilin, aracı kurum hukukî niteliği itibarıyla komisyoncu sayılabildiği hallerde, komisyoncunun borç ve sorumlulukları ve Ticaret Kanununun ticarî satış ve trampaya ilişkin hükümlerin; aracı kurum acentelik veya tellâllık faaliyetine benzer faaliyette bulunduğu zaman acente veya tellâlin ve tacirin borç ve sorumluluklarına ilişkin hükümlerin kıyasen uygulanabileceği kanaatindeyiz²¹⁵.

Aracı kurumların haklarını esas itibarıyla Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat belirler. Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat aracı kurumun hukukî niteliğini belirlememekle beraber, ilgili mevzuat bunların borsa faaliyetlerinden ve aracılık yükleniminden doğan haklarını düzenlemiştir (MKBY.,

214 MKBY., İMKBY., AFY.

215 Bkz. § 26 / I / B. Ticaret Kanununda Aracılık.

İMKBY., Seri: V No: 46). Borsa dışı işlemlerden doğan haklar konusunda ise, gerek Sermaye Piyasası Kanunu gerek ilgili mevzuat olarak bahsedilen yönetmelik ve tebliğlerde hüküm bulunmamaktadır. Ancak borsa içi veya dışı işlemlerde, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuatta hüküm bulunmayan hallerde genel hükümler uygulanacağından (SPK. m.2, f.2) faaliyetin hukukî niteliğine göre Ticaret Kanunu ve Borçlar Kanunu hükümleri uygulama alanı bulabilecektir. Kanaatimizce, faaliyetin mahiyetine göre BK.'nun alım satım sözleşmesine, temsil ve vekâlete, komisyoncuya, Ticaret Kanununun ticarî satış ve tram-paya, tacire, ticarî işler tellâline ilişkin hükümleri burada da uygulanabileceğinden aracı kurumun haklarının tespiti de Sermaye Piyasası Kanununun lâfzına ve ruhuna aykırı olmamak kaydıyla, bu hükümler vasıtasıyla mümkün olabilecektir²¹⁶. Biz müteakip paragraflarda sadece Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerinin düzenlediği çeşitli haklara değineceğiz.

Aracı kurumların hak ve borçları her şeyden önce, aracılık sözleşmesinin türüne göre değişecektir²¹⁷. Ancak sözleşmenin türü ne olursa olsun sermaye piyasası araçlarının teslimi, bedelin ödenmesi, masraf ve avanslar gibi hususlar sermaye piyasası mevzuatında düzenlenmiş bulunduğu²¹⁸, bu mevzuata aykırı hükümler uygulanamaz. Kanun ve ilgili mevzuatta öngörölmüş olan sorumlulukların hiçbirisi sözleşmelerle değiştirilemez veya kaldırılamaz (MKBY.m.9 f.2).

A. Tümünü Yüklenim (Kesin Bağlantı Aracılığı) Sözleşmelerinde

Yapılan sözleşme tam aracılık sözleşmesi²¹⁹ ise, burada sermaye piyasası araçlarının teslimi doğrudan doğruya ıskontolu bir fiyatla aracı kuruma satışı söz konusu olmaktadır. Bu da menkul mal satımını ifade edeceğinden, Borçlar Kanunu anlamında bir satım sözleşmesi söz konusudur. Bu bakımdan Kanun ve ilgili mevzuatta hüküm bulunmayan hallerde BK.m.182 ve müteakip hükümlerinin uygulanması gerekecektir. Bu faraziyede satıcıların başlıca borçları;

- a. Sermaye piyasası araçlarının teslimi, zilyetliğinin (teslim) ve mülkiyetinin aracı kuruma geçirilmesi (BK.m.182),
- b. Sermaye piyasası araçlarını teslim anına kadar muhafaza sı²²⁰,
- c. Ayıpları üstlenme (BK.m.194, 196, 198, 200.207) ve

216 Bkz. § 26 / I / B. Ticaret Kanununda Aracılık.

217 Bkz. Aracılık sözleşmeleri; § 34, 35

218 Bkz. § 39 / IV, V (Müşteriye Karşı Sözleşmeden Doğan Özel Borçlar - Aracı Kurumların Sözleşme ve Borsa İşlemlerinden Doğan Hakları).

219 Bkz. § 34 / V I / A. Eski Moda veya Tam Aracılık Yüklenim Sözleşmesi.

220 TEKİNAY, s.236

- d. Başkalarının belgelerde hak ileri süremeyeceklerini üstlenme (BK. m.189-193) borçlarıdır.

Ayrıca satıcının temerrüdü halinde de BK.m.106 hükmü uygulanabilecektir. Başka bir ifadeyle, alıcı (aracı kurum) satıcının temerrüdü halinde üç türlü alternatif hakka sahip olacaktır. Aracı kurum; a) ya satıcıdan malın teslim edilmesini ve gecikmeden doğan zararın tazminini, b) yada teslimden vazgeçerek, menkul kıymetin teslim edilmemesi dolayısıyla doğan müsbet zararlarının tazminini, c) yahut sözleşmeyi feshederek mahrum kaldığı kârı (menfi zarar) isteyebilir.

B. En İyi Gayret Aracılığı Yüklenim Sözleşmelerinde

En iyi gayret aracılığı yüklenim sözleşmelerinde satıcı sermaye piyasası araçlarının aracı kurum vasıtasıyla halka arz edilmesi yani basit pazarlama hizmeti sunulması kararlaştırılmaktadır. Burada satış satıcının nam ve hesabına yapılmaktadır. Bu ise komisyoncuyu ifade etmektedir. Ancak, böyle bir sözleşmede her şeyden önce temsil ilişkisi ve dolayısıyla vekâlet sözleşmesinin bir türü söz konusu olmaktadır. Bu sebepten en iyi gayret aracılığı yüklenim sözleşmelerinde satıcının başlıca borçları:

- a. Aracı kurumu, iş dolayısıyla üstlendiği borçlardan kurtarma (satımı söz konusu olan menkul kıymetlerin zilyetliğinin ve mülkiyetinin intikali gibi),
- b. Aracı kurumun, iş dolayısıyla ve satıcının kusuru sebebiyle uğradığı zararları tazmin,
- c. Aracı kurumun, işini gereği gibi yerine getirmek için yaptığı masrafları ve verdiği avansları ödeme borçlarıdır (BK. m.394).Ancak tam aracılık yüklenim sözleşmelerinde olduğu gibi en iyi gayret aracılığı yüklenim sözleşmelerinde de bu hükümler Sermaye Piyasası Kanun ve ilgili mevzuatında hüküm olmayan hallerde uygulanabilecektir.

C. Bakiyeyi Yüklenim (Tam Aracılık) Sözleşmelerinde

Tam aracılık yüklenim sözleşmelerinde ise muayyen bir miktar menkul kıymetin, muayyen bir süre içinde satıcının nam ve hesabına satılması, satılmayan kısımların aracı kurum tarafından satın alınması kararlaştırılmaktadır. Bu bakımdan bu tür sözleşmelerde iki tür edim söz konusudur;

Birincisi, en iyi gayret aracılığı sözleşmelerinde olduğu gibi, aracı kurum bir pazarlama görevi üstlenmekte ve dolayısıyla bir komisyoncu ilişkisi söz konusu olmakta ve ihraççı aracı kuruma bu konuda vekâlet vermektedir.

İkinci edim ise, tâliki şarta bağlı bir alım ve satım vaadidir. Burada tâliki şart, muayyen miktar menkul kıymetin, muayyen bir süre içinde satılmamasıdır. Bu aynı zamanda üçüncü şahısların edimlerinin taahhüt edilmesini (BK.m.110) yani garanti sözleşmesinin özel bir şeklini göstermektedir. BK. m. 110 hükmünde "Bir üçüncü şahsın (halkın veya diğer muhtemel menkul kıymet alıcılarının) fiilini (menkul kıymet satın almasını) taahhüt eden kimse, bu üçüncü şahıs tarafından taahhüdün ifa edilmemesi halinde zarar ve ziyan tediyesine mecburdur" denmektedir. Buradaki zarar ve ziyan müsbet ve menfi zararı ifade etmektedir. Tam aracılık yüklenim sözleşmelerinde eğer aracı kurum menkul kıymetleri üçüncü şahıslara muayyen bir sürede satamazsa, bunları kendisi satın almak zorundadır. Başka bir deyişle satışın yapılamamasından doğan zarar ve ziyanın tazmini, satış bedeliyle sınırlanmıştır olmaktadır. Ancak bu son halde dahi aracı kurum satın alma taahhüdünü yerine getirmese bir taraftan Borçlar Kanunu anlamında alıcının temerrüdü söz konusu olmakta (BK.106), diğer taraftan da BK.110 hükmü gereğince menkul kıymet satıcısının menfi ve müsbet zararını karşılamak sorumluluğunu taşımaktadır.

II. Aracı Kurumların Halka Arz İşlemlerinden Doğan Borçları

Sermaye piyasası araçlarının halka satışı izahnamede gösterilen esaslar ve belirlenen satış süresi dahilinde yapılır (SPK.m.7 f.1). Eğer satış aracı kuruluş ve kuruluşlar tarafından yapılacaksa izahname ve sirküler, aracı kuruluşlar ile ihraççılar tarafından müştereken imzalanır. Bu belgelerde yer alan bilgilerin gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmamasından ihraççılar sorumludur. Ancak, kendilerinden beklenen özeni göstermeyen aracı kuruluşlara da zararın ihraççılara tazmin ettirilemeyen kısmı için müracaat edilir (SPK.m.7 f.2).

Kanunun öngördüğü bu sorumluluk hali iki şarta bağlanmıştır;

Birincisi sorumluluğun doğumu ile ilgili olup, aracı kurumun izahname ve sirkülerdeki bilgilerin doğruluğu konusunda kendisinden beklenen özeni göstermemesidir. Aracı kurumun buradaki özen borcunun ölçüsü, aracı kurum bir tüzel kişi tacir olduğundan (TK.m.18) basiretli iş adamı gibi harekettir (TK.m.20 f.2). Başka bir deyişle aracı kuruluş, ticarî işleriyle ilgili olarak, kendisiyle aynı sınıfa dahil tedbirli ve muktedir bir aracı kuruluşun aynı durumda göstereceği ihtimam ve özeni göstermek zorundadır²²¹. Aracı kuruluşlar bu çerçevede izahname ve sirkülerdeki bilgilerin gerçeğe uygun olup olmadığını araştırmak zorundadırlar. Bunun için gerektiğinde ihraççının izahnamede ve sirkü-

221 Geniş bilgi için bkz. ÜNAL, Oğuz Kürşat (Basiretli): "Tacirin Basiretli İş Adamı Gibi Hareket Mükellefiyeti", Maliye Postası, Y.9, sa.180, s.56-59;sa.181, s.54-59; sa.182, s.61-63; sa.183, s.56 vd.

lerde bulunan bilgilerin dayanağı olan belge ve kayıtlarla ticarî defterlerini de incelemek durumundadırlar.

Aracı kurum tacir sıfatından dolayı işletmesi ile ilgili işlerde kanunda aksi belirtilmedikçe, akit serbestisi prensibine göre, ihtimam borcunu sözleşme ile peşinen daraltabilir veya daha da genişletebilirler²²². Ancak burada Kanun hükmü aracı kurum için özen borcunu TK.m.20 f.2 hükmüne rağmen özellikle belirttiğinden ve hatta tekrar ettiğinden dolayı, SPK.m.7 f.2 hükmündeki sorumlulukla ilgili ihtimam borcunu sözleşme ile daraltamaz ancak kanaatimizce genişletebilir.

İkincisi ise aracı kuruma başvurma ve sorumluluğun sınırı ile ilgili olup, ihraççı tarafından karşılanamayan zarar için aracı kuruluşa başvurulabilmesidir. Burada zarar gören yatırımcı doğrudan doğruya aracı kurumun zararı tazmini talep edemez. Demek oluyor ki, bu ikinci şart aynı zamanda yatırımcıların izahnamedeki bilgilerin gerçeği yansıtmamasından dolayı zarara uğramış olması gereğini de ifade eder. Bu zarar, zarar görenin mal varlığındaki azalma şeklinde bir müspet zarar olabileceği gibi mahrum kalınan kâr şeklinde menfi bir zarar da olabilir. Ancak bu zarar ile özen borcunun yerine getirilmemesi arasında bir illiyet bağının bulunması da gereklidir. Başka bir deyişle yatırımcının uğradığı zarar, aracı kurumun özen borcunu yerine getirmemesinden kaynaklanmalıdır.

III. Aracı Kurumların Borsa İşlemlerinden Doğan Borçları

Aracı kurumların borsa işlemlerinden doğan başlıca borçları, kabul ettikleri müşteri emirlerinin borsaya intikal ettirilmesi, bu emirlerin tasfiyesi, sermaye piyasası araçlarının veya bunları temsil eden belgelerin ve bedellerinin karşılıklı teslimi, gerçekleşmeyen müşteri emirlerinde aracı kurumun kusuru halinde müşterinin uğradığı zararın tazmini, borsa üyelerinin birbirine karşı sermaye piyasası araçlarının ve bedellerinin teslimi, alım emirlerinde Borsa Başkanı'nın gerekli görmesi halinde, teklif edilen fiyat tutarının Borsa'ya veya bir bankaya depo edilmesidir.

A. Müşteri Emrinin Borsaya İntikali

Sermaye piyasası mevzuatı müşteri emirlerinin veriliş şeklini, emirlerde bulunacak bilgilerin neler olduğunu, fiyat belirleme şekillerini ve emirlerin geçerlik sürelerini düzenlemiştir.

1. Müşteri Emirlerinin Veriliş Şekli

222 ULUSOY, Yılmaz (1): "Basiretli İş Adamlığı ve Mücbir Sebepleri", İstanbul Ticaret Odası Mecmuası, Y. 1975, sa. 7-9, s. 46.

Borsada sermaye piyasası aracı alıp satmak isteyenler bu isteklerini aracı kurumlara (veya diğer borsa üyelerine) alım satım emri veya müşteri emri adı verilen yazılı talimatlarla bildirirler. İstisnaî olarak da aracı kurumlar, telefon ve benzeri iletişim araçları ile veya sözlü olarak kendilerine iletilen emirleri de isterlerse kabul edebilirler. Ancak bu tür emirlerin, işlemler yapıldıktan sonra, taraflar borçlarını ifa etmeden önce, yazılı hale dönüştürmeleri gerekir. Bu tür emirler, şekli Borsaca belirlenen ve hazırlanmış ve sıra numarası takip eden listelere alınışı sırasında Borsa üye ve temsilcileri tarafından kaydedilir ve kaydedildiği sıra numarası ve kodu o anda müşteriye bildirilir (İMKBY m.28 f.1).

Müşterilerden yazılı emir alındığında İMKBY.m.29 hükmünde belirtilen hususları kapsayan müşteri emri formundan en az iki örnek düzenlenir ve formun imzalı bir örneği müşteriye verilir. Müşterilerden gerek seans öncesi gerek seans sırasında telefon ve benzeri iletişim araçlarıyla ya da sözlü olarak da emir alınabilir. Bu emirlerde ispat yükü aracı kuruluşa aittir. Ancak müşteri mutabakatını içermeyen aracı kuruluş kayıtları tek taraflı delil oluşturamaz. Aracı kuruluşlar bu tür emirleri aşağıda belirtilen seans takip formuna kaydetmeden önce müşteri imzası aranmaksızın yazılı hale dönüştürürler. Alınan tüm emirlere (gerek yazılı gerek sözlü) numaralarla veya bilgisayarla müteselsil bir numara verilir. Seans öncesinde alınan tüm müşteri emirleri, öncelik sırasına göre bu temliğin 9 numaralı ekinde yer alan, aracı kuruluşun merkez bürosunda düzenlenen seans takip formuna kaydedilir. Borsa'da seans sürerken alınan emirler de aracı kurumun merkez bürosunda tutulan aynı seans takip formuna kaldığı sıra numarası izleyen numaralar verilerek seans esnasında yazılır. bu şekilde kaydedilen müşteri emirleri, yerine getirilmek üzere borsa temsilcilerine bildirilir. Aracı kurumların kendi nam ve hesabına yapacağı alım satımların da aracı kuruluşun merkezinde düzenlenen seans takip formuna kaydedilmesi zorunludur. Şubede ayrı bir muhasebe tutuluyorsa şubeler, müşterileri için merkezden ayrı bir seans takip formu düzenler ve müşterilerinden aldıkları emirleri merkeze topluca iletirler. Bu emirler, merkezde tutulan seans takip formuna şube adına kaydedilir. Şube muhasebesi merkezde tutuluyorsa, gelen müşteri emirleri şube seans takip formuna kaydedilir ve sırasına göre bu emirler merkeze aktarılır. Merkez şubeden gelen emirleri kendi düzenlediği seans takip formuna bu maddedeki esaslar dahilinde müşteriler itibarıyla kaydeder. (Seri: V, No: 6, m.9, 17)

Müşteri emirleri hukukî niteliği itibarıyla "icap" hükmündedir. (BK.m.3-10). Kabul için bir müddet tayin ederek başka kimseye bir akdin yapılmasını teklif eden kimse (müşteri), bu sürenin sonuna kadar icabından dönemez. Bu müddet bitmeden evvel kabul haberi kendisine yetişmezse icap ile bağlı kalmaz (BK.m.3). İcapta olduğu gibi aracı kurum müşteri emrini kabul etmek zorunda

değildir. Ancak kabul için bir müddet tayin edilmeksizin hazırlar arasında yapılan icapta aracı kurum icabı derhal kabul etmezse, müşteri de icabıyla bağlı değildir (BK.m.4). Başka bir deyişle, hazırlar arasında verilen müşteri emirlerinde, aracı kurum müşteri emrini derhal kabul etmezse, müşteri de emri ile bağlı olmayacaktır. Hatta iki taraf yahut vekillerinin bizzat telefon ile yaptıkları akitle-re, hazırlar arasında icra olunmuş nazarıyla bakılır (BK.m.4 f.2).

Kabul için bir müddet tayin edilmeksizin gaipeler arasında yapılan icapta da muhatap (aracı kurum) kabul etmeme beyanını hemen müşteriye veya onların temsilcilerine bildirmek zorundadır (MKBY.m.9c). Aksi takdirde müşteri emriyle bağlı olmaz (BK.m.4,5). Ancak müşteri emrini veren kimse (icabı dermeyan eden kimse), gerek işin özel niteliği, gerek halin icabı açık bir kabul beklemek zorunda olmadıkça, müşteri emri (icap) uygun bir süre içinde reddedilmişse, kabul edilmiş (sözleşme yapılmış) sayılır (BK.m.6). Zamanında gönderilen kabul haberi müşteriye geç varır ve müşteri emriyle (icabıyla) bağlı olmak istemezse durumu hemen aracı kuruma (kabul edene) bildirmek zorundadır (BK. m.5 f.3).

Aracı kurumun, bu şekilde kurulan sözleşmeden dolayı müşterisine karşı ilk sorumluluğu, "müşteri emirlerini" icaptaki şartlara uygun olarak borsaya intikal ettirmesidir. Aksi takdirde anlaşmanın mahiyetine uygun olarak genel hükümler çerçevesinde, menfi ve müspet zarar tazmin talebini karşılamak zorunda kalır. BK.'nın düzenlediği icap konusunda, icabı dermeyan eden kimse bununla bağlıdır ve usulüne uygun olarak zamanında yapılan kabul beyanından sonra bundan dönemez (BK. m.3,4). İcabın özel bir şekli olan müşteri emirlerinde ise, müşteri emrin Borsaya intikal ettirilmesinden önce emri değiştirebilir veya geri alabilir (İMKBY. m.28 f.4). Değişiklik de yeni bir icap hükmündedir. Buna karşılık müşteri, kabul edilen ve borsaya intikal ettirilen veya borsaya intikalden önce geri alınmayan yahut değiştirilmeyen emirlerle bağlıdır.

2. Müşteri Emirlerinde Bulunacak Bilgiler

Müşteri emirleri en az iki nüsha düzenlenir ve bir nüshası emri veren müşteriye verilir (İMKBY m.29 f.2). Sözlü emir istisnası dışında yönetmeliğin öngördüğü bilgileri içermeyen müşteri emirleri işleme konulmaz (İMKBY m.29 f.3).

İMKBY. m.29 f.1 hükmüne göre müşteri emirlerinde bulunması gereken asgarî bilgiler şunlardır;

1. Emrin verildiği borsa üyesinin adı, soyadı veya unvanı,
2. Emri verenin adı, soyadı veya unvanı,

3. Emrin alım emri mi satım emri mi olduğu,
4. Satın alınacak veya satılacak menkul kıymetin cinsi, adedi, varsa nominal değer tutarı,
5. Emrin limitli mi, yoksa serbest fiyatlı emir olarak mı verildiği,
6. Limitli emirlerde limit fiyatı,
7. Varsa, emrin geçerlilik süresi,
8. Emrin verildiği yer, tarih, saat ve dakika,
9. Emrin, borsa üyesi tarafından alındıktan sonra ilk seansta mı, yoksa geçerlilik süresi içinde uygun göreceği bir seansta mı borsaya intikal ettirileceği,
10. Müşteri emir numarası.

