

İÇİNDEKİLER

BÖLÜM 1 Sermaye Piyasası Kanunu.....	1
BÖLÜM 2 Diğer Düzenlemeler	
Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği	41
Özel Durumlar Tebliği	53
Kurumsal Yönetim İlkeleri Tebliği	59
Menkul Yatırım Ortaklıkları Tebliği.....	76
Portföy Yönetim Şirketleri Tebliği	86
Borsa Yatırım Fonları Tebliği	95
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Tebliği	98
Gayrimenkul Yatırım Fonları Tebliği	103
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları Tebliği	111
Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları Tebliği	117
BÖLÜM 3 Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği ve Meslek Kuralları	126
Çözümlü Sorular	144
Çözümlü Sorular Açıklamalı çözümleri.....	155
Cevap Anahtarı	162

BÖLÜM 1 SERMAYE PİYASASI KANUNU

1.1. Giriş

Bir ekonomide fon arz edenler ve talep edenler, aracı kuruluşlar, yatırım ve finansman araçları ile hukuki ve idari düzenin oluşturduğu yapıya “Finansal Sistem” adı verilir.

Bir finansal sistemin fon kaynağı, yurtiçi tasarruflar ile yurtdışı tasarruflardan (dış borç) oluşur. Sisteme giren fonlar, yine bireylere, şirketlere ve kamuya sunulur. Dolayısıyla finansal sistemde bir taraftan fon arz edenler (fazlalık parasını kullandırmak isteyenler) diğer taraftan fon talep edenler (yatırım yapmak isteyen ancak yeterli parası olmadığı için kaynağa ihtiyacı olanlar) bulunmaktadır.

Finansal sistemin unsurları şunlardır:

- Fon talep edenler (paraya ihtiyacı olanlar),
- Fon arz edenler (fazlalık parası olanlar),
- Finansal araçlar (Para ve sermaye piyasası araçları: hisse senedi, tahvil vb.),
- Tasarrufların yatırımlara dönüştürülmesine aracılık edenler ve diğer yardımcı kuruluşlar,
- Borsalardır.

Soru 1: Aşağıdakilerden hangisi veya hangileri finansal sistemin unsurlarından sayılabilir?

- I. Finansal araçlar
- II. Finansal Araçlar
- III. Borsalar

- A) Yalnız I B) Yalnız III C) I ve III
D) II ve III E) I, II ve III

Finans piyasalarının fonksiyonları:

- Reel piyasaya kaynak sağlamak,
- Sermaye birikimini oluşturmak,
- Piyasanın ihtiyaç duyduğu likiditeyi temin etmek,
- Ekonomik yapı içinde yer alan aktörlerin karşı karşıya kaldığı riskleri dağıtmak veya bunları başka kesimlere aktararak risklerden korunmasını sağlamak,
- Mülkiyeti tabana yaymaktır.

Soru 2: Aşağıdakilerden hangisi finans piyasalarının fonksiyonlarından biri değildir?

- A) Sermaye birikimini oluşturmak
- B) Mülkiyeti tabana yaymak
- C) Likidite sağlamak
- D) Riskleri dağıtma veya karşı tarafa aktarmak
- E) Reel piyasaya müşteri sağlamak

Bu fonksiyonlar maddeler halinde aşağıda kısaca açıklanmıştır.

- i. Mal ve hizmet üretimi yapan firmalar, reel sektör içinde yer almaktadır. Diğer yandan bankalar ve menkul kıymet borsaları finans sektörü içinde yer almaktadır. Reel sektör firmaları, makine, taşıt, bina, hammadde vb. alımı yapabilmek için nakite ihtiyaç duyarlar. Bu yatırımları temel olarak borç veya özkaynak ile yapabilirler. Bankalardan kredi kullanarak veya borsada tahvil ihracı yoluyla borç temin etmek mümkündür. Bunun yanında, borsada halka açılma yoluyla, firmalar hisse senedi ihracı yoluyla da özkaynak niteliğinde fon temin edebilirler.
- ii. Toplumda yer alan bireyler küçük küçük birikimlerini bankalara mevduat olarak yatırabileceği gibi, borsada işlem gören tahvillere ve hisse senetlerine de yatırabilirler.
- iii. Borsada yer alan araçların alım satımı kolay bir şekilde yapılabilmektedir. Bir firma halka açıldığında halka arz edilen hisse senetlerini alan yatırımcılar, firmaya vadesiz bir kaynak vermektedirler. Yatırımcı bu hisse senedini bir başkasına devretmek isterse, borsa kanalıyla kolay bir şekilde başka bir alıcı bulabilir. Yani borsalar uzun vadeli araçların değerinden hızlı bir şekilde başkalarına satılabilmesini sağlayarak, ilgili araçlara likidite kazandırmaktadır.
- iv. Bankacılık kesiminde olsun, borsada olsun işlem gören araçlardan bir diğeri “türev araçlar”dır. Bu araçların kullanım nedenlerinden biri “riskten korunma”dır. Örneğin bir firma, yatırımlarının finansmanı için yurtdışından döviz ile borçlanmış ise, firmanın ödeyeceği borçtan dolayı döviz kuru riski ile karşı karşıyadır. Yani döviz kurunun artması firmanın aleyhine bir durum olup, firma ileri tarihli döviz kurunu bugünden sabitlemesi halinde bu riskten kurtulabilir. Bankalar ile forward sözleşme yaparak veya borsada futures sözleşme yaparak bu riski ortadan kaldırabilir.
- v. Bireyler küçük birikimleri ile halka açılan büyük firmaların hisse senetlerini satın alarak bu firmalara ortak olabilmektedir. Böylelikle 5 TL, 10 TL gibi küçük birikimlerle büyük firmalara ortak olma imkanı doğmaktadır.

Finansal Piyasalara Bakış

Finansal piyasa kavramı, fon talep edenlerle fon arz edenlerin bir araya geldiği, finansal varlıkların alım satımının, diğer bir ifadeyle karşılıklı değişimin yapıldığı piyasalar şeklinde tanımlanabilir.

Bu karşılıklı değişim her zaman yüz yüze olmayabilir. Çoğu zaman yazışmayla, telefon veya bilgisayar gibi vasıtalarla yapılabilir.

Finansal Piyasalar: Para Piyasaları ve Sermaye Piyasaları olarak ikiye ayrılır.

Para Piyasası: Kısa süreli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasaya “para piyasası” denir.

Para piyasasının temel özelliği, bu piyasaların kısa süreli fonlardan oluşmasıdır.

Para piyasasının araçlarını ticari senetler, kaynaklarını ise çeşitli mevduatlar oluşturmaktadır.

Sermaye Piyasası: Uzun vadeli fonların alışverişinin yapıldığı piyasalardır.

Sermaye piyasası, orta, ve uzun vadeli fonların arz ve talebinin aracı kuruluşlar aracılığıyla ve ağırlıklı olarak menkul kıymetlere bağlı olarak karşılaştığı piyasadır.

Sermaye piyasası, işletmelerin ihtiyaç duyduğu uzun vadeli fonlar için çıkarmış oldukları menkul kıymetlerin arz ve talebinin karşılaştığı piyasa olarak da ifade edilebilir.

Soru 3: Sermaye piyasası ile ilgili aşağıdaki ifadelerden hangisi yanlıştır?

- Tek başına ekonomiye yararlı olmayan küçük tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak büyük tasarruflara dönüşümünü sağlar.
- Kısa vadeli fonların alışverişinin yapıldığı piyasalardır.
- Genelde aracı kurumlar vasıtasıyla işlemler gerçekleşir.
- Sermaye piyasalarında işlem gören finansal araçlara menkul kıymetler denilmektedir.
- Çek, bono v.b. araçlar sermaye piyasalarında işlem görmezler.

Sermaye piyasaları; birincil piyasa ve ikincil piyasa olarak sınıflandırılabilir.

Birincil Piyasalar: İlk kez çıkarılan menkul değerlerin işlem gördüğü piyasaya birincil piyasa denir.

Birincil piyasada ilk defa çıkarılan menkul değerler işlem görür.

Sermaye piyasasının ekonomiye kaynak yaratma fonksiyonunu yerine getirdiği en önemli piyasa birincil piyasalardır.

Örneğin, devletin borçlanmak amacıyla hazine ihalesi gerçekleştirmesi ve ihale sonrası ihaleyi kazananlara devlet tahvili satması işlemi “birincil piyasa” işlemidir.

Diğer yandan, bir firmanın hisse senetlerini halka arz etmesi ve yatırımcıların bu halka arza katılarak hisse senedi satın alması “birincil piyasa” işlemine başka bir örnektir.

Birincil piyasaların fonksiyonları:

- Reel piyasaya kaynak sağlamak
- Riskleri dağıtmak ve
- Mülkiyeti tabana yayma.
- Sermaye birikimini oluşturulmasına da birincil piyasa katkı sağlar.

İkincil Piyasalar: İkincil piyasa, daha önce birincil piyasaya arz edilmiş menkul değerlerin alınıp satıldığı piyasalardır.

İkincil piyasalarda menkul değerler el değiştirdiğinde, bu menkul değerleri arz eden şirketlere herhangi bir fon girişi olmaz.

Örneğin, daha önce hazine ihalesinden satın alınmış olan devlet tahvilinin borsada bir başkasına satılması, halka arzdan alınan hisse senedinin borsada bir başkasına satılması “ikincil piyasa” işlemine örnek verilebilir.

İkincil piyasadan (borsadan) alınan bir menkul kıymetin borsada satılması da, ikincil piyasa işlemidir.

İkincil piyasada işlem gören araçlar, önceki tarihlerde birincil piyasada ihraç edilmiş (çıkarılmış) araçlardır.

İkincil piyasanın fonksiyonları:

- Likidite fonksiyonu:** Sermaye piyasası aracını elinde bulunduran yatırımcının elindeki sermaye piyasası aracını satarak nakit ihtiyacını gidermesi ikinci el piyasa yoluyla sağlanır.
- Fiyat belirleme fonksiyonu:** Birincil piyasada satışa sunulacak sermaye piyasası araçlarının fiyatı belirlenirken ikincil piyasada işlem gören sermaye piyasası araçlarının fiyatı da dikkate alınır.
- Vadeyi belirleme fonksiyonu:** Borçlanma araçlarının ihracında, en uygun maliyetle borçlanabilmek için, ihraç edilecek borçlanma aracının vadesi, ikinci el piyasada işlem gören borçlanma araçlarının vadeleri ve getiri oranlarına bakılarak belirlenmektedir.

Soru 4: Aşağıdakilerden hangisi birincil piyasanın fonksiyonu değildir?

- Reel piyasaya kaynak sağlama
- Likidite sağlama
- Riskleri dağıtma
- Mülkiyeti tabana yayma
- Sermaye birikimi oluşturma

Sermaye piyasaları diğer bir açıdan gerçekleştirilen alım-satım işlemi sonucunda el değiştiren kıymetlerin takas vadesine bağlı olarak spot ve vadeli piyasalar olmak üzere ikiye ayrılır.

Spot Piyasa: Finansal aracın alım-satımını takiben, finansal aracın bedelinin el değiştirdiği piyasalardır. Spot piyasalarda işleme konu olan varlık hemen el değiştirmekte aynı zamanda işlemin gerçekleştiği anda ödeme aracı olan nakit veya benzerlerinin tutarının büyük bir kısmı da el değiştirmektedir.

Devlet tahvili, özel sektör tahvili, hazine bonusu, finansman bonusu gibi borçlanma araçlarının ikincil piyasa işlemleri “Borsa İstanbul Borçlanma Araçları Piyasası”nda gerçekleşir.

Halka açık firmaların hisse senetleri ise “Borsa İstanbul Pay Piyasası”nda işlem görür.

Borsa İstanbul Pay Piyasası ve Borsa İstanbul Borçlanma Araçları Piyasası, hem ikincil piyasalara hem de spot piyasalara örnek verilebilir.

Vadeli Piyasa: İleriki bir tarihte teslim edilmek üzere finansal aracın alım satımının bugünden yapıldığı piyasalardır. Vadeli piyasalarda işleme konu olan varlık hemen el değiştirmemekte aynı zamanda varlığın bedelli olan nakit ve benzerleri de hemen el değiştirmemektedir.

Vadeli piyasaların tanımı;

- forward,
- swap,
- futures ve
- opsiyon

işlemlerinin tamamını içermektedir.

Soru 5: Devlet tahvili, hazine bonusu (DİBS'ler) Borsa İstanbul bünyesinde alınıp satıldığı piyasa ve piyasa türü hangisinde doğru olarak verilmiştir?

- A) Pay Piyasası- Birincil Piyasa
- B) Borçlanma Araçları Piyasası- Vadeli Piyasa
- C) Borçlanma Araçları Piyasası- İkincil Piyasa
- D) Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası- Tezgahüstü Piyasa
- E) Pay Piyasası- İkincil Piyasa

Soru 6: Aşağıdakilerden hangisi vadeli piyasaları en iyi anlatan ifadedir?

- A) Para piyasası araçlarının alımının satımının yapıldığı piyasalardır.
- B) Finansal araçların alım satımının yapıldığı piyasalardır
- C) Bir menkul kıymetin halka arz edildiği piyasalardır.
- D) Bir finansal varlığın ileriki bir tarihte teslim edilmek üzere alım satımının bugünden yapıldığı piyasalardır.
- E) İşleme konu menkul kıymetin bedelinin en çok 2 iş gününde karşı tarafın hesabına geçtiği piyasalardır.

Sermaye Piyasası Kavramı ve Piyasa tanımlarını aşağıdaki linklerden video olarak izleyebilirsiniz. (veya karekodu okutunuz)

<https://www.youtube.com/watch?v=bRAYLK2iMYA>

<https://www.youtube.com/watch?v=gpBs8xHDc8c&t=1749s>



Yeni eklene videolardan haberdar olmak için
Youtube kanalımıza abone olabilirsiniz.

1.2. Sermaye Piyasasına İlişkin Düzenlemeler

1.2.1. Sermaye Piyasası Mevzuatı Kavramı

Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamı:

- Sermaye Piyasası Kanunu
- Sermaye Piyasası Kurulu tarafından çıkarılan
 - i. Yönetmelikler
 - ii. Tebliğler
 - iii. İlke kararları
- Sermaye piyasasında uygulama alanı bulan diğer düzenlemeler
 - i. Borsa mevzuatı
 - ii. Türk Parasını Korunması ile ilgili 32 sayılı Karar
 - iii. Ticaret Bakanlığı'nın halka açık ortaklıklara da uygulanan elektronik genel kurullar ile ilgili düzenlemeleri

yer alır.

“Sermaye Piyasası Kanunu’nda ve bu Kanuna dayanılarak yürürlüğe konulan ikincil mevzuatta hüküm bulunmayan ve diğer kanunlarda bu Kanunun uygulanmayacağına belirtildiği hâllerde genel hükümler uygulanır.” (SPKn. m.2/2)

Genel Hükümler;

- Türk Medeni Kanunu,
- Borçlar Kanunu,
- Türk Ticaret Kanunu,
- Türk Ceza Kanunu,
- Hukuk Muhakemeleri Kanunu,
- Ceza Muhakemesi Kanunu,
- İdari Yargılama Usulü Kanunu

gibi temel kanunlar ve bunlarla ilgili diğer alt düzenlemeler, genel hükümler kapsamında yer alır.