3. Müşteri Emirlerinde Fiyat Belirleme Şekilleri

Müşteri emirlerinde fiyat, ilgili piyasa Yönetmeliklerinde belirlenen piyasada işlem yapılabilecek fiyatlarla verilir (İMKBY.m.29 f.1).

Müşteriler, Borsa üyesine verdikleri emirlerinde alım ve satım fiyatlarını belirleyebilecekleri gibi fiyat belirleme konusunda üyeyi serbest bırakabilirler. Müşteri emirlerinde alım ve satım fiyatları "limitli" veya "serbest fiyatla" olmak üzere iki türlü belirlenebilir (İMKBY.m.30);

1. Limitli müşteri emrinde, emri veren alıcı, işlemin gerçekleşmesi için kabul ettiği en yüksek fiyat, satıcı ise satmaya razı olduğu en düşük fiyatı belli eder. bu şekilde belirtilen fiyatlara "limit fiyatı" denir. Borsada teşekkül eden fiyat, alım emirlerinde limit fiyatından düşük ya da ona eşit, satım emirlerinde ise limit fiyatından yüksek ya da eşit ise alım satım Borsada teşekkül eden fiyat üzerinden yapılır.
2. Müşteri verdiği emirde fiyatı belirleme konusunda üyeyi serbest bırakmak istediğinde "serbest fiyatla" ibaresini taşıyan emri verir. Bu tür emri alan borsa üyesi, müşterisinin menfaatini gözetmek konusunda gerekli özeni gösterir.

Bunlar dışında fiyat belirleme şekilleri Borsa yönetim kurulunun teklifi ve Kurul onayı ile düzenlenebilir.

4. Müşteri Emirlerinin Geçerlilik Süresi

Emrin, geçerlilik süresini müşteri istediği gibi belirleyebilir. Emrin belirlenen süre içinde yerine getirilmemesi halinde emir geçerliliğini yitirir. Süresi belirlenmemiş olan emirler seans esnasında verilmiş ise o seansta veya o gün,

aksi takdirde emri takip eden ilk seans veya gün sonu için geçerlidir. Müşteri bu şekildeki emirler için emrin verildiği tarihten başlatmak şartıyla, sonradan süre belirleyebilir, süresi belirlenmiş emirde süre doldukça süreyi uzatabilir (İMKBY.m.31). Demek oluyor ki, müşteri emirleri icabın özel bir şekli olup esas itibarıyla sermaye piyasası mevzuatına tâbidir. Ancak burada boşluk bulunan hallerde, BK.'nun icapla ilgili hükümlerinin kıyasen uygulanabileceği kanaatindeyiz.

B. Emirlerin Tasfiyesi ve Teslimle İlgili Esaslar

Kanun sermaye piyasası araçlarının bedellerinin peşinen tam ve nakden ödeme zorunluluğunu öngörmemiş, buna karşılık istisnaî olarak, halka arz yoluyla satılan hisse senedi bedellerinin tam ve nakden ödenmesi şartını getirmiştir. Buna göre; Kurul satış süresi içinde satılmayan payların kendileri tarafından tamamen satın alınacağı ve bedellerinin ödeneceğinin kurucular, pay sahipleri veya aracı kuruluşlar arasından Kurulca belirlenenler tarafından ortaklığa karşı taahhüt edilmesini ister. Bu taahhüt, süre sonunda satılmayan payların kurucular, pay sahipleri veya aracı kuruluşlar tarafından satın alınıp bedellerinin nakden ödenmesini de kapsar (SPK.m.7 f.3). Kanunun zorunlu kıldığı taahhütlü satış, bütün sermaye piyasası araçları ve her türlü satış şeklinde değildir. Sadece, halka arz halinde ve hisse senetleri için bu husus kanunî bir zorunluluk olarak öngörülmüştür. Buna karşılık diğer sermaye piyasası araçları için de aynı mecburiyet Kurulca kararlaştırılabilecektir (SPK.m.22).

Sermaye piyasası araçlarının, satış esnasında alıcıya teslimi şarttır; ancak esas sermaye sistemini kabul etmiş anonim ortaklıklar, sermaye artırımının tescilini takip eden en geç otuz gün içinde hisse senetlerini alıcılara teslim ederler. Nama yazılı hisse senetleri için bu süre doksan gündür. Kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş anonim ortaklıklarda, hisse senetlerinin satış esnasında alıcıya tesliminden itibaren pay sahipliği hakkı kazanılır ve bu halde Türk Ticaret Kanununun 395 inci maddesinin 3 üncü cümlesi ile 412 maddesi hükümleri uygulanmaz. Satışı yapılan hisse senetleri dışındaki sermaye piyasası araçlarının, satış sırasında alıcıya teslimi şarttır (SPK.m.7 f.4).

Burada Kanunun getirdiği önemli bir özellik ve değişiklik; "tescilden önce çıkarılan hisse senetleri hükümsüzdür" şeklindeki TK.m.395 cüm.3 ve 412 hükümlerinin, kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş ortaklıklarda uygulama alanının kaldırılmasıdır. Başka bir deyişle tasarıya göre; kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş anonim ortaklıklar tescilden önce hisse senedi çıkarabilecekler ve hisse senedinin teslimiyle birlikte pay sahipliği hakları kazanılacaktır.

Aracı kurumlar, müşterilerinin namına veya hesabına müşteri emirlerine uygun olarak satın aldıkları sermaye piyasası araçlarını, müşterilerine teslim etmek ve aynı şekilde bedellerini de müşteriye ödemek dahil olmak üzere, borsa da yaptıkları işlemlerin tümünden sorumludur (MKBY.m.9e). MKBY. m.58e hükmü de işlem gören sermaye piyasası araçlarının teslimi ve bedellerinin ödenmesine ilişkin esasların düzenlenmesini ilgili borsa yönetmeliğine bırakmıştır. Ayrıca değiştirilen Sermaye Piyasası Kanununun yeni şeklinde de satışı yapılan sermaye piyasası araçlarının teslimi hususunda yeni esaslar getirilmiştir.

1. Gerçekleşen Satım Emirlerinin İhbarı ve Tasfiyesi

Aracı kurumlarca Borsada satılan menkul kıymetler veya bunları temsil eden belgeler müşteri tarafından daha önce teslim edilmişse üye bu menkul kıymetlerin bedeli olarak tahsil ettiği paradan kurtaj ve diğer giderleri çıkardıktan sonra kalanı alması için müşterisine, şekli ve muhteviyatı Borsa Yönetimince belirlenen ihbarnameyi menkul kıymetlerin bedelini tahsil ettiği günü izleyen ilk iş gününde gönderir veya verir. Müşterinin alacağı, başvurusu üzerine derhal kendisine ödenir veya giderleri müşteriye ait olmak üzere banka veya posta havalesiyle istediği yere gönderilir (İMKBY. m.38 f.1,2).

Emir kısmen gerçekleştiği takdirde satılmayan menkul kıymetler veya bunları temsil eden belgeler, durumun kendisine tebliğinden itibaren emri veren tarafından ilgili aracı kurumdan (üyeden) geri alınabileceği gibi, giderleri emri veren tarafından karşılanmak suretiyle istediği yere de gerekli tedbirler alınarak gönderilir (İMKBY. m.37 f.1; m.38 f.3).

Menkul kıymet veya bunu temsil eden belge müşteri tarafından daha önce teslim edilmemişse üyenin ihbarı üzerine menkul kıymet veya bunu temsil eden belge teslim edilerek bedel ödenmesi işlemleri yapılır (İMKBY. m.38 f.3)..

Satılan menkul kıymetler veya bunları temsil eden belgelerde ileride ortaya çıkacak ihtilaflar dolayısıyla, üyeye yüklenen gider veya tazminatı, üye müşterisine rücu edebilir (İMKBY. m.38 f.4).

2. Gerçekleşen Alım Emirlerinin İhbarı ve Tasfiyesi

Borsa üyesi, Borsada müşterileri için alım emirlerini gerçekleştirdikten sonra, izleyen ilk iş günü sonuna kadar şekli ve muhteviyatı Borsa yönetimince belirlenen ihbarnameyi düzenleyerek müşterisine gönderir. Müşteri ihbarnameyi almasını izleyen ilk iş günü içinde başvurarak, aralarında yazılı başka türlü herhangi bir anlaşma olmadığı takdirde, satın aldığı menkul kıymetlerin bedelleriyle kurtaj ücreti ve giderlerinin tamamını ödemek suretiyle menkul kıymet-

leri teslim alır. Emrin verildiği sırada kapora alınmışsa, kapora menkul kıymet bedeline ve ilgili giderlere mahsup edilir (İMKBY. m.39 f.1).

Emrin kısmen yerine getirilmesi halinde alınan kaporadan menkul kıymet bedeline mahsup edilmeyen kısım kalırsa, bu derhal müşteriye elden ödenir veya göstereceği yere giderleri müşteriye ait olmak üzere, posta veya banka havalesiyle gönderilir (İMKBY. m. 39 f.2).

Müşteri, kendisine tebliğ edilen ihbarnamede belirtilen sürede satın alınan menkul kıymeti veya onu temsil eden belgeyi teslim almak için başvurmadığı takdirde, borsa üyesi ayrıca bir ihbara gerek kalmaksızın söz konusu menkul kıymetleri kendi portföyüne satın alabileceği gibi, Borsada da satabilir. Borsada satış halinde menkul kıymetin borsada satışından veya satılmamasından doğan zarar, taahhüdünü yerine getirmeyen müşteriye; bu işlerden doğan kâr üyeye aittir. İşlemden zarar doğmuşsa, varsa müşterinin yatırdığı kaporadan mahsup edilir. Kapora yetmediği takdirde müşteriden tahsil edilir (İMKBY. m.39 f.3).

3. Süresinde Gerçekleştirilemeyen Emirlerden Doğan Borçlar

Borsa üyelerine verilen satım emirleri sürelerinde gerçekleştirilemediği takdirde, satım emri verenler tarafından teslim edilen menkul kıymetler veya bunları temsil eden belgeler, durumun kendisine tebliğinden itibaren emri veren tarafından ilgili aracı kurumdan (üyeden) geri alınabileceği gibi, giderleri emri veren tarafından karşılanmak suretiyle istediği yere de gerekli tedbirler alınarak gönderilir (İMKBY. m.37 f.1).

Alım emirlerinin gerçekleşmemesi halinde ilgili aracı kurum (borsa üyesi), varsa aldığı kaporayı derhal emri verene geri verir veya istediği yere gönderir. Para yatırılırken emir gerçekleşmediği takdirde paranın gönderileceği yerler belli edilmiş ise, durumun kesinleşmesini izleyen ilk iş gününde alınan kapora banka veya posta havalesiyle belirlenen yere gönderilir. Bunun için yapılan giderler müşteriden alınır (İMKBY. m.37 f.2).

Emrin gerçekleştirilememesi durumunda, Borsa yönetim kurulunca üyenin bir kusurunun tespit edilmesi halinde, müşterinin uğradığı zarar yönetim kurulunca belirlenir ve ilgili borsa üyesinden zararın 3 işgünü içinde tazmini yazılı olarak istenir. Tazmin edilmezse, borsa üyesinin yatırdığı teminattan karşılanır (İMKBY. m.37 f.3).

C. Zararları Tazmin Borcu

Müşteri emirlerinin gerçekleştirilmemesi durumunda yönetim kurulunca aracı kurumun bir kusurunun tespit edilmesi halinde, müşterinin uğradığı zarar yine yönetim kurulunca belirlenir ve ilgili aracı kurumdan 3 iş günü içinde taz-

mini yazılı olarak istenir. Tazmin edilmezse, üyenin yatırdığı teminattan karşılanır (İMKBY.m.57 f.3).

Aracı kurumların gerek Borsaya gerek müşterilerine verebilecekleri her türlü zarar, eğer aracı kurum tarafından tazmin edilmezse, aracı kurumun yatırdığı teminattan karşılanır. Teminatın zararı karşılamaması halinde genel hükümler uygulanır (MKBY.m.12, f.2,3).

Uluslar arası pazarda, Üyelerin müşterilerine, diğer üyelere veya Borsa'ya verdikleri belirlenen ve kendileri tarafından karşılanmayan zararlara karşılık olarak zarar görenlere hak sahiplerinin yazılı isteği üzerine, Borsa tarafından yapılacak inceleme sonucuna göre teminattan ödeme yapılmasını İMKB. Yönetim Kurulu sağlar (İMKBUPY. m. 23).

D. Borsada Sermaye Piyasası Aracı Alım ve Satımından Doğan Borçlar

Bu paragrafta açıklayacağımız sorumluluk, Borsada yapılan işlemlerden dolayı borsa üyelerinin (alıcı ve satıcıların) birbirlerine karşı olan sorumlulukları ve işlem gören sermaye piyasası araçlarının teslimi ve bedellerine ilişkin esaslardır. Bu esasların tespiti ise ilgili Borsa yönetmeliğine bırakılmıştır (MKBY. m.58e). İMKBY.m.35 hükmü de bu esasları ayrıntılı olarak düzenlemiştir.

Borsada menkul kıymetlerin alım satımı peşin esasına göre Türk Lirası ile yapılır. Peşin esası, alım satım işlemlerinin Borsada yapıldığı gün itibarıyla kesinleşmesi ve bedelin ödenmesi ile bu Yönetmelik ve ilgili piyasa yönetmeliklerinde öngörülen süre ve tarzda yapılmasını ifade eder. yönetim kurulu ilgili mevzuat çerçevesinde dövizle ödemeye ve peşin işlem dışındaki türlerde işlem yapılmasına karar verebilir (İMKBY. m.35 f.1).

Menkul kıymetin satıcısı durumunda olan aracı kurumun (ve diğer borsa üyelerinin) sorumluluğu, satılan menkul kıymetleri veya onları temsil eden belgeleri veya hesaben teslim talimatlarını ilgili yönetmeliklerde belli edilen şartlarla Takas merkezine teslim ederek bedellerini tahsil etmek; alıcı durumundaki üyenin sorumluluğu ise, İMKBY. 'ndeki şartlara uygun olarak, menkul kıymetleri veya onları temsil eden belgeleri teslim almaktır (İMKBY. m.35 f.2).

Üyelerin kesinleşen alım satım işlemlerine ait karşılıklı yükümlülükleri, işlemin kesinleşmesini takip eden ve Yönetim Kurulunca tespit edilen süreler içinde yerine getirilir. Bu süreler içinde yükümlülüğünü yerine getirmeyen üyeden, temerrüde düştüğü tarihten itibaren taahhüdünü yerine getirdiği tarihe kadar ve tesliminde temerrüde düşülen menkul kıymetlerin işlem günlerindeki

ağırlıklı ortalama fiyatlarından hesaplanan toplam Borsa değerleri veya nakit borcu esas alınarak İMKB Repo Ters Repo Pazarında veya Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İnterbank Para Piyasasında oluşan bir gecelik ağırlıklı ortalama faiz oranlarından en yüksek olanın, her piyasa için Yönetim Kurulunca belirlenerek SPK tarafından onaylanan katına tekabül eden faiz oranından hesaplanan faiz tutarı tahsil olunur. Temerrüde düşen üyeye temerrüt halini sona erdirmesi için, Borsa Başkanlığınca belirlenen bir süre verilir. Bu sürenin sonunda işlem konusu menkul kıymetler, Borsa tarafından resen aldırılır veya sattırılır. Yönetim Kurulu resen alış ve satış yöntemlerini, temerrütlerin tahsil ve dağıtım esaslarını belirler (İMKBY. m.35 f.3).

Bu suretle yapılan alım ve satımın sonuçları, yerine getirilmeyen alım ve satıma göre daha olumlu ise, herhangi bir işlem yapılmaz; işlem eskisine göre daha olumsuz şartlarda yapılmışsa, yükümlülüğü yerine getirmeyen üye aradaki farkı Takas merkezine ödemek zorundadır. İşlem konusu menkul kıymetleri satın almak veya satmak mümkün olmamışsa ve /veya ana para, değer farkları ve temerrüt faizi gibi, üyenin yükümlülüğünün gerektirdiği ödemeler yapılmamışsa, ödenmesi gereken para, üyenin borsaya yatırmış olduğu teminattan borsaca resen karşılanır. Temerrüde düşen üyeye, bu yönetmeliğin 53. madde hükümleri, bu üyenin savunması Borsa Başkanlığınca alınarak Yönetim kurulu kararı ile uygulanır. temerrüde düşen üyenin savunması, 3 iş gününden az olmamak üzere, Borsa Başkanlığınca verilecek süre içinde alınır. Bu süre içerisinde kabul edilebilir bir özrü olmaksızın yazılı savunmasını vermeyen üye savunmaktan vazgeçmiş sayılır (İMKBY. m.35 f.4).

E. Depozito

Borsa Başkanı, gerekli gördüğü takdirde, alım emirlerinin teklif edilen fiyat üzerinden tutarının, satım emirlerinde ise satış konusu belgelerin bir kısmının veya tamamının Borsaya veya bir bankaya depo edilmesini isteyebilir. Depo edilen para veya kıymet, işlemin gerçekleşmemesi halinde sahibine iade olunur. Gerçekleşmesi halinde ise (İMKBY. m.36):

- aaa. Alım emirlerinde, depo edilen para, alımı gerçekleşen belgenin bedeline mahsup edilir. Bedel depozitodan az olduğu takdirde aradaki fark depozitoyu yatırıma geri verilir. Bedel depozitodan fazla olursa aradaki fark alıcı üyeye tamamlatılır.
- bbb. Satım emirlerinde, satışı gerçekleşen belgeler alıcı üyeye bedeli tahsil edilerek teslim edilir. Tahsil edilen bedel satıcı üyeye ödenir. Depo edilen sermaye piyasası araçlarının tamamının satışı gerçekleşmemiş ise, satışı gerçekleşen kısmı aynı işleme tâbi tutulur; kalan kısmı satıcı

üyeğe iade edilir. Depo edilen kısım satışı gerçekleşen miktarı karşılamıyorsa satıcı üyeden farkı tamamlaması istenir.

IV. Müşteriye Karşı Sözleşmeden Doğan Özel Borçlar

A. Müşteri Tanıma Kuralı

Aracı kuruluşlar, 4208 sayılı Kara Paranın Aklanmasının Önlenmesine Dair Kanun ve ilgili mevzuat hükümleri uyarınca hesap açmadan önce müşterilerinin kimlik bilgilerini tespit ederler.

Müşterek hesaplarda kimlik tespiti her bir hak sahibi için ayrı ayrı yapılır.

Müşteri hesabına, müşteri dışında sadece müşteri tarafından noter marifetiyle düzenlemiş vekaletname ile yetkilendirilmiş kişiler tarafından işlem yapılabilir. Vekilin kimlik bilgilerinin birinci fıkra çerçevesinde tespiti zorunludur.

Aracı kurumların, yabancı banka ve aracı kurumların alım ve/veya satım emirlerini kabul etmeden önce, bu kurumlardan, hesabına işlem yapılan müşterinin kimlik bilgilerinin verileceğine ilişkin bir taahhütname almaları zorunludur.

Aracı kuruluşlar ayrıca müşterilerinin risk ve getiri tercihleri, yatırım araçları ve mali durumları hakkında yeterli bilgiye sahip olmak amacıyla standart formları geliştirmek, bu formlarda yer alan bilgileri güncelleştirmek ve formları saklamak zorundadırlar. Müşterilere bu bilgilerin risk tercihlerinin ölçülmesi amacıyla istendiğinin bildirilmesi, müşterinin bilgi vermektan kaçınması halinde sorumluluğun kendisine ait olacağı konusunda uyarılması ve bilgi vermek istemediğine ilişkin yazılı beyanının alınarak müşterinin çerçeve sözleşmeleriyle birlikte saklanması gereklidir. (Seri: V, No: 46, m.12)

B. Müşteri Hesap Numarası

Alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesi yapılan her müşteriye ayrı bir hesap numarası verilir. Bir müşteriye verilmiş olan hesap numarası, alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin sona erme tarihi üzerinden 10 (on) yıl geçmedikçe bir başka müşteriye verilemez. Sözleşme yapılan her müşteri için, sözleşme tarihini izleyen 2 iş günü içerisinde yetkili takas ve saklama kuruluşu nezdinde bir müşteri saklama alt hesabı açılır ya da açtırılması sağlanır. Müşteri hesap numaraları, yetkili takas ve saklama kuruluşu nezdindeki müşteri saklama alt hesabı için de aynen kullanılır. Gerçek kişi müşterilerin isimlerinde, tüzel kişi müşterilerin unvanlarında meydana gelen değişiklikler, öğrenildiği tarihi izleyen 2 iş günü içerisinde yetkili takas ve saklama kuruluşuna bildirilir. (Seri: V, No: 46, m.13A).

C. Belirli Bir Süre İçinde Satma veya Satın Alma Hak ve Borcu

Aracı kurumlar, halka arza aracılık sözleşmesi ile ihraççıya sermaye piyasası araçlarının halka arzında yardımcı olmayı taahhüt etmektedir. Bunu ya halka arz edilecek sermaye piyasası araçlarını, çıkarıldığında kendi nam ve hesabına satın alıp ondan sonra halka arz edeceğini veya bunları ortaklık nam ve hesabına satacağını ya da bir satış garantisiyle birlikte pazarlama hizmeti sunacağını veya sadece satış için en iyi gayreti göstereceğini taahhüt ederek gerçekleştirir²²³.

Satış, halka, bankalara veya diğer aracı kurumlara yahut bunların hepsine yapılabilir. Sermaye piyasası araçlarının halka satışı izahnamede, sirkülerde ve aracılık sözleşmesinde gösterilen esaslar ve belirlenen satış süresi dahilinde yapılır (SPK.m.7 f.1).

Kurul, sermaye piyasası araçlarının halka satışında küçük tasarruf sahiplerinin bunları almalarını kolaylaştırıcı, hak ve yararlarını koruyucu tedbirlerin alınmasını ihraççı ortaklıktan ve satışı yapan aracı kurumlardan (veya bankalardan) isteyebilir. Kanun, Kurul'un bu yetkisini de belirgin hale getirerek Kurul'a halka arzlarda dağılımı en fazla sağlayacak ve dağıtımda küçük tasarruf sahiplerinin öncelikle satın almasını temin edecek düzenlemeler yapma yetkisini de vermektedir (SPK.m.7, f.5). Aracı kurumlar aracılık yüklenim sözleşmelerinde bu tür düzenlemelere de uymak zorundadırlar.

Sözleşmede satma garantisiyle birlikte pazarlama hizmeti taahhüt edilmişse (başka bir deyişle aracılık yükleniminde), aracı kurum satış süresinin sonunda elde kalan menkul kıymetleri kendisi almak zorundadır.

D. Satış Şekli ve Bedelin Ödenmesi

Menkul kıymetlerin halka arz yolu ile satışı, izahnamede belirlenen satış süresi içinde yapılır (SPK.m.7, f.1). Menkul kıymetlerin satış bedellerinin ödenme şekli esas itibarıyla SPK.m.7.f.3 hükmünde belirtilmiştir. Ancak SPK.m.7 hükmü genel olarak "sermaye piyasası araçlarının" halka satışını düzenlemekle birlikte, söz konusu hükmün üçüncü fıkrasında sadece "halka arz edilen hisse senetlerinin bedellerinin tam olarak nakden ödenmesi şartı getirilmektedir. Bu sebepten satış bedellerinin ödenmesi konusunda hisse senetleri ile diğer sermaye piyasası araçları farklı statülere tâbi olabilecektir.

1. Hisse Senetlerinde

223 Bkz. § 30 / II. Aracı Kurumun Sermaye Piyasası Aracı Alım satımı; § 30 / I. Halka Arza Aracılık Faaliyeti.

Halka arz yoluyla satılan hisse senedi bedellerinin tam olarak nakden ödenmesi şarttır. Kurul, satış süresi içinde satılmayan payların kendileri tarafından tamamen satın alınacağı ve bedellerin ödeneceğinin kurucular, pay sahipleri veya aracı kuruluşlar arasından Kurulca belirlenenler tarafından ortaklığa karşı taahhüt edilmesini ister. Bu taahhüt süre sonunda satılmayan payların kurucular, pay sahipleri veya aracı kuruluşlar tarafından satın alınıp bedellerinin nakden ödenmesini de kapsar (SPK. m.7 f.3).

Buna karşılık hisse senetleri halka arz yolu ile satılmıyorsa veya aracı kurumlar taahhütleri dolayısıyla sahip oldukları hisse senetlerini satıyorlarsa peşin ve nakden ödeme kuralı işlemez²²⁴.

2. Satılmayıp Aracı Kurum Tarafından Satın Alınan Belgelerde

Aracı kurum, sözleşmede menkul kıymetlerin satış süresi içinde tamamen satılmasını ve bu arada satılmayan miktarların kendisi tarafından satın alınacağını taahhüt etmiş olabilir. Bu taahhüt, süre sonunda satılmayan payların taahhüt edenler tarafından satın alınıp bedellerinin nakden ödenmesini de kapsar (SPK.m.7 f.3) Bu halde muayyen satış süresi içinde menkul kıymetlerin tamamı satılırsa satış bedelleri keşideciye ödenir Satılmayan kısım ise taahhütte bulunan aracı kurum veya kurumlarca (yahut bankaca) kendi portföylerine alınır ve bedelleri keşideciye satış süresi sonunda tam ve nakit olarak ödenmek zorundadır (SPK.m.7 f.3 son cümle). Bu bedelden komisyon veya ücretlerle ortaklık adına yaptıkları giderler indirilebilir. Kurul, aracı kurumların bu tür taahhütlerinin yerine getirileceği hakkında ihraççı ortaklığa karşı teminat verilmesini de isteyebilir.

Ancak aracı kurum (veya bankaların) taahhütleri sebebiyle sahip oldukları sermaye piyasası araçlarını (hisse senetleri dahil), halka arz dışında satışa sunulan, Borsa dışında satılan ve Borsa’da kote edilmemiş olan hisse senetlerini ve halka arz edilsin veya edilmesin Borsa’da kote edilmemiş ve Borsa dışında satılan tüm sermaye piyasası araçlarının taksitle ve nakit dışında bir iktisadî değer karşılığında satılabilecekleri kanaatindeyiz. Çünkü ilgili mevzuatta bunu yasaklayan hiç bir hüküm yoktur. Mülga Sermaye Piyasası Kanunu bu hususu açıkça hükme bağlamıştı (MSPK.m.7, f.3), Ancak kanun değişikliğinde bu hükme yer verilmemiştir. Buna rağmen yasaklayıcı bir hüküm de getirilmemiştir. Hisse senetlerinin halka arzındaki tam ve nakden ödeme şartı, ihraççının ihtiyacı olan fonu en kısa zamanda temin etmesi ve ihracın gayesinin gerçekleş-

224 Tekinalp’e göre ise, peşin ve nakden ödeme kuralı, sadece ortaklığın kuruluşu ve sermayesini artırması sırasında yapılan arzlar için geçerlidir. Buna karşılık mevcut hisse senetlerinin halka arzında Kurul’un izni şart olmakla birlikte, tam ve nakden ödeme kuralı geçerli olmaz. TEKİNALP, (Sermaye), s.31.

tirilmesini sağlamak amacıyla getirilmiştir. Oysa aracı kurum için bu husus her zaman gerekli değildir. Hatta bazı durumlarda zararlar da olsa sermaye piyasası araçlarını satması menfaatine olabilir. Kaldı ki, aracı kurumların fonksiyonlarından birisi de riskin üstlenilmesidir. Bu bakımdan, aracı kurumların bu farazi-yede satın aldığı hisse senetlerini (ve kanaatimizce tüm sermaye piyasası araçlarını) likiditelerini bozmadan vâdeli olarak ve hatta nakitten başka iktisadî değeri olan şeyler karşılığı satabilecekleri kanaatindeyiz.

V. Aracı Kurumların Sözleşme ve Borsa İşlemlerinden Doğan Hakları

A. Müşteri Emirlerini Kabul ve Ret Hakkı

Müşteri emirleri, borsada menkul kıymet alıp satmak isteyenlerin aracı kurumlara (ve diğer borsa üyelerine) alım satımla ilgili olarak verdikleri talimatları ifade eder (İMKBY.m.28-32). Emirlerin hukukî niteliği ise vekâlet hükmündedir²²⁵. Aracı kurumlar (ve borsa üyeleri), müşterilerin verecekleri bu alım satım emirlerini, hiç bir sebep açıklamadan kısmen veya tamamen kabul veya ret hakkına sahiptirler (MKBY.m.9c, İMKBY. m.28).

B. Kapora, Teminat veya Bedel İsteme Hakkı

Aracı kuruluşlar (borsa üyeleri), alım emri veren müşterilerinden kapora veya teminat yahut satın alınmak istenen menkul kıymet tutarının tamamının makbuz karşılığında ödenmesini, müşteri emrini borsaya intikal ettirmenin ön şartı olarak isteyebilirler. Kapora, peşin tahsil edilen bedel, işlem gerçekleşmediği takdirde en geç bir iş günü içinde müşteriye iade edilir. İşlem (alım) gerçekleştiği takdirde kapora ve peşin tahsil edilen bedel alış bedelinden mahsup edilir (İMKBY. m.32). Kapora oranları da Borsa yönetmelikleriyle düzenlenir (MKBY. m.58c).

C. Sermaye Piyasası Araçlarının Teslimini İsteme Hakkı

Müşterilerin satım emri vermesi halinde ise, aracı kurum müşterisinden satmak istediği menkul kıymetlerin veya bunları temsil eden belgelerin kendilerine veya temsilcilerine teslim belgesi karşılığında teslimini, yine müşteri emrinin borsaya intikal ettirilmesinin bir ön şartı olarak isteyebilir (İMKBY. m.32). Diğer taraftan borsada işlem gören menkul kıymetlerin teslimine ve bedellerine ilişkin esaslar da borsa yönetmeliği ile düzenlenir (MKBY. m.58 e).

D. Komisyon (Kurtaj) Ücreti İsteme Hakkı

225 KARSLI, s.186.

Aracı kurumlar, aracı olarak yaptıkları her işlem için, müşterilerinden kurtaj namıyla bir komisyon alırlar. Kendi nam ve hesaplarına alıp sattıkları menkul kıymetlerde ise sadece alım satım arasındaki farktan yararlanırlar veya katlanırlar. Kurtaj tarifesi, borsa yönetim kurulunun teklifi üzerine Kurulun onayı ile kesinleşir (MKBY.m.14) ²²⁶. Borsa üyeleri, aracı olarak müşterilerinden ilgili mevzuat çerçevesinde belirlenen esaslara göre "Kurtaj" alırlar. (İMKBY. m. 40) Aracı kurumlar borsaca ilân edilen tarife dışı komisyon alamaz veya teklif edemezler.

E. Masrafları Talep Hakkı

Aracı kurumlar TK.m18 hükmü gereğince tacirdirler. Tacir olan veya olmayan bir kimseye, ticarî işletmesiyle ilgili bir iş veya hizmet görmüş olan tacir, münasip bir ücret isteyebilir. Bundan başka, verdiği avanslar veya yaptığı masraflar için ödeme tarihinden itibaren faize de hak kazanır(TK.m.22). Bu bakımdan aracı kurumlar yaptıkları işin gereği tüm masrafları talep edebileceği gibi bu masraflar için ödeme gününden itibaren faiz de talep edebilirler.

Aracı kurumların masraf talep hakkı, sermaye piyasası mevzuatında sadece borsadaki faaliyetleri ve aracılık yüklenimi faaliyetlerinde açıkça öngörülmüştür (İMKBY. m.37, m.39).

Aracı kurum gerçekleşmeyen satım emirlerinde, kendisine daha önce teslim edilmiş bulunan menkul kıymetleri, müşterinin istediği yere gerekli olarak gönderdiği zaman, bununla ilgili giderlerini müşteriden talep edebilir (İMKBY.m.37 f.1).

Aracı kurum gerçekleşmeyen veya kısmen gerçekleşmeyen alım emirleri için aldığı kaporayı iade için yapacağı masrafları (banka veya posta havale masrafları gibi) müşteriden alabilir (İMKBY.m.37 f.1).

Borsa alım satım emirlerinden gerçekleştirilemeyenler için gider karşılığı (masraf) alınması, Borsa Yönetim Kurulunun kararına bağlıdır. Yönetim Kurulu, gider karşılığı alınmasına karar verdiği takdirde, gider karşılıklarının belirlenme ve tahsil şeklini genelge ile üyelerine duyurur. Borsa yetkili elamanları

226 Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliğinin önerisi üzerine Sermaye Piyasası Kurulunun 25/01/2002 tarih ve 7/95 sayılı Kararı ile onaylanan kurtaj tarifesi aşağıdaki gibidir.

1) Hisse senetleri: Aracı kurumların ikincil piyasada gerçekleştirecekleri hisse senedi alım-satım işlemlerinde müşterilerden tahsil edecekleri aracılık komisyonunun oranı, vergiler hariç "binde iki" den az olamaz. Ancak, aracı kurumlar söz konusu işlemlerden ay içinde elde etmiş oldukları toplam komisyon gelirlerinin en çok %35'ini, ay sonu itibarıyla belirleyecekleri müşterilerine komisyon iadesi adı altında geri ödeyebilirler.

2) Diğer menkul kıymetler: Onbinde yirmibeş

gider karşılıklarının düzenlemelere uygun olarak alınıp alınmadığını, onların defter ve kayıtları üzerinde inceleyebilecekleri gibi bu konuda yerinde gözlemlerde bulunabilir ve karşılaştırmalı incelemeler yapabilirler (İMKBY.m.40 f.2,3).

Gerçekleşen alım emirlerinin tasfiyesinde, aracı kurum daha önce kaparo almışsa, kaparo menkul kıymet bedeline ve ilgili giderlere mahsup edilir, kaparo alınmamışsa müşteri menkul kıymet bedelleriyle, kurtaj ücreti ve giderlerinin tamamını ödemek suretiyle menkul kıymetlerini teslim alabilir (İMKBY. m. 39 f.1).

F. Zararları Talep Hakkı

Müşterinin borsa emrine uyararak satın alınan sermaye piyasası araçlarını, müşteri kendisine tebliğ edilen ihbarnamede belirtilen sürede teslim almak için başvurmadığı takdirde, aracı kurum ayrıca bir ihbara gerek kalmaksızın, belgeleri kendi portföyüne satın alabileceği gibi, Borsada da satabilir. Borsada satış halinde sermaye piyasası aracının borsada satışından veya satın alınmamasından doğan zarar, taahhüdü yerine getirmeyen müşteriden talep edilebilir. Bu işlemde bir kâr elde edilmişse bu müşteriye aittir. Zarar, varsa müşterinin yatırdığı kaporadan mahsup edilir, kapora yetmediği takdirde müşteriden tahsil edilir (İMKBY. m.39 f.3). Ancak, kanaatimizce müşteri taahhütlerini yerine getirmişse veya verdiği kapora, teminat vs. taahhütlerinin karşılanmasına yetecek durumda ise, müşterinin sadece sermaye piyasası araçlarını süresinde teslim almadığı sebebiyle bu hükmün uygulanmaması gerekir. Çünkü, hükmün öngördüğü ihbarnamenin amacı müşterinin taahhütlerini yerine getirmesini ihbardır.

G. Borsadan Uyuşmazlıkların Hallini İsteme Hakkı

Aracı kurumlar, gerek diğer borsa üyeleriyle gerek müşterileri ile arasındaki Borsa işlemlerinden doğan anlaşmazlıkların hallini Borsadan talep edebilir.

Borsaya getirilen uyuşmazlıkların çözümlenmesinde, Yönetim kurulu yetkilidir; bu konuda Yönetim Kuruluna Uyuşmazlık Komitesi yardımcı olur (İMKBY. m.43 f.1).

Borsa üyeleri arasında çıkan uyuşmazlıkların Borsada çözümü zorunludur (İMKBY.m.44 f.1). Buna karşılık müşteriler için böyle bir zorunluluk öngörülmemiştir. Müşteriler dilerlerse, borsa üyeleri ile olan ihtilaflarını, Borsa Yönetim Kuruluna başvurarak, anlaşmazlığın Borsada çözümlenmesini isteyebilirler (İMKBY. m.44 f.2).

İdarî yoldan anlaşmazlığın çözümlenmesini isteyen müşteriler veya aracı kurumlar bir dilekçe ile Borsa Başkanlığı'na başvururlar. Başvuru dilekçesinin

şekli yönetim kurulu tarafından belirlenir ve bu başvuru dilekçesinde; tarafların isim ve adresleri, uyuşmazlığın konusu, maddî olaylar, hukukî sebepler, deliller, uyuşmazlık müşteri ile aracı kurum (borsa üyesi) arasında ise müşteri, emir numarası veya üye tarafından kendisine verilen makbuz ile son talebi yer alır. Dilekçeye ayrıca yazılı deliller eklenir (İMKBY. m.45).

Borsa Başkanlığı, uyuşmazlığın çözümüne dair dilekçenin Başkanlığa iletilmesini izleyen en çok 3 iş günü içinde, cevabını vermesi için dilekçe örneğini veya komite raportörlüğü tarafından hazırlanan talep özetini karşı tarafa tebliğ eder. Cevap için en çok 5 iş günü beklenir. Cevap geldikten veya bu süre geçtikten sonra dosya incelenmek üzere Uyuşmazlık komitesine intikal ettirilir veya konunun yeterince açık olduğu kanaatine varılırsa Başkanlıkça dosyanın ilk Yönetim Kurulunda görüşülmesi ve karara bağlanması sağlanır. (İMKBY. m.46 f.1). Borsada, uyuşmazlık konularını, tarafları, verilen kararların özetlerini kaydetmeye mahsus bir defter tutulur ve karar örnekleri yıllar itibarıyla düzenli olarak özel bir dosyada saklanır (İMKBY. m.49 f.2,3).

Uyuşmazlık konusunun Borsaya intikal ettirilmesinden sonra tarafların her zaman sulh yoluyla anlaşmaları mümkündür. Sulh yoluyla anlaşma halinde taraflar durumu derhal Borsa Başkanlığı'na bildirmek zorundadırlar. Şikayet eden incelemenin her safhasında talebinden kısmen veya tamamen feragat edebilir. Bu durumda Yönetim Kurulu uyuşmazlık dosyasının işlemde kaldırılmasına karar verir. Feragat edilen ihtilaf, tekrar şikayet konusu yapılmaz (İMKBY. m.48).

Tarafların yargı mercilerine başvuru hakkı saklıdır. Adli yargı yoluna gidilmesi durumunda, borsa üyesi durumu öğrendiği tarihten itibaren üç iş günü içinde Borsaya bildirmek, nihai kararı da aynı süre içinde ibraz etmekle yükümlüdür. Taraflarca yargı yoluna başvurulduğunda, dava sonuçlanıncaya kadar dosya borsada işlemde kaldırılır (İMKBY.m.44 f.3,4,5).

Yönetim Kurulunun uyuşmazlık konusunda verilen kararları, tarafların başvuru dilekçesinde gösterilen adreslerine gönderilecek iadeli taahhütlü mektupla veya tutanağa bağlanarak imza karşılığı elden tebliğ olunur (İMKBY. m.49f.1). Yönetim Kurulu kararının taraflara tebliğini izleyen 10 işgünü içinde Borsa kanalı ile karara karşı Kurul'a itiraz edilebilir. Kurul itirazlara ait kararını en geç 7 gün içinde verir ve kararı nihaidir (İMKBY. m.46 f.2). kararların bu nihailiği idareye karşıdır. Başka bir deyişle taraflar bir daha bu konuda idareye şikayet veya başvuru hakkına sahip değildir. Ancak bu kararlara karşı taraflar idarî yargı mercilerine başvurabilirler (İMKBY. m.43 f.2).

§ 40. ARACI KURUMLARIN İÇ DENETİMİ

Aracı kurumlar anonim ortaklık şeklinde kurulmak ve faaliyet göstermek zorundadırlar (SPK.m.31,32). Bu bakımdan bir taraftan TK. sisteminin düzenlediği denetim sistemine²²⁷ diğer taraftan Sermaye piyasası mevzuatının düzenlediği denetim sistemine tabidirler. SPK. ve ilgili mevzuatı gereğince Kurul denetimine de tabi tutmuştur²²⁸. SPK. ve ilgili mevzuatı ayrıca aracı kurumlar için özel olarak müfettiş ve teftiş biriminin denetimini öngörmüştür. Aracı kurumların, işlemlerinin sermaye piyasası ilkelerine ve mevzuatına uygunluğunu denetlemek üzere yeteri kadar müfettiş çalıştırmaları zorunludur (SPK.m.34 f.4).

I. İç Denetim Sistemine İlişkin Esaslar

A. İç Denetim Sistemi

Aracı kurumlar, bünyelerinde faaliyetlerinin kapsam ve yapısıyla uyumlu, değişen koşullara cevap verebilecek nitelik, yeterlilik ve etkinlikte iç denetim sistemlerini kurmak, idame ettirmek ve geliştirmek zorundadırlar.(Seri: V, No: 68, m.4)

Aracı kurumların İç denetim sistemi, iç kontrol sistemi ile teftiş sisteminin oluşan bütünleştirilmiş sürecini ifade eder

1. İç Kontrol Sistemi

İç kontrol sistemi; aracı kurumun merkez dışı örgütleri dahil tüm iş ve işlemlerinin yönetim stratejisi ve politikalarına uygun olarak düzenli, verimli ve etkin bir şekilde mevcut mevzuat ve kurallar çerçevesinde yürütülmesi, hesap ve kayıt düzeninin bütünlüğünün ve güvenilirliğinin, veri sistemindeki bilgilerin zamanında ve doğru bir şekilde elde edilebilirliğinin sağlanması, hata, hile ve usulsüzlüklerin önlenmesi ve tespiti amacıyla aracı kurumda uygulanan organizasyon planı ile bunlara ilişkin tüm esas ve usullerden meydana gelir (Seri: V, No: 68, m.3)

Aracı kurumların oluşturdukları iç kontrol sistemlerine ilişkin tüm politika ve prosedürlerini yazılı hale dönüştürmeleri zorunludur. İç kontrol sistemlerine ilişkin bu gibi yazılı prosedürlerin kabulü ve yürürlüğe konulması için aracı kurum yönetim kurulunun kararı şarttır.