Sermaye Piyasası Kanunu, **çerçeve kanun** olup, bu kanun çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu’na **ikincil düzenleme** yapma yetkisi verilmektedir.

Kurul, SPKn.’den aldığı yetki ile ve çizdiği sınırlar dahilinde detaylı ikincil düzenlemeler yapar. Bu çerçevede Sermaye Piyasası Kurulu;

- Tebliğler çıkarır,
- Gerekli hallerde, uygulamaya yön vermek üzere “ilke kararları” alır.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun ikinci temel işlevi, sermaye piyasasında **düzen bozucu fiiller karşısında** kendisine SPKn. ile tanınan yetkiler çerçevesinde

- Tedbirler uygulamak,
- İdari para cezası kesmek ve
- Gerekliğinde ilgili hususları Cumhuriyet Savcılıklarına bildirmektir.

Soru 7: Aşağıdakilerden hangisi hangileri sermaye piyasasında düzen bozucu fiiller karşısında Sermaye Piyasası Kanunu ile Sermaye Piyasası Kurulu'na verilen yetkiler arasında yer alır?

- I. Tedbirler uygulamak
II. İdari para cezası kesmek
III. Hapis cezası vermek

- A) Yalnız I B) I ve II C) I ve III
D) II ve III E) I, II ve III

SPKn'u Kapsamına Girmeyen İstisnalar

Sınırlı kapsamda bu kanuna tabi olan veya 6362 sayılı SPKn kapsamından *istisna tutulan* kuruluşlar şunlardır:

- a) TCMB'na, TCMB'nin işlemlerine, bünyesindeki piyasalara ve TCMB nezdinde kurulan ödeme, menkul kıymet transferi ve mutabakat sistemlerine 6362 sayılı SPKn hükümleri, aynı kanunun 47 nci maddesinde yer alan ve sermaye piyasası araçlarının konu alan teminat sözleşmelerine ilişkin hüküm hariç uygulanmaz.
- b) TCMB, Hazine ve Maliye Bakanlığı ile 4749 sayılı Kamu Finansman ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun uyarınca kurulan varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarının ihraçlarında izahname hazırlanması ve bunun Sermaye Piyasası Kurulu'na Kurula onaylatılması zorunlu olmadığı gibi, bu tür kurumların yapacağı borçlanma aracı ihraçlarında 6362 sayılı SPKn. md. 31'de yer alan limitlere de uyulmaz.
- c) **Bankalar:** Sermaye piyasası araçlarını halka arz eden bankalar ile sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunan bankalar, bunlarla sınırlı olarak SPKn hükümlerine tabidirler. 6362 sayılı SPKn hükümleri ortak sayısı bakımından Bankalara uygulanmaz.
6362 sayılı SPKn'nun 136 ncı maddesinin beşinci fıkrasının son cümlesi uyarınca, bankalar, kuruluş, gözetim, muhasebe ve bağımsız denetim standartları konuları ile temettü dağıtım ve yeniden değerlendirme değer artış fonunun öz kaynaklarının kullanımına ilişkin esaslar bakımından kendi özel mevzuatına tabidir.
- d) **Sigorta şirketleri:** sigorta şirketlerinin, kuruluş, denetim, gözetim, muhasebe, mali tablo ve rapor standartları konularında kendi özel kanunlarındaki hükümlere tabi oldukları hükme bağlanmıştır.

Soru 8: Aşağıdakilerden hangisi/hangileri Sermaye Piyasası Mevzuatına sınırlı olarak tabidir?

- I. Halka açık bankalar
II. Halka açık sigorta şirketleri
III. Halka açık reel sektör şirketleri

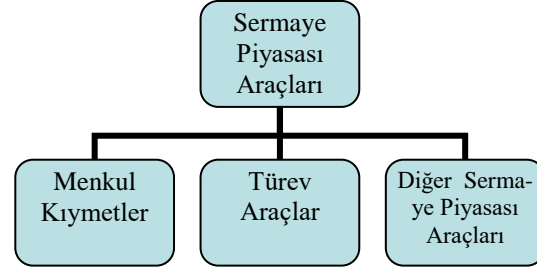
- A) Yalnız I B) Yalnız III C) I ve II
D) I ve III E) II ve III

1.2.2. Sermaye Piyasası Araçları

Sermaye piyasası araçları,

- Menkul kıymetler,
- Türev araçlar ve
- Diğer sermaye piyasası araçları

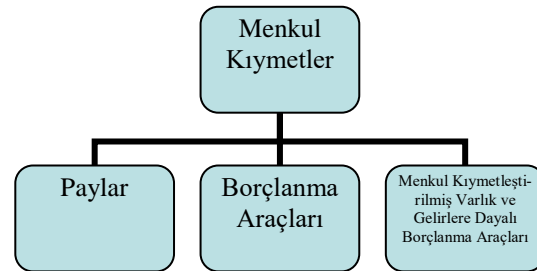
olmak üzere üçe ayrılır.



a. Menkul Kıymetler (SPK'n m.3)

Para, çek, poliçe ve bono hariç olmak üzere;

- 1) Paylar, pay benzeri diğer kıymetler ile söz konusu paylara ilişkin depo sertifikaları,
 - 2) Borçlanma araçları ile bunlara ilişkin depo sertifikaları,
 - 3) Menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ile söz konusu kıymetlere ilişkin depo sertifikaları,
- Menkul kıymettir.



Menkul kıymetleştirilmiş borçlanma araçlarına, yapılandırılmış finansal ürünler de denir.

Yapılandırılmış finansal ürünler arasında,

- ipotège (mortgage) dayalı finansal varlıklar (MBS),
- varlığa dayalı finansal varlıklar (ABS),
- ipotek veya varlık teminatlı finansal varlıklar (covered bonds),
- teminatlandırılmış borç yükümlülükleri (CDO) ve
- kredi riski swapları (CDS)

yer alır.

Soru 9: Aşağıdakilerden hangisi menkul kıymetler arasında yer almaz?

- A) Paylar
- B) Türev araçlar
- C) Pay benzeri diğer kıymetler
- D) Borçlanma araçları
- E) Menkul kıymetleştirilmiş araçlar

Soru 10: Aşağıdakilerden hangisi yapılandırılmış ürünler arasında yer almaz?

- A) İpoteğe dayalı finansal varlıklar
- B) Varlığa dayalı menkul kıymetler
- C) Oydan yoksun hisse senetleri
- D) İpotek teminatlı finansal varlıklar
- E) Kredi riski swapları

b. Türev Araçlar

- i. Menkul kıymetleri satın alma veya satma veya birbirleri ile değiştirme hakkı veren türev araçlar,
- ii. Değeri, bir menkul kıymet fiyatına veya getirisine; bir döviz fiyatına veya fiyat değişikliğine; faiz oranına veya orandaki değişikliğe; bir kıymetli maden veya kıymetli taş fiyatına veya fiyat değişikliğine; bir mal fiyatına veya fiyat değişikliğine; Kurulca uygun görülen kurumlarca yayımlanan istatistiklere veya bunlardaki değişikliğe; kredi riski transferi sağlayan, enerji fiyatları ve iklim değişkenleri gibi ölçüm değerleri olan ve bu sayılanlardan oluşturulan bir endeks seviyesine veya seviyedeki değişikliğe bağlı olan türev araçları, bu araçların türevlerini ve sayılan dayanak varlıkları birbirleri ile değiştirme hakkı veren türevleri,
- iii. Döviz ve kıymetli madenler ile Kurulca belirlenecek diğer varlıklar üzerine yapılacak kaldıraçlı işlemleri

türev araçlar olarak sayılmıştır.

Birinci tanım; opsiyon sözleşmeleri ve varantları, ikinci tanım: futures (vadeli işlem) sözleşmelerini, üçüncü tanım: foreks işlemlerini ifade etmektedir.

c. Diğer Sermaye Piyasası Araçları

Yatırım sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçlarına

- yatırım fonu katılma payları,
- gayrimenkul sertifikaları ile
- kira sertifikaları

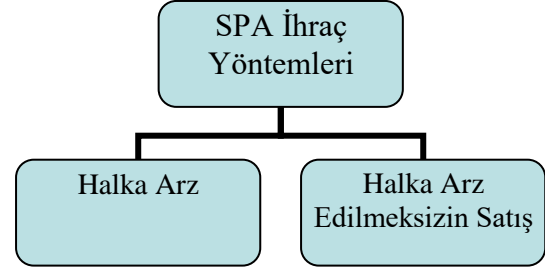
örnek verilebilir.

1.2.3. Sermaye Piyasası Araçlarının İhracı ve Halka Arzı

İhrac, “sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp, halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışdır” (SPKn md. 3/1-ğ)

Halka arz, “sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan yapılan genel bir çağrı ve bu çağrı devamında gerçekleştirilen satış”tır. (SPK'n m.3)

İhrac işlemi, halka arz şeklinde olabileceği gibi, halka arz edilmeksizin de gerçekleşebilmektedir. Halka arz edilmeksizin ihraçta, alıcılar nitelikli yatırımcılardır.



1.2.4. Kaydi Sistem

Kaydi sistem; Sermaye Piyasası Kurulu'nun belirlediği sermaye piyasası araçları ve bu araçlara ilişkin hakların Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. (MKK) tarafından, elektronik (bilgisayar) ortamında,

- ihraççılar,
- aracı kuruluşlar ve
- hak sahipleri

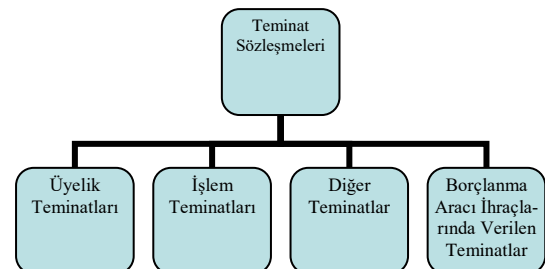
itibariyle tutulduğu ve bu araçlar üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde MKK'na yapılan bildirim tarihinin esas alındığı hukuki sistemdir.

Bu sistemde kaydedilen haklar ayrıca senede bağlanmaz, fiziki teslim yapılmaz.

Kaydi sermaye piyasası araçları, nama veya hamiline yazılı olmalarına bakılmaksızın isme açılmış hesaplarda izlenir.

Kurul, sermaye piyasası aracının türüne ve ihraççısının veya MKK üyesinin niteliğine göre sermaye piyasası araçlarının hak sahibi ismine hesap açılmaksızın hesapların toplu olarak tutulmasına da karar verebilir.

1.2.5. Sermaye Piyasası Araçlarını Konu Alan Teminat Sözleşmeleri



6362 sayılı SPKn’nda teminatlar dört farklı şekilde düzenlenmiştir.

- i. **Üyelik Teminatları:** Sermaye piyasası kurumlarının faaliyetlerini yürütürken ortaya çıkabilecek risklere karşı piyasanın, sistemin işleyişini korumak amacıyla Sermaye Piyasası Kurulu, borsalar ve teşkilatlanmış diğer pazarlara yatıracakları teminatlara ilişkin hükümlerdir.
- ii. **İşlem Teminatları:** Takas ve saklama kuruluşlarının yine bu kurumlardan ya da gerçek kişilerden aldığı teminatlardır. Merkezî takas kuruluşlarının sermaye piyasası kurumlarından aldığı teminatlar bizatihi sermaye piyasası faaliyetinin icrası kapsamında o faaliyetin örneğin kredili işlemin ya da ödünç işleminin teminatı olarak merkezî takas kuruluşuna verilen teminatlara ilişkin düzenlemelerdir.
- iii. **Diğer Teminat Türleri:** Teminat verilmesine konu işlemin, sermaye piyasası işlemi olduğuna bakılmaksızın, teminat konusu varlığın bir sermaye piyasası aracı olduğu teminat sözleşmelerini düzenleyen 6362 sayılı SPKn’nun 47 nci maddesi hükmüdür. Konusunu MKK nezdinde kayden izlenen sermaye piyasası araçlarının oluşturduğu tüm teminat sözleşmelerine, bunun tarafları ister gerçek kişi, ister tüzel kişi olsun, teminat verilmesine yol açan ilişki ister sermaye piyasası faaliyetinden kaynaklansın, ister tümüyle ticari bir iş ile ilgili olsun, bu Kanun hükümleri uygulanır.
- iv. **Borçlanma Aracı İhracında Verilen Teminatlar:** Borçlanma aracı ihraçlarında, ihraç edilen araca yönelik yükümlülüklerin vadesinde yerine getirilmesini sağlamak amacıyla ihraççının vermiş olduğu teminatlara ilişkin “teminat yönetim sözleşmesi ve teminat yöneticisi” SPKn madde 31/b de düzenlenmiştir.

Teminat Sözleşmelerinin Kapsamı

SPKn md. 47 hükmünün konusu,

- kayden izlenen ya da
- **Cumhurbaşkanı** tarafından aynı Kanununun 137/1 fıkrasındaki yetkinin kullanılması hâlinde **kayden izlenmeyen**leri de kapsayacak şekilde

sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmeleridir.

Konusunu MKK nezdinde **kayden izlenen sermaye piyasası araçlarının oluşturduğu tüm teminat sözleşmelerin;**

Tarafları

- ister gerçek kişi,
- ister tüzel kişi olsun,

Teminat verilmesine yol açan ilişki

- ister sermaye piyasası faaliyetinden kaynaklansın,
- ister tümüyle ticari bir iş ile ilgili olsun,

Sermaye Piyasası Kanunu hükümleri uygulanır.

Teminat Sözleşmesinin Şekli: MKK nezdinde kayden izlenen sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmeleri **yazılı** şekilde yapılır.

Teminat Sözleşmesinin Türleri: Teminat konusu sermaye piyasası araçlarının mülkiyetinin

- teminat alana geçtiği ve
- teminat verende kaldığı

teminat sözleşmeleri olmak üzere ikiye ayrılır.

Sözleşmede bu konuda bir hüküm bulunmaması hâlinde, teminat konusu sermaye piyasası araçlarının mülkiyeti teminat alana geçmemiş sayılır.

Teminat Konusu Sermaye Piyasası Aracının Mülkiyetinin Teminat Alana Geçtiği Sözleşmelerde, teminat konusu araç üzerinde her türlü tasarruf yetkisi malik sıfatıyla teminat alan tarafından kullanılabilir.

Teminat Konusu Sermaye Piyasası Aracının Mülkiyetinin Teminat Verende Kaldığı Sözleşmelerde; teminat alanın, teminat konusu üzerinde ne gibi tasarruflarda bulunabileceği sözleşmede açıklığa kavuşturulur.

Her İki Teminat Sözleşmesinde de Geçerli Olan Ortak Hükümler

- Teminat sözleşmesinin sona ermesi ile teminat konusu varlığın kendisinin veya eşdeğerinin iadesi gerekir.
- Temerrüt veya teminattan alacağın karşılanmasının söz konusu olduğu durumlarda, her iki teminat sözleşmesi türünde de teminat konusu sermaye piyasası aracının resen satılması veya değerinin alacağı mahsup edilmesine imkan tanınmıştır. Ancak, mülkiyetin teminat alana geçtiği tür bakımından bu hususta sözleşmede aksine hüküm bulunmaması; mülkiyetin teminat verende kaldığı teminat sözleşmelerinde ise, teminat alanın teminat konusu sermaye piyasası aracını satarak satım bedelinden alacağını karşılama veya bu araçları mülkiyetine geçirerek değerini borçlunun yükümlülüklerinden mahsup edebilmesi için, bu yetkinin sözleşmede teminat alana açıkça tanınmış olması gerekir (SPKn md.47/4).

Resen paraya çevirme yetkisinde iki kısıt vardır:

- Teminat konusu resen satışa konu edilecek sermaye piyasası aracının alacağın vade tarihindeki değerinin esas alınması zorunludur.
- İkinci olarak, *elde edilecek satış tutarından alacağını aşan kısmın da teminat verene iade edilme- si de öngörülmüştür.*

Teminat alan ya da veren hakkında, adli veya idari makamlarca mal varlığının yeniden yapılandırılması veya benzer mahiyette bir karar ya da tasfiye kararı verilmesi hâlinde, teminat olarak verilen sermaye piyasası araçları ile teminat alan ve verenin hakları, bu karardan etkilenmez ve ilgili yeniden yapılandırma veya tasfiye makamına karşı da geçerli olur. Bu hüküm, anılan nitelikteki kararların verilmesinden sonra aynı gün gerçekleşen işlemler bakımından da teminatın söz konusu karardan önce verilmiş ve teminat alanın iyiniyetli olması kaydıyla geçerlidir.

Teminat Yönetim Sözleşmeleri ve Teminat Yöneticisi

Kurulca belirlenecek sermaye piyasası araçları, bu araçlardan doğan yükümlülüklerin vadesinde yerine getirilmesini teminen Kurulun uygun göreceği varlıklarla teminat altına alınabilir. *Teminata konu varlıkla-*

rın mülkiyeti teminatın genel saklama yetkisine sahip yatırım kuruluşu niteliğini haiz teminat yöneticisine devredilir veya bu varlıklar üzerinde teminat yöneticisi lehine sınırlı aynı hak tesis edilir. Teminata konu varlığın, teminatın devredildiği hususu ilgili sicilde beyanlar hanesine kaydedilir.

Teminat yöneticisi, sermaye piyasası araçlarından doğan yükümlülüklerin teminatını teşkil etmek üzere mülkiyeti kendisine devredilen veya üzerinde lehine sınırlı aynı hak tesis edilen teminat konusu varlıkların

- sevk ve idaresinin sağlanması,
- korunması,
- muhafazası,
- hukuki yollara müracaat edilmesi,

temerrüt hâlinde ya da kanun veya sözleşme hükümlerinde öngörülen sebeplerle, teminattan alacağın karşılanması söz konusu olduğunda;

- teminata konu varlığın paraya çevrilmesi,
- teminata konu varlıkların satış tutarının yatırımcılar arasında paylaşılması,
- yatırımcıların alacağı karşılandıktan sonra arta kalan değer olursa bunun teminat verene iade edilmesi,
- borcun sona ermesi ile birlikte teminat konusu varlıkların teminat verene iade edilmesi,
- yatırımcıların menfaatlerinin korunması da dâhil diğer her türlü iş ve muamelelerin yerine getirilmesi
- için ihraçtan önce, ihraççı ile yazılı olarak akdedilecek bir teminat yönetim sözleşmesi ile yetkilendirilir. Teminat yönetim sözleşmesinin tabi olduğu usul, esas ve asgari unsurları belirlemeye Kurul yetkilidir.

Teminat yöneticisi, teminatlara ilişkin tapuya tescil işlemleri, gemi sicili, araç sicili ve taşınır rehin sicili dâhil ancak bunlarla sınırlı olmamak üzere özel sicillerde yapılacak rehin, ipotek veya herhangi bir aynı hakkın, şerhin, takyidatın, hak ve alacağın tescili, kaydı ve bunları için gerekli olan her türlü işlem dâhil olmak üzere teminatın tesisi, terkinin, fekki, sona erdirilmesi konusundaki tüm iş ve muameleleri kendi adına ve yatırımcılar hesabına yerine getirmeye yetkilidir.

Kurulun onayladığı her teminat yöneticisinin

- ✓ ticaret unvanı,
- ✓ hangi ihraçla ilgili olarak atandığı ve
- ✓ yetkileri,

ihraççı tarafından ihraççının merkezinin bulunduğu yerin ticaret siciline ayırt edici şekilde tescil ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan olunur.

Temerrüt hâlinde ya da kanun veya sözleşme hükümlerinde öngörülen sebeplerle, teminattan alacağın karşılanması söz konusu olduğunda; herhangi bir ihbar veya ihtarda bulunma, süre verme, adli veya idari merciden izin ya da onay alma, teminatın açık artırma ya da başka bir yol ile nakde çevrilmesi gibi **her hangi bir ön şartı yerine getirme yükümlülüğü olmaksızın, teminat yöneticisi teminata konu varlıkları satıp bedellerini yatırımcıların arasında paylaşabilir.**

Teminat konusu varlıklar, teminat yöneticisinin mal varlığından ayrıdır ve ayrı izlenir. Teminat konusu varlıklar, teminat yöneticisinin borçları nedeniyle kamu alacakları için olsa dahi haczedilemez, rehnedilemez, iflas masasına dâhil edilemez ve üzerlerine ihtiyati tedbir ve ihtiyati haciz konulamaz.

Teminata konu varlıkların türleri ve nitelikleri, sermaye piyasası araçları ile teminata konu varlıklar arasındaki teminat uyumu, teminata konu varlıklara ilişkin kayıtların tutulması, hak ve yükümlülükler, teminat yöneticisinin nitelikleri, ticaret siciline tescili, terkinin ve teminat yöneticisine hizmetleri karşılığında ödeme yapılmasına ilişkin usul ve esaslar ile sermaye piyasası aracı ihracında teminat yapısına ilişkin diğer hususları belirlemeye Kurul yetkilidir.

Teminat yöneticisinin sorumluluğunu hafifleten ya da kaldıran anlaşmalar, hüküm veya ifadeler geçersizdir.

Sermaye piyasası kurumlarının teminat yöneticisi olarak atanması durumunda, bu maddenin ikinci fıkrasındaki yükümlülüklerini gereği gibi yerine getirmeyen teminat yöneticilerine 96 ncı maddenin birinci fıkrası; bu maddenin altıncı fıkrasına aykırılık hâlinde ise 92 nci maddenin birinci ve üçüncü fıkraları uygulanır.

Teminat yöneticisinin teminatın mülkiyeti devredilen varlıkları tasarruf amacı dışında kullanması durumunda 5237 sayılı Kanununun 155 inci maddesinin ikinci fıkrasına göre hükmedilecek ceza beş yıldan az olamaz.

1.2.6. Sermaye Piyasası Araçlarında İhraç

İhraç, "sermaye piyasası araçlarının ihraççı tarafından çıkarılıp, halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışı" olarak tanımlanmaktadır.

Halka arz, "sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan yapılan genel bir çağrıyı ve bu çağrı devamında gerçekleştirilen satışı" ifade eder.

Kamuyu Aydınlatma

Yatırımcı,

- tam,
- zamanında ve
- doğru bir şekilde

bilgilendirilmelidir.

Kamuyu aydınlatma esas itibarıyla

- Halka arz edilerek yapılan ihraçlarda en geniş kapsamlı bilgileri içeren belge olan **izahname** ile
- Halka arz edilmeksizin yapılan ihraçlarda daha dar kapsamlı bilgileri içeren **ihraç belgesi**

olmak üzere iki temel türe dayanır.

İhraç Yöntemi	Kamuyu Aydınlatma Belgesi
Halka arz	İzahname
Halka arz edilmeksizin ihraç	İhraç Belgesi

İhraççılar, kamuya açıklanması önceden hükme bağlanmış veya özel durum gereğince Kurulca istenecek finansal tablo ve raporları hazırlamakla yükümlüdürler.

Halka açık ortaklıklar ile sermaye piyasası kurumlarının düzenleyecekleri finansal tablo ve raporlardan Türkiye Muhasebe Standartları kapsamında Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenenler, Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK) tarafından çıkarılan Türkiye Denetim Standartları çerçevesinde **bağımsız denetime** tabidir.

Dönemsel olarak kamuya açıklanacak finansal tabloların bağımsız denetim gerekliliği dışında, aşağıdaki hallerde de 6362 sayılı SPKn. Kurul'a bağımsız denetim isteme imkânı getirmiştir:

- Halka arzda,
- borsada işlem görme başvurusunda,
- SPKn. md.23'te tanımlanan önemli nitelikte işlemlerde ve
- Ortaklığın faaliyetlerini ve finansal durumunu önemli derecede etkileyen olay ve gelişmelerde.

i. İzahname, "ihraççının ve varsa garantörün finansal durum ve performansı ile geleceğe yönelik beklentilerine, faaliyetlerine, ihraç edilecek veya borsada işlem görecektir sermaye piyasası araçlarının özelliklerine ve bunlara bağlı hak ve risklere ilişkin olarak yatırımcıların bilinçli bir değerlendirme yapmasını sağlayacak nitelikteki tüm bilgileri içeren kamuyu aydınlatma belgesini" ifade etmektedir.

Sermaye piyasası araçlarının halka arz edilebilmesi veya borsada işlem görebilmesi için izahname hazırlanması ve hazırlanan bu izahnamenin Kurulca onaylanması zorunludur. (SPKn m.4)

İzahnameler, üç bölümden oluşur:

- İlk bölüm ihraççıya ilişkin bilgilerle ilişkindir.
- İkinci bölümde ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına ilişkin bilgiler yer alır.
- Üçüncü bölüm ise özet bölümüdür.

Bu bölümlerden oluşan izahname bir veya birden fazla belge şeklinde düzenlenebilir. Özet bölümü ihraççıya, varsa garantöre, garantinin niteliğine ve ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarına ilişkin temel özellik, hak ve riskleri içerecek şekilde kısa, açık ve anlaşılır ifadelerden oluşmaktadır.

İzahnamede bulunması gerekli asgari bilgiler ile izahnameye ilişkin sair hususları çıkaracağı bir ikincil düzenlemeler ile belirler. Kurul tarafından izahnameye ilişkin olarak çıkarılacak bu ikincil düzenlemelerde:

- İhraççının ve halka arz edilecek veya borsada işlem görecektir sermaye piyasası araçlarının türü ve niteliği
 - Garantör ve garantinin niteliği,
 - İzahnameyi oluşturan belgeleri,
 - İzahnamenin şekli,
 - İzahnamenin kamuya duyurulması,
 - İzahnamenin yayımlanması,
- konusundaki usul ve esasları belirler.

ii. İhraç Belgesi: İhracın, halka arz edilmeksizin gerçekleştirilmesi halinde ise izahname değil ihraç belgesi

düzenlenmesi gerekmektedir. 6362 sayılı SPKn md. 11/1 hükmünde "sermaye piyasası araçlarının halka arz edilmeksizin ihraç edilmesi için, söz konusu araçların niteliği ve satış şartları hakkında bilgileri içeren ihraç belgesinin hazırlanması ve Kurul tarafından onaylanması zorunludur.

28.11.2017 tarihli 7061 sayılı Kanun ile SPKn'na eklenen hükümler ile kitle fonlaması düzenlenmiş olup, **kitle fonlaması** yoluyla halka açık statüsü kazanan anonim ortaklıkların izahname ya da ihraç belgesi hazırlama yükümlülüğü **bulunmamaktadır**.

Kamuyu Aydınlatma Belgelerinden Doğan Sorumluluk

İzahnamenin onaylanması, izahnamede yer alan bilgilerin doğru olduğunun Kurulca tekeffülü anlamına gelmeyeceği gibi, söz konusu sermaye piyasası araçlarına ilişkin bir tavsiye olarak da kabul edilemez. (SPKn m.6)

İzahnameden sorumlu gerçek kişilerin isimleri ve görevleri ile tüzel kişilerin unvanları, merkezleri ve iletişim bilgilerinin izahnamede yer alacak bilgiler arasında yer almalıdır. (SPKn. m.4)

- izahnamelerde yer alan bilgilerin yatırımcılar tarafından kolaylıkla anlaşılabilir ve değerlendirilebilecek şekilde sunulmalıdır

- söz konusu bilgilerin tutarlı, anlaşılabilir ve Kurulca belirlenen standartlara göre eksiksiz olmalıdır.

İzahnamede yer alan:

- Yanlış,
- Yanıltıcı,
- Eksik

bilgiden kaynaklanan zararlardan **öncelikle ihraççılar** sorumludur.

Ancak bu zararın, ihraççılardan tazmin edilememesi veya ihraççılardan tazmin edilemeyeceğinin açıkça belli olması hâlinde;

- Halka arz edenler,
- İhraca aracılık eden lider aracı kurum,
- Varsa garantör
- İhraççının yönetim kurulu üyeleri

kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar kendilerine yükletilebildiği ölçüde sorumludur.

- Bağımsız denetim,
- Derecelendirme ve
- Değerleme kuruluşları

gibi izahnamede yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden sorumludur.

Kamuyu aydınlatma belgelerinde yer alan bilgilerin yanlış, yanıltıcı veya eksik olması konusunda bilgi sahibi olmadığımı ve bu bilgi eksikliğinin kast veya

ağır ihmallerinden kaynaklanmadığını ispatlayan kişiler sorumlu olmaz.

Tazminat Talebinin reddedileceği haller:

Kamuyu aydınlatma belgelerinin yanlış, yanıltıcı veya eksik olmasından kaynaklanan tazminat talebi;

a) Sermaye piyasası araçlarının alım veya satımının, kamuyu aydınlatma belgesine dayanmaması,

b) Sermaye piyasası araçlarının alım veya satımının kamuyu aydınlatma belgelerinde yer alan bilgilerin yanlış, yanıltıcı veya eksik olduğu bilinmesine rağmen yapılması,

c) Kamuyu aydınlatma belgelerinde yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilere ilişkin düzeltmenin, yatırım kararının verilmesinden veya bu belgeye dayanarak işlem yapılmasından önce ilan edilmiş olması,

ç) Kamuya açıklanan belgede yer alan bilgiler yanlış, yanıltıcı veya eksik olmasaydı dahi yatırımcıların zarara uğrayacak olmaları,

hâlinde reddedilir.

Finansal tablo ve raporların:

a) Kurulca belirlenen düzenlemelere uygun olarak hazırlanmasından,

b) Sunulmasından

c) Gerçeğe uygunluğundan ve

d) Doğruluğundan

İhraççı ile kusurlarına ve durumun gereklerine göre **İhraççının yönetim kurulu üyeleri** sorumludur.