227 Bkz. § 25 / I. Ticaret Kanunu'nun Öngördüğü Denetim

228 Bkz. § 25 / II / A / Kurul Denetimi

İç kontrol sistemi kapsamındaki faaliyetler, yönetim kurulu, aracı kurumun her seviyedeki personeli ile iç denetimden sorumlu elemanlar tarafından yürütülür.

Aracı kurumların iç kontrol faaliyetleri, tespit edilen risklerin de izlenmesine olanak verecek şekilde günlük faaliyetlerin ayrılmaz bir parçası olarak düzenlenir ve sürdürülür.

Etkin bir iç kontrolün sağlanmasında, tüm personelin kendi görevlerini yazılı prosedürlere uygun olarak yerine getirme yükümlülükleri ile meslek ilkeleriyle bağdaşmayan uygulamalar ve kurum politikalarına aykırı veya yasal olmayan faaliyetler gibi hususları üst düzey yönetime aktarmaları için görev ve yetkileri yazılı olarak tanımlanır ve ilgili personele bildirilir. Prosedürler her düzeyde personelin etkin bir şekilde iç kontrol sistemine iştirakini sağlayacak şekilde oluşturulur. (Seri: V, No: 68, m.5)

a. Yetki ve Sorumluluklar

Aracı kurum yöneticisi ile aracı kurumun her seviyedeki personelinin yetki, görev ve sorumlulukları belirlenerek yazılı hale getirilir. Aracı kurumda yeni işe başlayan personele görev, yetki ve sorumluluklarını içeren görev tanımları ile iş akış prosedürleri imza karşılığında teslim edilir. Aynı şekilde personelin görev, yetki ve sorumlulukları ile iş akış prosedürlerindeki değişiklikler de personele imza karşılığında teslim edilir..(Seri: V, No: 68, m.6)

aa. Yönetim Kurulunun Sorumlulukları

Yönetim kurulu;

- a) Aracı kurumun bünyesinde kurumsal yapıya uygun ve etkin bir iç denetim sisteminin kurulması, iç denetim programının²²⁹ oluşturulması ve sürdürülmesi hususlarında gerekli tedbirleri alır. Aracı kurumun genel yönetim yapısında iç denetim sistemine açıkça yer verir, bu sistemin idari yapısına, personel teminine, kalitenin sağlanmasına ilişkin esas ve usulleri belirler.
- b) Aracı kurumun iç kontrol sistemine ilişkin önemli strateji ve politikalar ile iç kontrol sistemine ilişkin yazılı prosedürleri onaylar, uygulanmasını dönemsel olarak inceler.

229 İç denetim programı, iç denetim sistemlerinin uygulanması sırasında aracı kurumların karşı karşıya kaldığı riskler dikkate alınarak aracı kurumun her bir faaliyet alanı için uygulanması düşünülen denetim işlemlerinin kapsam ve niteliğinin ayrıntılı olarak belirlendiği belgeleri ifade eder (Seri: V, No: 68, m.3)

- c) Üst düzey yönetimin²³⁰, iç denetim biriminin²³¹ veya aracı kurumun bağımsız dış denetimini yapan kuruluşun aracı kurumun iç denetim sistemine ilişkin değerlendirmelerini düzenli olarak inceler, aracı kurumun bağımsız denetim kuruluşu veya iç denetim biriminin iç denetimin güçlendirilmesine yönelik önerilerini değerlendirir ve bu öneri ve taleplerin üst yönetim tarafından dikkate alınıp alınmadığını kontrol eder.
- d) Mesleki ve etik standartların geliştirilmesini ve aracı kurumun her seviyedeki personelinin bunlara uyumunu sağlamak için gerekli tedbirleri alır. (Seri: V, No: 68, m.7)

bb. İç Kontrolde Sorumlu Yönetim Kurulu Üyesi

Aracı kurum yönetim kurulu; kendisine bağlı icracı birimler bulunmayan üyelerinden birini "İç Kontrolde Sorumlu Yönetim Kurulu Üyesi" olarak belirler.

İç kontrolden sorumlu yönetim kurulu üyesi;

- a) Aracı kurum iç kontrol sisteminin düzenlemelere, meslek kurallarına ve yazılı prosedürlere uygun çalışması, doğabilecek risklerin tespiti ve yönetilmesine ilişkin çalışmalar yapar ve yönetim kurulunu bilgilendirir.
- b) Kurulumuz düzenlemeleri ve aracı kurum politikaları çerçevesinde kabul edilebilir risk düzeylerini belirler; öngörülebilir risklere karşı iç denetim birimi tarafından hazırlanan iç kontrol programını onaylar. İç kontrol politikaları ile prosedürlerinin hazırlanmasından ve yönetim kurulunun onayına sunulmasından sorumludur.
- c) İç kontrol hedeflerinin uygunluğu, kontrol sonuçlarının izlenebilirliği, kontrol faaliyetinin bağımsız ve nesnel olarak sürdürülmesi ve güvenilirliği konularından sorumludur..(Seri: V, No: 68, m.8)

cc. İşlevsel Görev Ayrımı ve Sorumlulukların Tesisi

İç kontrol mekanizmalarını sağlıklı ve etkin bir biçimde kurmak ve çalıştırabilmek için aracı kurum faaliyetlerine ilişkin işlevsel ayrımlar tesis edilir.

- a) Kredilendirme sürecinde; talep sahibinin kredi değerliliğinin tespitine yönelik gerekli belgelerin temini, söz konusu belgelerin yeterliliğinin ve

230 Üst düzey yönetim, aracı kurum genel müdür ve genel müdür yardımcıları ile birim yöneticileridir (Seri: V, No: 68, m.3)

231 İç denetim birimi, iç kontrol elemanları ile müfettişlerdir(Seri: V, No: 68, m.3)

talep sahibinin kredi değerliliğinin incelenerek onaylanması ve müşterinin takibine yönelik faaliyetler,

- b) Ödemelere ilişkin işlemlerde; ödemenin onaylanması ile fiili olarak gerçekleştirilmesi,
- c) Menkul kıymet alım-satım işlemlerinde; işlemin fiilen gerçekleştirilmesi ile kaydedilmesi,
- d) Menkul kıymet fiziki teslimlerinde; işlemin onaylanması ile fiili olarak gerçekleştirilmesi,

gibi değişik işlevler için tanınan yetkiler ve sorumluluklar birbirinden ayrılır ve aynı kişilerde toplanmaması sağlanır.

İç denetim birimi, aracı kurumlar için risk yaratabilecek işlevleri tespit eder ve bu işlevler çapraz kontrollere imkan verecek şekilde farklı personelin sorumluluğuna verilir..(Seri: V, No: 68, m.9)

b. İş Akış Prosedürleri

Aracı kurumlar iç kontrol işlevini etkin bir şekilde yerine getirmek amacıyla, asgari olarak.(Seri: V, No: 68, m.10);

- a) Müşteri hesaplarının açılışı,
- b) Müşteri tarafından ve müşteriye yapılan fiili sermaye piyasası aracı teslimleri,
- c) Müşteriden gelen ve müşteriye yapılan Elektronik Fon Transferi (EFT) ve havale işlemleri,
- d) Müşteriden tahsilat ve müşteriye yapılan ödeme işlemleri,
- e) Şirket içi sermaye piyasası aracı virman işlemleri,
- f) Şirket dışına yapılan ve şirket dışından gelen sermaye piyasası aracı virman işlemleri,
- g) Şirket içi nakit virman işlemleri,
- h) Müşteri emirlerinin alımı ve gerçekleştirilmesi,
- ı) Aracı kurum portföyünün oluşturulması ve yönetilmesi,
- i) İşlemlerin muhasebe sistemine aktarılması,
- j) Kurul düzenlemeleri ile müşterilere gönderilmesi zorunlu tutulan hesap ekstreleri ve diğer belgelerin gönderimi,
- k) Risklerin tanımlanması, risklerle ilgili limit ve standartların belirlenmesi, kontrolü,

- l) Portföy yönetim faaliyeti,
 - m) Yatırım danışmanlığı faaliyeti,
 - n) Repo-ters repo işlemleri,
 - o) Halka arza aracılık faaliyeti,
 - ö) Mali yapıya ilişkin hazırlanması öngörülen tablo ve raporlar,
 - p) Belgelerin saklanma ve korunmasına ilişkin usul ve yöntemler,
 - r) Aracı kurum personelinin işlem yapma esasları,
 - s) Hatalı işlemlerde izlenecek yöntemler,
 - t) Personel politikası,
 - u) Bilgi işlem sistemlerinin güvenliği,
 - ü) İç denetim biriminin çalışma usul ve esasları,
- hususlarında yazılı prosedürler oluşturmak zorundadırlar.

c. İş Akış Prosedürlerinde Yer Alması Gereken Asgari Hususlar

Aracı kurumlar 10 uncu madde uyarınca hazırlayacakları iş akış prosedürlerinde en az aşağıda belirtildiği şekilde gerekli hususlara yer verirler.(Seri: V, No: 68, m.11).

- a) Hesap açılışı sırasında yeni hesap açan müşterinin kimlik bilgilerinin doğruluğunun tespiti, açılan hesabın niteliğine göre çerçeve sözleşmesi imzalanması ve müşteri tanıma formunun doldurulması ile ilgili olarak yapılması gereken işlemler ve hazırlanması öngörülen belgeler belirlenir. Bu kapsamda hazırlanan iş akış prosedürlerinde asgari olarak; hesabın açılışından önce müşteri tarafından nüfus hüviyet cüzdanı, sürücü belgesi, pasaport veya kimliği tespiti yarayan resmi belge niteliğindeki diğer belgelerin aslının veya noterce onaylanmış suretlerinin ibrazının sağlanması, akabinde asıl veya noterce onaylanmış suretlerinin okunabilir fotokopilerinin alınması ve çerçeve sözleşmeleri, müşterinin risk ve getiri tercihlerini içeren tanıma formları ve imza kartonlarının isim ve adres kısımlarının silinmez yazı araçlarıyla müşterinin el yazısıyla doldurularak imzalanması ve yapılan işlemlerin kontrol esasları yer alır.
- b) Aracı kurum merkezi ile şubelerinden müşteriye yapılan ya da müşteri tarafından yapılan fiili hisse senedi ve/veya nakit teslimlerinde yapılması gereken işlemler ve düzenlenmesi öngörülen belgeler tanımlanır. Şube ve merkez kasalara bir kerede kabul edilebilecek ve bu kasalardan bir kerede ödenebilecek azami nakit tutarları ile belirli bir anda kasalarda bulundurulabilecek azami nakit tutarları belirlenir.

- c) Aracı kurum tarafından müşteri hesabından yapılan EFT, havale ve menkul kıymet virman işlemlerindeki aşamalar ile düzenlenmesi öngörülen belgeler tanımlanır. İş akış prosedürleri diğer işlemlerin yanı sıra müşteri talimatlarında bulunması gereken tarih, müşteri imzası, müşteri telefon numarası gibi asgari unsurların belirtilmesi, müşteri tarafından verilen EFT veya havale talimatlarında müşteriye ait imzaların kontrolünün yapılması, talimatlara onay işlemlerinin iş akış prosedürlerinde belirlenen yetki tanımlarına uygunluğunun kontrolü, müşteriye kayıtlı telefon vasıtasıyla ulaşılarak onay alınması ve müşteri talebine ilişkin belgelerin asıllarının temin edilmesi usullerini kapsar.
- d) Aracı kurumun müşterileri arasında gerçekleştirilen nakit ve menkul kıymet virman işlemlerindeki aşamalar ile düzenlenmesi öngörülen belgeler tanımlanır. İş akış prosedürleri diğer işlemlerin yanı sıra müşteri talimatlarında bulunması gereken tarih, müşteri imzası, müşteri telefon numarası gibi asgari unsurların belirtilmesi, müşteri tarafından verilen virman talimatlarında müşteriye ait imzaların kontrollerinin yapılması, talimatlara onay işlemlerinin iş akış prosedürlerinde belirlenen yetki tanımlarına uygunluğunun kontrolü, müşteriye kayıtlı telefon vasıtasıyla ulaşılarak onay alınması ve müşteri talebine ilişkin belgelerin asıllarının temin edilmesi usullerini kapsar.
- e) Aracı kurum müşterilerinin emirlerinin alımı ve gerçekleştirilmesi aşamasındaki işlemler ile düzenlenmesi öngörülen belgeler tanımlanır.
- f) Aracı kurumların mali durumlarına ilişkin rapor ve tabloların hazırlanması aşamasında yapılması gereken işlemler ve düzenlenmesi gereken belgeler tanımlanır. İş akış prosedürleri diğer işlemlerin yanı sıra aktif ve pasifte yer alan kalemler ile nazım hesapların mutabakatının yapılmasını, aktif değerler üzerinde mevcut bulunan toplam ipotek, teminat veya bloke tutarları ile pasifte yer almayan taahhütlerin toplam tutarının takibi, muhtemel gider, zarar ve borçları için yeterli düzeyde karşılık ayrılıp ayrılmadığının incelenmesi esaslarını kapsar.
- g) Aracı kurumun müşterilerine hesap ekstreleri, müşteri menkul kıymet hareket dökümü ve Kurulumuz düzenlemeleri ile zorunlu tutulan diğer belgelerin gönderimine ilişkin esaslar belirlenir. Söz konusu esaslar, diğer işlemlerin yanı sıra ekstrelerin müşterilere ulaşım ulaşımadığının kontrolü, geri dönen ekstrelerin müşterilere ulaştırılması ve müşterilerden gerçekleştirilen işlemlere ilişkin dönemsel yazılı mutabakat alınması ile müşterilere ekstre gönderim işlemlerinin müşteri işlemlerini yapan

veya kaydeden birimlerin dışında tek bir merkezden gerçekleştirilmesi hususlarını içerir.

- h) Aracı kurum müşterilerinin işlemlerinin mevzuat ve aracı kurumların risk politikaları kapsamında oluşturdukları limitler çerçevesinde gerçekleştirilmesini teminen sınır aşımaları ile ilgili uyarı sistemleri tanımlanır. Uyarı sistemleri diğer hususların yanı sıra, emrin alınması aşamasında ilgili kişinin hesaplarında işlemin gerektirdiği nakdin ve menkul kıymetin olup olmadığının tespitini, kredili menkul kıymet veya açığa satış işlemlerinde Kurul düzenlemeleri ile aracı kurumun belirlediği risk politikaları çerçevesinde limitlere uyulup uyulmadığının kontrolünü kapsar.
- i) Aracı kurum işlemlerinin muhasebe kayıtlarına aktarılmasına, fiili ve kaydi durumun mutabakatına ilişkin işlemler tanımlanır. İş akışı prosedürlerinde; günlük, haftalık veya aylık periyotlarda mutabakat yapılacak işlemler açık olarak belirlenir.
- j) Personelin seçilme, atanma, ilerleme ve görevden alınma usul ve esasları ile özlük hakları tanımlanır.
- k) Aracı kurumların bilgi sistemlerinin güvenliğine yönelik olarak aracı kurum personelinin görev tanımları dikkate alınarak yetkilendirmeler yapılır. Erişim ve yetkilendirme işlemleri ile sistemin sürekliliğini temin edecek yedekleme işlemleri dahil olmak üzere, bilgi sistemleri ile ilgili faaliyetlere ilişkin tüm hususlar belirlenir.

2. Teftiş Birimine İlişkin Esaslar

a. Teftiş Sistemi

Teftiş sistemi, aracı kurumun günlük faaliyetlerinden bağımsız, yönetimin ihtiyaçları ve aracı kurumun yapısına göre mevzuat ve aracı kurum politikalarına uygunluk denetimleri şeklinde müfettişlerce gerçekleştirilen, iç kontrol sisteminin işleyişi başta olmak üzere aracı kurumların tüm faaliyetlerini ve birimlerini kapsayan ve bu alanlara ilişkin değerlendirme yapılmasını sağlayan, değerlendirmelerde kullanılan kanıt ve bulguların raporlama, izleme ve inceleme sonucunda elde edildiği sistematik denetimden oluşur. (Seri: V, No: 68, m.5)

Teftiş faaliyeti, aracı kurumun tüm faaliyetlerini ve birimlerini kapsar. Aracı kurumların bünyelerinde bir teftiş birimi oluşturmaları ve bu birimde münhasıran çalışmak üzere yeter sayıda müfettiş istihdam etmeleri zorunludur. Bankalarla veya özel finans kurumlarıyla acentelik tesisine izin verilen aracı kurumlar acentelerinin sermaye piyasası faaliyetleriyle sınırlı olmak üzere banka veya özel finans kurumlarının teftiş birimlerinden istifade edebilirler.

Teftiş birimi doğrudan yönetim kuruluna bağlı ve sorumlu olarak çalışır. Yönetim kurulu bu birime ilişkin yetkilerini, genel müdür dışında olmak üzere en az iki yönetim kurulu üyesine devredebilir.

Müfettişler aracı kurumun merkez ve merkez dışı örgütlerinin faaliyetlerinin sermaye piyasası mevzuatı ve ilgili mevzuat hükümleri yanında, aracı kurum esas sözleşmesi ve iç kontrole yönelik yazılı prosedürler çerçevesinde yürütülmesinin kontrol ve denetiminden sorumludur.

Teftiş, aracı kurum içinde tüm varlıkların, hesap ve kayıtların, belgelerin, personelin ve aracı kurumun güvenliğini etkileyebilecek diğer tüm unsurların yerinde incelenmesinin yanı sıra, aracı kurum yapısı ve faaliyetlerinin özelliğine göre merkezden de inceleme ve denetleme faaliyetlerinde bulunulmasını, gerektiğinde soruşturma yapılmasını, ifade alınmasını, savunma istenmesini, belge ve bilgilere el konulmasını, gerekli görülmesi halinde sorumlu personelin inceleme sonuçlandırılıncaya kadar işten uzaklaştırılmasının aracı kurum yönetim kuruluna önerilmesi gibi eylemleri de kapsar.

Müfettişler tarafından yapılan denetim çalışmaları rapora bağlanarak aracı kurum merkezinde saklanır ve yönetim kuruluna sunulur. Düzenlenen raporlar ve bu raporlara esas teşkil eden belgeler düzenlenmelerini izleyen yıldan itibaren en az 5 yıl süreyle veya bu süre içinde hukuki ihtilafa konu olanların, ihtilafın sonuçlanmasına kadar saklanması zorunludur.

Teftiş birimi, aracı kurumun mali durumunu zayıflatacak veya olağandışı sonuçlar doğuracak herhangi bir durumun varlığının tespit edilmesi halinde hazırlayacağı raporu en kısa zamanda yönetim kuruluna sunar ve bir örneğini Kurul'a gönderir..(Seri: V, No: 68, m.12)

b. Teftiş Birimi Yöneticisinin Görevleri

Teftiş birimi yöneticisi teftiş kapsamındaki faaliyetlerin gerçekleştirilmesi ve koordinasyonu ile birlikte.(Seri: V, No: 68, m.13);

- a) Düzenlemelere ve organizasyonun hedeflerine göre iç kontrolden sorumlu yönetim kurulu üyesi tarafından belirlenen kabul edilebilir risk düzeylerini baz alan bir risk temelli iç kontrol programı hazırlar.
- b) Onaylanan iç kontrol programının uygulanabilmesi için gerekli kaynakları (yazılım, donanım, çalışma saati/uzman sayısı) belirler; öngördüğü kaynaktan yapılacak kısıtlamaların etkilerini hesaplar ve sorumlu yönetim kurulu üyesinin onayına sunar.
- c) İş akış prosedürlerini her aşamada izler ve gerektiğinde sorumlu yönetim kurulu üyesine değişiklik ihtiyacını bildirir.

- d) Görevlerini yerine getirirken ihtiyaç duymaları halinde, iç kontrol faaliyetinin yeterli ve sağlıklı olarak sürdürülebilmesini teminen gerekli desteği ister, yeterli bilgi veya yardım sağlanmadığı durumlarda hazırladığı raporda söz konusu eksiklikleri açıkça belirler.

aa. Müfettişlerin Çalışma Esasları

Müfettişler aracı kurumun faaliyetlerinin sermaye piyasası mevzuatı ve ilgili mevzuat hükümleri yanında, aracı kurum esas sözleşmesi ve iç kontrole yönelik yazılı prosedürler çerçevesinde yürütülmesinin kontrol ve denetiminden sorumlu personeldir (Seri: V, No: 68, m.3)

Müfettişler her türlü belgeye erişim imkanına sahip kılırlar. Müfettişlerin aracı kurum bünyesindeki tüm bilgi ve belgelere ulaşma yetkisi, yazılı politikalar arasında açıkça yer alır.