Soru 11: İzahnamede yer alan, yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgidен kaynaklanan zararlardan öncelikle ihraççılar sorumludur.

Ancak bu zararın, ihraççılardan tazmin edilememesi veya ihraççılardan tazmin edilemeyeceğinin açıkça belli olması hâlinde zarar aşağıdakilerden hangisinden/hangilerinden talep edilebilir?

I. Halka arz edenler

II. İhraca aracılık eden yardımcı kuruluşlar

III. İhraççının yönetim kurulu üyeleri

A) Yalnız I B) I ve II C) I ve III

D) II ve III E) I, II ve III

Kamuyu Aydınlatma Belgelerine Kurulca Onay Verilmesi

Bir belgenin onaylanması, o belge bakımından bir "izin" anlamına gelmemektedir. Bu nedenle, onaylanan belgede yer alan bilginin sıhhatinden, gerçekliğinden, doğruluğundan kural olarak belgeyi hazırlayan ve imzalayanlar sorumlu olurlar.

İzahnamelerin Kurulca onaylanmasının, izahnamede yer alan bilgilerin doğruluğunun **Kurulca tekeffül edildiği anlamına gelmediği gibi söz konusu sermaye piyasası araçlarına ilişkin bir tavsiye olarak da kabul edilemez.**

İzahnamelerin birden fazla belge olarak düzenlenmesi halinde **her bir belge ayrıca onaylanır.**

Kural olarak, izahnameler onaylandıktan sonra Kurulca belirlenecek esaslar çerçevesinde yayımlanır. Bunun dışında izahnamelerin ayrıca Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan edilmesi gerekmemektedir. Sadece izahnamenin nerede yayımlandığı hususu ticaret siciline tescil ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan edilir. Ancak izahnamenin, onaylanmadan önce Kurulca belirlenecek esaslar çerçevesinde ilan edilmesi mümkündür.

İzahname ile kamuya açıklanan bilgilerde, satışa başlamadan önce veya satış süresi içinde yatırımcıların yatırım kararını etkileyebilecek değişiklik veya yeni hususların ortaya çıkması hâlinde durum derhâl Kurula bildirilir. Değiştirilecek veya yeni eklenecek hususlar bildirim tarihinden itibaren **vedi iş günü içinde** Kanuna uygun şekilde onaylanır ve yayımlanır. Böyle bir durumda değişiklik veya yeni hususların yayımlanmasından önce sermaye piyasası araçlarını satın almak için talepte bulunmuş olan yatırımcılar, bu taleplerini izahnamede yapılan ek ve değişikliklerin yayımlanmasından itibaren **iki iş günü içinde** geri alma hakkına sahiptirler.

İhraççı yahut halka arz edenin, izahnamenin ilk yayımı tarihinden itibaren **on iki ay boyunca** gerçekleştireceği ihraçlar için izahnamedeki ek ve değişikliklerin Kanunda belirtilen usulde Kurulca onaylanması ve ilan edilmesi yeterlidir. Böylelikle, ihracı gerçekleştirecekler bakımından belirtilen süre içerisindeki her bir sermaye piyasası aracı ihracında ayrı ayrı izahname hazırlanması, onaylanması ve yayımlanması aşamalarının yerine getirilmesine gerek kalmamaktadır. Bu durum hem zamansal hem de ekonomik olarak şirketlerin menfaatindedir. Anılan sürenin geçmesinden sonra yapılacak halka arzlarda izahnamenin tümünün onaylanması gereklidir.

Bağımsız Denetim, Değerleme ve Derecelendirme

KGK tarafından yetkilendirilmiş bağımsız denetim kuruluşlarından SPKn uyarınca bağımsız denetim faaliyetinde bulunacaklardan istenilecek ilave şartlar **Sermaye Piyasası Kurulu** tarafından belirlenir ve bu şartları haiz bağımsız denetim kuruluşlarına ilişkin liste kamuoyuna açıklanır.

Kurul, SPKn hükümlerine tabi kuruluşların bilgi sistemleri denetimi, derecelendirme ve değerlendirme faaliyetlerinin güvenli ve bağımsız şekilde yürütülmesi ve bunu teminen kalite güvence sistemlerinin oluşturulması ile kamu yararını da gözetmek suretiyle uluslararası standartlara uyumunun sağlanması amacıyla düzenleme, gözetim ve denetim yapar.

Bağımsız denetim kuruluşları, görevlerinin kapsamıyla sınırlı olmak üzere, denetledikleri finansal tablo ve raporların mevzuata uygun olarak denetlenmemesi nedeniyle doğabilecek zararlardan raporu imzalayanlarla birlikte sorumludur.

Bağımsız denetim kuruluşları ile değerlendirme ve değerlendirme kuruluşları, faaliyetleri neticesinde denetledikleri **raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgiler dolayısıyla** neden oldukları zararlardan sorumludurlar.

Bir yatırım kuruluşunda veya kolektif yatırım kuruluşunda finansal tablo denetimi ya da bu Kanun ve ilgili düzenlemeler çerçevesinde belirlenen başka bir görevi ifa eden bağımsız denetim kuruluşları ve bağımsız denetçiler, bu şirkette veya bunlarla sermaye ve yönetim açısından ilişkili olan kuruluşlardan biri nezdinde görevlerini yerine getirirken bilgi sahibi olduğu şirketle ilgili olarak;

- Bu Kanun ve ilgili mevzuattaki yetkilendirme ve faaliyet şartlarına ilişkin hükümleri ihlal eden,
- Şirketin faaliyetlerinin sürekli ve düzenli bir şekilde yürütülmesini engelleyebilecek,
- Olumsuz görüş veya görüş bildirmekten kaçınma gerektiren,

her türlü durumu Kurula derhâl bildirmekle yükümlüdür.

1.2.7. Payların İhracına İlişkin Genel Esaslar

Tam ve nakden ödeme ilkesi: İhraç olunan payların bedellerinin tamamen ve nakden ödenmesi şarttır.

Halka kapalı şirketlerde uygulanan apel sistemi (sermaye taahhüdünün bir kısmının peşin, kalanının taksitle ödenmesi) sermaye piyasası mevzuatında öngörülmemiştir.

Birleşme, bölünme, hisse değişimi ve benzeri şirket yapılandırılmalarında yapılacak sermaye artırımları gibi pay bedellerinin nakden ödenmesinin zorunlu olmadığı durumlar Kurul tarafından belirlenir.

Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliği'ne göre;

a) Kurul, Payların piyasa fiyatı veya defter değerinin nominal değerinin üzerinde olması hâlinde,

- İhraç olunacak payların primli fiyattan satılmasını ve
- yeni pay alma haklarının primli fiyattan kullanılmasını isteyebilir.

b) Payların piyasa fiyatı veya defter değerinin nominal değerinin altında olması durumunda, payların nominal değerinin altında bir fiyatla ihraç edilmesine izin verilir. Bu konulara ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir.

Kurul, sermaye piyasası araçlarının halka satışında, yatırımcıların bunları almalarını kolaylaştırıcı, hak ve yararlarını koruyucu tedbirlerin alınmasını

- ihraççıdan,
- halka arz edenlerden,
- satışı yapanlardan ve
- ilgili borsalardan isteyebilir.

1.2.8. Borçlanma Araçlarının İhracına İlişkin Genel Esaslar

İhraççıların ihraç edebilecekleri borçlanma aracı niteliğindeki sermaye piyasası araçlarının toplam tutarı, Kurulca belirlenecek limiti geçemez. (SPKn m.31)

Kurul, ihracın, ihraç edilen borçlanma aracının ve ihraççıların niteliğine göre farklı limitler belirleyebilir.

Borçlanma aracı niteliğindeki sermaye piyasası aracı ihraç yetkisi, **esas sözleşme ile yönetim kuruluna sürelili veya süresiz** olarak devredilebilir.

İhraççıların borçlanma araçlarına ilişkin ödeme yükümlülüklerini yerine getirmemesi nedeniyle, MKK tarafından düzenlenip hak sahiplerine verilen belge 9/6/1932 tarihli ve 2004 sayılı İcra ve İflas Kanununun 68 inci maddesinin birinci fıkrasında¹ belirtilen belgelerden sayılır.

Borçlanma aracı sahipleri kurulu (SPKn. 31/A)

İhraççının tedavülde bulunan **borçlanma araçlarının sahipleri**, **borçlanma aracı sahipleri kurulunu oluşturur**. İhraççının **her bir tertip** borçlanma aracı sahipleri de ayrı bir borçlanma aracı sahipleri kurulu oluşturabilir.

Borçlanma aracı sahipleri kurulunun ihraççının yönetim kurulu tarafından veya borçlanma araçları sahipleri tarafından toplantıya çağırılmasına ve borçlanma aracı sahipleri kurulundakarar alınmasına ilişkin esasların ve şartların, ihraççı tarafından borçlanma aracı ihraçı nedeniyle hazırlanan izahname ve/veya ihraç belgesinde belirlenmesi zorunludur.

Borçlanma aracı sahipleri kurulunda **karar alınabilmesi için**, Kurul tarafından veya izahname ve/veya ihraç belgesinde aksine daha ağır nisap öngörülmüş bulunmadıkça; her bir tertip borçlanma araçlarının **nominal bedelleri toplamının asgari yarısını** temsil eden borçlanma aracı sahiplerinin veya ihraççının tedavülde bulunan tüm borçlanma araçlarının sahiplerinin oluşturacağı kurul için tedavülde bulunan tüm borçlanma araçlarının nominal tutarının asgari yarısını temsil eden borçlanma aracı sahiplerinin olumlu oyu şarttır. **Kurulca öngörülen nitelikli çoğunlukla alınacak borçlanma aracı sahipleri kurulu kararları bu kararlara olumlu oy vermeyen borçlanma aracı sahipleri için de hüküm ifade eder.**

Borçlanma aracı sahiplerini temsil etmek üzere **temsilci atanabilir**.

Borçlanma araçlarının geri ödemelerinde temerrüt oluştuktan sonra bu borçlanma araçlarının hüküm ve şartlarının değiştirilmesi hâlinde,

- borçlanma aracının temerrüdü nedeniyle başlatılmış tüm takipler ilgili borçlanma aracının hüküm ve şartlarının değiştirilmiş kabul edildiği tarih itibarıyla durur,
- ihtiyati tedbir ve ihtiyati haciz kararları uygulanmaz,
- bir takip muamelesi ile kesilebilen zamanaşımı ve hak düşüren müddetler işlemez.
- Borçlanma aracından doğan tüm borçlar ifa edildikten sonra duran takipler düşer.

¹ Madde 68 –Talebine itiraz edilen alacaklının takibi, imzası ikrar veya noterlikçe tasdik edilen borç ikrarını içeren bir senede yahut resmî dairelerin veya yetkili makamların yetkileri dahilinde ve usulüne göre verdikleri bir makbuz veya belgeye müstenitçe, alacaklı itirazın kendisine tebliği tarihinden itibaren altı ay içinde itirazın kaldırılmasını isteyebilir. Bu süre içerisinde itirazın kaldırılması istenilmediği takdirde yeniden ilâmsız takip yapılamaz

Soru 12: Borçlanma aracı ihraç yetkisi aşağıdakilerden hangisi ile şirket yönetim kuruluna devredilebilir?

- A) SPK Kararı ile
- B) Esas sözleşme ile
- C) Borsa İstanbul Kararı ile
- D) Merkezi Kayıt Kuruluşu kararı ile
- E) Cumhurbaşkanlığı Kararı ile

1.2.9. İhraççılar ve Halka Açık Ortaklıklar

a. İhraççılar(SPKn m. 3/1 h) kitle fonlaması platformları aracılığıyla para toplayanlar hariç olmak üzere

- Sermaye piyasası araçlarını ihraç eden tüzel kişiler,
- Sermaye piyasası araçlarını ihraç etmek üzere Kurula başvuruda bulunan tüzel kişiler,
- Sermaye piyasası araçları halka arz edilen tüzel kişiler ile
- SPKn'na tabi yatırım fonlarını

ifade eder.

- ✓ yatırım fonları hariç tüzel kişiliği haiz olmayan kuruluşlar,
 - ✓ gerçek kişiler
 - ✓ donatma iştiraki
- sermaye piyasası aracı ihraç **edemez**.

Kitle fonlaması ile fon toplanması ihraç yoluyla fon toplama kapsamında yer almamaktadır.

Dünyada 'crowdfunding' olarak bilinen ve Türkçe'ye '**kitlesel fonlama**' olarak geçen konsept, projeler için bir maddi kaynak yaratma modelidir. Proje sahiplerine, üzerinde çalıştıkları ürünleri hayata geçirmek için ihtiyaç duydukları maddi kaynağı, belirli bir kişinin veya kurumun yatırımı yerine, toplumdaki bireylerin irili ufaklı desteği ile ulaşma şansı tanır. Kitlesel fonlamayı, Türk kültürünün önemli motiflerinden imecenin belirli kural ve yükümlülükler çerçevesinde, çevrimiçi platformlar üzerinden gerçekleştirilen bir türü olarak düşünmek yanlış olmayacaktır. Her iki uygulamada da amaç, karşılıklı yardımlaşma yoluyla toplumun sorunlarının giderilmesidir.

(Kaynak: arikovani.com 24.01.2018)

Halka arz eden: "sahip olduğu sermaye piyasası araçlarını halka arz etmek üzere Kurula başvuruda bulunan gerçek veya tüzel kişiler" dir. (SPKn m.3)

Aşağıdaki 2 soruyu şu bilgilere göre cevaplandırınız.

Musa Eroğlu, kendisine ait olan Arabacı AŞ paylarını halka arz etmek üzere Sermaye Piyasası Kurulu'na başvurmuş, halka arz için XYZ aracı kurumu ile anlaşma yapılmıştır.

Soru 13: Yukarıda yer alan bilgilere göre, ihraççı aşağıdakilerden hangisidir?

- A) Musa Eroğlu
- B) Arabacı AŞ
- C) Musa Eroğlu ve Arabacı AŞ
- D) XYZ Aracı Kurumu
- E) Musa Eroğlu ile XYZ Aracı Kurumu

Çözüm: Gerçek kişiler ihraççı olamaz.

Payları halka arz edilen şirket, ihraççı konumundadır.

Soru 14: Yukarıda yer alan bilgilere göre, payları "halka arz eden" aşağıdakilerden hangisidir?

- A) Musa Eroğlu
- B) Arabacı AŞ
- C) Musa Eroğlu ve Arabacı AŞ
- D) XYZ Aracı Kurumu
- E) Musa Eroğlu ile XYZ Aracı Kurumu

Çözüm: Halka kapalı bir anonim ortaklığın sermaye piyasası aracı olarak tanımlanan unsurlarına sahip bir ortaklığın bu araçları halka arz etmek istemesi halinde kendisi halka arz eden, şirketi ise ihraççı konumuna girmiş olur.

Aşağıdaki 2 soruyu şu bilgilere göre cevaplandırınız.