Müfettişlerin görevleri ile ilgili olarak düzenli ve yeterli bir kayıt düzenine sahip olmaları gerekir.

Müfettişler kayıt düzenini çalışma kağıtlarının hazırlanması ve bunların dosyalanmasıyla sağlar. Çalışma kağıtları, müfettişlerin izlediği denetim yöntem ve tekniklerini, uyguladığı denetim testlerini, topladığı bilgileri ve incelemelerle ilgili olarak ulaştığı sonuçları gösteren hazırlanması zorunlu belgelerdir..(Seri: V, No: 68, m.14)

bb.Müfettiş ile İç Kontrolde Sorumlu Yönetim Kurulu Üyesinin Atanması ve Görevden Ayrılması

Müfettişler yönetim kurulu kararı ile göreve başlarlar.

İç kontrolden sorumlu yönetim kurulu üyesi ile müfettişin herhangi bir nedenle görevden alınması ya da istifa etmesi durumunda, görevden alınmanın veya istifa etmenin gerekçesi, aracı kurum ile ayrılan yönetim kurulu üyesi ve müfettiş tarafından 15 gün içinde Kurul'a yazılı olarak bildirilir. (Seri: V, No: 68, m.15)

cc. Mesleki Yeterlilik İlkesi

Aracı kurumlar, teftiş biriminde görev yapacak müfettişlerde mesleki yeterliliği aramak zorundadırlar. Mesleki yeterlilik lisans düzeyinde ve sonrasındaki eğitim ve öğretim ile mesleki deneyiminin denetleme yapacak düzeyde olmasını ifade eder.

Müfettiş olarak atanacaklarda iktisat, işletme, kamu yönetimi, muhasebe, maliye ve hukuk konularında en az 4 yıllık lisans eğitimi veren kurumlardan mezun olma şartı aranır. Yüksek öğrenim yanında sermaye piyasaları, muhase-

be, vergi, banka ve kambiyo, işletme analizi, organizasyonu, denetimi veya hukuk konularında en az 3 yıllık mesleki tecrübe şartı aranır. (Seri: V, No: 68, m.16)

dd. Ücretlendirme ve Özlük Hakları

Müfettişlerin ücret ve diğer özlük hakları yönetim kurulu tarafından belirlenir. (Seri: V, No: 68, m.17)

ee. Tarafsızlık

Müfettişler görevlerini tarafsız olarak yerine getirmelerini engelleyecek görev ya da ilişkiler içinde yer alamazlar, bu sonuca yol açabilecek görev ve sorumlulukları kabul edemezler. Faaliyetleri sırasında tarafsızlığını zedeleyebilecek bir durumun ortaya çıkması halinde müfettiş bu durumu birim yöneticisine iletir. Ayrıca, herhangi bir çalışması sırasında tarafsızlığını etkileyebilecek bir durum ortaya çıktığında, çalışma sonuçları ile birlikte tarafsızlığı bozan durumu da açıklamakla yükümlüdür. (Seri: V, No: 68, m.18)

ff. Sır Saklama

Müfettişler görevleri gereği eriştikleri bilgilerin gizliliğine özen gösterirler. Bu türden bilgileri hiç bir durumda kişisel fayda sağlamak amacıyla ya da yasalar, diğer hukuki düzenlemeler veya meslek etiğine aykırı biçimde kullanamazlar. (Seri: V, No: 68, m.19)

II. Bağımsız Dış Denetim İle İç Denetim Arasındaki İlişkiler

Bağımsız denetim şirketi tarafından aracı kurum uygulamalarının iç kontrol prosedürlerine uygunluğu kontrol edilir, ayrıca bağımsız denetçi raporunda iç kontrol sistemlerinin işleyişine ve prosedürlere uyuma ilişkin görüş belirtilir. (Seri: V, No: 68, m.20)

III. İç Kontrol Birimine İlişkin Esaslar

A. İç Kontrol Birimi

İç kontrol birimi, aracı kurumun iç kontrol sistemini tasarlayan, yürüten ve eşgüdümünü sağlayan birdimdir. (Seri: V, No: 68, m.3)

Aracı kurumlar bünyelerinde tüm işlevlerinin güvenli bir biçimde icra edilmesini iç kontrol mekanizmaları vasıtasıyla izlemek, incelemek ve kontrol etmek amacıyla iç kontrol birimi oluşturarak faaliyetlerinin kapsam ve yapısıyla uyumlu yeter sayıda iç kontrol elemanı istihdam edebilirler. Sürekli kontrol faaliyetini icra edecek olan iç kontrol elemanları, iç kontrol dışındaki başka görev ve sorumluluklar yüklenemezler.

İç kontrol birimi iç kontrol sistemine ilişkin politika ve prosedürlerin uygulanmasını gözetir ve kontrol eder. İç kontrol elemanları iç kontrol faaliyeti kapsamında bilgi talebinde bulunurlar, çeşitli kontrol dokümanları ve araçları üzerinden genel veya özel gözlemlere ve izlemeye dayalı kontrol ya da inceleme yaparlar, tespitlerini raporlara bağlarlar veya uyarı raporları hazırlayarak ilgili birimlere tebliğ ederler. İç kontrol elemanlarına, izledikleri, inceledikleri ve kontrol ettikleri hususlara ilişkin olarak aracı kurum personelinden ilave açıklama isteme, bunların bilgi ve görüşlerine başvurma, gerekli gördüklerinde teftiş ile aracı kurumda bulunan diğer birimlere uyarıda bulunma yetkisi verilir.

Ayrı bir iç kontrol birimi kurulmuş olması halinde, teftiş biriminin iç kontrol faaliyeti kapsamında icra edeceği fonksiyonlar iç kontrol birimi tarafından ve teftiş birimi yöneticisinin iç kontrol faaliyeti kapsamında icra edeceği fonksiyonlar iç kontrol birimi yöneticisi tarafından yerine getirilir. Teftiş birimi de iç kontrol biriminin işleyişini denetler.

İç kontrol birimi iç kontrolden sorumlu yönetim kurulu üyesine bağlı olarak faaliyet gösterir. (Seri: V, No: 68, m.21)

B. İç Kontrol Elemanlarına Uygulanacak Hükümler

İç kontrol elemanı, aracı kurum faaliyetlerine yönelik olarak sürekli izleme, inceleme ve kontrol yapmak üzere Aracı kurum yönetimi tarafından münhasıran görevlendirilmiş müfettiş dışındaki aracı kurum personelidir (Seri: V, No: 68, m.3) ve müfettişlerin atanma, görevden alınma, mesleki yeterlilik, ücretlendirme ve özlük hakları ile çalışma usul ve esasları iç kontrol elemanları için de uygulanır. (Seri: V, No: 68, m.14)

ALTINCI KISIM

ARACI KURUMLARIN SONA ERMESİ VE TASFİYESİ

§ 41. ARACI KURUMLARIN SONA ERMESİ

Sermaye Piyasası Kanununun aracı kurumların sona ermesini düzenlememiş, sadece bazı fesih sebeplerine ve tedrici tasfiye ile iflâs talebine ilişkin hükümler getirmiştir. Ancak Aracı kurumlar bir anonim ortaklık olmaları sebebiyle, anonim ortaklığın sona ermesi ile ilgili TK hükümlerine tabidirler.

Bu bakımdan, esas sözleşmede öngörülen sürenin dolması (TK.m.434 f.1,b.1), maksadın elde edilmesi veya edilmesinin imkânsız duruma gelmesi (TK.m.434 f.1, b.2), ortaklık sermayesinin 324. madde uyarınca üçte ikisinin

yitirilmesi halinde genel kurulun kanunda öngörülen tedbirlerden birini almamış olması (TK.m.434 f.1, b.3), pay sahiplerinin beş kişiden aşağı düşmesi(TK.m.434 f.1, b.4), birleşme (TK.m.434 f.1, b.7), ortaklığın iflâsına karar verilmiş olması (TK.m.437) ve ortaklık esas sözleşmesinde gösterilen infisah sebeplerinden birinin gerçekleşmesi (TK.m.434 f.1, b.6), sermayenin aracı kurumlar için kurulca belirlenen asgarî miktarlara çıkarılmaması (SPK.m.33 d; Seri: V, No: 46 m.5) hallerinden birinin gerçekleşmesi halinde aracı kurum kendiliğinden sona erer. Başka bir deyişle kendiliğinden sona erme (infisah) sebeplerinin gerçekleşmesi ile, karar alınmasına veya ihtarda bulunulmasına gerek olmaksızın aracı kurum kendiliğinden sona ermektedir. İnfisah, sebebin gerçekleştiği andan itibaren ileriye doğru hüküm doğurur ve bununla ilgili olarak açılacak dava tespit davasıdır. Zira dava ile mevcut durum tespit edilebilecek ve karar ile yeni bir durum yaratılmayacaktır²³².

Buna karşılık, gerçekten pay sahibi olanların sayısının beşten aşağı düşmesi (TK.m.435), organlardan birinin eksikliği (TK.m.435), Anonim ortakların kanuna, esas sözleşme hükümlerine veya kamu düzenine aykırı işlemler veya faaliyetlerde bulunmaları halinde (559 sayılı KHK. ile değ. TK.m.274 f.2), esas sermayenin üçte ikisinin yitirilmesi halinde (TK.m.436) ortaklığın feshi dava edilebilir. Feshi dava edebilecek kişiler ortaklar, şirket alacaklıları, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı veya Sermaye Piyasası Kurulu olabilir. Ayrıca ortaklık genel kurulu da, esas sermayenin en az üçte ikisine malik pay sahiplerinin veya temsilcilerinin toplantıda hazır olması ve mevcut oyların çokluğu ile karar vermesi halinde ortaklığı feshedebilir (TK.m.434). Ortaklığın bir kamu tüzel kişisi tarafından devralınması da (TK.m.454) ortaklığın sona erme sebebidir.

Yukarıda feshi dava sebepleri içinde sayılan kanuna aykırılık bir taraftan TK.'na aykırılığı diğer taraftan özel kanunlara aykırılığı da ifade etmektedir. Aracı kurumlar kuruluş ve faaliyet şartları bakımından esas itibarıyla Sermaye Piyasası Mevzuatına tabi olduğundan, aracı kurumlar kendisini ilgilendiren tüm kanunlara aykırı faaliyetlerinden dolayı Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından feshi dava edilebilir (TK.m.274 f.2).

Sermaye Piyasası Kanunu, aracı kurumların sona erme sebepleri ile ilgili doğrudan doğruya hükümler vaaz etmemiştir. Zira anonim şirket olan aracı kurumlar söz konusu ettiğimiz hükümlere tabi olduğundan buna gerek de yoktur. Ancak aracı kurumların özellikleri ile ilgili özel hükümler öngörmüştür. Bu anlamda Kurul, aracı kurumların yetki belgesinin iptali ve faaliyetin geçici olarak durdurulmasına karar verebileceğinden (SPK.m.31-34; 46 h,g) faaliyetin durdu-

232 TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6.bası), s.718 vd.

rulması ve tekrar izin verilmemesi de TK.m.434 f.1, b.2 anlamında maksadın elde edilmesinin imkânsız duruma gelmesini ifade edeceğinden bir infisah sebebi sayılabilecektir. Ayrıca SPK.m.46 h ve g hükümlerine göre de, Kurul, aracı kurumun tedrici tasfiyesini ve iflâsını da talep etmeye yetkilidir.

SPK.m.22 hükmü Kurul'a tüm sermaye piyasası kurumlarını denetlemek ve sermaye piyasası faaliyetleri ile ilgili düzenlemeler yapma yetki ve görevini vermiştir. Kurul da bu yetkisine dayanarak çıkardığı Seri: V, No: 46 tebliği ile bir taraftan, aracı kurumların faaliyet yetki belgelerinin iptali ve faaliyetlerin geçici olarak durdurulmasını düzenlemiştir (Seri: V, No: 46, m.63,64), diğer taraftan malî durumları zayıflayan aracı kurumlar için özel bir hüküm getirmiştir (Seri: V, No: 46, m.63). Buna göre;

Mevzuat ve esas sözleşme hükümlerine aykırı faaliyetleri tespit edilen veya mali durumu zayıflayan aracı kurumlar için Kanun'un 46 ncı maddesinin birinci fıkrasının (g), (h) ve/veya (k) bentleri hükümleri uygulanır.

Aracı kurumların taahhütlerinin %10'undan veya alacaklılarının sayı itibarı ile %10'undan fazlasının münferiden veya toplu olarak ibralaşma yoluyla ya da benzeri bir biçimde azaltarak kısmi ifa için ibraname alınması halinde faaliyetleri sürekli olarak durdurulur ve yetki belgeleri iptal edilir. Şu kadar ki yukarıdaki oranının altında ibralaşma yapılmış veya benzeri biçimde taahhütlerin azaltılmış olması halinde dahi, aracı kurumun durumu dikkate alınarak Kurul'ca bu maddenin birinci fıkrasına göre işlem tesis edilebilir.

§ 42. ARACI KURUMLARIN TASFİYESİ

Aracı kurumların tasfiyesi genel olarak ortaklığın TK. hükümlerine göre infisah ve feshi hallerinde söz konusudur. Ortaklığın iflâs nedeniyle sona ermesinde İİK. hükümlerine, başka bir şirket tarafından devralınma, şirketlerin birleşmesi veya kamu tüzel kişi tarafından devralınma halleri hariç diğer sona erme hallerinde (TK.m.435,f.1,b.1-6,8,9; TK.m.435,436; TK.m.434 f.2) ise TK. hükümlerine göre tasfiye yürütülecektir²³³.

§ 43. ARACI KURUMLARIN TEDRİCİ TASFİYESİ

4487 sayılı kanunla getirilen hükümlerle aracı kurumların muayyen hallerde tedrici tasfiyeleri de ayrıca düzenlenmiştir (SPK.m.46B). Buna göre;

233 Tasfiye konusunda geniş bilgi için bkz. KARAHAN, Sami (Tasfiye): Anonim Şirketlerde Tasfiye, Konya 1997, s.1 vd.; MENEKŞE, Ayhan: Türk Hukukunda Tedrici Tasfiye, Ankara 1983, s.3 vd.; POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU (6.bası), s.730 vd.

Kanunun 46 ncı maddesinin birinci fıkrasının (h) bendi uyarınca yetkileri kaldırılan aracı kurumların tedrici tasfiyelerine Kurulca karar verilebilir. Bu kurumların tasfiye işlemleri Yatırımcıları Koruma Fonu tarafından yürütülür.

Tedrici tasfiyenin amacı, aracı kurumların mal varlığını işin niteliğine göre aynen veya nakde çevirmek suretiyle elde edilen bedeli tahsis ederek, Kanun çerçevesinde yaptıkları sermaye piyasası faaliyetleri nedeniyle müşterilerine karşı olan nakit ödeme ve sermaye piyasası araçları teslim yükümlülüklerini tasfiye etmektedir. Tedrici tasfiye karar ve işlemlerinde Türk Ticaret Kanunu, İcra ve İflas Kanunu ve diğer mevzuatın tasfiye ile ilgili hükümleri uygulanmaz. Aracı kurumların tedrici tasfiyelerinin uygulama usul ve esasları, Kurulca hazırlanan bir yönetmelikte gösterilir.²³⁴ Bu yönetmeliğe göre,

I. Tedrici Tasfiye Kararı ve İlân ve Alınacak Tedbirler

Aracı kurumlar hakkında verilen tedrici tasfiye kararları, bu kararların alındığı gün Kurul tarafından aracı kuruma, MKK'ya, İMKB'ye, Takasbanka, Birliğe, Türkiye Bankalar Birliğine ve tasfiye işlemlerini yürütmek üzere Fona bildirilir.

Tedrici tasfiye kararı Fon tarafından, aracı kurumun alacaklılarının haklarını gösterir belgelerle Fona başvurmaları için bu Yönetmeliğin 23 üncü maddesi çerçevesinde ilân edilir. Alacaklıların Fona başvuru süresi ve esasları ile aracı kuruma yapılacak olan bütün ödemelerin sadece Fona yapılması gerektiği ilânda belirtilir.(Ted.Tas.Yön.m.4)

II. Tedrici Tasfiye Kararı Üzerine Alınacak Tedbirler ve Yapılacak İşlemler

A. Malvarlığının Korunması

Kurulca yetkileri sürekli olarak kaldırılan aracı kurumların malvarlıkları, yetkinin kaldırılmasına ilişkin Kurul kararının alındığı tarihten itibaren tedrici tasfiye işlemlerinin tamamlandığı ilân edilinceye; tedrici tasfiyeyi takiben iflas talebinde bulunulması halinde, iflas talebinin mahkemece esastan karara bağlanmasına kadar, tedrici tasfiye çerçevesinde Fon ve Kurul tarafından yapılacak işlemler hariç, üçüncü kişilere devredilemez, rehnedilemez, teminat gösterilemez, haczedilemez, başlamış tüm icra takipleri de kendiliğinden durur.

Hakkında tedrici tasfiye kararı verilen aracı kurumların bütün ödemeleri durur ve aracı kuruma yapılan tüm ödemeler sadece Fona yapılır. Fona yapılan

234 Aracı Kurumların Tedrici Tasfiye Usul ve Esasları Hakkında Yönetmelik (21/6/2001 tarihli ve 24439 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.)

ödemeler dışındaki ödemeler borcu sona erdirmez. Karar tarihi itibarıyla tüm malvarlığı üzerinde sadece Fon tarafından tasarruf edilebilir. Aracı kurumun Takasbank nezdindeki müşteri hesaplarında bu müşteriler tarafından tesis edilmiş bloklajlar Fonun talebi üzerine Takasbank tarafından kaldırılır.

Tedrici tasfiye karar ve işlemlerinde Türk Ticaret Kanunu, İcra ve İflas Kanunu ve diğer mevzuatın tasfiye ile ilgili hükümleri uygulanmaz.

Fon, gerekli görürse aracı kurumun mevcut mallarının korunması amacıyla mahkemeye başvurarak yediemin tayinini isteyebilir.(Ted. Tas. Yön. m.5)

B. Tedrici Tasfiye Kararının İlgili Kuruluşlara Bildirilmesi

Tedrici tasfiye kararı, Fon tarafından aracı kurumun malvarlığına dahil menkul ve gayrimenkul malların öğrenilmesini takiben derhal, bu malların kayıtlı bulunduğu tapu dairelerine, trafik şube müdürlüklerine, aracı kurumun hesabının bulunduğu bankalar ve diğer mali kuruluşlara, aracı kurum hakkında icra takibi varsa ilgili icra dairelerine ve ilgili diğer kuruluşlara yazılı olarak bildirilir. (Ted.Tas.Yön.m.6)

C. Portföylerin Yönetiminin Devri

Aracı kurumun yönettiği, yatırım fonu ve yatırım ortaklığı portföyleri dahil, portföylerin yönetiminin, portföy yönetim yetkisini haiz bir başka kuruluşa devrine Kurulca karar verilebilir. Ancak Kanununun 46 ncı maddesinin birinci fıkrasının (h) bendi hükmü saklıdır. (Ted.Tas.Yön.m.7)

D. Yasal Organların Durumu

Tedrici tasfiye kararı verildikten sonra, aracı kurumun genel kurul, yönetim kurulu ve denetim kurulu gibi yasal organlarının görev ve yetkileri, tasfiye sonuçlanıncaya kadar Fon tarafından temsilen yerine getirilir. Fon tarafından aracı kurumun yönetim ve denetim kurullarına üye ataması yapılmaz ve tedrici tasfiye süresince genel kurul toplanmaz. Tedrici tasfiyenin sonuçlandığının ilân edildiği tarihte başkaca bir merasime gerek kalmadan, aracı kurumun tedrici tasfiye kararı tarihinden önceki yasal organları görev ve yetkilerini yeniden üstlenirler. (Ted.Tas.Yön.m.8)

E. Bilgi Verme Yükümlülüğü

Tedrici tasfiye kararının alındığı tarihte görevde bulunan yönetim kurulu, tedrici tasfiye kararının ilânı tarihinden itibaren 7 gün içinde, aracı kurumun mevcut aktif ve pasifini, taahhütlerini, taraf olduğu sözleşmeleri ve hukuki uyumsuzluklarını ve mevcut her türlü bilgiyi içerecek şekilde kayıtlarında yer

alsın almasın son durumunu gösterir bir raporu eksiksiz olarak düzenleyip Fona vermekle yükümlüdür. Fon, gerekli görülen hallerde Kurul onayıyla rapor verme süresini uzatabilir. (Ted.Tas.Yön.m.9)

III. Tedrici Tasfiye İşlemlerinin Yürütülmesi

Haklarında tedrici tasfiye kararı verilen aracı kurumların tedrici tasfiye işlemleri Fon tarafından yürütülür.

İhtiyaç duyulması halinde, Fonun talebi üzerine, tedrici tasfiye işlemlerinde yardımcı olmak amacıyla Kurul, İMKB, Takasbank ve Birlik yeterli sayıda personel görevlendirebilir. Söz konusu kuruluşlar tarafından görevlendirilecek kişiler tasfiye işlemleri dışında bir işle görevlendirilemezler. Bu kişilere Fon tarafından ayrıca ücret ödenmez.

Tedrici tasfiye işlemleri için gerekli hallerde Fon tarafından uzman kişi ve kuruluşların görüş ve hizmetlerine başvurulabilir. Bu kişi ve kuruluşlara ödenecek ücretler Fon tarafından belirlenir.

Hakkında tedrici tasfiye kararı verilen aracı kurumun, Kurulun farklı bir kararı olmadıkça, sermaye piyasası mevzuatından kaynaklanan bağımsız denetim yükümlülüğü sona erer. Bağımsız denetim ve uzmanlık gerektiren nitelikteki sair hizmetlere ilişkin aracı kurumun mevcut sözleşmeleri feshedilerek Kurula bilgi verilir. Tedrici tasfiye amaç ve süresi ile sınırlı olmak üzere aracı kurumun adına Fon tarafından yeni sözleşmeler akdedilebilir.

Tasfiye işlemlerinde görev alacakların 7/9/2000 tarihli ve 24163 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Kurulun Seri: V, No: 46 Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliğinin 9 uncu maddesinin birinci fıkrasının (d) bendindeki koşulları taşımaları ve mali piyasalarda en az 3 yıl tecrübe sahibi olmaları gerekir. Aracı kurum çalışanı olup, geçmiş tecrübelerinden yararlanmak üzere tedrici tasfiye işlemleri için istihdam edilecek personelde bu tecrübe şartı aranmaz.

Tedrici tasfiye işlemlerinin yürütülmesi nedeniyle yapılan giderler, sözleşmelerde aracı kurumun taraf olması şartı aranmaksızın doğrudan Fon varlığından yapılır ve tasfiye bakiyesinden Fona yapılacak ödemelerde Fon alacağının tespitinde tedrici tasfiye gideri olarak dikkate alınır.

IV. Tedrici Tasfiye İşlemleri

A. Malvarlığının Tespiti

Fon, aracı kurumun aktif ve pasifini kayıtlar üzerinde, merkez, şube, acente ve irtibat büroları nezdinde yapacağı inceleme sonucunda tespit eder. Aracı kurumun, tasfiye kapsamında yer alan yükümlülüklerinden nakit borçları, tedrici tasfiye kararının verildiği tarihteki anapara ve işlemler faizleri toplamı üzerinden; sermaye piyasası aracı teslim borçları ise, aynen teslimin yapılamayacağı hallerde, varsa teslimde temerrüde düşülen tarihteki, aksi halde tedrici tasfiye kararının verildiği gündeki piyasa değeri itibariyle bulunacak nakit değerleri üzerinden hesaplanır. Aracı kurumun tedrici tasfiye kararının verilmesinden sonra vâdesi gelen sözleşmelerinden doğan hak ve borçları da, vâdeleri itibariyle belirlenir. Aracı kurumun, vâdeli borçlarına vâdeden, diğer borçlarına ise tedrici tasfiye karar tarihinden itibaren 4489 sayılı Kanunla değişik 3095 sayılı Kanuni Faiz ve Temerrüt Faizine İlişkin Kanununun 2 nci maddesinin ikinci fıkrasında öngörülen oranda kanuni temerrüt faizi yürütülür. Mevzuat uyarınca aracı kurum tarafından verilmiş teminatlar da, aktifin hesabında dikkate alınır.

Tedrici tasfiye kararını takiben mevzuat uyarınca verilmiş teminatlar Fonun talebi üzerine ilgili kuruluş tarafından 10 iş günü içinde nakde çevrilerek Fona ödenir. Ancak tedrici tasfiye kararı ile sonuçlanan faaliyet durdurma kararı tarihinde Borsa mevzuatı kapsamında incelemesi devam eden uyuşmazlıklar için, İMKB tarafından, sermaye piyasası faaliyetleri kapsamındaki müşteri alacakları ile sınırlı olarak uyuşmazlık konusu müşteri alacağının, Kanununun 46/B maddesinin aracı kurumların yükümlülüklerinin tespitine ilişkin hükümleri uyarınca belirlenmiş tutarı kadar teminat bloke edilerek kalan kısım Fona ödenir.

Aracı Kurumun İMKB'de gerçekleştirdiği işlemler nedeniyle oluşan, diğer İMKB üyelerinin ve müşterilerinin teminat kapsamındaki alacakları da İMKB tarafından nezdindeki teminatlardan karşılanarak Takasbanka ödenir. Teminatların iadesinde, 19/2/1996 tarihli ve 22559 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yönetmeliğinin bu düzenlemeye aykırı hükümleri uygulanmaz. Bu madde uyarınca İMKB tarafından nezdindeki teminatlardan yapılan ödemeler Yönetmeliğin 5 inci maddesinin ikinci fıkrasına aykırılık teşkil etmez.

Sermaye piyasası araçlarının bu maddenin birinci fıkrası uyarınca piyasa değerlerinin hesaplanmasında 29/1/1989 tarihli ve 20064 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Kurulun Seri: XI, No: 1 Sermaye Piyasasında Mali Tablo ve Raporlara İlişkin İlke ve Kurallar Hakkında Tebliğinin 21 inci maddesi hükümleri uygulanır.

Malvarlığı içinde bulunan menkul ve gayrimenkullerin değer tespiti için, mahkemeye veya Kurulca listeye alınmış ekspertiz şirketlerine başvurulabilir. (Ted.Tas.Yön.m10)

B. Alacaklılar Cetveli ve Kısmi Dağıtım

Bu Yönetmeliğin 13 üncü maddesi uyarınca alacaklılar cetvelinin hazırlanmasından önce, incelemenin sürdürülmesinde yarar görülmediği durumlarda Fon tarafından alacaklı oldukları tespit edilen sermaye piyasası araçları kendi adlarına mevcut saklama hesaplarında saklanmakta olan ve Fona yaptıkları başvuruda Fon tarafından belirlenen alacak miktarı ile tamamen veya kısmen uyumlu talepte bulunan alacaklılara ilişkin olarak kısmi bir alacaklılar listesi hazırlanabilir. Bu liste Yönetmeliğin 23 üncü maddesi çerçevesinde ilân edilir. Söz konusu sermaye piyasası araçları, ilânı izleyen 30 gün süresince alacaklılara dağıtılır. Aracı kuruma borçlu olanlara bu şekilde ödeme yapılmaz. Bu cetvelle yapılacak itirazlar 13 üncü madde uyarınca hazırlanacak alacaklılar cetveline itirazlar ile birlikte değerlendirilir. (Ted.Tas.Yön.m.11)

C. Hak Sahiplerinin ve Alacak Tutarlarının Tespiti

Fon, aracı kurumun tasfiye kapsamında yer alan gerçek hak sahiplerini, alacak ve borç tutarlarını; Kurul, MKK, Takasbank, aracı kurum ve ilgili diğer resmi ve özel kurumların kayıtları ile alacaklıların başvurularında sunulan belgeler ve güvenilir bulunan diğer bilgi ve belgelere dayanarak tespit eder. İcra ve İflas Kanununun 278, 279 ve 280 inci maddelerinde yazılı hallerin varlığı halinde, Fon tarafından iptal davası açılabilir.

Aynı kişiye ait tasfiye kapsamındaki alacak ve borçlar, bu Yönetmeliğin 11/A maddesi saklı kalmak kaydıyla mahsup edilir. Ödenecek avans tutarlarının hesabında mahsuptan sonraki net alacak tutarı esas alınır. (Ted.Tas.Yön.m.12)

D. Alacaklılar Cetveli

Yapılacak nakit ödemelere ve sermaye piyasası aracı teslimlerine esas olmak üzere, tedrici tasfiye kararından itibaren en geç 6 ay içinde Fon tarafından alacaklılar ile alacak miktarını gösteren bir alacaklılar cetveli hazırlanır. Bu cetvelde aracı kuruma sermaye piyasası işlemleri nedeniyle borçlu olanlar ile borç miktarları da yer alır. Alacaklılar cetveli hazırlama süresi gerektiğinde Fonun önerisi ve Kurulun onayı ile uzatılabilir. Alacaklılar cetvelinin veya içerdiği bilgilerin temin edilebileceği yerlere, itiraz süresine ve usullerine, saklama hesaplarındaki sermaye piyasası araçlarının dağıtımını ile fon kapsamındaki nakit ödemelerin esaslarına ve başlangıç tarihlerine, borçlu müşterilerin bu borçlarını ödeme esaslarına ilişkin bilgiler Fon tarafından bu Yönetmeliğin 23 üncü maddesi çerçevesinde ilân edilir.

İlgililer tarafından alacaklılar cetveline kendi alacakları için ilân tarihinden itibaren 30 gün içinde Fona itiraz edilebilir.

Alacaklılar cetvelinde yer almayan alacaklar, tedrici tasfiyenin kapanmasına kadar dikkate alınır. Geç kalmadan kaynaklanan masraflar alacaklıya aittir. Alacaklıların bu masrafları peşin olarak ödemeleri istenebilir. Fon, alacağı kabul ederse alacaklılar cetvelini düzeltir ve bunu alacaklılara bildirir. (Ted. Tas. Yön. m.13)

E. Saklama Hesaplarındaki Sermaye Piyasası Araçlarının Dağıtım

Bu Yönetmeliğin 11/A maddesi saklı kalmak üzere, alacaklılar cetvelinin ilânı tarihini takip eden 30 uncu günden itibaren müşteri hesabına saklanan sermaye piyasası araçlarının dağıtımına başlanır. Bu amaçla müşteri hesabına saklanan sermaye piyasası araçları, münferit hesaplar itibariyle karşılaştırılır ve münhasıran bu hesap sahiplerine olan yükümlülüklerin karşılanması amacıyla hak sahiplerine verilir ya da talepleri doğrultusunda virman edilir. Bu dağıtım sırasında aracı kurumun faaliyette olduğu dönemde operasyonel maddi hata ve eksiklikler nedeniyle müşteri saklama hesaplarında oluşan hata ve eksiklikler düzeltilir.

Kaynağına bakılmaksızın, aracı kurumun havuz hesabı ve gerçek hak sahibi adına olmayan saklama hesaplarında bulunan sermaye piyasası araçları hakkında bu Yönetmeliğin 16 ncı maddesi hükümleri uygulanır.

Bu madde uyarınca aynen teslimi yapılacak hisse senetlerinin, tedrici tasfiye kararından sonra dağıtım tarihine kadar gerçekleşen bedelsiz sermaye artırım işlemlerinden kaynaklanan hisse senedi ve temettü işlemlerinden kaynaklanan nakitler de aynen teslim edilir.

Alacaklılar cetveline kendi alacakları için itiraz eden müşterilerin itirazlarının Fon tarafından uygun görülmemesi halinde, itiraza konu olup kendi saklama hesaplarında saklanmakta olan sermaye piyasası araçları, alacaklılar cetvelinin ilânını takip eden dördüncü ayın sonuna kadar aynı hesapta bloke tutulur. Bu süre içinde bloke sermaye piyasası araçlarına ilişkin yargı yoluna başvurulduğu yönünde Fona bir bilgi ulaşmadığı takdirde, söz konusu sermaye piyasası araçları hakkında bu Yönetmeliğin 16 ncı maddesi uygulanır. Yargıya başvurulduğu yönünde Fona bilgi ulaşması halinde blokaj yargı kararının kesinleşmesine kadar devam eder.

Dağıtıma başlaması süresi gerektiğinde Fonun önerisi ve Kurulun onayı ile uzatılabilir. Aracı kuruma borçlu olanlara dağıtım yapılmaz. Bu Yönetmeliğin 13 üncü maddesi çerçevesinde yapılan ilânda belirtilen sürede borcunu ödemeyen müşterilere ait sermaye piyasası araçlarının borca yetecek kadar kısmı, başkaca bir işleme gerek kalmaksızın Fon tarafından belirlenecek öncelik sırasına göre satılır. Satılacak sermaye piyasası araçlarını belirten bir talimatın süresi

içinde borçlu tarafından Fona iletilmesi halinde, satış bu talimat doğrultusunda yapılır. Bakiye sermaye piyasası araçları ilgiliye verilir veya talepleri doğrultusunda virman edilir.

Fon tarafından, hesaplarında sermaye piyasası aracı bulunan ve alacaklılar cetvelinde yer alan, fakat dağıtımın başlamasını müteakip 30 gün içerisinde başvurmamış alacaklıların Fona başvurmalarını sağlamak amacıyla, söz konusu alacaklılara iadeli taahhütlü mektupla bildirimde bulunulur. (Ted. Tas. Yön. m.14)

F. Fon Kapsamındaki Alacakların Ödenmesi

Hesabında alacağını karşılamaya yetecek kadar ya da hiç hisse senedi bulunmayan saklama hesabı sahiplerinin nakit ve hisse senedi alacakları toplamının 7 milyar 500 milyon liraya kadar olan kısmı tasfiye sonucu beklenmeksizin Fon tarafından avans olarak ödenir. Ancak aynı kurumdan alacaklı görünen ve birlikte hareket ettiklerine Fon yönetimince kanaat getirilenlere, toplamı yukarıdaki tutarı aşmamak kaydıyla alacakları oranında ödeme yapılır. Aynı kişinin aynı aracı kurumda birden fazla hesabı bulunması halinde verilecek avans 7 milyar 500 milyon lirayı geçemez. Müşterek hesaplar da tek hesap kabul edilir ve bu şekilde ödeme yapılır

Tedrici tasfiyeye tabi tutulan aracı kurumdan alacaklı görünen ortakları, yönetim kurulu ve denetleme kurulu üyeleri, imzaya yetkili personeli ile bunların eşlerine ve üçüncü derece dahil kan ve sıhri hısımlarına, Fondan avans ödemesi yapılmaz. Aracı Kuruma tedrici tasfiye kapsamı dışında herhangi bir nedenle borcu bulunan müşterilerin bu borçları tahakkuk eden avans alacaklılarından mahsup edilir ve avansın borca tekabül eden kısmı alacaklısına ödenmeksizin aracı kurum malvarlığına dahil edilir.

Alacaklılar cetvelinin ilân tarihini takip eden 30 uncu günden itibaren ödemelere başlanır. Ödemeye başlama süresi gerektiğinde Fonun önerisi ve Kurulun onayı ile uzatılabilir. Avans limitinin hesabında Fonun ödemeye hazır olduğu tarih esas alınır.

Fon tarafından, alacaklılar cetvelinde yer alan ve Fonun koruma kapsamında alacağı bulunan, fakat ödemelere başlanmasını müteakip 30 gün içerisinde başvurmamış yatırımcıların Fona başvurmalarını sağlamak amacıyla, söz konusu alacaklılara iadeli taahhütlü mektupla bildirimde bulunur. (Ted. Tas. Yön. m. 15)

G. Satış Esasları

Aracı kurumun malvarlığına dahil sermaye piyasası araçlarından, bu Yönetmeliğin 14 üncü maddesi saklı kalmak üzere, borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem görenler ilgili borsa ya da teşkilatlanmış piyasada, borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem görmeyenler ise rayiç bedel üzerinden satılır.

Sermaye piyasası aracı dışında kalan menkul ve gayrimenkullar, işin niteliği göz önüne alınarak yapılacak değerlendirmeye göre kapalı zarf, açık artırma veya pazarlık yöntemleri ile Fon tarafından satılır. Söz konusu satış esaslarına ilişkin olarak Fon tarafından hazırlanacak yönetmelik Kurul onayı ile yürürlüğe girer.

Fon, satışında fayda görülmeyen her türlü kıymetin satışından sarfınazar edebilir.

Kurul, Fon, MKK, İMKB ve Takasbank'ın personeli ile bunların eşleri, üçüncü derece dahil kan ve sıhri hısımları ve bunlarla doğrudan veya dolaylı ilişkide bulunan kişiler, ilgili mevzuat hükümleri saklı kalmak kaydıyla, borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda yapılan satışlar hariç, diğer satışlardan alım yapamazlar. (Ted.Tas.Yön.m.16)

H. Alacakların Tahsili

Vâdesi gelmiş alacakların tahsili ve varsa ipoteklerin paraya çevrilmesi için yasal işlemler Fon tarafından yapılır. Vâdesi gelmemiş alacaklar için kural olarak vâde beklenir. Ancak karşılıklı anlaşma yoluyla vâdeden önce tahsil mümkündür.

Tahsil işlemlerinin tasfiyenin gecikmesine neden olacağı anlaşıldığı takdirde, tahsilat sonucu beklenmeksizin mevcutların dağıtım işlemleri yapılır. (Ted.Tas.Yön.m.17)

V. Tasfiye Bakiyesinin Dağıtım Esasları

Fon, avans ödemelerini yaptıktan sonra aracı kurumun tedrici tasfiyesine devam eder. Tasfiye bakiyesi, tasfiyenin amacı kapsamında yer alan hak sahiplerinden alacağının tamamı karşılanamayanların alacağının ödenmesinde kullanılır. Ancak, tasfiye bakiyesi bu alacakların tamamının karşılanmasına yetmezse; ödemeler, tasfiye bakiyesinin söz konusu alacaklar toplamına bölünmesi suretiyle bulunacak oran dikkate alınarak garameden yapılır. Yapılacak ödemelerde ihtilaf konusu alacaklara ilişkin olarak sadece kesinleşmiş yargı kararları dikkate alınır. Şu kadar ki, alacak cetveline itiraz etmiş olup, itirazı Fon tarafından uygun görülmeyenler için alacaklılar cetvelinin ilânını takip eden dördüncü ayın sonuna kadar, garameden yapılacak ödemelerden itiraz konusu alacağa

isabet eden miktar bloke edilir. Bu süre içinde söz konusu alacağına ilişkin yargı yoluna başvurulduğuna dair Fona bilgi ulaşmaması halinde bloke edilen tutar aracı kurum malvarlığına dahil edilir. Fona yargı yoluna başvurulduğuna ilişkin bilgi ulaştığı durumda blokaj yargı kararının kesinleşmesine kadar tutulur.

İMKB nezdinde devam eden uyuşmazlıklara ilişkin olarak bu Yönetmeliğin 11 inci maddesi çerçevesinde bloke edilen teminatların yetersiz kalması halinde, garameden yapılacak ödemelerden alacağın teminatları aşan tutarına isabet eden miktar ihtilafın çözümüne kadar bloke edilir. Bu alacaklar tamamen karşılandıktan sonra artan kısımdan, öncelikle kamu alacakları ve kalandan Fonun yaptığı avans ve tasfiye giderleri nedeniyle doğan alacağı ödenir. Bakiye, diğer alacaklılara tahsis edilir.

Aynı kişiye ait alacak ve borçlar bulunması halinde borcunu ödemeyenlere alacakları ödenmez. (Ted.Tas.Yön.m.18)

VI. Ödeme Cetveli

Aracı kurumun malvarlığının 16 ve 17 nci maddeler çerçevesinde nakde çevrilmesi ve alacaklılar cetvelinin kesinleşmesi üzerine Fon tarafından, ödenecek alacak miktarını gösteren bir ödeme cetveli hazırlanır. Ödeme cetvelinin temin edilebileceği yerler, yapılacak ödemelerin esasları ile ödemelerin yapılacağı tarih ve yerler bu Yönetmeliğin 23 üncü maddesi çerçevesinde ilân edilir. (Ted.Tas.Yön.m.19)

VII. İflas Talebi

Aracı kurumun aktifleri, tasfiyenin amacı kapsamındaki hak sahiplerinin alacaklarını, Fondan yapılan ödemeleri ve tasfiye giderlerini karşılamaya yetmezse; Fon, Kurulun uygun görüşüyle aracı kurumun iflasını isteyebilir. (Ted.Tas.Yön.m.20)

VIII. Tedrici Tasfiyenin Kapanması

Tedrici tasfiyeye ilişkin yapılacak bir işlem kalmadığı tespit edilince, Fonun bildirim üzerine Kurul tarafından tedrici tasfiyenin kapanmasına karar verilir. Keyfiyet bu Yönetmeliğin 23 üncü maddesi çerçevesinde ilân edilir ve bu Yönetmeliğin 6 ncı maddesinde sayılan kuruluşlara bildirilir.

Kurul tarafından Kanununun 46 ncı maddesinin birinci fıkrasının (k) bendi uyarınca aracı kurumun % 10 dan fazla paya sahip ortaklarının, görevden ayrılmış olan veya halen görevde bulunan yönetim kurulu başkan ve üyelerinin ve imzaya yetkili yöneticilerinin şahsi iflaslarının istenmesi durumunda tedrici tasfiye, iflas davası sonuçlanana kadar kapanmaz.