Musa Eroğlu'nun ortağı olduğu Arabacı AŞ sermaye artırımına gitmiş, şirket sermaye artışı sonucu oluşan payları halka arz etmek üzere Sermaye Piyasası Kurulu'na başvurmuş, ve halka arz için XYZ aracı kurumu ile anlaşma yapmıştır.

Soru 15: Bu bilgilere göre, ihraççı aşağıdakilerden hangisidir?

- A) Musa Eroğlu
- B) Arabacı AŞ
- C) Musa Eroğlu ve Arabacı AŞ
- D) XYZ Aracı Kurumu
- E) Musa Eroğlu ile XYZ Aracı Kurumu

Çözüm: Gerçek kişiler ihraççı olamaz.

Payları halka arz edilen şirket, ihraççı konumundadır.

Soru 16: Bu bilgilere göre, "halka arz eden" aşağıdakilerden hangisidir?

- A) Musa Eroğlu
- B) Arabacı AŞ
- C) Musa Eroğlu ve Arabacı AŞ
- D) XYZ Aracı Kurumu
- E) Musa Eroğlu ile XYZ Aracı Kurumu

Çözüm: Payları halka arz eden ortaklardan biri olmayıp, şirketin kendisidir.

b. Halka Açık Anonim Ortaklıklar

Halka açık ortaklık, kitle fonlaması platformları aracılığıyla para toplayanlar hariç olmak üzere,

- *Payları* halka arz edilmiş olan veya
- *Payları* halka arz edilmiş sayılan

anonim ortaklıkları” ifade eder.(SPKn m.3)

Payları halka arz edilmemiş bir şirket pay dışında örneğin tahvil ihraç ederek ihraççı niteliğini kazanıp, SPKn’na tabi olabilir. Ancak, *halka açık ortaklık sıfatını kazanmak için, paylarının* halka arz edilmesi veya halka arz edilmiş sayılması gerekir.

Halka açık ortaklık, iki gruba ayrılır.

- Birincisi payları halka arz edilmiş olan anonim ortaklıklardır.
- İkinci olarak,
 - Payları borsada işlem gören ortaklıklar ile
 - Pay sahibi sayısı **beş yüzü aşan** anonim ortaklıkların payları halka arz olunmuş sayılır.

Bunlara halka açık sayılan ortaklık adı verilir. Bu tür ortaklıklar borsada işlem görmemeleri halinde halka açık ortaklık statüsünü kazandıktan sonra **en geç iki yıl içinde** paylarının işlem görmesi için borsaya başvurmak zorundadırlar. Aksi durumda, Kurul, bu payların borsada işlem görmesi veya ortaklığın halka açık ortaklık statüsünden çıkarılması için, ortaklığın talebini aramaksızın gerekli kararları alır.

Pay sahibi sayısı sebebiyle halka açık sayılan ortaklıklardan paylarının borsada işlem görmesini istemeyenler,

- pay sahibi tam sayısının en az üçte ikisinin olumlu oyu veya
- toplam oyların dörtte üçü

ile alınacak bir **genel kurul kararı** ile bu **Sermaye Piyasası Kanunu kapsamından çıkabilir.**

Bu durumda Kanunun kapsamından çıkma kararına olumlu oy kullanmayan pay sahiplerine **ayrılma hakkı** tanınır.

Kurul resen halka açık ortaklık statüsünden çıkarılacak ortaklıkların hâkim ortaklarına diğer paylar için pay alım teklifinde bulunma zorunluluğu getirebilir.

Soru 17: Pay sahibi sayısı kaç geçmeyen anonim ortaklıkların payları halka arz olunmuş sayılır?

- A) 100 B) 150 C) 250 D) 500 E) 1000

Aşağıda yer alan soruyu şu bilgilere göre cevaplandırınız.

Payları halka açık olmayan ve ortak sayısı 8 olan Baloğulları AŞ, SPK’dan onay alarak 5 yıl vadeli tahvil ihraççı gerçekleştirmiş ve tahviller borsada işlem görmeye başlamıştır.

Soru 18: Baloğulları AŞ ile ilgili aşağıda yer alan ifadelerden hangisi/hangileri doğrudur?

- Tahvil ihraççı sonrası şirket halka açık ortaklık statüsü kazanmıştır.
 - Şirket, Sermaye Piyasası Kanunu’na tabidir.
 - Şirket, halka açık ortaklık olmadığından Sermaye Piyasası Mevzuatına tabi değildir.
- A) Yalnız I B) Yalnız II C) Yalnız III
D) I ve II E) I ve III

Çözüm: Halka açık ortaklık statüsünde olmayan bir şirket, pay haricinde sermaye piyasası ihraç etmesi halinde Sermaye Piyasası Kanunu’na tabi olur, ancak pay ihraççı olmadığından “halka açık ortaklık” statüsü kazanmaz.

c. Halka Açık Ortaklıklarda Özellikli Haller

i) **Kayıtlı Sermaye Sistemi**

Kayıtlı sermaye, “*Anonim ortaklıkların, esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak kaydıyla, yönetim kurulu kararı ile 13/1/2011 tarihli ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun esas sermayenin artırılmasına dair hükümlerine tabi olmaksızın pay çıkarabilecekleri azami miktarı gösteren, ticaret siciline tescil ve ilan edilmiş sermayelerini*” ifade etmektedir.(SPKn md. 3/1-1)

Kayıtlı sermaye sisteminde, gerekli görülen hallerde şirket **yönetim kurulu tarafından**, kayıtlı sermaye tavanına kadar sermaye artırımını yapabilmektedir.

Kayıtlı sermaye sisteminde sermaye kavramları

- çıkarılmış sermaye
- kayıtlı sermaye.

Çıkarılmış sermaye, “*kayıtlı sermayeli anonim ortaklıkların satışı yapılmış paylarını temsil eden sermayelerini*” ifade eder. Bu tür sermaye, tam ve nakden ödeme ilkesi uyarınca esas sermaye sistemindeki ödenmiş sermayeyi gösterir.

Kayıtlı sermaye, “*anonim ortaklıkların, esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak kaydıyla, yönetim kurulu kararı ile 13/1/2011 tarihli ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun esas sermayenin artırılmasına dair hükümlerine tabi olmaksızın pay çıkarabilecekleri azami miktarı gösteren, ticaret siciline tescil ve ilan edilmiş sermayelerini*” ifade etmektedir.

Halka açık ortaklıklar ile paylarını halka arz etmek üzere Kurula başvurmuş olan ortaklıklar, Kuruldan izin almak şartıyla kayıtlı sermaye sistemini kabul edebilirler. **Daha önce TTK uyarınca bu sisteme geçmiş olan ortaklıklar için ayrıca Kurul izni aranmaz.**

Kayıtlı sermaye sisteminde şirket genel kurulu tarafından yönetim kuruluna verilen sermaye artırma yetkisi **en çok 5 yıl süre ile** verilebilir. Bu yetkinin süresi azami beş yıllık dönemler itibarıyla genel Kurul kararıyla uzatılabilir.

İmtiyazlı payların varlığı hâlinde bu madde kapsamında yapılacak esas sözleşme değişikliğine ilişkin genel kurul kararları, **imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunca TTK’nda yer alan esaslara göre onaylanır.** Ancak, ortaklıkların kayıtlı sermaye tavanı dâhilindeki sermaye

ye artırımlarında ayrıca imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu kararı aranmaz.

Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun;

- imtiyazlı veya nominal değerinin üzerinde veya altında pay çıkarılması,
- pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının sınırlandırılması konularında veya
- imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alabilmesi için

esas sözleşme ile yetkili kılınması şarttır.

Yeni pay alma hakkını kısıtlama yetkisi, pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açacak şekilde kullanılamaz.

Esas sermaye sisteminde genel kurul tarafından alınan kararlardan, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu tarafından alınabilen kararlardan etkilenebilecek olan ortakların haklarının korunması gerekmektedir. Yönetim kurulunun bu maddedeki esaslar çerçevesinde aldığı kararlar aleyhine, TTK'nun genel kurul kararlarının iptaline ilişkin hükümleri çerçevesinde yönetim kurulu üyeleri veya hakları ihlal edilen pay sahipleri, kararın ilanından itibaren **30 gün içinde** ortaklık merkezinin bulunduğu yer ticaret mahkemesinde iptal davası açabilirler.

Kayıtlı sermaye sisteminde bulunan halka açık ortaklıklar tarafından pay ile değiştirilebilir tahvil veya paya dönüştürülebilir bir türev araç çıkarılması hâlinde değiştirme veya dönüştürme sonucunda verilecek paylar ile ortaklığın çıkarılmış sermayesinin toplamı kayıtlı sermayeyi aşamaz.

Soru 19: Anonim ortaklıkların, esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak kaydıyla, yönetim kurulu kararı ile TTK'nun sermaye artırılmasına dair hükümlerine tabi olmaksızın hisse senedi çıkarabilecekleri azami miktarı gösteren, ticaret siciline tescil ettirilmiş sermayeye ne ad verilir?

- A) Nominal Sermaye B) Kayıtlı Sermaye
C) Çıkarılmış Sermaye D) Başlangıç Sermayesi
E) Ödenmiş Sermaye

Soru 20: Halka açık anonim ortaklıklarda sermaye sistemlerine ilişkin aşağıdaki ifadelerden hangisi doğrudur?

- A) Anonim ortaklıkların, yönetim kurulu kararıyla esas sermayelerinin artırılmasına ilişkin pay çıkarabilecekleri azami sınır gösteren sermaye sistemi, esas sermaye sistemidir.
- B) Kayıtlı sermaye sistemi limited şirketlerin de uygulayabilecekleri bir sistemdir.
- C) Kayıtlı sermaye sisteminde yetki en fazla 2 yıl süreyle verilebilir.
- D) Kayıtlı sermaye sisteminde, çıkarılan paylar tamamen satılarak bedelleri ödenmedikçe veya satılmayan paylar iptal edilmedikçe yeni pay çıkarılamaz.
- E) Kayıtlı sermaye sisteminde yer alan anonim ortaklıkların yeni pay çıkarmaları durumunda, genel kurulu toplamaları zorunludur.

Soru 21: Kayıtlı sermaye sisteminde şirket yönetim kurulunun pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının sınırlandırılması konusunda karar alabilmesi için aşağıdakilerden hangisi ile bu konuda yetkilendirilmesi gerekir?

- A) SPK Kararı ile
B) Borsa İstanbul Kararı ile
C) Esas sözleşme ile
D) Cumhurbaşkanı Kararı ile
E) BDDK Kararı ile

ii) Kâr Payı ve Avansının Dağıtım Esasları

Halka açık ortaklıklarda, karlar ortaklık genel kurulları tarafından belirlenecek kar dağıtım politikaları çerçevesinde ve ilgili mevzuat hükümlerin uygun olarak dağıtılır.

Sermaye piyasası mevzuatına göre; kar payı dağıtım zorunluluğu veya Kurulca belirlenen bir oran söz konusu değildir.

Kurul halka açık ortaklıkların kâr dağıtım politikalarına ilişkin olarak, benzer nitelikteki ortaklıklar bazında farklı esaslar belirleyebilir.

Kanunen ayrılması gereken yedek akçeler ve esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen kâr payı ayrıldıktan başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve intifa senedi sahiplerine, yönetim kurulu üyelerine ve ortaklık çalışanlarına kârdan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi, belirlenen kâr payı ödenmedikçe bu kişilere kârdan pay dağıtılamaz.

Halka açık ortaklıklarda kâr payı, dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın eşit olarak dağıtılır.

Halka açık ortaklıkların sermaye artırımlarında, bedelsiz paylar artırım tarihindeki mevcut paylara dağıtılır.

Bağış: Halka açık ortaklıklar tarafından bağış yapılabilmesi veya pay sahibi dışındaki kişilere kârdan pay dağıtılabilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunması şarttır. Yapılacak bağışın sınırı halka açık ortaklık genel kurulunca belirlenir. Ortaklıkların ilgili mali yıl içinde yapmış olduğu bağışlar, dağıtılabılır kâr matrahına eklenir.

Kar payı avansı: Bir hesap döneminde verilecek toplam kâr payı avansı bir önceki yıla ait dönem kârının yarısını aşamaz. Önceki dönemde ödenen kâr payı avansları mahsup edilmeden ilave kâr payı avansı verilmesine ve kâr payı dağıtılmasına karar verilemez.

Kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar şahsen kendilerine yükletilebildiği ölçüde yönetim kurulu üyeleri ve hazırladıkları raporlarla sınırlı olarak bağımsız denetimi yapanlar, ara dönem finansal tablolarının gerçeği dürüst bir şekilde yansıtmasından veya mevzuat ile muhasebe ilke ve kurallarına uygun olarak düzenlenmemiş olması nedeniyle dağıtılan kâr payı avansının doğru olmamasından doğan zararlar için ortaklığa, pay sahiplerine, ortaklık alacaklılarına ve ayrıca doğrudan doğruya olmak üzere kâr payı avansının kararlaştırıldığı veya ödendiği hesap dönemi içinde pay iktisap etmiş bulunan kişilere karşı sorumludurlar.

iii) Örtülü Kazanç Aktarım Yasağı

- Halka açık ortaklıklar ve kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının; yönetim, denetim veya sermaye bakımından doğrudan veya dolaylı olarak ilişkide buldukları gerçek veya tüzel kişiler ile emsallerine uygunluk, piyasa teamülleri, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine aykırı olarak farklı fiyat, ücret, bedel veya şartlar içeren anlaşmalar veya ticari uygulamalar yapmak veya işlem hacmi üretmek gibi işlemlerde bulunmak suretiyle kârlarını veya malvarlıklarını azaltarak veya kârlarının veya malvarlıklarının artmasını engelleyerek kazanç aktarımında bulunmaları yasaktır.
- Halka açık ortaklıklar ve kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının, esas sözleşmeleri veya iç tüzükleri çerçevesinde basiretli ve dürüst bir tacir olarak veya piyasa teamülleri uyarınca **kârlarını ya da malvarlıklarını korumak veya artırmak için yapmaları beklenen faaliyetleri yapmamaları** yoluyla ilişkili oldukları gerçek veya tüzel kişilerin kârlarının ya da malvarlıklarının artmasını sağlamaları da örtülü kazanç aktarımı sayılır.

Kazanç aktarımının Kurulca tespiti hâlinde halka açık ortaklıklar, kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıkları, Kurulca belirlenecek süre içinde aktarılan tutarı kanuni faizi ile birlikte iade etmek zorundadır.

Söz konusu iade prosedürü yanında, örtülü kazanç aktarımının Kurulca tespiti halinde ilgili mevzuat uyarınca alınabilecek tedbirler ile diğer hukuki, cezai ve idari yaptırımlar ayrıca uygulanabilir.

Halka açık ortaklıklar ve kolektif yatırım kuruluşları, ilişkili taraf işlemlerinin emsallerine, piyasa teamüllerine, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine uygun şartlarda gerçekleştirilmiş olduğunu belgelemek ve bu durumu tevsik edici bilgi ve belgeleri **en az 8 yıl** süre ile saklamak zorundadırlar.

iv) İlişkili Taraf İşlemleri

Halka açık anonim ortaklıklardan, ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri nitelik ve nicelik açısından özellik taşıyan işlemleri **bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun** onayının olmaması halinde ilgili işlemin yapılabilmesi için mutlaka genel kurul kararı gerekmektedir. Bu kararın alınacağı genel kurulda söz konusu işlemin tarafları ile bunlarla ilişkili kişiler oy kullanamayacaklardır.