Alacaklılar cetvelinde görünen hak sahiplerine, talep etmeleri halinde Fon tarafından tasfiyenin kendileri ile ilgili sonuçlarını gösterir bir belge verilir. (Ted.Tas.Yön.m.21)

IX. İflas İstenmeyen Aracı Kurumlar

İflası istenmeyen aracı kurumlar, tedrici tasfiyenin kapanmasına ilişkin ilânın yapıldığı tarihten itibaren üç ay içinde esas sözleşmelerinin bütün hükümlerini sermaye piyasası faaliyetlerini kapsamayacak şekilde değiştirmek zorundadırlar. Bu değişiklikler yapılmadığı takdirde, Türk Ticaret Kanununun 434 üncü maddesinin birinci fıkrasının (2) ve (6) numaralı bentleri hükümleri gereğince münfesih addolunurlar. (Ted.Tas.Yön.m.22)

X. İlân Esasları

Bu Yönetmelik çerçevesinde yapılması gereken ilânlar, Fon tarafından ülke çapında günlük olarak yayımlanan en az 2 gazete ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi ile İMKB bülteninde yapılır. İlânın şekli ve içeriği Fon tarafından belirlenir. (Ted.Tas.Yön.m.23)

Bu Yönetmelikte yer alan sürelerin hesaplanmasında Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde yapılan ilân tarihi esas alınır. (Ted.Tas.Yön.m.23)

XI. Yeniden Değerleme

Bu Yönetmelikte yer alan tutarlar 1/1/2001 tarihinden itibaren her yıl Maliye Bakanlığınca ilân edilen yeniden değerlendirme katsayısı oranında artırılır. (Ted.Tas.Yön.m.24)

XII. Yönetmelik Hükümlerine Tabi Diğer Hususlar

Tedrici tasfiyeye tabi tutulmayan ve haklarında iflas kararı verilen aracı kurumların, sıra cetvelinde yer alan hisse senedi işlemlerinden doğan nakit ve hisse senedi alacaklılarına, Fondan, Fon yönetiminin onayı ile bu cetvelde görünen alacak tutarları gözetilerek ödeme yapılır. İlgili mevzuat uyarınca faaliyetleri durdurulan bankaların, hisse senedi işlemlerinden doğan nakit ve hisse senedi alacaklısı gerçek hak sahipleri ve alacak tutarları ise, bankanın yönetiminin ilgili mevzuat uyarınca devredildiği kuruluş tarafından tespit edilir ve Fon yönetiminin onayı ile Fondan yapılacak ödemelerde esas alınır. Bu madde uyarınca yapılacak ödemelerdeki, avans limitinin hesabında Fonun ödeme yapmaya hazır olduğu tarih esas alınır. Sıra cetvelinin Fona iletilmesini müteakip Fon tarafın-

dan avans ödeme cetveli hazırlanarak bu cetvel Yönetmeliğin 23 üncü madde hükümleri çerçevesinde ilân edilir. İlânı takip eden otuzuncu günden itibaren avans ödemelerine başlanır. İflas idaresince Fondan ödeme yapılmasından evvel yapılmış ödemeler öncelikle alacaklıların Fon kapsamı dışında kalan alacaklarına karşılık yapılmış kabul edilir. Bu madde uyarınca yapılacak ödemelerde tetrici tasfiyeye tabi tutulan aracı kurumların alacaklılarına bu Yönetmelik uyarınca ödeme yapılması esasları uygulanır. (Ted.Tas.Yön.m.25)

§ 44. TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ

Türkiye’de sermaye piyasasında aracılık faaliyetinde bulunmaya bu Kanunla yetkili kılınmış kuruluşlar, tüzel kişiliği haiz kamu kurumu niteliğinde bir meslek kuruluşu olan Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliğine üye olmak için başvurmak zorundadırlar. Bunun için ilgili kuruluş, aracı kuruluş niteliğini kazandığı andan itibaren üç ay içinde gerekli başvuruyu yapmakla yükümlüdür. Anılan yükümlülüğe uymayan kuruluşların aracılık faaliyetleri Kurulca durdurulur.

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, sermaye piyasasının ve aracılık faaliyetlerinin gelişmesini sağlamak üzere araştırmalar yapmak, Birlik 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 Kurulca belirlenen konularda düzenlemeler yapmak, yürütmek, denetlemek; Birlik statüsünde öngörülen disiplin cezalarını vermek amacıyla ilgili hususlarda üye kuruluşları temsilen ilgili kuruluşlarla işbirliği yapmak; mesleki gelişmeleri, idari ve yasal düzenlemeleri izleyerek, bu konuda üyeleri aydınlatmakla görevli ve yetkilidir.

Birlik, alacağı kararlarda ve yapacağı düzenlemelerde, bu Kanuna, Kurul yönetmelik, tebliğ ve kararlarına, sermaye piyasaları ile ilgili diğer mevzuata uymakla yükümlüdür.(SPK.m.40/B)

I. Birliğin Organları ve Statüsü

Birliğin zorunlu organları, genel kurul, yönetim kurulu ve denetleme kuruldur.

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliğinin organlarının seçimi, Birlik üyeleri tarafından bu Kanunda öngörülen esaslar çerçevesinde gizli oyla ve yargı gözetimi altında gerçekleştirilir.

Seçim yapılacak genel kurul toplantısından en az on beş gün önce, seçimlere katılacak Birlik üyelerini ve temsilcilerini belirleyen liste, toplantının gündemini, yerini, gününü, saatini ve çoğunluk olmadığı takdirde yapılacak ikinci toplantıya ilişkin hususları belirten bir yazı ile birlikte üç nüsha olarak Yüksek Seçim Kurulunca belirlenecek Seçim Kurulu Başkanı hakime tevdi edilir. Hakim gerekli incelemeyi yaparak listeyi ve diğer hususları onaylar, bir sandık kurulu başkanı ve iki sandık kurulu üyesi ile bunlar için birer yedek üye atar. Oy verme işlemi, gizli oy açık tasnif esasına göre yapılır. Seçim süresinin sonunda seçim sonuçları tutanakla tespit edilip, sandık kurulu başkanı ve üyeleri tarafından imzalanır. Tutanağın düzenlenmesinden itibaren iki iş günü içerisinde seçimlere yapılacak her türlü itiraz hakim tarafından aynı gün incelenir ve kesin olarak karara bağlanır.

Birliğin organları, gelirleri, giderleri ve çalışma esasları, üyeliğe kabul, üyelikten geçici ve sürekli çıkarma esasları, Kurulun önerisi ve ilgili Bakanlığın uygun görüşü üzerine Bakanlar Kurulu Kararı ile yürürlüğe konulan Statüsünde düzenlenir. Birlik, Statünün yürürlüğe girmesiyle tüzel kişilik kazanır. Kurul, Birliğin talebi üzerine ya da res'en gerekli görülen hallerde, Birliğin görüşünü alarak, Statüde değişiklik yapılmasını ilgili Bakanlığa teklif edebilir. Statü, bu teklifin ilgili Bakanlıkça uygun görülmesi ve Bakanlar Kurulu kararı ile değiştirilebilir. Birlik ödentileri, Statüde belirlenen süre içinde ödenmediği takdirde, Birlik tarafından icra yoluyla tahsil olunur. Birlik ödentilerinin ödenmesine dair kararlar 2004 sayılı İcra ve İflas Kanununun 68 inci maddesinde yazılı resmi belge niteliğindedir.

Üyeler, Birlik Statüsüne ve Birlikçe alınacak kararlara uymak zorundadırlar.

Birliğin her türlü işlem ve hesapları kurul tarafından denetlenir. Üyeliğe kabul başvurusunun reddi, üyelikten geçici ve sürekli çıkarmaya ilişkin olarak Birliğin yetkili organınca alınan karara karşı, kararın ilgiliye tebliğini izleyen on iş günü içerisinde Kurul nezdinde itiraz edilebilir. İtiraza ilişkin olarak Kurulca verilecek karar kesindir.(SPK.m.40/C)

A. Birlik Organlarının Seçimi

Birlik organlarının seçimi, Birlik üyeleri tarafından gizli oyla ve yargı gözetimi altında gerçekleştirilir.

Seçim yapılacak genel kurul toplantılarında Yüksek Seçim Kurulunca belirlenecek seçim kurulu başkanı hakim tarafından, bir sandık kurulu başkanı ve iki sandık kurulu üyesi ile bunlar için birer yedek üye atanır. Seçim süresinin sonunda seçim sonuçları tutanakla tespit edilip, seçim sandık kurulu başkanı ve

üyeleri tarafından imzalanır. Tutanağın düzenlenmesinden itibaren 2 iş günü içerisinde seçimlere yapılacak her türlü itiraz hakim tarafından aynı gün incelenir ve kesin olarak karara bağlanır. (5305 sayılı BKK.m.10)

B. Genel Kurul

Genel kurul Birliğin en yüksek organı olup, Birlik üyelerinin temsilcilerinden oluşur.

Genel kurul her yıl Nisan – Mayıs ayları içerisinde yönetim kurulunun daveti ile olağan olarak toplanır.

Genel kurul gerekli hallerde SPK'nın veya yönetim kurulunun daveti üzerine olağanüstü olarak da toplanabilir. Denetleme kurulunun veya Birlik üyelerinin beşte birinin yazılı başvurusu üzerine yönetim kurulu, genel kurulu bir ay içinde toplantıya çağırır.

Yönetim kurulu genel kurul toplantısının yerini, gününü, saatini, gündemini, toplantıya katılacak üyeler ve temsilcilerin listesini ve çoğunluk olmadığı takdirde yapılacak ikinci toplantıya ilişkin hususları kararlaştırır. İlk toplantı günü ile ikinci toplantı günü arasındaki süre 15 günden az olamaz.

Genel kurul toplantılarına ilişkin yukarıda belirtilen hususlar ve gündem maddelerine ilişkin evraklar, ilk toplantı tarihinden en az 30 gün önce SPK'ya ve en az 15 gün önce üyelere iadeli taahhütlü mektupla bildirilir. Seçim yapılacak genel kurul toplantılarında ayrıca, seçimlere katılacak Birlik üyelerine ve temsilcilerine belirleyen listeyi, toplantının gündemini, yerini, gününü, saatini ve çoğunluk olmadığı takdirde yapılacak ikinci toplantıya ilişkin hususları belirten bir yazı ile birlikte üç nüsha olarak Yüksek Seçim Kurulunca belirlenecek seçim kurulu başkanı hakime ilk toplantı tarihinden en az 15 gün önce tevdi edilir. Hakim gerekli incelemeyi yaparak listeyi ve diğer hususları onaylar.

Genel kurul toplantısı Birlik merkezinde veya yönetim kurulunun kararlaştıracağı başka bir yerde yapılır. SPK tarafından görevlendirilenler oy hakları olmaksızın Birlik genel kuruluna katılırlar. (5305 sayılı BKK.m.11)

1. Toplantı ve Karar Yeter Sayısı

Genel kurulun toplantı yeter sayısı üye aracı kuruluş sayısının salt çoğunluğudur. Birinci toplantıda yeter sayı sağlanamazsa ikinci toplantıda çoğunluk aranmaz. Kararlar toplantıya katılan üyelerin oylarının çoğunluğu ile alınır. (5305 sayılı BKK.m.12)

2. Üyelerin Sahip Oldukları Oy Sayısı

Genel kurulda her üye bir oy hakkına sahiptir. SPK, sermaye piyasasındaki gelişmeleri dikkate alarak gerektiğinde buna ilişkin ilkeleri belirlemeye yetkilidir. (5305 sayılı BKK.m.13)

3. Genel Kurul Toplantısı

Genel kurulda yalnız gündeme konulan maddeler görüşülür. Ancak toplantıda hazır bulunan üyelerin en az onda biri tarafından görüşülmesi istenen maddelerin gündeme konulması zorunludur. Bir üyeyi ilgilendiren konularda bu üyenin temsilcisi oy kullanamaz.

Genel kurulda oylar açıktır. Ancak, Birlik organlarının seçiminde oy verme işlemi gizli oy açık tasnif esasına göre yapılır. Genel kurulca karar verilen hususlarda da gizli oya başvurulur. Genel kurulun karar vermesi halinde divan başkanı ile katiplerin seçimi açık oyla yapılır.

SPK, her yıl Ocak ayının sonuna kadar bu Statünün 16., 20 ve 23 üncü maddelerinin birinci fıkralarının (a), (b) ve (c) bentlerinde yer alan kıstaslara göre aracı kuruluşları belirleyerek Birliğe bildirir.

Genel kurula, mevcut üye temsilcileri arasından seçilmiş bir divan başkanı başkanlık eder ve iki katip seçilir. Görüşme tutanakları ve kararlar, divan başkanı ile katipler tarafından imzalanır ve kararların birer örneği izleyen ilk iş günü Birlik tarafından iadeli taahhütlü mektupla üyelere ve SPK'ya gönderilir. (5305 sa. BKK.m.14)

4. Genel Kurulun Görevleri

Genel kurulun görevleri şunlardır (5305 sayılı BKK.m.15):

- a) Birliğin amaçlarının gerçekleşmesi için gereken kararları almak,
- b) Meslek kurallarını belirlemek,
- c) Birlik yönetim kurulu, denetleme kurulu ve disiplin komitesi üyelerini seçmek,
- d) Yıllık aidatlar ile gider paylarını belirlemek,
- e) Yönetim kurulunca hazırlanan teşkilat ve personele ilişkin yönetmelikleri onaylamak,
- f) Yıllık bütçeyi ve kesin hesabı görüşerek karara bağlamak,
- g) Yönetim kurulunun faaliyet raporunu görüşmek,

- h) Yönetim kurulunu ibra etmek, gerektiğinde sorumlu görülenler hakkında yasal yollara başvurulmasına karar vermek,
- i) Denetleme kurulu raporunu görüşmek ve karara bağlamak,
- j) Birlik için gerekli taşınmazların satın alınması veya mevcut taşınmazların satılması hususunda yönetim kuruluna yetki vermek,
- k) Bu Statüde yapılacak değişiklikler hakkında SPK'ya bildirilecek görüşlere ilişkin karar almak,
- l) Birliğin görev alanına giren diğer işleri karara bağlamak.

C. Yönetim Kurulu

Yönetim kurulu 7 üyeden oluşur. Yönetim kuruluna,

- a) Genel kurul davetinin yapıldığı takvim yılından önceki takvim yılında gerçekleştirdikleri hisse senetleri, sabit getirili menkul kıymetler ve menkul kıymetlerin geri alım veya satım taahhüdü ile alım satım işlem hacimleri toplamı sektör ortalamasının üzerinde olan ilk 25 aracı kuruluşun oluşturduğu gruptan 2 üye,
- b) (a) bendinde yer alan gruba girmeyen üyelere, genel kurul davetinin yapıldığı takvim yılından önceki takvim yılı sonunda İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. nezdindeki bakiye veren müşteri sayısı, sektör ortalamasının üzerinde olan ilk 25 aracı kuruluşun oluşturduğu gruptan 2 üye,
- c) (a) ve (b) bentlerinde yer alan gruplara girmeyen aracı kuruluşlardan 3 üye, olmak üzere, genel kurulda her grup tarafından kendi aralarında aday gösterildikten sonra genel kurulca gizli oyla seçim yapılır.

Yönetim kurulunda her aracı kuruluşun en fazla 1 üyesi bulunur. Ancak, aralarında doğrudan yada dolaylı yönetim ve/veya sermaye ilişkisi bulunan aracı kuruluşlar yönetim kurulunda 1 üye ile temsil edilirler.

Yönetim kurulu, üyelerinin görev süresi 2 yıldır. Süresi dolan üyeler tekrar seçilebilirler, ancak her üye üst üste en fazla iki dönem görev yapabilir. Herhangi bir sebeple dönem içinde bir üyelik boşalır ise, yönetim kurulu ilk genel kurul toplantısına kadar görev yapmak üzere üyeliğin boşaldığı grupta önceki genel kurulda seçilen adaylar dışında en çok oyu alan aracı kuruluşu yönetim kurulu üyeliğine tayin eder. Önceki genel kurulda oyların eşit çıkması halinde, eşitler arasında, bir önceki takvim yılı sonu itibarıyla aktif toplamı en büyük olan aracı kuruluş üyeliğe tayin edilir. Seçilecek grupta bir önceki genel kurulda seçilenler dışında aday olmaması ya da bir önceki genel kurulda aday olan üyelerin gruplarının değişmesi nedeniyle aday bulunmaması hallerinde ise, boşalan

grupta yer alan ve bir önceki takvim yılı sonu itibarıyla aktif toplamı en büyük olan aracı kuruluş üyeliğe tayin edilir. Söz konusu aracı kuruluşun üyeliği kabul etmemesi halinde, bu maddede belirlenen kriterlere göre, atamayı kabul etmeyen üyenin ardından gelen üye yönetim kurulu tarafından atanır. Geçici olarak tayin edilen aracı kuruluşun üyeliği ilk toplanacak genel kurulda onaya sunulur.

Genel kurul, yönetim kurulu üyelerini lüzum gördüğü hallerde değiştirip, birinci fıkranın (a), (b) ve (c) bentlerinde belirtilen gruplar dikkate alınarak değiştirilen üye yerine yenilerini seçmek hakkını haizdir.

Genel kurul tarafından onaylanan ya da seçilen yeni yönetim kurulu üyesi eskisinin görev süresini tamamlar.

Yönetim kurulu başkanlığının herhangi bir nedenle boşalması halinde, genel kurula kadar görev yapmak üzere yönetim kurulu üyeleri tarafından seçilen yeni yönetim kurulu üyesi ile birlikte toplanacak yönetim kurulu tarafından yeni yönetim kurulu başkanı seçilir.

Yönetim kurulu üyelerinin temsil ettikleri üye ile ilişkilerinin kesilmesi halinde yönetim kurulu üyelikleri kendiliğinden sona erer.

Yönetim kurulu üyelerine yaptıkları görev karşılığında her ne ad altında olursa olsun herhangi bir ödeme yapılmaz. (5305 sayılı BKK.m.16)

1. Yönetim Kurulu Toplantıları

Yönetim kurulu en az ayda bir kez toplanır. Yönetim kurulu ayrıca Birlik işleri ihtiyaç gösterdikçe yönetim kurulu başkanı, yönetim kurulu başkanının bulunmaması halinde başkan vekilinin onayı ve çağrısı üzerine toplanır. Her üye yönetim kurulunun toplantıya çağrılmasını yazı ile yönetim kurulu başkanından isteyebilir. Yönetim kurulu Birlik merkezinde veya yönetim kurulu başkanının uygun göreceği başka bir yerde toplanır. Toplantı gündemi genel sekreter tarafından yönetim kurulu üyelerine ve denetçilere gönderilir. Yönetim kurulunun toplanabilmesi için üyelerden en az beşinin toplantıya katılması gerekir. Kararlar, yönetim kurulu üyelerinin en az beşinin olumlu oyuyla alınır.

Yönetim kurulu üyeleri, doğrudan veya dolaylı olarak kendilerini veya kendileri ile ilgili kişileri ya da temsilcisi oldukları üyeleri ilgilendiren kararların alınmasında toplantılara katılamaz ve oy kullanamazlar. (5305 sayılı BKK.m.17)

2. Yönetim Kurulunun Görev ve Yetkileri

Yönetim kurulu Birliğin yürütme organıdır ve görevleri şunlardır (5305 sayılı BKK.m.18):

- a) Birliğin görevleri arasında yer alan ve genel kurulun yetkileri dışında kalan konularda kararlar almak,
- b) Üyeliğe kabul başvurularını karara bağlamak,
- c) Meslek kuralları ile teşkilat ve personele ilişkin düzenlemeleri SPK'nın da görüşünü alarak hazırlayıp genel kurula sunmak,
- d) Aracılık işlemlerinde uygulanan usullerde birlik sağlanmasına ilişkin standartlar oluşturmak,
- e) Birlik adının üyeler tarafından kullanılmasına ilişkin esasları belirlemek,
- f) Bu Statünün 24 üncü maddesinde öngörülen disiplin cezalarını vermek,
- g) Birlik genel sekreteri ve diğer personeli atamak ve ücretlerini belirlemek,
- h) SPK üyeliği için aday göstermek,
- i) Birlik işlerinin yürütülmesi ile ilgili çalışma komiteleri oluşturmak ve çalışma esaslarını belirlemek,
- j) Birlik bütçesi ve kesin hesabı ile faaliyet raporunu hazırlayarak genel kurula sunmak,
- k) Birlik gelirlerinin tahsilini sağlamak ve takibini yapmak,
- l) Üyelerin işlemleri hakkında Birliğe verilecek periyodik rapor ve bilgileri saptamak,
- m) Bu Statüde yapılacak değişiklikler hakkında SPK'nın da görüşünü alarak genel kurula öneride bulunmak.

3. Yönetim Kurulu Karar Defteri

Yönetim kurulu toplantılarında alınan kararlar bir tutanağa bağlanır ve en geç bir ay içinde karar defterine yazılıp başkan ve toplantıya katılan üyelerce imzalanır.