Yukarıda belirtilen esaslara uygun olarak alınmayan yönetim kurulu ve genel kurul kararları geçerli sayılmayacağı gibi, bu işlemler neticesinde halka açık ortaklığın mal varlığının veya sermayesinin azalması veya kaybı halinde Kurul SPKn md.92'de yer alan yetkileri kullanacaktır.

d. Halka Açık Ortaklıkların Organizasyon Yapısına İlişkin Hükümler

i) Kurumsal Yönetim İlkeleri

Çok ortaklı şirketlerin yönetim mekanizmalarında yaşanabilecek olası çıkar çatışmalarını engellemeyi amaçlayan kurumsal yönetim kavramı, modern yönetim anlayışının vazgeçilmez bir parçası haline gelmiştir.

ii) Yönetim Kontrolü Değişiklikleri

Anonim ortaklıklarda yönetim kurulu üyeleri **genel kurul tarafından** seçilmektedir. **Genel kurulun bu yetkisi devredilemez.** (TTK m. 408/2)

Yönetim kontrolünün elde edilmesi,

- Ortaklığın **oy haklarının %50'sinden fazlasına** tek başına veya birlikte hareket ettikleri kişilerle beraber doğrudan veya dolaylı olarak sahip olunması,
- **Yönetim kurulu üye sayısının salt çoğunluğunu seçme veya genel kurulda söz konusu sayıdaki üyelikler için aday gösterme** hakkını veren **imtiyazlı paylara** sahip olunması

hallerinde gerçekleşir.

Halka açık ortaklıklarda yönetim kontrolünü sağlayan payların veya oy haklarının iktisap edilmesi hâlinde söz konusu payların veya oy haklarının iktisabının kamuya açıklandığı tarihte pay sahibi olan diğer ortakların paylarını satın almak üzere teklif yapılması zorunludur. (SPKn. m.26/1)

Pay alım teklifi, bu teklifi gerçekleştirecek olan ortak/ortakların diğer ortaklara, sahip oldukları payları belirlenen fiyat üzerinden kendisine/kendilerine devretmelerini teklif etmesidir.

Kurul, yatırım ortaklıklarının yatırım ortaklığı niteliklerinin değiştirilmesine veya yitirilmesine neden olacak esas sözleşme değişikliklerine izin verilebilmesi için pay alım teklifi zorunluluğu getirebilir.

Zorunlu pay alım teklifinin yerine getirilmemesi halinde,

- Pay alım teklifinde bulunması gerekenlerin Kurulca belirlenen sürede bu teklifte bulunmaması halinde sahip oldukları oy hakları donar. Bu paylar genel kurul nisabında dikkate alınmaz. (SPKn m. 26/6)
- Kurulca verilen sürede pay alım teklifi zorunluluğunu yerine getirmeyen kişiler hakkında, pay alım teklifine konu payların toplam bedeline kadar idari para cezası tesis edilebilir. (SPKn m. 103/3)

e. Halka Açık Ortaklıkların İşleyiş Yapısına İlişkin Hükümler

i) Önemli Nitelikteki İşlemler

Halka açık ortaklıkların

- birleşme, bölünme işlemlerine taraf olması,
- tür değiştirmesi,
- imtiyaz öngörmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunu değiştirmesi

gibi yatırımcıların yatırım kararlarının değişmesine yol açacak ortaklığın yapısına ilişkin temel işlemler Sermaye Piyasası Kanunu'nun uygulanmasında önemli nitelikte işlem sayılır.

Kurul, önemli nitelikteki işlemleri, önemlilik ölçüsü de dâhil olmak üzere bu nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi veya kararların alınabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esasları, halka açık ortaklıkların niteliğine göre belirlemeye yetkilidir.

Kurul düzenlemesi ile, yapmayı planladıkları nakit sermaye artırımlarında, sermaye artırımından elde edilecek fonun ortaklığın mevcut sermayesini aşması ve ilişkili taraflara olan ve ortaklığa nakit dışındaki varlık devirlerinden kaynaklanan borçların ödenmesinde kullanılacak olması hali de önemli nitelikteki işlem sayılmıştır. Kurul, önemli nitelikteki işlemleri, önemlilik ölçüsü de dâhil olmak üzere bu nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi veya kararların alınabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esasları, halka açık ortaklıkların niteliğine göre belirlemeye yetkilidir. Bu hususlar Kurul' un II-23.3 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemler ve Ayrılma Hakkı Tebliği' nde düzenlenmiştir.

Yukarıda sayılan önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantısına katılıp da olumsuz oy kullanan ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleyen pay sahipleri, paylarını halka açık ortaklığa satarak **ayrılma hakkına** sahiptir. Halka açık ortaklık bu payları pay sahibinin talebi üzerine, söz konusu önemli nitelikteki işlemin kamuya açıklandığı tarihten önceki **30 gün içinde** borsada oluşan ağırlıklı ortalama fiyatların ortalamasından satın almakla yükümlüdür.

Pay sahibinin, SPKn da belirtilen önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantısına katılmasına haksız bir biçimde engel olunması, genel kurul toplantısına usulüne uygun davet yapılmaması veya gündemin usulüne uygun bir biçimde ilan edilmemesi hâllerinde, genel kurul kararlarına muhalif kalma ve muhalefet şerhini tutanağa kaydettirme şartı aranmaz.

Önemli nitelikteki işlemlerin görüşüleceği genel kurul toplantısının gündeminde, bu kararlara muhalefet oyu kullanacak pay sahiplerinin ortaklıktan ayrılma hakkının bulunduğu hususu ile bu hakkın kullanılması durumunda payların ortaklık tarafından satın alınacağı bedel yer alır.

ii) Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakkı

SPKn md. 27 ye göre, pay alım teklifi sonucunda veya birlikte hareket etmek de dâhil olmak üzere başka bir şekilde sahip olunan payların halka açık ortaklığın oy haklarının Kurulca belirlenen orana veya daha fazlasına ulaşması durumunda, paya sahip olan bu kişiler açısından azınlıkta kalan pay sahiplerini ortaklıktan çıkarma hakkı doğar. Bu kişiler, Kurulca belirlenen süre içinde, azınlıkta kalan ortakların paylarının iptalini ve bunlar karşılığı çıkarılacak yeni payların kendilerine satılmasını ortaklıktan talep edebilirler.

Yukarıda yer alan şartlar çerçevesinde ortaklıktan çıkarma hakkının doğduğu durumlarda, azınlıkta kalan pay sahipleri açısından da satma hakkı doğar. Bu pay sahipleri Kurulca belirlenen süre içinde, paylarının adil bir bedel karşılığında satın alınmasını oy haklarının Kurulca belirlenen orana veya daha fazlasına sahip olan gerçek veya tüzel kişilerden ve bunlarla birlikte hareket edenlerden talep edebilirler.

II-27.2 sayılı Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği md. 4/1 e göre, söz konusu hakların kullanımı için, sahip olunması gereken payların oy haklarının, ortaklığın **oy haklarının %98'ine** ulaşması veya bu konumda iken ek pay alınması suretiyle bu oranın aşılması gerekmektedir.

iii) Genel Kurul Toplantıları

Halka açık ortaklıklar genel kurullarını, toplantıya, esas sözleşmede gösterilen şekilde,

- ortaklığın internet sitesi ve
- Kamuyu Aydınlatma Platformu ile
- Kurulca belirlenen diğer yerlerde

yayımlanan *ilanla* çağırarak zorundadırlar.

Bu çağrı, ilan ve toplantı günleri hariç olmak üzere, toplantı tarihinden **en az 3 hafta önce** yapılmalıdır.

Halka açık ortaklıkların genel kurul toplantılarında, ortaklık merkezinin yurt dışına taşınması ile bilanço zararlarının kapatılması için yükümlülük ve ikincil yükümlülük koyan kararlar hariç olmak üzere, bu Kanunda veya esas sözleşmelerinde açıkça oran belirtilmek suretiyle daha ağır nisaplar öngörülmediği takdirde, 6102 sayılı TTK md. 418'de yer alan adi nisap² uygulanır.

Halka açık ortaklıkların genel kurullarında gündeme bağlılık ilkesine uyulmaksızın Kurulun görüşülmesini veya ortaklara duyurulmasını istediği hususların genel kurul gündemine alınması zorunludur. 6102 sayılı TTK ile azlığa tanınmış bulunan gündeme madde ekletme hakkı, halka açık ortaklıklarda gündem maddelerine ilişkin karar taslaklarının görüşmeye sunulmasını da kapsar.

Halka açık ortaklıklarda,

- yeni pay alma haklarının kısıtlanmasına,
- kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna yeni pay alma haklarını kısıtlama yetkisinin verilmesine,
- sermayenin azaltılmasına,
- önemli nitelikteki işlemlere

ilişkin kararların genel kurulca kabul edilebilmesi için, esas sözleşmelerinde açıkça oran belirtilmek suretiyle

² TTK md. 418 "(1) Genel kurullar, bu Kanunda veya esas sözleşmede, aksine daha ağır nisap öngörülmiş bulunan hâller hariç, sermayenin en az dörtte birini karşılayan payların sahiplerinin veya temsilcilerinin varlığıyla toplanır. Bu nisabın toplantı süresince korunması şarttır. İlk toplantıda anılan nisaba ulaşamadığı takdirde, ikinci toplantının yapılabilmesi için nisap aranmaz.

(2) Kararlar toplantıda hazır bulunan oyların çoğunluğu ile verilir."

daha ağır nisaplar öngörülmediği takdirde, toplantı nisabı aranmaksızın, ortaklık genel kuruluna katılan oy hakkını haiz payların **üçte ikisinin** olumlu oy vermesi şartı aranır. Ancak, toplantıda sermayeyi temsil eden **oy hakkını haiz payların en az yarısının hazır bulunması hâlinde**, esas sözleşmede açıkça daha ağır nisaplar öngörülmedikçe, toplantıya katılan oy hakkını haiz payların **çoğunluğu** ile karar alınır.

Bu işlemlerde, 6102 sayılı TTK'nun 436 ncı maddesinin birinci fıkrasına göre taraf olan ortaklar bu işlemlerin onaylanacağı genel kurul toplantılarında oy kullanamazlar. Bu nisapları hafifleten esas sözleşme hükümleri geçersizdir.

Payları kayden izlenen halka açık ortaklıkların genel kurul toplantılarına, yönetim kurulu tarafından MKK'ndan sağlanan pay sahipleri listesi dikkate alınarak oluşturulan hazır bulunanlar listesinde adı yer alan pay sahipleri katılabilir. Bu listede adı bulunan hak sahipleri kimlik göstererek genel kurula katılırlar.

Payları kayden izlenen anonim ortaklık genel kurullarına elektronik ortamda katılım, MKK tarafından sağlanan elektronik ortam üzerinden gerçekleştirilir.

Esas sözleşme değişiklikleri genel kurulun devredilemez yetkileri arasındadır.

Halka açık ortaklıkların esas sözleşmelerinin değiştirilmesi için Kurulun uygun görüşünün alınması zorunludur. (SPKn m. 33/2)

iv) İmtiyazlı Paylar

Ortaklıkların, sermaye piyasası araçlarının ilk halka arzında mevcut tüm imtiyazların şeffaf ve anlaşılır detayda kamuya duyurulması zorunludur. Yatırımcılar söz konusu imtiyazları dikkate alarak yatırım kararlarını alacaktır.

Üst üste 5 yıl zarar eden ortaklıklarda yapılacak ilk genel kurul toplantısında oy hakkına ve yönetim kurulunda temsil edilmeye ilişkin imtiyazlar Kurul kararıyla kaldırılabilir.

v) Ortaklıkların kendi paylarını satın ve rehin alması (SPKn m.22)

(1) Halka açık ortaklıklar, kendi paylarını, Kurul tarafından belirlenen şartlar çerçevesinde satın alabilir ve rehin olarak kabul edebilirler. Kurul, halka açık ortaklıkların kendi paylarını satın ve rehin almasına ilişkin şartlara, işlem sınırlarına, geri alınan payların elden çıkarılması veya itfası ve bu hususların kamuya açıklanmasına ilişkin usul ve esasları düzenler.

(2) Halka açık ortaklık paylarının, söz konusu ortaklığın konsolide bilançosuna dâhil edilen ortaklıklar tarafından satın alınması da bu madde hükümlerine tabidir.

1.3. Sermaye Piyasası Faaliyetleri

1.3.1. Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri (SPKn m.37)

a) Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin alınması ve iletilmesi (emir iletimine aracılık faaliyeti)

b) Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirilmesi (işlem aracılığı faaliyeti)

c) Sermaye piyasası araçlarının kendi hesabından alım ve satımı (portföy aracılığı faaliyeti)

ç) Portföy yöneticiliği

d) Yatırım danışmanlığı

e) Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunularak satışa aracılık edilmesi

f) Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunmaksızın satışa aracılık edilmesi

g) Çok taraflı alım satım sistemlerinin ve borsa dışı diğer teşkilatlanmış Pazar yerlerinin işletilmesi

ğ) Sermaye piyasası araçlarının müşteri namına saklanması ve yönetimi ile portföy saklanması

h) Kurulca belirlenecek diğer hizmet ve faaliyetlerde bulunulması

Soru 22: Aşağıdakilerden hangisi Sermaye Piyasası Kanunu kapsamına giren yatırım hizmetleri ve faaliyetleri arasında yer almamaktadır?

A) Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin alınması ve iletilmesi

B) Portföy yöneticiliği

C) Yatırım danışmanlığı

D) Sermaye piyasaları ile ilgili danışmanlık hizmetleri sunulması

E) Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunularak satışa aracılık edilmesi

1.3.2. Yan Hizmetler (SPKn m.38)

a) Sermaye piyasaları ile ilgili danışmanlık hizmetleri sunulması

b) Proje finansmanı dâhil olmak üzere Kurulca belirlenecek hizmet ve faaliyetlerde, kambiyo düzenlemeleri saklı kalmak kaydıyla, kredi ya da ödünç verilmesi ve döviz hizmetleri sunulması

c) Sermaye piyasası araçlarına ilişkin işlemlerle ilgili yatırım araştırması ve finansal analiz yapılması veya genel tavsiyede bulunulması

ç) Aracılık yükleniminin yürütülmesi ile ilgili hizmetlerin sunulması

d) Borçlanma veya başka yollardan finansman sağlanmasında aracılık hizmeti sunulması

e) Servet yönetimi ve finansal planlama yapılması

f) Kurulca belirlenecek diğer hizmet ve faaliyetlerde bulunulması

Yan hizmetlerin icra edilebilmesi için ayrı bir izin alınması zorunluluğu yoktur. Ancak, münhasıran yan hizmetleri yapmak amacıyla bir yatırım kuruluşu kurulamaz veya bu şekilde faaliyet gösteremez.

7061 sayılı Kanun'la SPKn'nda düzenlenen kitle fonlamasına ilişkin hükümler uyarınca **kitle fonlaması ve buna bağlı yapılan işlemler ile kitle fonlama platformları** yan hizmetler kapsamına **girmemektedir**.

Soru 23: Yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlere ilişkin aşağıdaki ifadelerden hangisi yanlıştır?

- A) Yan hizmetler, yatırım kuruluşları ve portföy yönetim şirketlerince ve ayrı bir yetki belgesi ile Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenen esaslar çerçevesinde yapılır.
- B) Sermaye Piyasası Kurulu, sermaye piyasası aracı bazında, bir veya birden fazla yatırım hizmet ve faaliyet türü için de izin verebilir.
- C) Yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ancak yatırım kuruluşları tarafından yerine getirilebilir.
- D) Faaliyet izni başvuruları gerekli belgelerin Sermaye Piyasası Kuruluna eksiksiz olarak sunulmasından itibaren azami altı ay içinde Kurul tarafından karara bağlanır.
- E) Kurul, yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerin sunulabilmesi için mesleki sorumluluk sigortası yaptırılmasını zorunlu tutabilir.

Soru 24: Aşağıdakilerden hangisi yatırım kuruluşları ve portföy yönetim şirketlerinin yapabilecekleri yan hizmetlerden değildir?

- A) Sermaye piyasası araçlarının kendi hesabından alım ve satımı
- B) Borçlanma veya başka yollardan finansman sağlanmasında aracılık hizmeti sunulması
- C) Aracılık yükleniminin yürütülmesi ile ilgili hizmetlerin sunulması
- D) Servet yönetimi ve finansal planlama yapılması
- E) Yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile sınırlı olarak kredi ya da ödünç verilmesi ve döviz hizmetleri sunulması

1.3.3. Kitle Fonlaması Faaliyetleri

Kitle fonlaması, “bir projenin veya girişim şirketinin ihtiyaç duyduğu fonu sağlamak amacıyla SPK tarafından belirlenen esaslar dâhilinde Sermaye Piyasası Kanunu’nun yatırımcı tazminine ilişkin hükümlerine tabi olmaksızın kitle fonlama platformları aracılığıyla halktan para toplanması”dır.

Kitle fonlama platformları, kitle fonlamasına aracılık eden ve elektronik ortamda hizmet veren kuruluşlardır. Kurul, kitle fonlama platformları üzerinden yürütülecek kitle fonlaması faaliyetlerinin; ortaklığa veya borçlanmaya dayalı olarak halktan para toplanması suretiyle yapılması konusunda belirleme yapabilir. Borçlanmaya dayalı kitle fonlaması faaliyetlerine bankacılık mevzuatı hükümleri uygulanmaz.

Ancak, SPKn’na getirilen diğer tanım içeren hükümler uyarınca, kitle fonlama platformları halka açık ortaklık veya ihraççı statüsünde **değildir**.

Bu kapsamda SPKn’da halka açık ortaklıklar ile ihraççılar için öngörölmüş düzenlemeler kitle fonlama platformları için geçerli bulunmamaktadır.

Ayrıca, kitle fonlaması suretiyle halktan para toplanmasında SPKn’da düzenlenen izahname ya da ihraç belgesi hazırlama yükümlüğüne ilişkin hükümler geçerli bulunmamaktadır.

Aynı şekilde, kitle fonlaması faaliyeti, SPKn’nda düzenlenen yatırım hizmetleri ve yan hizmetler kapsamında değerlendirilmez,

Kitle fonlaması platformları SPKn’da düzenlenen borsalar, piyasa işleticileri ve teşkilatlanmış diğer Pazar yerleri ile ilgili hükümlere tabi değildir.

Diğer taraftan, 7061 sayılı Kanun’la getirilen hükümler uyarınca, kitle fonlaması platformları ve kitle fonlaması suretiyle halktan para toplayan kişiler ile bunlara fon sağlayanlar arasındaki ilişkiler **genel hükümlere** tabidir.

Kitle fonlaması işlemlerine ilişkin hazırlanan bilgi formunu imzalayan gerçek ve tüzel kişiler bilgi formunda yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan müteselsilen sorumludur.

1.3.4. Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcılarının Faaliyetleri ve Kripto Varlık Saklama Hizmeti³

Türkiye’de faaliyet gösteren veya gösterecek olan kripto varlık hizmet sağlayıcıları SPKn kapsamında Kurul düzenleme ve denetimi yetkisi altına alınmıştır.

Söz konusu düzenleme kapsamında kripto varlıkların alım satımı, takas, transfer ve bunların gerektirdiği saklama hizmeti ile kripto varlıkların veya bu varlıklara ilişkin cüzdandan transfer hakkı sağlayan özel anahtarların saklanması ve yönetimi faaliyetlerinin bir veya birkaçının düzenli uğraşı, ticari veya mesleki faaliyet olarak icra edildiği her türlü ortam SPKn kapsamına girmektedir.

Bu kapsamda;

Cüzdan: Kripto varlıkların transfer edilebilmesini ve bu varlıkların ya da bu varlıklara ilişkin özel ve açık anahtarların çevrim içi veya çevrim dışı olarak depolanmasını sağlayan yazılım, donanım, sistem ya da uygulamaları,

Kripto varlık: Dağıtık defter teknolojisi veya benzer bir teknoloji kullanılarak elektronik olarak oluşturulup saklanabilen, dijital ağlar üzerinden dağıtım yapılan ve değer veya hak ifade edebilen gayri maddi varlıkları,

Kripto varlık hizmet sağlayıcı: Platformları, kripto varlık saklama hizmeti sağlayan kuruluşları ve bu Kanuna dayanılarak yapılacak düzenlemelerde kripto varlıkların ilk satış ya da dağıtım dâhil olmak üzere kripto varlıklarla ilgili olarak hizmet sağlamak üzere belirlenmiş diğer kuruluşları,

Kripto varlık saklama hizmeti: Platform müşterilerinin kripto varlıklarının veya bu varlıklara ilişkin cüzdandan transfer hakkı sağlayan özel anahtarların saklanmasını, yönetimini veya Kurulca belirlenecek diğer saklama hizmetlerini,

Platform: Kripto varlık alım satım, ilk satış ya da dağıtım, takas, transfer, bunların gerektirdiği saklama ve belirlenebilecek diğer işlemlerin bir veya daha fazlasının gerçekleştirildiği kuruluşları, ifade eder.

³ 7518 sayılı “Sermaye Piyasası Kanunu’nda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun” 02.07.2024 tarihli ve 32590 sayılı Resmî Gazete

Kripto varlık hizmet sağlayıcıların kurulabilmesi ve faaliyete başlaması için Kuruldan izin alınması zorunlu olup, bunlar münhasıran Kurulca belirlenecek faaliyetleri yerine getirir. Bunların kuruluşlarına ve faaliyete başlamalarına, ortaklarına, yöneticilerine, personeline, organizasyonuna, sermayelerine ve sermaye yeterliliğine, yükümlülüklerine, bilgi sistemleri ve teknolojik altyapılarına, pay devirlerine, yapabilecekleri faaliyetlere, faaliyetlerinin geçici veya sürekli olarak durdurulmasına ilişkin esaslar ile faaliyetleri sırasında uymaları gereken diğer ilke ve esaslar Kurul tarafından belirlenir. Pay devirlerinde Kurul izninin alınması zorunludur. Bu hüküm kapsamında yapılan düzenlemelere aykırı olarak gerçekleştirilen devirler pay defterine kaydolunmaz ve bu hükme aykırı olarak pay defterine yapılan kayıtlar hükümsüzdür.

Kripto varlık hizmet sağlayıcıları, sistemlerinin güvenli bir şekilde yönetilebilmesi için gerekli düzenlemeleri yapmak, önlemleri almak ve gerekli iç kontrol birim ve sistemlerini oluşturmakla yükümlüdür. Kripto varlık hizmet sağlayıcıların kuruluşlarına ve/veya faaliyete başlamalarına Kurulca izin verilebilmesi için bilgi sistemleri ve teknolojik altyapıları konularında Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumunun (TÜBİTAK) belirleyeceği kriterlere uygunluk aranır.

Kurul, sermaye piyasası araçlarının kayden ihraç edilerek MKK tarafından izlenmesi yerine, kripto varlık olarak ihracına ve bunların oluşturulup saklandıkları kripto varlık hizmet sağlayıcıları tarafından sunulan elektronik ortam nezdinde kayden izlenmesine ilişkin esaslar belirleyebilir. Sermaye piyasası araçlarının kripto varlık olarak ihracı hâlinde; hakların izlenmesi, üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesi ve devredilmesinde, bunların oluşturulup saklandıkları elektronik ortamdaki kayıtlar esas alınır. Kurul, bu elektronik ortamdaki kayıtlarla MKK sistemi arasında entegrasyon sağlanmasını zorunlu tutabilir. Bu konudaki ilişkin usul ve esaslar Kurul tarafından belirlenir.

1.3.5. Sermaye Piyasası Kurumlarının SPKn Kapsamındaki Faaliyetleri

- Merkezi takas kuruluşunun,
- Veri depolama kuruluşunun ya da
- İpotek finansmanı kuruluşlarının

SPKn kapsamındaki faaliyetleri birer sermaye piyasası faaliyetidir.

Bu kurumların *SPKn'nun kapsamı dışındaki faaliyetleri sermaye piyasası faaliyeti değildir.*

1.3.5.1. Sermaye Piyasası Faaliyetlerinin Yürütülmesine İlişkin Genel Esaslar

Kurul, yatırım kuruluşlarının yatırım hizmetleri ve faaliyetlerinin icrası esnasında yatırımcılara sağlanacak korumanın belirlenmesi amacıyla yatırımcıları sınıflandırmaya yetkilidir.

Yatırım kuruluşları, faaliyetleri nedeniyle oluşabilecek riskleri de dikkate alacak şekilde sundukları yatırım hizmet ve faaliyetlerine uygun, yatırımcı hak ve yararlarını gözeterek ve bu hizmet ve faaliyetlerden doğan

yatırımcı şikâyetlerinin takibi ve sonuçlanmasını sağlamak üzere gerekli iç kontrol birim ve sistemlerini oluşturmakla yükümlüdürler.

Yatırım hizmetlerinin ve faaliyetlerinin düzenli uğraşı, ticari veya mesleki faaliyet olarak icra edilebilmesi için Kuruldan **izin alınması zorunludur.** İzinsiz sermaye piyasası faaliyetinde bulunulduğunun tespiti halinde ilgililer hakkında Kurulca suç duyurusunda bulunulabilecektir.

Yatırım ortaklıkları, portföy yönetim şirketleri ve borsalar tarafından yerine getirilenler hariç olmak üzere yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ancak yatırım kuruluşları tarafından yerine getirilebilir.

Yatırım kuruluşu kavramı:

- Aracı kurumlar ile
- Bankalar ve
- Yatırım hizmeti ve faaliyetinde bulunmak üzere kuruluş ve faaliyet esasları Kurulca belirlenen diğer sermaye piyasası kurumlarını

ifade eder.

Bankacılık Kanunu'na göre bankalar;

- a) Mevduat Bankaları
- b) Katılım Bankaları
- c) Kalkınma ve Yatırım Bankaları

olmak üzere üç türe ayrılmaktadır.

- ✓ *Mevduat bankaları*, mevduat kabul eden ve kredi kullandıran,
- ✓ *Katılım bankaları*, özel cari ve katılım fonu kabul eden ve kredi kullandıran,
- ✓ *Kalkınma ve yatırım bankaları*, mevduat veya katılım fonu kabul etme dışında, kredi kullandırmak esas olmak üzere

faaliyet gösteren bankalardır.

SPKn göre Ticari bankalar (Mevduat ve Katılım Bankaları) için yatırım hizmet ve faaliyetleri:

- i. Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin alınması ve iletilmesi (emir iletimine aracılık faaliyeti)
- ii. Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirilmesi (işlem aracılığı faaliyeti)
- iii. Sermaye piyasası araçlarının kendi hesabından alım ve satımı (portföy aracılığı faaliyeti)
- iv. Sermaye piyasası araçlarının müşteri namına saklanması ve yönetimi ile portföy saklanması
- v. Kurulca belirlenecek diğer hizmet ve faaliyetlerde bulunulması faaliyetlerinde bulunabilecektir.

Yatırım ve kalkınma bankaları ise yukarıdakilere ek olarak

- i. Portföy yöneticiliği
- ii. Yatırım danışmanlığı
- iii. Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunularak satışa aracılık edilmesi
- iv. Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunmaksızın satışa aracılık edilmesi faaliyetlerini de yürütebilecektir.

Bankaların SPK'dan İzin Alarak Yapabileceği Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri		
Yatırım Hizmet ve Faaliyeti	Mevduat ve Katılım Bankaları	Kalkınma ve Yatırım Bankaları
Emir iletimine aracılık	Yapabilir	Yapabilir
İşlem aracılığı	Yapabilir	Yapabilir
Portföy aracılığı	Yapabilir	Yapabilir
Saklama hizmeti	Yapabilir	Yapabilir
Portföy Yöneticiliği	Yapamaz	Yapabilir
Yatırım Danışmanlığı	Yapamaz	Yapabilir
Halka arza aracılık	Yapamaz	Yapabilir

Yatırım hizmetleri ve faaliyetlerinde bulunmak üzere Kurulca izin verilenlere, icra edecekleri yatırım hizmetleri ve faaliyetlerini gösteren **yetki belgesi** verilir. Bir yetki belgesi ile bir veya birden fazla yatırım hizmeti ve faaliyetinde bulunma izni verilebilir.

Yan hizmetler, yatırım kuruluşları ve portföy yönetim şirketlerince *ayrıca bir yetki belgesine tabi olmaksızın* Kurulca belirlenen esaslar çerçevesinde yapılır.

Kurul, sermaye piyasası aracı bazında, bir veya birden fazla yatırım hizmet ve faaliyet türü için de izin verebilir. Kurul, yatırım kuruluşlarını yatırım hizmet ve faaliyet türleri ve sermaye yapıları itibarıyla gruplandırabilir.

Soru 25: Mevduat ve katılım bankaları aşağıda yer alan yatırım hizmet ve faaliyetlerinden hangisini yapamaz?

- A) Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin alınması ve iletilmesi
 B) Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirilmesi
 C) Yüklenimde bulunarak halka arz
 D) Sermaye piyasası araçlarının kendi hesabından alım ve satımı
 E) Sermaye piyasası araçlarının müşteri namına saklanması ve yönetimi ile portföy saklanması

Sermaye Piyasası Kurulu, SPKn kapsamında vermiş olduğu yetki belgesi ve faaliyet izinlerini, istisnalar dışında şu hâllerde iptal edebilir:

- a) Faaliyette bulunma yetkisinden açıkça feragat edilmesi veya faaliyet izninin verildiği tarihten itibaren **2 yıl süreyle** ilgili izin kapsamında herhangi bir faaliyette bulunulmaması
 b) Faaliyet izninin yanlış veya yanıltıcı beyanlarda bulunularak ya da hukuka aykırı diğer yollarla alınmış olması
 c) Faaliyet izninin alınması sırasında aranan şartların kaybedildiğinin Kurulca tespitinden itibaren **3 ay içinde** bu şartların yeniden sağlanamaması.