Yönetim kurulu kararları, aralarında açık bırakılmamak ve satır aralıklarında çıkıntı olmamak kaydıyla, noterden onaylanmış birbirini izleyen sayfa numaralı ciltli deftere, metnin sağlığından hiçbir şekilde şüpheyi gerektirmeyecek bir biçimde tarih ve numara sırasıyla yazılır. (5305 sayılı BKK.m.19)

D. Denetleme Kurulu

Denetleme kurulu 3 üyeden oluşur. Denetleme kuruluna,

- a) Genel kurul davetinin yapıldığı takvim yılından önceki takvim yılında gerçekleştirdikleri hisse senetleri, sabit getirili menkul kıymetler ve menkul kıymetlerin geri alım veya satım taahhüdü ile alım satım işlem hacimleri toplamı sektör ortalamasının üzerinde olan ilk 25 aracı kuruluşun oluşturduğu gruptan 1 üye,
- b) (a) bendinde yer alan gruba girmeyen üyelere, genel kurul davetinin yapıldığı takvim yılından önceki takvim yılı sonunda İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. nezdindeki bakiye veren müşteri hesabı sayısı, sektör ortalamasının üzerinde olan ilk 25 aracı kuruluşun oluşturduğu gruptan 1 üye,
- c) (a) ve (b) bentlerinde yer alan gruplara girmeyen aracı kuruluşlardan 1 üye,

olmak üzere, genel kurulda her grup tarafından kendi aralarında aday gösterildikten sonra 2 yıl süre ile görev yapmak üzere, yönetim kurulunda temsil edilmeyen üyeler arasından, genel kurulca gizli oyla seçim yapılır.

Denetleme kurulunda bir üyenin en fazla bir denetçisi bulunabilir. Ancak, aralarında doğrudan yada dolaylı yönetim ve/veya sermaye ilişkisi bulunan aracı kuruluşların denetleme kurulunda bir üyesi bulunur.

Süreleri sona eren denetçiler tekrar seçilebilirler, ancak her üye üst üste en fazla iki dönem görev yapabilir.

Herhangi bir sebeple bir denetleme kurulu üyeliği boşalırsa, süresi dolan üyeler tekrar seçilebilirler. Ancak her üye üst üste en fazla iki dönem görev yapabilir. Herhangi bir sebeple dönem içinde bir üyelik boşalırsa, denetleme kurulu ilk genel kurul toplantısına kadar görev yapmak üzere üyeliğin boşaldığı grupta önceki genel kurulda seçilen adaylar dışında en çok oyu alan aracı kuruluşu denetleme kurulu üyeliğine tayin eder. Önceki genel kurulda oyların eşit çıkması halinde, eşitler arasında, bir önceki takvim yılı sonu itibarıyla aktif toplamı en büyük olan aracı kuruluş üyeliğe tayin edilir. Seçilecek grupta bir önceki genel kurulda seçilenler dışında aday olmaması ya da bir önceki genel kurulda aday olan üyelerin gruplarının değişmesi nedeniyle aday bulunmaması hallerinde ise, boşalan grupta yer alan ve bir önceki takvim yılı sonu itibarıyla aktif toplamı en büyük olan aracı kuruluş üyeliğe tayin edilir. Söz konusu aracı kuruluşun üyeliği kabul etmemesi halinde, bu maddede belirlenen kriterlere göre, atamayı kabul etmeyen üyenin ardından gelen üye denetleme kurulu tarafından atanır. Geçici olarak tayin edilen aracı kuruluşun üyeliği ilk toplanacak genel kurulda onaya sunulur. Yeni üye, eskisinin görev süresini tamamlar.

Denetçiler, Birliğin bütün hesapları ve işlemlerini inceleyerek, Birliğin çalışmalarını hakkındaki görüşlerini bir raporla genel kurulun olağan toplantılarına sunarlar.

Denetçiler istedikleri takdirde, oy hakkı bulunmaksızın yönetim kurulu toplantılarına katılabilirler ve gerekli gördükleri konuların yönetim kurulu gündemine alınmasını talep edebilirler.

Denetleme kurulu üyelerinin temsil ettikleri üye ile ilişkilerinin kesilmesi halinde denetleme kurulu üyelikleri kendiliğinden sona erer.

Denetleme kurulu üyelerine yaptıkları görev karşılığında her ne ad altında olursa olsun herhangi bir ödeme yapılmaz. (5305 sayılı BKK.m.20)

E. Birlik Başkanı

Yönetim kurulu başkanı aynı zamanda Birliğin de başkanıdır. Başkan, Birliğin en üst amiri olup, Birliğin genel yönetimi ve temsili ile görevlidir; idari merciler ve yargı mercileri ile üçüncü kişilere karşı Birliği temsil eder ve ilgili mevzuat, genel kurul ve yönetim kurulu kararları çerçevesinde Birliği yönetir.

Birlik başkanının görevinde bulunmadığı hallerde Birlik başkanına verilmiş olan görev ve yetkilerin kesintisiz olarak yürütülmesi, başkan vekili tarafından sağlanır. (5305 sayılı BKK.m.21)

F. Genel Sekreter

Birliğe ilişkin iş ve işlemler genel sekreter tarafından yürütülür. Genel sekreter yönetim kurulu tarafından atanır. Genel sekreter olarak atanma koşulları ile diğer yetki ve görevler Birlik yönetmeliklerinde düzenlenir. Genel sekreterin başlıca görev ve yetkileri şunlardır:

- a) Başkan ve yönetim kurulu tarafından verilen görevleri yerine getirmek.
- b) Birliğin işlem ve yazışmalarını yönetmek.
- c) Birlik personelinin özlük işlerine ait sicil kütüklerini düzenlemek ve saklanmasını sağlamak.
- d) Birliğin bütçe taslağını hazırlamak.
- e) Demirbaş ve ayniyat kayıtlarının düzenlenmesini ve saklanmasını sağlamak.
- f) Birlik muhasebesi ile diğer defterlerin tutulmasını sağlamak.

- g) Genel kurul ve yönetim kurulu kararlarının üyelere duyurulmasını ve uygulanmasını sağlamak, yayın organları ve basın ile ilişkileri düzenlemek. (5305 sayılı BKK.m.22)

G. Disiplin Komitesi

Disiplin kovuşturmalarının yürütülmesine yardımcı olmak üzere, disiplin komitesine,

- a) Genel kurul davetinin yapıldığı takvim yılından önceki takvim yılında gerçekleştirdikleri hisse senetleri, sabit getirili menkul kıymetler ve menkul kıymetlerin geri alım veya satım taahhüdü ile alım satım işlem hacimleri toplamı sektör ortalamasının üzerinde olan ilk 25 aracı kuruluşun oluşturduğu gruptan 1 üye,
- b) (a) bendinde yer alan gruba girmeyen üyelere, genel kurul davetinin yapıldığı takvim yılından önceki takvim yılı sonunda İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. nezdindeki bakiye veren müşteri hesabı sayısı, sektör ortalamasının üzerinde olan ilk 25 aracı kuruluşun oluşturduğu gruptan 1 üye,
- c) (a) ve (b) bentlerinde yer alan gruplara girmeyen aracı kuruluşlardan 1 üye,

olmak üzere, genel kurulda her grup tarafından kendi aralarında aday gösterildikten sonra, 3 yıl süre ile görev yapmak üzere, genel kurulca seçim yapılır. Ancak, aralarında doğrudan yada dolaylı yönetim ve/veya sermaye ilişkisi bulunan aracı kuruluşlar disiplin komitesinde 1 üye görevlendirebilirler.

Herhangi bir sebeple dönem içinde bir üyelik boşalırsa, yönetim kurulu ilk olağan genel kurul toplantısına kadar görev yapmak üzere üyeliğin boşaldığı grupta önceki genel kurulda seçilen adaylar dışında en çok oyu alan aracı kuruluşu disiplin komitesi üyeliğine tayin eder. Önceki genel kurulda oyların eşit çıkması halinde, eşitler arasında, bir önceki takvim yılı sonu itibarıyla aktif toplamı en büyük olan aracı kuruluş geçici olarak üyeliğe tayin edilir. Seçilecek grupta bir önceki genel kurulda seçilenler dışında aday olmaması ya da bir önceki genel kurulda oday olan üyelerin gruplarının değişmesi nedeniyle aday bulunmaması hallerinde ise, boşalan grupta yer alan ve bir önceki takvim yılı sonu itibarıyla aktif toplamı en büyük olan aracı kuruluş geçici olarak üyeliğe tayin edilir. Geçici olarak tayin edilen aracı kuruluşun üyeliği ilk toplanacak genel kurulda onaya sunulur. Yeni üye, eskisinin görev süresini tamamlar.

Disiplin komitesi üyelerinin temsil ettikleri üye ile ilişkilerinin kesilmesi halinde komite üyelikleri kendiliğinden sona erer.

Disiplin komitesi üyeleri, doğrudan veya dolaylı olarak kendilerini veya kendileri ile ilgili kişileri yada temsilcisi oldukları üyeleri ilgilendiren kararların alınmasında toplantılara katılamaz ve oy kullanamazlar.

Disiplin komitesi üyelerine yaptıkları görev karşılığında her ne ad altında olursa olsun herhangi bir ödeme yapılmaz. (5305 sayılı BKK.m.23)

II. Birliğin Kuruluş ve Çalışma Esasları

A. Birliğin Merkezi ve Merkez Dışı Örgütleri

Birliğin merkezi İstanbul'dur. Birlik, yurt içinde merkez dışı örgüt kurabilir. (5305 sayılı BKK.m.3)

B. Üyelik

Aracı kuruluşların, aracılık faaliyeti yetki belgelerinin verilmiş tarihinden itibaren 3 ay içinde Birlik tarafından belirlenen bilgi ve belgelerle birlikte Birliğe üyelik için gerekli başvuruyu yapmaları zorunludur. Anılan yükümlülüğe uymayan aracı kuruluşların aracılık faaliyetleri SPK'ca durdurulur. Her ne suretle olursa olsun aracılık faaliyeti yetki belgelerinin tamamı iptal edilerek faaliyetleri sürekli durdurulan üyelerin üyelik kaydı silinir.

Üyelğe kabul başvurusunun reddine ilişkin olarak alınan karara karşı, kararın ilgiliye tebliğini izleyen 10 iş günü içerisinde SPK nezdinde itiraz edilebilir. İtiraz SPK'ca karara bağlanır.

Üyelik başvurusundan önce üyelğe giriş ücretinin 26 ncı madde uyarınca Birlik adına açılan hesaba yatırılması ve ödemeye ilişkin makbuzun başvuru belgeleri ile birlikte ibrazı zorunludur. Giriş ücretini yatırmayan aracı kuruluşların üyelik başvuruları kabul edilmez.

Birlik üyeleri, bu Statüye ve Birlikçe alınan kararlara uymak zorundadırlar. (5305 sayılı BKK.m.4)

C. Birliğin Amacı

Birliğin amacı; sermaye piyasasının ve aracılık faaliyetlerinin gelişmesini, Birlik üyelerinin dayanışma ve sermaye piyasasının gerektirdiği özen ve disiplin içerisinde çalışmalarını, üyelerin iktisadi menfaatlerinin korunmasını, haksız rekabetin önlenmesini, mesleki konularda üyelerin aydınlatılmasını sağlamak üzere Kanun ve bu Statü ile verilen görevleri yerine getirmektir. (5305 sayılı BKK.m.5)

D. Birliğin Görev ve Yetkileri

Birlik 5 inci maddede sayılan amaçlarını gerçekleştirmek üzere aşağıda belirtilen görevleri yerine getirir: (5305 sayılı BKK.m.6)

- a) Sermaye piyasasının ve aracılık faaliyetlerinin gelişmesini sağlamak üzere araştırmalar yapmak ve eğitim programları düzenlemek.
- b) Birliğin üyeleri tarafından yürütülen faaliyetlerin adil ve dürüst olması, iş ahlakının sağlanması, Birlik üyelerinin dayanışma ve sermaye piyasasının gerektirdiği özen ve disiplin içerisinde çalışmalarını için meslek kurallarını oluşturarak SPK'ya bildirmek.
- c) Haksız rekabeti önlemek amacıyla gerekli tedbirleri alarak SPK'ya bildirmek.
- d) Bu Statüde öngörülen disiplin cezalarını vermek amacıyla ilgili kuruluşlarla işbirliği yapmak.
- e) Mesleki gelişmeleri, idari ve yasal düzenlemeleri izleyerek, bu konuda üyeleri aydınlatmak.
- f) Aracı kuruluşlar arası ilişkilerde mesleki dayanışmayı güçlendirmek.
- g) Üyeleri arasında veya üyeleri ile müşterileri arasında borsa işlemleri dışındaki işlemlerden doğan uyuşmazlıkların çözümüne yardımcı olmak; bu amaçla, hakem listesi oluşturarak, tarafların mutabakatı halinde hakem veya hakemleri atamak suretiyle Hukuk Usulü Muhakemeleri Kanunu çerçevesinde tahkim hizmeti vermek.
- h) Üyelerin, müşterilerine verdikleri hizmetler karşılığında tahsil edecekleri komisyon, ücret ve masrafların oran ve sınırlarına ilişkin esaslarla ilgili önerileri SPK'ya bildirmek.
- i) Üyeleri hakkında yapılan şikayetleri değerlendirmek ve yapılan işlemin sonuçlarını SPK'ya bildirmek.
- j) Kendisine mevzuatla bırakılan veya SPK'ca belirlenen konularda düzenlemeler yapmak, yürütmek, denetlemek.
- k) Yabancı ülkelerin sermaye piyasasında bulunan dengi kuruluşlar ile sermaye piyasaları konusunda her türlü işbirliği yapmak.
- l) (Ek: 2003/5305 sayılı Kararname eki Statü ile) Amacıyla ilgili konularda, ulusal veya uluslararası mali, iktisadi ve mesleki kurum, kuruluş ve ortaklıklara üye olmak ve/veya hissedar olarak katılmak.

Birlik, alacağı kararlarda ve yapacağı düzenlemelerde Kanuna, bu Statüye, SPK yönetmelik, tebliğ ve kararlarına ve ilgili diğer mevzuata uymakla yükümlüdür.

SPK, yürürlükteki mevzuata aykırılık tespit etmesi halinde Birlikten, yapılan düzenlemelerin iptal edilmesini veya düzenlemelerde değişiklik yapılması isteyebilir.

E. Birliğin Yapamayacağı İşler

Birlik, kuruluş amaçları ile Kanunda ve bu Statüde belirtilenler dışında herhangi bir faaliyette bulunamaz, kendisine Kanun ve bu Statü ile verilen görevlerin yerine getirilmesiyle ilgili olmayan toplantılar düzenleyemez, siyasetle uğraşamaz, siyasi partiler, sendikalar ve derneklerle ortak hareket edemez, siyasi partilere maddi yardım yapamaz ve siyasi ilişki ve işbirliği içinde bulunamaz, milletvekili ve mahalli idare seçimlerinde belli adayları destekleyemez. Amaçları dışında veya mevzuata aykırı faaliyet gösteren Birlik sorumlu organlarının görevlerine son verilmesi ve yerlerine yenilerinin seçilmesi için SPK, genel kurulu olağanüstü toplantıya çağırabilir. Görevlerine son verilen Birlik organları üyelerinin cezai sorumlulukları saklıdır. Birlik organlarının, yukarıdaki hükümler gereğince görevlerine son verilmesine neden olan tasarrufları hükümsüzdür. (5305 sayılı BKK.m.7).

F. Birlik Nezdinde Aracı Kuruluşların Temsili

Aracı kuruluşlar, Birlik organlarında yönetim kurulu başkanı, murahhas üye veya genel müdür ya da bunlar tarafından temsil yetkisi verilen en az genel müdür yardımcısı düzeyinde temsil edilirler. Birlik nezdinde birlik ile ilgili işlemlerde üyeyi temsil edecek ve üye adına oy kullanacak söz konusu nitelikleri haiz bir temsilci Birliğe bildirilir. Üyeler söz konusu temsilciler ile ilgili değişiklikleri 3 iş günü içerisinde Birliğe bildirmek zorundadır. (5305 sayılı BKK.m.9)

III. Disiplin Cezaları

Birlik üyelerinden meslek onuruna veya meslek ilke ve kurallarına uymayan fiil ve hareketlerde bulunan, müşterisine karşı yükümlülüklerini haklı bir neden olmaksızın yerine getirmeyen, görevinin getirdiği dürüstlüğe uygun şekilde davranmayan, sermaye piyasasında düzeni ve dürüstlüğü bozan, işlere hile karıştıran, işlerin açık, düzenli ve dürüst yürütülmesine ilişkin mevzuata ve kararlara aykırı hareket eden üyeler hakkında fiilin nitelik ve önemine göre aşağıdaki disiplin cezaları uygulanır:

- a) Uyarı: İlgiliye, mesleğinin icrasında, yükümlülük ve davranışlarında daha dikkatli ve itinalı hareket etmesi gerektiğinin yazı ile bildirilmesidir.
- b) Kınama: İlgilinin mesleğinde ve davranışlarında kusurlu olduğunun yazı ile bildirilmesidir.
- c) Para cezası: Sorumluların, kararın tebliğ tarihinden itibaren 30 gün içinde Yatırımcıları Koruma Fonuna ödemeleri gereken meblağdır.
- d) Birlik üyeliğinden geçici çıkarma: Cezası kesinleşen Birlik üyesi tarafından, altı ayı aşmamak üzere, fiilin mahiyet ve önemine göre belirlenecek, geçici bir süre içinde doğrudan doğruya veya dolaylı olarak mesleğin icra edilememesidir.
- e) Birlik üyeliğinden sürekli çıkarma: Birlik üyeliği sıfatının bir daha kullanılmamak üzere geri alınmasıdır.

Üyeler, haklarında verilen disiplin kararlarına karşı kararın ilgiliye tebliğini izleyen on iş günü içerisinde SPK nezdinde itiraz edebilirler.

Disiplin cezalarını gerektiren fiiller, disiplin kovuşturmasının yürütülmesi ve disiplin siciline ilişkin esaslar Birlik tarafından hazırlanıp, SPK tarafından onaylanan yönetmelik ile belirlenir. (5305 sayılı BKK.m.24)

IV. Birliğin Gelirleri

Madde II. Birliğin gelirleri aşağıdaki kaynaklardan sağlanır(5305 sayılı BKK.m.25):

- a) Aracı kuruluşların bir defaya mahsus verecekleri giriş ücreti,
- b) Gider payları,
- c) Yıllık aidat,
- d) Bir önceki yıldan devreden gelir fazlaları,
- e) Her türlü bağışlar,
- f) Yayın gelirleri,
- g) Eğitim, kurs ve seminer gelirleri,
- h) Sair gelirler.

Madde III. Birliğin hesap dönemi takvim yılıdır. Birlik her yıl sonunda bilançosunu, gelir gider tablosunu ve faaliyet raporunu genel kurul daveti ile birlikte üyelerine ve SPK'ya gönderir.

Giriş ücretinin alındığı yıl ayrıca yıllık aidat alınmaz. Giriş ücreti genel kurulun önerisi ve SPK'nın onayı ile belirlenir.

Birlik, gelirlerinden fazla gider yapamaz.

Genel kurulda kabul edilen yıllık aidatlar ile gider paylarının Temmuz ve Ocak ayları içinde iki eşit taksit halinde yatırılması zorunludur.

Birlik üyeliğinin sona ermesi halinde peşin tahsil edilen yıllık aidatlar ile gider payları iade edilmez.

SPK tarafından aracılık faaliyetleri geçici olarak durdurulan aracı kuruluşlar, yine SPK tarafından aracılık faaliyetlerinin devamına karar verilme tarihine kadar yıllık aidat ve gider payı ödemezler. Faaliyete başlamaları halinde, faaliyetlerinin geçici olarak durdurulduğu döneme ilişkin gider payı ve aidat borçlarını faaliyete başladıkları tarihten itibaren bir ay içinde ödemekle yükümlüdürler.

Birlik ödentileri, belirlenen süre içinde ödenmediği takdirde, Birlik tarafından icra yoluyla tahsil olunur. Birlik ödentilerinin ödenmesine dair kararlar 2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu'nun 68 inci maddesinde yazılı resmi belge niteliğindedir.

Giriş ücretleri, gider payları ve yıllık aidatlar milli bankalardan birinde açılan özel bir hesaba yatırılır. (5305 sayılı BKK.m.26)

Birlikçe aşağıda yazılı defterler ve gerekli diğer defterler tutulur. (5305 sayılı BKK.m.27)

- a) Üye kayıt defteri,
- b) Yevmiye defteri, defteri kebir, envanter ve gerekli yardımcı muhasebe defterleri,
- c) Yönetim kurulu karar defteri,
- d) Gelen ve giden evrak defteri.

V. Sır saklama yükümlülüğü

Birlik yönetim kurulu, denetleme kurulu ve komite üyeleri ile personeli sıfat ve görevleri dolayısıyla ilgililere ve üçüncü kişilere ait öğrendikleri sırları Kanunen yetkili olanlar dışındakiler açıklayamazlar ve bu sırları doğrudan ya da dolaylı olarak kendileri veya başkaları yararına kullanamazlar. Bu yükümlülük görevden ayrılmalarından sonra da devam eder. (5305 sayılı BKK.m.28)

VI. Denetim

Birliğin her türlü işlem ve hesapları SPK tarafından denetlenir. SPK, Birlikten her türlü bilgi ve belgeyi istemeye yetkilidir. SPK'nın denetim sonuçlarını göre gerekli görülen hususlar Birlik tarafından yerine getirilir. (5305 sayılı BKK.m.29)