Faaliyet izinlerinin tamamı iptal edilenlerin, sona erme kararı almaları veya **en geç 3 ay** içinde esas sözleşmelerindeki ticaret unvanı ile amaç ve faaliyet konuları da dâhil olmak üzere ilgili hükümleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri kapsamayacak şekilde değiştirmeleri zorunludur.

Soru 26:

I. Faaliyette bulunma yetkisinden açıkça feragat edilmesi
 II. Faaliyet izninin verildiği tarihten itibaren 1 yıl süreyle ilgili izin kapsamında herhangi bir faaliyette bulunulmaması

III. Faaliyet izninin alınması sırasında aranan şartların kaybedildiğinin Kurulca tespitinden itibaren 1 ay içinde bu şartların yeniden sağlanamaması

Sermaye Piyasası Kanunu yatırım hizmetleri yetki belgesi ve faaliyet izninin iptali ile ilgili hükümleri uyarınca yukarıdaki ifadelerden hangisi/hangileri doğrudur?

- A) Yalnız I B) Yalnız III C) I ve II D) II ve III E) I ve III

1.4. Sermaye Piyasası Kurumları (SPKn m.35)

- a) Yatırım kuruluşları
 b) Kolektif yatırım kuruluşları
 c) Sermaye piyasasında faaliyette bulunacak bağımsız denetim, değerlendirme ve derecelendirme kuruluşları
 ç) Portföy yönetim şirketleri
 d) İpotek finansmanı kuruluşları
 e) Konut finansmanı ve varlık finansmanı fonları
 f) Varlık kiralama şirketleri
 g) Merkezî takas kuruluşları
 ğ) Merkezî saklama kuruluşları
 h) Veri depolama kuruluşları
 ı) Kuruluş ve faaliyet esasları Kurulca belirlenen diğer sermaye piyasası kurumları

Soru 27: Sermaye Piyasası Kanunu'nda aşağıdaki kurumlardan hangisi sermaye piyasası kurumu olarak sayılmamıştır?

- A) Kolektif Yatırım Kuruluşları
 B) Portföy Yönetim Şirketleri
 C) Varlık Kiralama Şirketleri
 D) Veri Depolama Kuruluşları
 E) Varlık Yönetim Şirketleri

1.4.1. Yatırım Kuruluşları

Yatırım kuruluşu kavramı (SPKn md. 3/1-v)

- Aracı kurumlar,
- Bankalar,
- Yatırım hizmeti ve faaliyetinde bulunmak üzere kuruluş ve faaliyet esasları Kurulca belirlenen diğer sermaye piyasası kurumlarını

ifade etmektedir.

Aracı kurumların kuruluşuna Kurulca izin verilebilmesi için gerekli şartlar:

- a) Anonim ortaklık şeklinde kurulmaları,
 b) Paylarının tamamının nama yazılı olması,
 c) Paylarının nakit karşılığı çıkarılması,
 ç) Sermayelerinin Kurulca belirlenen miktardan az olmaması,
 d) Esas sözleşmelerinin bu Kanun ve ilgili düzenlemelerde yer alan hükümlere uygun olması,
 e) Kurucularının bu Kanunda ve ilgili düzenlemelerde belirtilen şartları haiz olması,

f) Ortaklık yapısının şeffaf ve açık olması

Aracı kurumların dönüşüm işlemleri ile esas sözleşme değişikliklerinde Kurulun uygun görüşünün alınması zorunludur.

Aracı kurum pay devirlerinde ise Kurulun izninin alınması zorunludur. Bu hususlara ilişkin usul ve esasları Kurul belirlemeye yetkilidir. Anılan fıkra hükmüne aykırı olarak gerçekleştirilen devirler pay defterine kaydolunmaz ve bu hükme aykırı olarak pay defterine yapılan kayıtlar hükümsüzdür.

Soru 28: Yatırım kuruluşları ile ilgili olarak aşağıdakilerden hangisi doğrudur?

- A) Paylarının aynı değer karşılığı çıkarılması
- B) Limited ortaklık şeklinde kurulmaları
- C) Paylarının tamamının nama yazılı olması
- D) Ancak bir banka aracılığıyla kurulması
- E) BDDK düzenlemelerine uygun olarak esas sözleşmelerini oluşturması

KURUCULARA İLİŞKİN ŞARTLAR (SPKn M. 44)

Aracı kurumların kurucu ortaklarının;

- a) Müflis olmaması, konkordato ilan etmiş olmaması ya da hakkında iflasın ertelenmesi kararı verilmiş olmaması,
- b) Faaliyet izinlerinden biri Kurulca iptal edilmiş kuruluşlarda, bu müeyyideyi gerektiren olayda sorumluluğu bulunan kişilerden olmaması,
- c) Sermaye Piyasası Kanunu'nda yazılı suçlardan kesinleşmiş mahkûmiyetinin bulunmaması,
- d) 14/1/1982 tarihli ve 35 sayılı Ödeme Güçlüğü İçinde Bulunan Bankerlerin İşlemleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname ve eklerine göre kendileri veya ortağı olduğu kuruluşlar hakkında tasfiye kararı verilmemiş olması,
- e) 26/09/2004 tarihli ve 5237 sayılı Türk Ceza Kanununun 53 üncü maddesinde belirtilen süreler geçmiş olsa bile; kasten işlenen bir suçtan dolayı beş yıl veya daha fazla süreyle hapis cezasına ya da devletin güvenliğine karşı suçlar, anayasal düzene ve bu düzenin işleyişine karşı suçlar, zimmet, irtikâp, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye kullanma, hileli iflas, ihaleye fesat karıştırma, edimin ifasına fesat karıştırma, bilişim sistemini engelleme, bozma, verileri yok etme veya değiştirme, banka veya kredi kartlarının kötüye kullanılması, suçtan kaynaklanan mal varlığı değerlerini aklama, kaçakçılık, vergi kaçakçılığı veya haksız mal edinme suçlarından mahkûm olmaması,
- f) Gerekli mali güç ve işin gerektirdiği dürüstlük ve itibara sahip bulunması,

şarttır. (a) bendinde belirtilen şartlar, iflasın kaldırılmasına, kapatılmasına veya konkordato teklifinin tasdikine ilişkin kararın, (b) bendinde yer alan şartlar ise buna ilişkin kararın kesinleşme tarihinden itibaren **10 yıl geçmesi** hâlinde, bu fıkranın uygulamasında dikkate alınmaz.

Aracı kurumların tüzel kişi kurucu ortaklarının da doğrudan veya dolaylı olarak şartları Kurulca belirlenecek

önemli etkiye sahip ortakların da birinci fıkrada yer alan şartları taşınması zorunludur.

Aracı kurumların dönüşüm işlemleri ile esas sözleşme değişikliklerinde Kurulun uygun görüşünün, pay devirlerinde Kurul izninin alınması zorunludur ve bunlara ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir. Bu fıkra uyarınca yapılan düzenlemelere aykırı olarak gerçekleştirilen devirler pay defterine kaydolunmaz ve bu hükme aykırı olarak pay defterine yapılan kayıtlar hükümsüzdür.

Aracı kurumların bu Kanun kapsamındaki faaliyetlerini yürütmek için dışarıdan destek hizmeti alımına ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir.

Bankalar dışındaki diğer yatırım kuruluşlarının kurucularında aranacak şartlar Kurulca belirlenir

1.4.2. Kolektif Yatırım Kuruluşları

Kolektif yatırım kuruluşları halktan topladıkları fonlar ile

- sermaye piyasası araçları,
- gayrimenkul,
- kıymetli madenler

gibi araçlardan oluşan portföyü işletmek amacıyla kurulan, kurumsal yatırımcı olarak hizmet veren kuruluşlardır.

Hukuki yapılarına göre kolektif yatırım kuruluşları

- i. Yatırım ortaklıkları (şirket esası)
- ii. Yatırım fonları (sözleşme esası)

Sermayelerinin belirli olması ve paylarının kolektif yatırım kuruluşu tarafından geri alınıp alınmamasına göre:

- i. Kapalı uçlu
- ii. Açık uçlu

Kapalı uçlu kolektif yatırım kuruluşunda sermaye tutarı belirli olup, paylar da bunları çıkaran kuruluş tarafından geri alınmamaktadır.

Açık uçlu kolektif yatırım kuruluşunda, sermaye değişkendir. Bir başka ifade ile, sınırsız olarak yeni pay ihraç edilebilir ve talep edildiğinde paylar geri alınarak itfa edilebilir. Bu türde sermaye, oluşturulan portföyün değerine (net aktif değere) eşittir.

b. Kolektif Yatırım Kuruluşlarına Hâkim Olan İlkeler

- i) **Riskin Dağıtılması İlkesi:** Toplanan paranın farklı finansal araçlara yatırılarak portföy oluşturulması, yani çeşitlendirme yapılmasıdır.
- ii) **Profesyonel Yönetim:** Portföyün piyasaları sürekli olarak izleyen uzmanlar tarafından oluşturulması gerekli durumlarda alım-satımların gerçekleştirilmesidir.
- iii) **Müsterek Sermaye:** Portföyün halktan/tasarruf sahiplerinden toplanan birikimler ile oluşturulmasıdır.
- iv) **Mal Varlığının Korunması:** Kolektif yatırım kuruluşlarının portföyünde yer alan menkul kıymetler, kurucu ve fon yöneticisinin malvarlığından ayrı tutulmak zorundadır. Fon mal varlığı portföy saklayıcısında saklanması zorunlu olup, kurucu, yönetici ve/veya saklamacı şirket iflas etse bile fon malvarlığı haczedilemez, rehnedilemez, üçüncü kişilere teminat gösterilemez.

c. Türleri

i) Yatırım Ortaklıkları

Yatırım ortaklıkları,

- sermaye piyasası araçları,
- gayrimenkul,
- girişim sermayesi yatırımları ile
- Kurulca belirlenecek diğer varlık ve haklardan

oluşan portföyleri işletmek amacıyla, paylarını ihraç etmek üzere kurulan sabit veya değişken sermayeli **anonim ortaklıklar**dır.

Yatırım ortaklıkları

- Menkul kıymet yatırım ortaklıkları,
- Gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve
- Girişim sermayesi yatırım ortaklıkları

şeklinde kurulabilir.

Yatırım ortaklıklarının kuruluşuna, portföy sınırlamalarına, idaresine, kâr dağıtımına ve paylarını geri almalarına, tasfiye ve sona ermelerine ilişkin usul ve esaslar ile tabi olacakları diğer yükümlülükler Kurulca belirlenir.

Kurul tarafından yatırım ortaklıklarına kuruluş izni verilebilmesi için;

- a) *Kayıtlı sermayeli* anonim ortaklık şeklinde kurulmaları,
- b) Başlangıç sermayelerinin Kurulca belirlenen miktardan az olmaması,
- c) Paylarının *nakit karşılığı* çıkarılması ve pay bedellerinin kuruluş sırasında *tam ve nakden* ödenmesi,
- d) Ticaret unvanlarında "*Yatırım Ortaklığı*" ibaresinin bulunması,
- e) Esas sözleşmelerinin bu Kanun ve ilgili düzenlemelerde yer alan hükümlere uygun olması,
- f) Kurulca yetkilendirilmiş bir kuruluşun *portföy saklama hizmetini* yürütmek üzere belirlenmiş olması,
- g) Kurulca belirlenecek diğer şartları taşıması,

zorunludur. Değişken sermayeli yatırım ortaklıklarına ilişkin hükümler saklıdır.

Yatırım ortaklıkları, esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak kaydıyla ve Kurulun onayını almak şartıyla bir portföy yönetim şirketinden hizmet alabilir.

Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kuruluşlarında ve sermaye artırımlarında, Kurulca portföye alınması uygun görülen varlıklar **ayni sermaye** olarak konulabilir. Bu varlıkların değerlemesine ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir. Gayrimenkul yatırım ortaklıkları ayni sermaye karşılığı ihraç edecekleri payları Kurulca belirlenen esaslar çerçevesinde halka arz edebilirler.

ii) Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklıkları

Değişken sermayeli yatırım ortaklıkları, sermayesi her zaman net aktif değerine eşit olan yatırım ortaklıklarıdır.

Net aktif değer, varlıkların (piyasa değeri ile) toplamından borçların toplamının düşülmesi suretiyle bulunan tutarı ifade eder.

DSYO'ları, 6102 sayılı TTK'nun anonim şirketler için öngörülen

- esas sermaye,
- asgari sermaye miktarı,
- esas sözleşmenin asgari içeriği,
- ayni sermaye taahhütleri,
- nominal değer,
- ortaklığın kendi paylarını iktisap ve rehin olarak kabul etmesi,
- sermaye artırımı ve azaltımı usulü,
- pay taahhüdü ve ödenmesi,
- pay defterine ilişkin kısıtlamaları,
- kar-zarar hesabı ve kar dağıtımı,
- yedek akçe ve
- tasfiye

ilişkin hükümlerine tabi değildir.

Değişken sermayeli yatırım ortaklığının payları,

- yatırımcı payları ile
- nama yazılı olması zorunlu olan kurucu payları

ndan oluşur.

Değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının paylarının itibari değeri bulunmaz.

Kurucu payları, sermaye taahhüdünü yerine getirmek suretiyle değişken sermayeli yatırım ortaklığını kuranlara tahsis edilir. Kurucu payları kuruluştan sonra da Kurulun izni ve genel kurul kararıyla mevcut kurucu ortaklara veya üçüncü kişilere tahsis edilmek üzere ihraç edilebilir. Kurucu paylarının devri ve itfası Kurulca belirlenen esaslar çerçevesinde Kurul iznine tabidir. Kurul onayı alınmaksızın gerçekleştirilen kurucu pay devirleri pay defterine kaydolunmaz ve bu hükme aykırı olarak pay defterine yapılan kayıtlar hükümsüzdür.

Yatırımcı payları, sahibine idari haklar vermez.

Değişken sermayeli yatırım ortaklıkları, bu Kanundaki hükümlere uygun olarak, pay ihraç eder ve ihraç olunan payları itfa eder. *Değişken sermayeli yatırım ortaklıkları, pay sahibinin talebi üzerine payları itfa etmek ve ortaklık sermayesinde buna karşılık gelen pay bedelini geri ödemekle yükümlüdür.* Payların itfa edilmesine ilişkin usul ve esaslar esas sözleşmede gösterilir.

Değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının faaliyet ve yönetim ilkeleri ile portföyünde bulunan varlıkların ve hakların değerlemesine, varlıklarının saklanmasına, portföy sınırlamalarına, izahnameye ve izahnamenin yayımlanmasına, paylarının ihraç, satış, itfa ve itfasının durdurulmasına, tasfiye ve sona ermelerine ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir.