SPL
Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu

Lisanslama Sınavları
Çalışma Notları

Dar Kapsamlı Sermaye Piyasası Mevzuatı ve Meslek Kuralları

Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 1 Sınavı
Konut Değerleme Sınavı
Gayrimenkul Değerleme Sınavı

1001

Hazırlayanlar:
Sermaye Piyasası Kurulu Uzmanları

SPL

Dar Kapsamlı Sermaye Piyasası Mevzuatı ve Meslek Kuralları

Ders Kodu: 1001

- Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 1 Sınavı
- Konut Değerleme Sınavı
- Gayrimenkul Değerleme Sınavı
- Bilgi Sistemleri Bağımsız Denetim Sınavı

31 Aralık 2023

Bu çalışma notu Sermaye Piyasası Kurulu uzmanları tarafından hazırlanmıştır.

Bu kitabın tüm yayın hakları Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu A.Ş.'ye aittir. Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu A.Ş.'nin izni olmadan hiçbir amaçla çoğaltılamaz, kopya edilemez, dijital ortama (bilgisayar, CD, vb) aktarılamaz.

SINAV ALT KONU BAŞLIKLARI

DAR KAPSAMLI SERMAYE PİYASASI MEVZUATI VE MESLEK KURALLARI

1. Sermaye Piyasası Kanunu

2. Sermaye Piyasası ile İlgili Diğer Düzenlemeler ve Kavramlar

- **2.1.** Özel Durumlar Tebliği II-15.1
- **2.2.** Kurumsal Yönetim Tebliği II-17.1
- **2.3.** Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği III-52.1

3. Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB) Üyelerinin Meslek Kuralları, Sermaye Piyasası Çalışanlarının Etik İlkeleri

- **3.1.** TSPB Üyelerinin Sermaye Piyasası Faaliyetlerini Yürütürken Uyacakları Meslek Kuralları
- **3.2.** Sermaye Piyasası Çalışanları Etik İlkeleri ve Davranış Kuralları

İÇİNDEKİLER

1.1. SERMAYE PİYASASI KANUNU 1
1.1.1. Sermaye Piyasası Kavramı 1
1.1.2. Sermaye Piyasasının Unsurları 2
1.1.3. Sermaye Piyasasına İlişkin Düzenlemeler 3
1.1.3.1. Türleri 3
1.1.3.2. Düzenleme İlkeleri 4
1.1.4. 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (6362 sayılı SPKn) 5
1.1.4.1. 6362 sayılı SPKn'nun Hazırlanmasında Belirleyici Olan Faktörler 5
1.1.4.1.1. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun Yürürlüğe Girmesi 5
1.1.4.1.2. AB Müktesebatına Uyum Zorunluluğu 5
1.1.4.1.3. Piyasanın Duyduğu İhtiyaçlar 6
1.1.4.2. 6362 sayılı SPKn'nun Konusu ve Amacı 6
1.1.4.3. 6362 sayılı SPKn'nun Uygulama Alanı (Saklı Hükümler-İstisnalar) 6
1.1.4.4. 6362 sayılı SPKn'nda Yer Alan Temel Kavram ve Konular 8
1.1.4.4.1. Sermaye Piyasası Araçları 8
1.1.4.4.1.1. Kavram 8
1.1.4.4.1.2. Türleri 8
1.1.4.4.1.3. Kaydi Sistem 10
1.1.4.4.1.4. Sermaye Piyasası Araçlarını Konu Alan Teminat ve Teminat Yönetim Sözleşmeleri İle Teminat Yöneticisi 11
1.1.4.4.2. Sermaye Piyasası Araçlarının İhracı ve Halka Arzı 13
1.1.4.4.2.1. Kavram 13
1.1.4.4.2.2. Sermaye Piyasası Araçlarının İhracına İlişkin Ortak Esaslar 14
1.1.4.4.2.3. Payların İhracına İlişkin Genel Esaslar 20
1.1.4.4.2.4. Borçlanma Araçlarının İhracına ve Borçlanma Aracı Sahipleri Kuruluna İlişkin Genel Esaslar 20
1.1.4.4.3. İhraççılar ve Halka Açık Ortaklıklar 21
1.1.4.4.4. Sermaye Piyasası Faaliyetleri 31
1.1.4.4.4.1. Kavram 31
1.1.4.4.4.2. Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri 31
1.1.4.4.4.3. Yan Hizmetler 31
1.1.4.4.4.4. Kitle Fonlama Faaliyetleri 32
1.1.4.4.4.5. Sermaye Piyasası Kurumlarının SPKn Kapsamındaki Faaliyetleri 32
1.1.4.4.4.6. Sermaye Piyasası Faaliyetlerinin Yürütülmesine İlişkin Genel Esaslar 33
1.1.4.4.5. Sermaye Piyasası Kurumları 34
1.1.4.4.5.1. Yatırım Kuruluşları 35
1.1.4.4.5.2. Kolektif Yatırım Kuruluşları 36
1.1.4.4.5.3. Finansal Alt Yapı Kuruluşları 41
1.1.4.4.5.4. Diğer Sermaye Piyasası Kurumları 43
1.1.4.4.5.5. Borsalar 43
1.1.4.4.5.6. Öz Düzenleyici Kurumlar 45
1.1.4.4.6. Yatırımcı Tazmin Merkezi 46
1.1.4.4.7. Sermaye Piyasasında Denetim ve Tedbirler 49
1.1.4.4.7.1. Sermaye Piyasasında Denetime İlişkin Esaslar 49
1.1.4.4.7.2. Sermaye Piyasasında Tedbirler 50
1.1.4.4.8. Sermaye Piyasasında Yaptırımlar 54
1.1.4.4.8.1. Yaptırımların Genel Düzeni 54
1.1.4.4.8.2. Sermaye Piyasasına Özgü Temel Suç Tipleri 54
1.1.4.4.8.3. İdari Para Cezaları 59
1.2. SERMAYE PİYASASI İLE İLGİLİ DİĞER DÜZENLEMELER VE KAVRAMLAR 62
1.2.1. ÖZEL DURUMLAR TEBLİĞİ (II-15.1) 62
1.2.1.1. Özel Durum Açıklaması Yapmakla Yükümlü Olanlar ve Muafiyetler 64
1.2.1.2. İçsel Bilgilerin Açıklanması 64
1.2.1.3. İçsel Bilgilerin Kamuya Açıklanmasının Ertelenmesi ve Gizlilik 65
1.2.1.4. İçsel Bilgilere Erişimi Olan Kişiler Listesi 65

1.2.1.5. Olağan Dışı Fiyat ve Miktar Hareketleri 66
1.2.1.6. Haber veya Söylentilerin Doğrulanması 66
1.2.1.7. İdari Sorumluluğu Bulunan Kişiler ile Ana Ortak İşlemlerinin Açıklanması 66
1.2.1.8. Sürekli Bilgiler 67
1.2.1.9. Sermaye Yapısına ve Yönetim Kontrolüne İlişkin Değişiklikler 67
1.2.1.10. Oy Haklarının Hesaplanması 67
1.2.1.11. Paya Dayalı Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Açıklama Yükümlülüğü 68
1.2.1.12. Açıklama Yükümlülüğünün Kapsamı 68
1.2.1.12.1. Sermaye Yapısına ve Yönetim Kontrolüne İlişkin Değişiklikleri Açıklama Yükümlülüğünün Kapsamı 68
1.2.1.12.2. Paya Dayalı Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Açıklama Yükümlülüğünün Kapsamı 68
1.2.1.12.3. Açıklama Yükümlülüğünün Birden Fazla Kişide Olması 69
1.2.1.13. Genel Bilgilerin Yayımlanması 69
1.2.1.14. Bilgilendirme Politikası 69
1.2.1.15. Genel Kurul ve Sermaye Artırımına İlişkin Bilgilerin Açıklanması 70
1.2.1.16. Pay Dışındaki Sermaye Piyasası Araçlarını Halka Arz Eden İhraççıların Diğer Açıklamaları 70
1.2.1.17. Fon Kullanıcıları, Nitelikli Yatırımcılara veya Tahsisli Olarak Satılmak Üzere İhraç Belgesi Onaylanan Payları Borsada İşlem Görmeyen İhraççılar ve Payları Nitelikli Yatırımcı İşlem Pazarında İşlem Gören Ortaklıklar Tarafından Yapılacak Açıklamalara İlişkin Esaslar 71
1.2.1.17.1. İhraççıya İlişkin Genel Bilgilerin Yayımlanması 71
1.2.1.17.2. Genel Kurul ve Sermaye Piyasası Aracı İhracına İlişkin Bilgilerin Açıklanması 71
1.2.1.17.3. Sermaye Yapısına ve Yönetim Kontrolüne İlişkin Değişiklikler 71
1.2.1.18. Özel Durum Açıklamalarının Bildirim Şekli 72
1.2.1.19. Açıklamaların Kapsam ve Özellikleri 72
1.2.2. KURUMSAL YÖNETİM TEBLİĞİ (II-17.1) 74
1.2.2.1. Kurumsal Yönetim ile İlgili Temel Esaslar 74
1.2.2.2. Kurumsal Yönetim İle İlgili Yaklaşımlar 76
1.2.2.3. Türk Ticaret Kanununun Kurumsal Yönetime İlişkin Hükümleri 78
1.2.2.4. Sermaye Piyasası Kurulu Düzenlemeleri - Kurumsal Yönetim Tebliği II-17.1 86
1.2.2.5. Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri 93
1.2.3. YATIRIM FONLARINA İLİŞKİN ESASLAR TEBLİĞİ (III-52.1) 103
1.2.3.1. Yatırım Fonlarına İlişkin Genel Esaslar 104
1.2.3.2. Şemsiye Fon 104
1.2.3.3. Fonun Malvarlığına İlişkin Esaslar 105
1.2.3.4. Şemsiye Fon Türleri 105
1.2.3.5. Fonun Unvanı 107
1.2.3.6. Şemsiye Fon İçtüzüğü 109
1.2.3.7. Kurucunun Yetki ve Sorumluluğu 110
1.2.3.8. Şemsiye Fonun Kuruluşu 110
1.2.3.9. Fon Katılma Paylarının İhracı 110
1.2.3.10. Yatırımcı Bilgi Formu 111
1.2.3.11. Bilgilendirme Dokümanlarında Yapılacak Değişiklikler 112
1.2.3.12. Katılma Paylarının Değeri 112
1.2.3.13. Katılma Paylarının Alımı-Satımı 113
1.2.3.14. Pay Gruplarının Oluşturulması 114
1.2.3.15. Fon Portföyüne Alınacak Varlıklar ve İhraççılarına İlişkin Sınırlamalar 114
1.2.3.16. Fon Portföyüne Alınacak Kolektif Yatırım Kuruluşu Paylarına İlişkin Sınırlamalar 115
1.2.3.17. Fon Portföyündeki Varlıkların Borsada İşlem Görme Esasları 115
1.2.3.18. Borsa Dışında Taraf Olunan Sözleşmelere İlişkin Sınırlamalar 115
1.2.3.19. Fon Portföyüne Dahil Edilecek Varlıkların Vade Yapısına İlişkin Sınırlamalar 116
1.2.3.20. Fonun Kredi İşlemleri ile Repo ve Ters Repo İşlemlerine İlişkin Sınırlamalar 116

1.2.3.21. Fonun Ödünç İşlemlerine İlişkin Sınırlamalar 117
1.2.3.22. Belirli Yatırımcılara Tahsis Edilmiş Fonlar ile Bir Varlık veya Varlık Grubuna Yatırım Yapan Fonlara İlişkin Sınırlamalar 119
1.2.3.23. Diğer Sınırlamalar 119
1.2.3.24. Fon Türlerine Özel Esaslar 120
1.2.3.24.1. Serbest Fonlar 120
1.2.3.24.2. Fon Sepeti Fonları 121
1.2.3.24.3. Garantili ve Koruma Amaçlı Fonlar 121
1.2.3.24.3.1. Garantiye ve Korumaya İlişkin Hususlar 121
1.2.3.24.3.2. Garantöre ve Garanti Sözleşmesine İlişkin Hususlar 122
1.2.3.24.3.3. Özel Sektör Borçlanma Araçlarına Yatırım Yapan Garantili ve Koruma Amaçlı Fonlara İlişkin Hususlar 122
1.2.3.24.3.4. Garantili ve Koruma Amaçlı Fonlara İlişkin Hususlar 122
1.2.3.24.3.5. Garantili ve Koruma Amaçlı Fonların Portföy Sınırlamalarına İlişkin Hususlar 122
1.2.3.25. Şemsiye Fonun ve Fonun Sona Ermesi 123
1.2.3.26. Şemsiye Fonun ve Fonun Devri 123
1.2.3.27. Fonların Dönüştürülmesi, Birleştirilmesi ve Kurucusunun Değiştirilmesi 124
1.2.3.28. Bilgi Verme Yükümlülüğü 125
1.2.3.29. Derecelendirme Notuna İlişkin Değerlendirme 125
1.2.3.30. Fon Toplam Giderinin Üst Sınırının Belirlenmesi ve Kamuya Açıklanması 125
1.2.3.31. Türkiye Elektronik Fon Dağıtım Platformu-TEFAS (Platform) 126
1.3. TÜRKİYE SERMAYE PİYASALARI BİRLİĞİ (TSPB) ÜYELERİNİN MESLEK KURALLARI, SERMAYE PİYASASI ÇALIŞANLARININ ETİK İLKELERİ VE TSPB DİSİPLİN YÖNETMELİĞİ 128
1.3.1. TSPB Üyelerinin Sermaye Piyasası Faaliyetlerini Yürütürken Uyacakları Meslek Kuralları 128
1.3.1.1. Düzenlemenin Hukuki Dayanağı ve Genel Esaslar 128
1.3.1.2. Üyelerin Faaliyetleri Sırasında Uyacağı Genel İlkeler 128
1.3.1.2.1. Dürüst ve Adil Davranma İlkesi 129
1.3.1.2.2. Bağımsızlık ve Tarafsızlık 129
1.3.1.2.3. Mesleki Özen ve Titizlik İlkesi 129
1.3.1.2.4. Saydamlık İlkesi 129
1.3.1.2.5. Kaynakları Etkin Kullanma İlkesi 129
1.3.1.2.6. Rekabet ve Toplumsal Yararı Gözetme İlkesi 129
1.3.1.2.7. Suçtan Kaynaklanan Mal Varlığı Değerlerinin Aklanması Suçu İle Mücadele. 129
1.3.1.3. Müşterilerle İlişkilere İlişkin İlkeler 129
1.3.1.3.1. Müşteriyi Tanıma Kuralı 129
1.3.1.3.2. Müşteri Talimatlarına Uyma 130
1.3.1.3.3. Bilgi Verme 130
1.3.1.3.4. Müşteri Menfaatleri 130
1.3.1.3.5. Çıkar Çatışmaları 131
1.3.1.3.6. Sır Saklama 131
1.3.1.3.7. İlan, Reklam ve Promosyon Kampanyaları 131
1.3.1.3.8. Müşteri Şikâyetleri 132
1.3.1.4. Diğer Üyelerle İlişkilere İlişkin İlkeler 132
1.3.1.4.1. Mesleki Sorumluluk, Dayanışma ve Bilgi Alışverişi 132
1.3.1.4.2. Haksız Rekabetin Önlenmesi 132
1.3.1.5. Çalışanlarla İlişkiler 133
1.3.1.5.1. Çalışanların Genel Nitelikleri 133
1.3.1.5.2. Mesleki Yeterlilik 133
1.3.1.5.3. Mesleki Özen ve Titizlik 133
1.3.1.5.4. Kariyer Gelişimi 133
1.3.1.5.5. Çalışanların Müşterilerle İlişkileri 133
1.3.1.5.6. Çalışanların Müşteri Olarak İlişkileri 134
1.3.1.6. Kurum Bazında Etik Kurallar Belirlenmesi ve Denetimi 134

1.3.1.7. Birlik ve Diğer Kamu Kurum ve Kuruluşlarıyla İlişkiler 134
1.3.2. Sermaye Piyasası Çalışanları Etik İlkeleri ve Davranış Kuralları 134
1.3.2.1. Etik İlkeler ve Davranış Kurallarına Genel Bakış 134
1.3.2.2. Sermaye Piyasasında Etik İlkeler ve Davranış Kuralları 135
1.3.2.3. TSPB Etik İlkeleri 135
1.3.2.3.1. Temel İlke 135
1.3.2.3.2. Bağımsızlık, Dürüstlük ve Adillik 135
1.3.2.3.3. Özen ve Titizlik 135
1.3.2.3.4. Sürekli Gelişim 135
1.3.2.3.5. Sır Saklama 135
1.3.2.3.6. Etik Düşünme 136
1.3.2.4. TSPB Davranış Kuralları ve Açıklamaları 136
1.3.2.4.1. Mesleki Uzmanlık Kuralı 136
1.3.2.4.1.1. Mevzuatın Bilinmesi 136
1.3.2.4.1.2. Bağımsızlık ve Tarafsızlık 137
1.3.2.4.1.3. Gerçekdışı Gösterim 138
1.3.2.4.1.4. Mesleki Uzmanlığa Uygun Olmayan Davranış 140
1.3.2.4.2. Sermaye Piyasalarının Dürüst İşleyişini Sağlama Kuralı 140
1.3.2.4.2.1. İçsel Bilgilerin Kullanımı 140
1.3.2.4.2.2. Piyasa Dolandırıcılığı 141
1.3.2.4.2.3. Piyasa Bozucu Eylemler 142
1.3.2.4.3. Müşterilere Karşı Görevler 143
1.3.2.4.3.1. Sadakat, Sağduyu ve Özen 143
1.3.2.4.3.2. Adil Davranma 145
1.3.2.4.3.3. Uygunluk 146
1.3.2.4.3.4. Performans Sunumu 148
1.3.2.4.3.5. Gizliliğin Korunması 148
1.3.2.4.4. İşverene Karşı Görevler 150
1.3.2.4.4.1. Bizzat Çalışma, Özen ve Sadakat 150
1.3.2.4.4.2. Düzenleme ve Talimatlara Uyma 152
1.3.2.4.4.3. Menfaatlerin Bildirilmesi 153
1.3.2.4.4.4. Yöneticilerin Sorumlulukları 153
1.3.2.4.5. Sermaye Piyasası Faaliyetlerinin Sunumu 154
1.3.2.4.5.1. Özenli ve Basiretli Olma 155
1.3.2.4.5.2. Müşteriler ve Olası Müşterilerle İletişim 156
1.3.2.4.5.3. Kayıtların Tutulması ve Saklanması 158
1.3.2.4.6. Çıkar Çatışması 159
1.3.2.4.6.1. Çıkar Çatışmalarının Açıklanması 159
1.3.2.4.6.2. İşlemlerin Öncelik Sırası 160
1.3.2.4.6.3. Sermaye Piyasası Faaliyetlerinden Doğan Çıkarların Açıklanması 161
1.3.2.4.7. Mesleğe Karşı Sorumluluklar 162
1.3.3. TÜRKİYE SERMAYE PİYASALARI BİRLİĞİ DİSİPLİN YÖNETMELİĞİ 162
1.3.3.1. Disiplin cezası türleri 162
1.3.3.1.1. Uyarı 163
1.3.3.1.2. Kınama 163
1.3.3.1.3. Birlik üyeliğinden geçici çıkarma 163
1.3.3.1.4. Birlik üyeliğinden sürekli çıkarma 164
1.3.3.1.5. Disiplin cezalarının belirlenmesine ve uygulamasına ilişkin hükümler 164
1.3.3.2. Disiplin Komitesi ve Disiplin Soruşturmasının Yürütülmesi 164
1.3.3.2.1. Disiplin Komitesi 164
1.3.3.2.2. Soruşturmanın Başlatılması 165
1.3.3.2.3. Soruşturma Yöntemi 165
1.3.3.2.4. Yönetim kurulu kararı ve tebligat 165
1.3.3.2.5. Kararlara itiraz 165
1.3.3.2.6. Kararların kesinleşmesi 165
1.3.3.2.7. Disiplin soruşturmalarının, idari soruşturma ve ceza kovuşturmalarıyla birlikte yürütülmesi 166

1.3.3.2.8. Soruşturma ve ceza zamanaşımı 166
1.3.3.3. Disiplin Cezalarının Üye Siciline Kaydına İlişkin Esaslar 166
1.3.3.3.1. Disiplin cezalarının sicile kaydı ve tekerrüre esas alınması 166
1.3.3.3.2. Sicile ilişkin bilgilerin açıklanması 166
1.3.3.4. İdari Para Cezası 166

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
BİAŞ	: Borsa İstanbul A.Ş.
DSYO	: Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklığı
GYO	: Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları
KAP	: Kamuyu Aydınlatma Platformu
KGK	: Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş
SPKn, Kanun	: Sermaye Piyasası Kanunu
SPKr, Kurul	: Sermaye Piyasası Kurulu
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TSPB	: Türkiye Sermaye Piyasası Birliği
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
TTSG	: Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi

1.1. SERMAYE PİYASASI KANUNU

1.1.1. Sermaye Piyasası Kavramı

Sermaye piyasası, orta ve uzun vadeli ödünç verilebilir fonların, sermaye piyasası araçlarının alım satımı suretiyle tasarruf sahiplerinden fon talep edenlere aktarılmasını, bu şekilde söz konusu iki kesim arasında doğrudan finansman köprüsü kurulmasını sağlayan piyasanın adıdır.

Sermaye piyasası, esas itibariyle, para piyasası ile birlikte finans piyasasının bir alt türünü oluşturmaktadır. Dolayısıyla sermaye piyasasının mantığı ile ekonomi içindeki yeri ve öneminin daha iyi anlaşılabilmesi için finans piyasasının işleyişini de bilmek gerekir.

Finansal piyasa, finansal tasarruf fazlası olan birimler ile mal ve hizmet üretimi, ticareti vb. alanlarda faaliyet göstermek için kaynak ihtiyacı içinde olan, başka bir deyişle, fon talep eden birimler arasındaki fon akışını sağlamaktadır. Bu yönüyle finans piyasasını ekonomiye kaynak aktaran, tasarrufları yatırımlara dönüştüren sistem olarak tanımlayabiliriz. Finans piyasalarının başlıca beş fonksiyonunun olduğu söylenebilir. Bunlar reel piyasaya kaynak sağlamak, sermaye birikimi oluşturmak, piyasanın ihtiyaç duyduğu likiditeyi temin etmek, ekonomik yapı içinde yer alan aktörlerin her çeşit seviyede karar alırken (yeni bir yatırım kararı, tasarruf sahibinin tasarrufunu nerede değerlendireceği kararı, şirketin ortaklık yapısında değişiklik kararı vb.) karşı karşıya kaldığı riskleri dağıtmak veya bunları başka kesimlere aktararak risklerden korunmasını sağlamak ve mülkiyeti tabana yaymaktır.

İşte, yukarıda finans piyasasının fonksiyonları olarak belirttiğimiz hususlar, bu piyasanın bir alt türü olan sermaye piyasası için de geçerlidir. Hatta riskleri dönüştürmek, mülkiyeti tabana yaymak ve likidite sağlamak gibi fonksiyonların para piyasasından ziyade sermaye piyasasına özgü olduğunu söylemek mümkündür.

Öte yandan, sermaye piyasası, birincil ve ikincil piyasadan oluşmaktadır. Birincil piyasa, sermaye piyasası araçlarının ihraççısı tarafından ilk defa piyasaya çıkarılarak alıcılara satıldığı piyasadır. Dolayısıyla reel piyasaya kaynak sağlamak ve bu suretle bir yandan da riskleri dağıtmak ve mülkiyeti tabana yayma fonksiyonları esasen birincil piyasada gerçekleşir. Aynı şekilde sermaye birikiminin oluşturulmasına da birincil piyasa katkı sağlar. Ancak, sermaye piyasasında yalnızca birincil piyasanın olması yeterli değildir. İlk defa piyasaya sürülen sermaye piyasası araçlarının, daha sonra yatırımcılar arasında el değiştirmesini sağlayacak bir piyasaya da ihtiyaç vardır. Bu işlemler ise, ikincil piyasada gerçekleşir. Buna göre, ikincil piyasa, daha önce ihraç edilmiş sermaye piyasası araçlarının tasarruf sahipleri arasında alınıp satıldığı piyasadır.

Dolayısıyla, ikincil piyasalar, birincil piyasalar gibi ihraççılara fon akışı sağlamazlar. Ancak, ikincil piyasanın da son derece önemli şu üç fonksiyonu vardır:

Bunlardan ilki likidite fonksiyonudur. Sermaye piyasası aracını elinde bulunduran yatırımcının acil nakit ihtiyacı ya da yanlış seçim yaptığını düşünerek yeni bir sermaye piyasası aracı almak istemesi durumunda elindeki sermaye piyasası aracını satarak nakit ihtiyacını gidermesi ikinci el piyasa yoluyla sağlanır.

İkincisi fiyatın belirlenmesine ilişkindir. Birincil piyasada satılacak sermaye piyasası araçlarının fiyatı belirlenirken ikincil piyasada işlem gören sermaye piyasası araçlarının fiyatı da dikkate alınır. Zira birincil piyasada sermaye piyasası aracı alanlar, alım fiyatı olarak ikincil piyasada satabileceği fiyattan yüksek bir fiyat ödemek istemeyecektir. Aksi takdirde, satın aldıkları bu araçları elden çıkarmakta zorlanacak veya zarar etmek durumunda kalacaklardır.

Üçüncüsü ise, vadeyi belirleme fonksiyonudur. Birincil piyasadaki borçlanma aracının vadelerini belirlemede ikinci el piyasada işlem gören borçlanma araçlarının vadeleri etken olmaktadır.

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

i) Spot piyasalar, belli miktarda bir mal veya kıymetin ve bunların karşılığı olan paranın işlemin ardından el değiştirmesini sağlayan piyasalardır. Borsa İstanbul A.Ş. bünyesinde faaliyet gösteren Pay

Piyasası ve Tahvil ve Bono Piyasası spot piyasalara örnek teşkil eder.

ii) Vadeli piyasalar ise, ileri bir tarihte teslimatı yapılmak üzere herhangi bir malın veya finansal aracın, bugünden alım satımının yapıldığı piyasalardır. Vadeli piyasalar kapsam olarak, forward, swap, futures ve opsiyon işlemlerinin tamamını içine alır.

1.1.2. Sermaye Piyasasının Unsurları

Sermaye piyasasının başlıca beş unsurunun olduğu söylenebilir. Bunlar sırasıyla, fon talep edenler, fon arz edenler, sermaye piyasası araçları, tasarrufların yatırımlara dönüştürülmesine aracılık eden kuruluşlar ve diğer yardımcı kuruluşlar ile borsalardır.

i) Fon Talep Edenler

Fon talep edenler, iktisadi-ticari faaliyetlerini icra ederken ihtiyaç duydukları kaynağı karşılamak üzere sermaye piyasası aracı ihraç eden kesimi ifade eder.

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (6362 sayılı SPKn) md. 3/1-h bendinde ihraççı, "*kitle fonlaması platformları aracılığıyla para toplayanlar hariç olmak üzere, sermaye piyasası araçlarını ihraç eden, ihraç etmek üzere Kurula başvuruda bulunan veya sermaye piyasası araçları halka arz edilen tüzel kişiler ve bu kanuna tabi yatırım fonları*" olarak tanımlanmıştır. Tanımdan da anlaşılacağı üzere, yatırım fonları hariç, tüzel kişiliği haiz olmayan kuruluşlar, bu kapsamda gerçek kişiler veya donatma iştiraki sermaye piyasası aracı ihraç edemez.

ii) Fon Arz Edenler

Fon arz edenler, birikmiş tasarrufları bulunan ve bu tasarruflarını sermaye piyasası araçlarında değerlendirmek isteyen, bu açıdan yatırımcılar dediğimiz kesimi ifade eder. Bunlar ellerindeki tasarrufları getiri beklentisi ile sermaye piyasası araçlarına yatıran gerçek ve tüzel kişilerden oluşur.

Yatırımcılar bireysel-kurumsal, nitelikli-nitelikli olmayan şeklinde çeşitli ayrımlara tabi tutulabilir. Bu tür ayrımlar, yatırımcı kategorilerinin farklı şekillerde korunması ihtiyacından doğmuştur. 6362 sayılı SPKn'nun 45 inci maddesinin dördüncü fıkrasında Kurula yatırım kuruluşlarının yatırım hizmet ve faaliyetlerinin icrası sırasında yatırımcılara sağlanacak korumanın belirlenmesi ve farklılaştırılabilmesini teminen yatırımcıları sınıflandırma yetkisi tanınmıştır.

Bireysel yatırımcı, kendi risk/getiri tercihleri doğrultusunda tasarrufları ile sermaye piyasası aracı satın alan gerçek veya tüzel kişilerdir.

Kurumsal yatırımcılar ise, esas itibariyle, mesleki bir faaliyet olarak, münhasıran sermaye piyasasında yatırım yapmak amacıyla diğer tasarruf sahiplerinden topladıkları fonları sermaye piyasası araçlarına yatırarak, bundan elde ettiği getiriyi fon topladığı bireysel tasarruf sahiplerine dağıtan kurumlardır. Kolektif yatırım kuruluşları bu anlamda tipik birer kurumsal yatırımcıdır.

Nitelikli yatırımcı deyimi ise, en basit anlatımı ile, Kurul düzenlemelerinde belirlenen kıstasları karşılayan veya bunun üstünde yatırım büyüklüğüne sahip müşterileri ifade etmek üzere kullanılmaktadır. Mevzuatta ise bu terim, Kurul'un II-5.2 sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliği m. 4/1-m hükmünde, "Kurulun yatırım kuruluşlarına ilişkin düzenlemelerinde tanımlanan ve talebe dayalı olarak profesyonel kabul edilenler de dahil profesyonel müşteriler" şeklinde tanımlanmıştır[1]. Görüldüğü gibi, nitelikli yatırımcı kurumsal yatırımcılar ile portföy büyüklüğü belirli bir tutarın üzerinde olan bireysel yatırımcıları kapsayan özel bir kategoridir.

iii) Sermaye Piyasası Araçları

Sermaye piyasasında fon arz ve talebi, sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılarak satılması ve tasarruf sahipleri (yatırımcılar) tarafından bunların alınması suretiyle karşılaşır. Başka bir deyişle, tasarrufların yatırımlara yönlendirilmesi sermaye piyasası araçlarının ihraççıları tarafından tasarruf sahiplerine satılması ile gerçekleştirilir. Sermaye piyasası araçlarının satılması ile fon talep edenler ile fon arz edenler arasında doğrudan doğruya hukuki bir ilişki kurulmuş olur. Bu ilişki,

[1] *Yatırımcı kuruluşlarının profesyonel müşterilerinden hangilerinin nitelikli yatırımcı kapsamına gireceği konusundaki kriterler* için bkz. *III-39.1 sayılı Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ m.32 f.1 ve f.3.*

sermaye piyasası aracının niteliğine göre ya ortaklık ilişkisidir ya da borç-alacak ilişkisidir.

Sermaye piyasası aracı ihraç ederek fon toplamak ve elde edilen fonları yatırımlara yönlendirerek, yatırımdan elde edilen getiriyi tasarruf sahipleri ile paylaşmak sermaye piyasası araçlarının temel mantığını oluşturmaktadır.

iv) Yardımcı Kuruluşlar

Sermaye piyasasının etkin bir biçimde çalışması için bu alanda uzmanlaşmış kuruluşların varlığı da gerekir. Zira, ihraççının hangi sermaye piyasası aracını hangi fiyat üzerinden ihraç etmesinin uygun olacağı, bunun için en uygun zamanın ne olduğu gibi hususlarda profesyonel hizmet alınması gerekir. Benzer şekilde, yatırımcıların da hangi araçlara, ne zaman yatırım yapması gerektiği konularında yardım alması çok daha isabetli olur. Bunun dışında, bu iki kesim arasında fon transferinin sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesi için çeşitli danışmanlık, pazarlamacılık, gişe hizmetlerinin sunulması gibi faaliyetlerin bu konuda uzmanlaşmış ve daha da önemlisi yetki almış kurumlar tarafından yerine getirilmesinde büyük yarar vardır. Ayrıca, finansal tabloların finansal raporlama standartlarına uygun olup olmadığını denetleyecek kurumlara, borçlanma aracı ihraç edecek ihraççıların ise, bu borcu zamanında ödeyebilecek mali güce sahip olduğunu belgeleyecek özel kuruluşlara ihtiyaç bulunmaktadır.

İşte, bu tür hizmetleri sunmak üzere kurulmuş, örgütlenmiş ve yetki belgesi almış yardımcı kuruluşlara aracı kurumlar, yatırım fonları, yatırım ortaklıkları, takas ve saklama kuruluşları, derecelendirme şirketleri, bağımsız denetim kuruluşları, yatırım danışmanlığı ve portföy yönetim şirketleri örnek olarak gösterilebilir. Nitekim, 6362 sayılı SPKn'nun 35'inci maddesi, yardımcı kuruluşları, sermaye piyasası kurumları adı ile ifade etmiş ve bu kurumları saymıştır. Buna göre, yatırım kuruluşları, kolektif yatırım kuruluşları, bağımsız denetim, değerleme ve derecelendirme kuruluşları, portföy yönetim şirketleri, ipotek finansmanı kuruluşları, konut ve varlık finansmanı fonları, varlık kiralama şirketleri, merkezi takas ve merkezi saklama kuruluşları, veri depolama kuruluşları ile kuruluş ve faaliyet esasları Kurulca belirlenen diğer sermaye piyasası kurumları bu başlık altına girmektedir.

v) Borsalar ve Teşkilatlanmış Diğer Piyasalar

Borsalar, borsada işlem görmesi kabul edilen menkul kıymetlerin, alım satımının kendilerinin belirlediği kurallara göre düzen içinde yapılmasını sağlayan, burada teşekkül eden fiyatların ilanına yetkili, tüzel kişiliği haiz kurumlardır. Bunların kamu kurumu olarak veya gelişmiş ülkelerde olduğu gibi anonim şirket olarak kurulmaları mümkündür.

Borsaların en önemli fonksiyonu likiditeyi sağlamak olarak görülebilirse de, bundan ibaret değildir. Bunlara, ekonominin göstergesi olma ve itibar sağlama fonksiyonlarını da ilâve edebiliriz. Aynı şekilde, borsa, o ülkenin yakın, orta ve uzun vadeli ekonomik durumu ile ilgili beklentileri yansıtır. Bu yönüyle, geleceğe yönelik tahmin yapmaya yarayan veri setini de sunar.

Borsanın itibar sağlama fonksiyonu, borsada işlem gören şirketlerin, o borsaya girişte aranan kriterleri (ki buna kotasyon kriterleri denir, belirli ekonomik büyüklüklere ulaşıldığını gösterir) sağladığını göstermesinin bir sonucudur. Borsalar, kendi bünyelerinde işlem gören araçların ihraççısı konumundaki şirketlerin ülke çapında tanınmasını da sağlar.

Borsanın bir başka önemli fonksiyonu ise, piyasanın düzenlenmesine katkı sunmasıdır. Borsalar hem öz düzenleyici kuruluş olarak kendi üyelerinin meslek kurallarını düzenler, hem de gerek kotasyon koşulları gerek borsa işlemlerine ilişkin kuralları ile sermaye piyasası hukukunun oluşumu ve gelişimine katkı sağlar.

1.1.3. Sermaye Piyasasına İlişkin Düzenlemeler

1.1.3.1. Türleri

Sermaye piyasasına ilişkin düzenlemeler, diğer bir ifade ile sermaye piyasası mevzuatı, 6362 sayılı SPKn ve onun verdiği yetkiye dayanılarak Sermaye Piyasası Kurulu tarafından çıkarılan yönetmelik, tebliğ ve ilke kararları ile sermaye piyasasını doğrudan ve dolaylı olarak ilgilendiren, yani sermaye piyasası ile ilgili konuları içeren veya sermaye piyasasında uygulama alanı bulan diğer tüm düzenlemeleri ifade eder. Buna göre, 6362 sayılı SPKn ve Kurul düzenlemeleri dışında kalan ve sermaye

piyasasını ilgilendiren düzenlemeler arasında Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar, borsa mevzuatı, Ticaret Bakanlığı'nın halka açık ortaklıklara da uygulanan elektronik genel kurullar ile ilgili düzenlemeleri örnek olarak sayılabilir.

Bunun dışında, genel hükümler de sermaye piyasasında uygulama alanı bulur. 6362 sayılı SPKn md. 2/2'de yer alan *"Bu kanunda ve bu Kanuna dayanılarak yürürlüğe konulan ikincil mevzuatta hüküm bulunmayan ve diğer kanunlarda bu Kanunun uygulanmayacağının belirtildiği hâllerde genel hükümler uygulanır."* hükmü, 6362 sayılı SPKn ile genel hükümler arasındaki bağlantının nasıl kurulduğunu göstermektedir. Zira, piyasanın sadece 6362 sayılı SPKn ve Kurulca çıkarılacak yönetmelik, tebliğ ve ilke kararları ile işletilmesi mümkün değildir. Bu nedenle, genel hükümler olarak adlandırabileceğimiz, 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 de sermaye piyasasında uygulama alanı bulacaktır.

Ancak, genel hükümlerin veya başka bir mevzuatta sermaye piyasasına ilişkin bir hükmün uygulanabilmesi için 6362 sayılı SPKn ile ona dayanılarak Kurulca çıkarılacak olan ikincil düzenlemelerde o konunun hiç düzenlenmemiş olması gerekir. Başka bir kanunda sermaye piyasası mevzuatına ilişkin bir hususun düzenlenmesi ve bu düzenlemenin uygulanması için, o konuda sermaye piyasası mevzuatında bir hükmün bulunmaması ve ilgili özel kanunda 6362 sayılı SPKn'nun uygulanmayacağının belirtilmiş olması gerekir (SPKn md. 2/2). Bu hüküm ile, 6362 sayılı SPKn ve ona dayanılarak çıkarılan ikincil düzenlemelere, sermaye piyasası alanında uygulanacak birincil mevzuat statüsü tanınmıştır.

1.1.3.2. Düzenleme İlkeleri

6362 sayılı SPKn piyasa düzenleyici bir metindir. Bu kanunun piyasa düzenleyici bir metin olmasının ilk sonucu, çerçeve kanun niteliğinde olmasıdır. Çerçeve kanun, düzenlediği konuya ilişkin emredici hükümler dışında ana esasları, hareket sınırlarını belirledikten sonra, detayları düzenleme yetkisini bu konuda uzmanlaşmış kamu otoritesi olan Kurul'a bırakmaktadır. Kurul da kanundan aldığı yetki ile ve çizdiği sınırlar dahilinde detaylı ikincil düzenlemeler (tebliğler) çıkarmakta, gereken durumlarda uygulamaya yön vermek üzere ilke kararları almaktadır.

6362 sayılı SPKn'nun piyasa düzenleyici bir metin olmasının ikinci sonucu, bu kanunun uygulanmasının, yorumlanmasının ve bu Kanuna göre çıkarılacak ikincil düzenlemelerin piyasaya etkisinin devamlı surette izlenmesi gereğidir. Buna göre, 6362 sayılı SPKn'na göre hazırlanan ikincil düzenlemelerin çıkmasından önce ve bunların uygulamaya geçmesinden sonra ikincil düzenlemelerin piyasaya yaptığı müdahalenin yerindeliği ve ölçülülüğünün sürekli olarak değerlendirilmesi gereklidir. Buna, piyasaların düzenlemeye verdiği tepkinin izlenmesi de diyebiliriz. Zira, sermaye piyasalarına yapılacak bir müdahalenin öngörülenden çok farklı sonuçlar doğurması mümkündür. Bu piyasaların hassas ve dinamik yapısından, piyasaya etki eden birçok farklı faktörün bulunmasından kaynaklanmaktadır. Birçok hukuk dalında, yapılan düzenlemelerin yerinde olup olmadığına ilişkin değerlendirme yapılması için uzunca bir süre geçmesi gerekebilirken sermaye piyasaları alanındaki düzenlemelere piyasalar çok çabuk ve açık bir şekilde tepki verebilmekte ve düzenlemelerin doğurduğu sonuçlar çok çabuk kendini gösterebilmektedir.

6362 sayılı SPKn'nun piyasa düzenleyici bir metin olmasının üçüncü sonucu ise, detaya ilişkin ikincil düzenleme yapmak dışında, gerektiğinde düzeni bozan fiillere yaptırım uygulamak üzere kurulmuş olan Sermaye Piyasası Kurulu'na geniş yetkiler tanımasıdır.

Sermaye piyasaları konusunda uzmanlaşmış, bir piyasa düzenleyici kurum olan Sermaye Piyasası Kurulu iki temel işlevi yerine getirir. Birincisi, yukarıda değinildiği üzere ikincil düzenleme yapmak ve gelen başvuruları 6362 sayılı SPKn ve ilgili ikincil düzenlemeler çerçevesinde sonuçlandırmaktır. Kurul, zaman içerisinde ikincil düzenlemelerin uygulanmasını izler ve aksayan yönleri, genel ekonomik konjonktüre göre tadil edilmesi gerekli hususları tespit ederek gerekli değişiklikleri yapar. Kurul'un ikinci temel işlevi ise düzen bozucu fiiller karşısında kendisine SPKn ile tanınan yetkiler çerçevesinde tedbirler uygulamak, idari para cezası kesmek ve gerektiğinde ilgili hususları Cumhuriyet Savcılıklarına bildirmektir.

Bu sonuç aslında Kurul'un bir düzenleyici ve denetleyici kurum olmasından ileri gelmektedir.

Şöyle ki, ülkemiz idari yapılanması içerisinde bu kurumlar kendi düzenleme alanları içerisindeki konularda düzenleme yapma, bu düzenlemelere uyumun sağlanmasını kontrol etme ve söz konusu düzenlemelere uyumun sağlanmadığını tespit etmesi halinde ise idari yaptırım tesis etme hakkına sahiptir. Bu çerçevede, bir düzenleyici ve denetleyici kurum olan Kurul düzenleme alanı içerisinde sermaye piyasası mevzuatına aykırı bir durumu tespit ettiğinde ilgililer hakkında idari yaptırım kararı alabileceği gibi, suç teşkil eden eylemler bakımından ilgililer hakkında suç duyurusunda bulunma yetki ve görevine sahiptir. Bu bağlamda, Sermaye Piyasası Kurulu, örneğin 6362 sayılı SPKn md. 103 vd. uyarınca ilgililer hakkında idari para cezası tesis edebileceği gibi, aynı Kanun'un 106 vd. maddelerinde düzenlenen sermaye piyasası suçlarının işlendiğini tespit etmesi durumunda Cumhuriyet Başsavcılıkları nezdinde suç duyurusunda da bulunabilmektedir.

Sermaye piyasasını düzenleyici temel metinlerin ve ikincil düzenlemelerin her aşamada ihraççı, yatırımcı ve piyasa işlemi üçlüsünü dikkate alarak hazırlanması gerekir. Aksi halde, yani piyasa düzenleyici metnin, piyasa bileşenlerini her aşamada göz önünde bulundurmaması halinde, yukarıda belirttiğimiz temel düzenleme ilkelerine uygun davranılmamış olacaktır.

1.1.4. 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (6362 sayılı SPKn)

1.1.4.1. 6362 sayılı SPKn'nun Hazırlanmasında Belirleyici Olan Faktörler

1.1.4.1.1. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun Yürürlüğe Girmesi

6102 sayılı TTK'nun 1/7/2012 tarihinde yürürlüğe girmesi bir çok alanda kapsamlı reformların hayata geçirilmesini sağlamıştır. Özellikle anonim ortaklıklar hukukunda yapılan değişikliklerin bu reform içerisinde oldukça önemli bir yer tuttuğu belirtilmelidir.

Bu bağlamda ele alındığında, pay sahibinin bilgi alma ve inceleme hakkının genişletilmesi ve modern bir yapıya kavuşturulması, özel denetçi talep hakkının bireysel bir hak haline dönüştürülmesi, yeni azlık haklarının ihdas edilmesi, pay sahiplerine haklı sebeplerle ortaklığın feshini dava etme hakkının tanınması, ortaklığın kendi paylarını iktisap yasağına ilişkin düzenlemenin değiştirilmesi, azınlığa tanınan bilanço görüşmelerinin ertelenmesini talep hakkının sağlıklı bir düzenlemeye kavuşturulması, rüçhan hakkının sınırlandırılması hususunda genel kurula yetki tanınması suretiyle pay sahiplerinin korunması, elektronik yöntemlerle genel kurul toplantılarına katılımın sağlanması gibi düzenlemelerle pay sahiplerinin anonim ortaklık içindeki konumu güçlendirilmiştir. 6102 sayılı TTK, 6362 sayılı SPKn'nun hazırlanmasında önemli bir belirleyici unsur olarak ortaya çıkmıştır.

6102 sayılı TTK'nda, sermaye piyasası mevzuatını açıkça saklı tutan hükümler (bkz. md. 332/4, 344/2, 460/7, 499/5, 506/2, 507/3, 528/1) bulunduğu gibi, Sermaye Piyasası Kurulu'na belirli konularda düzenleme yapma yetkisi tanıyarak, yapılacak sonraki tarihli özel düzenlemelerin kapsamını tayin eden hükümler [borsa şirketlerinin kendi paylarını iktisabı (md.379/5), kayden izlenen paylara ilişkin genel kurul toplantısına katılım (md.417/5), kurumsal yönetim (md.1529) gibi..] de 6102 sayılı TTK'nun yürürlüğe girmesinden itibaren, sermaye piyasası mevzuatının yeni oluşan duruma uyum sağlaması gereğini ortaya çıkarmıştır.

1.1.4.1.2. AB Müktesebatına Uyum Zorunluluğu

Avrupa Birliği (AB)'nde 2000 yılı sonrası dönemde, sermaye piyasası alanındaki düzenlemeler çok kapsamlı hale getirilmiş, uzun yıllardır üye ülkelerin üzerinde anlaşamadıkları şirket ele geçirmeleri konusu düzenlenmiş, yatırımcıların yeterli, doğru, zamanında bilgiye dayalı olarak yatırımlarını gerçekleştirilebilmelerini sağlamak amacıyla izahname ve kamuyu aydınlatma düzenlemeleri ile içerden öğrenenlerin ticareti ve manipülasyonları kapsayacak şekilde piyasanın kötüye kullanımı konularında ayrıntılı düzenlemeler yapılmış, kolektif yatırım kuruluşları düzenlemelerinde piyasa ihtiyaçları gözetilerek değişiklikler yapılmış, yatırım hizmetleri alanında da piyasa için çok önemli değişiklikler içeren düzenlemeler yapılmıştır.

Öte yandan, AB Devlet ve Hükümet Başkanlarının 17 Aralık 2004 tarihli Zirvesinde aldığı karar doğrultusunda 3 Ekim 2005 tarihinde Lüksemburg'ta yapılan Hükümetler Arası Konferans ile Türkiye'nin resmen AB'ye katılım müzakerelerine başlaması kabul edilmiştir. Bu tarihten sonra tüm

kamu kurumlarında olduğu gibi Sermaye Piyasası Kurulu'nda da AB müktesebatının kabulüne yönelik çalışmalar hızlandırılmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu temel olarak "Finansal Hizmetler", "Şirketler Hukuku", "Sermayenin Serbest Dolaşımı" konularındaki AB Müktesebatının üstlenilmesinde sorumlu kuruluşlardan biridir.

İşte bu nedenle, AB'ne tam entegrasyon hedefine göre AB mevzuatının ülkemiz mevzuatına entegre edilmesi çalışmaları içerisinde 6362 sayılı SPKn önemli bir yer tutmuştur. Bu doğrultuda daha önce Sermaye Piyasası Kanunu'nun AB Müktesebatına *(Acquis Communautaire)* tam uyum hedefine yönelik olarak gerçekleştirilerek tamamlanmış çalışmalar da 6362 sayılı SPKn'nun hazırlanması aşamasında önemli bir referans noktası olmuştur.

1.1.4.1.3. Piyasanın Duyduğu İhtiyaçlar

2499 sayılı mülga SPKn'nun ilk yürürlüğe girdiği 1981 yılından sonra, 1992 yılındaki kamuyu aydınlatma sistemine geçiş ve 1999 sonundaki ağırlıklı olarak ikincil piyasaya yönelik değişiklikler dışında, esaslı bir değişikliğe uğramamış olması küresel finansal piyasaların değişen yüzü ve küresel krizlerle şekillenen piyasa düzenleme esaslarındaki farklılaşma ülkemiz sermaye piyasası mevzuatının esaslı bir şekilde gözden geçirilmesini gerekli kılmıştır. 2499 sayılı mülga SPKn ile yürütülen piyasayı düzenleme çalışmaları, piyasaların değişen ve gün geçtikçe daha da karmaşıklaşan yapıları karşısında yetersiz kalmıştır. Ancak 2499 sayılı mülga Sermaye Piyasası Kanunu'nun, dile getirilebilecek tüm eksikliklerinin yanında, sağlam bir hukuki kurguya ve yeniliklere açık bir düzenleme felsefesine sahip olduğu gerçeğinin de altı çizilmelidir.

1.1.4.2. 6362 sayılı SPKn'nun Konusu ve Amacı

6362 sayılı SPKn'nun konusu ve amacı 1'inci maddede ifade edilmiştir. Buna göre, *"Bu Kanunun amacı; sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesidir"*. Sermaye piyasasında düzenlemenin nihai amacı, esas itibariyle, etkin finansal piyasaya ulaşmak ve bu suretle ekonomideki kaynak dağılımını gerçekleştirmek, sınaî mülkiyetin geniş kitlelere yaygınlaştırılmasını sağlamaktır. İşte anılan hüküm, söz konusu nihai amaca, piyasanın güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişini ve gelişmesini sağlayarak ve yatırımcıların hak ve menfaatlerini koruyarak ulaşılabileceği yönündeki anlayışı yansıtmaktadır. Aşağıda SPKn'nun 1'inci maddeside belirtilen amaçları değerlendirilmektedir.

1) Güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişini ve gelişmesini sağlamak: Piyasanın dürüst, güvenli ve istikrarlı olduğuna ilişkin inancı tesis etmek olarak da ifade edebileceğimiz bu amaç, yukarıda sermaye piyasası hukukunun amacına ilişkin yaklaşımlarda değinmeye çalıştığımız sermaye piyasasının fonksiyonlarının korunması veya sermaye piyasasının istikrarının ve güvenliğinin temini ile piyasanın geliştirilmesi amaçlarının SPKn'ndaki karşılığını oluşturmaktadır.

2) Yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunmasını sağlamak: Tasarruf sahiplerinin bu piyasada karşı karşıya kaldıkları risklere karşı korunması da Kanun'un diğer amacını oluşturur. Sermaye piyasası hukuku, yatırımcıların finansal durumunu korumak, risklerini azaltmak için gerekli tedbirleri almaya yönelmiştir. Bununla birlikte, sermaye piyasasının görevi, yatırımcıyı tüm risklerden korumak da değildir. Yukarıda kısaca değindiğimiz dört kategori riske karşı korumak da 6362 sayılı SPKn'nun düzenleniş amaçlarından diğerini oluşturur.

Ancak, 6362 sayılı SPKn'nu münhasıran yatırımcıları korumayı amaçlayan bir kanun olarak görmek de yanıltıcı olur. Zira, bireysel olarak yatırımcıların tek tek korunması değil, bir bütün olarak yatırımcıların korunmasının hedeflendiği söylenebilir. Bu ise, yatırımcıların piyasanın dürüst ve istikrarlı bir yer olduğu hususundaki güvenini tesis etmeye yönelik düzenlemelerin yapılması gereğini ifade eder.

1.1.4.3. 6362 sayılı SPKn'nun Uygulama Alanı (Saklı Hükümler-İstisnalar)

Özellikle bazı kuruluşlar, araçlar ve bazı işlemler ya tümüyle 6362 sayılı SPKn hükümlerinin

kapsamı dışında bırakılmış ya da sınırlı olarak bu hükümlere tâbi kılınmıştır. Bu hususlar esas itibarıyla 6362 sayılı SPKn'nun 136'ncı maddesinde düzenlenmektedir. Sınırlı olarak bu Kanuna tabi olan veya 6362 sayılı SPKn kapsamından istisna tutulan kuruluşlar şunlardır:

1) 6362 sayılı SPKn md. 136/1 uyarınca, T.C. Merkez Bankası'na (TCMB), TCMB'nin işlemlerine, bünyesindeki piyasalara ve TCMB nezdinde kurulan ödeme, menkul kıymet transferi ve mutabakat sistemlerine 6362 sayılı SPKn hükümleri, aynı Kanun'un 47'nci maddesinde yer alan ve sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmelerine ilişkin hüküm hariç uygulanmaz. 6362 sayılı SPKn'nun TCMB'ne, TCMB işlemlerine, TCMB bünyesindeki pazarlara, TCMB nezdinde kurulan ödeme ve menkul kıymet transferi ve mutabakat sistemlerine uygulanmaması demek, bu bankanın kurumsal yönetim ilkelerine, borsalar ve teşkilatlanmış pazar yerlerine, yatırımcı tazmin sistemine de tâbi olmaması demektir.

2) 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 ihraç süreçlerine de bazı istisnalar getirilmiştir. Buna göre, 6362 sayılı SPKn'nun sermaye piyasası araçlarının ihracı, kamunun aydınlatılması ve halka açık ortaklıklara ilişkin esasları düzenleyen ikinci kısmının, sermaye piyasası araçlarının ihraç esaslarını düzenleyen birinci bölümü ile kamuyu aydınlatmaya ilişkin esasları düzenleyen ikinci bölümü, yukarıda sayılan kurumlarca ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarına uygulanmaz. Dolayısıyla bu tür ihraçlarda izahname hazırlanması ve bunun Sermaye Piyasası Kurulu'na onaylattırılması zorunlu bulunmamaktadır. Ayrıca, bu tür kurumların yapacağı borçlanma aracı ihraçlarında 6362 sayılı SPKn md. 31'de yer alan limitlere de uyulmaz.

3) Bankalar: Bankaların sermaye piyasası mevzuatına ne ölçüde tabi olduklarını ikiye ayırarak incelemek gerekir. Zira, banka sermaye piyasası aracı ihraç etmesi nedeniyle sermaye piyasası mevzuatının uygulama alanına girebilir. Buna, paylarını halka arz etmesi nedeniyle halka açık ortaklık statüsünü kazanan bir bankanın ne ölçüde sermaye piyasası mevzuatına tabi olacağı sorununu da eklemek gerekir. Gerçekten de, kâr dağıtımı, bağımsız denetim gibi bankaların kendine özgü özelliklerinin gözetilmesi gereken hususlarda hangi mevzuata tabi olacağının belirlenmesi önemlidir. İkinci olarak bankaların sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunup bulunamayacakları, bulundukları durumda sermaye piyasası mevzuatına ne ölçüde tabi olacaklarının da kanunda öngörülmüş olması gerekir. İşte, 6362 sayılı SPKn md. 136/5 bu konuları düzenlemektedir. Aynı Kanun'un 17/5 ve 82/2 fıkralarında da bu konuda düzenleme olduğunu söylemek gerekir.

Kural olarak, sermaye piyasası araçlarını halka arz eden bankalar ile sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunan bankalar, bunlarla sınırlı olarak SPKn hükümlerine tabidirler. Bununla birlikte, 6362 sayılı SPKn hükümleri ortak sayısı bakımından bankalara uygulanmaz. Diğer taraftan bir bankanın paylarını halka arz etmek suretiyle halka açık hale gelmesi durumunda da 6362 sayılı SPKn'nun tüm hükümleri aynı ölçüde uygulanmaz. Örneğin, kurumsal yönetim ilkeleri, 6362 sayılı SPKn'nun 17/5 fıkrası uyarınca BDDK'nın görüşü alınmak suretiyle uygulama alanı bulur.

Sermaye piyasası faaliyetinde bulunan bankalara, bu faaliyetlerinin icrası sırasında 6362 sayılı SPKn'nun bu faaliyetleri düzenleyen hükümleri de uygulanır. Ancak, 6362 sayılı SPKn md.82/2 uyarınca, sermaye piyasası faaliyetinde bulunan bankalar hakkında, bu faaliyetlerinin icrası sırasında nakit ödeme veya sermaye piyasası araçları teslim yükümlülüklerinin yerine getirilmemesi nedeniyle Sermaye Piyasası Kurulu'nca tazmin kararı verilebilmesi için, BDDK'dan uygun görüş alınması zorunludur. Aynı şekilde, bankacılık mevzuatı uyarınca mevduat ya da katılım fonu olarak kabul edilen nakit ödeme yükümlülüklerinin yerine getirilememesi, 6362 sayılı SPKn uyarınca yatırımcı tazmin kararının alınması sonucunu doğurmaz.

6362 sayılı SPKn'nun 136'ncı maddesinin beşinci fıkrasının son cümlesi uyarınca, bankalar, kuruluş, gözetim, muhasebe ve bağımsız denetim standartları konuları ile temettü dağıtımı ve yeniden değerleme değer artış fonunun öz kaynaklarının kullanımına ilişkin esaslar bakımından kendi özel mevzuatına tabidir.

4) Sigorta şirketleri: Sigorta şirketlerinin 6362 sayılı SPKn'na tabiiyetinin sınırı, anılan Kanunun 136'ncı maddesinin beşinci fıkrasında belirlenmiş ve bankalarla birlikte sigorta şirketlerinin, kuruluş, gözetim, muhasebe ve bağımsız denetim standartları konularında kendi özel kanunlarındaki

hükümlere tabi oldukları hükme bağlanmıştır.

1.1.4.4. 6362 sayılı SPKn'nda Yer Alan Temel Kavram ve Konular

1.1.4.4.1. Sermaye Piyasası Araçları

1.1.4.4.1.1. Kavram

Tasarruf sahiplerinin tasarruflarını sermaye piyasası aracı ihraç etmek suretiyle toplamak ve elde edilen bu fonları yatırımlara yönlendirmek, daha sonra tasarruf sahiplerince finanse edilmiş olan bu yatırımdan elde edilen getiriyi de tasarruf sahipleri ile paylaşmak, sermaye piyasası araçlarının temel işlevini oluşturmaktadır.

6362 sayılı SPKn, sermaye piyasası araçlarının tanımı yerine, türlerinin neler olduğunu ve hangi kavramların bu kapsama girmediğini belirlemekle yetinmiştir.

Öte yandan, finans piyasası para ve sermaye piyasasından oluştuğuna göre bu iki piyasada işlem gören araçların tümünü finansal araç başlığı altında toplamak mümkündür. Finansal varlık veya finansal araçlar, sermaye piyasası aracını da içine alan, fakat ondan daha geniş bir kavramdır. Aynı şekilde ödeme aracı olarak kullanılan kambiyo senetleri de bu kapsamın dışında kalan diğer bir araç türüdür. Buna göre, bir ekonomide işlev gören ve çeşitli amaçlara hizmet eden araçları finansal araçlar ve ödeme araçları olmak üzere iki başlık altında toplamak mümkündür. Bunlardan yalnızca sermaye piyasası araçları sermaye piyasası mevzuatının konusuna doğrudan doğruya girmektedir.

1.1.4.4.1.2. Türleri

Sermaye piyasası araçları bir üst kavram olup; menkul kıymetler, türev araçlar ve diğer sermaye piyasası araçları bunun içine girer.

a. Menkul Kıymetler

6362 sayılı SPKn'nda menkul kıymetler, konuya ilişkin AB düzenlemeleri örnek alınarak, bu kapsama girebilecek türlerin özellikleri belirtilecek şekilde kaleme alınmıştır. Buna göre, menkul kıymetler şu üç kategoriden oluşmaktadır:

- Pay, pay benzeri diğer kıymetler ile söz konusu paylara ilişkin depo sertifikaları

- Borçlanma araçları ile bunlara ilişkin depo sertifikaları

- Menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ve bunlara ilişkin depo sertifikaları.

Menkul kıymet tanımı, unsurları ve özellikleri tek tek sayılmaksızın, aracın sağladığı hakkın niteliğine göre yapılmıştır. Başka bir deyişle, bir aracın sağladığı haklar ortaklık veya alacaklılık ile ilgili ise, başkaca bir unsura bakılmaksızın o araç menkul kıymet olarak nitelendirilebilecektir. Bunun dışında bir hakka dayanan söz gelimi bu hakkı değil de bu hakkı içeren bir menkul kıymeti alma hakkını içeren varant menkul kıymet değil, aşağıda göreceğimiz türev araç niteliğindedir. Diğer yandan, bir aracın unsurlarının sağladığı haklar ve verdiği yükümlülüklerin, ihraç koşullarının vb. Sermaye Piyasası Kurulunca düzenlenmiş olmasına da gerek bulunmamaktadır.

Menkul kıymetler, 6362 sayılı SPKn düzenlemesindeki esaslardan hareketle,

- doğrudan işletme finansmanına dayanan

- menkul kıymetleştirmeye dayanan

olmak üzere iki kategori altında incelenebilir. Bu ayrım menkul kıymetin dayandığı haktan ziyade dayandığı modeli esas alır. Yoksa bir menkul kıymet ya ortaklık ya da alacaklılık hakkı sağlar.

İşletme finansmanına dayanan menkul kıymetler ortaklık hakkı sağlayan menkul kıymetler ile alacaklılık hakkı sağlayan menkul kıymetlerden oluşur.

Ortaklık hakkı sağlayan kıymetler ortaklığın sermayesinde temsil edilen pay ile payın sağladığı

hakların bir kısmını içeren ancak ortaklık sermayesinde bir karşılığı olmayan katılma intifa senedi ya da kâr zarar ortaklığı belgesi gibi pay benzeri kıymetlerdir. Kanunda geçen depo sertifikaları ayrı bir kategori olmayıp, yurt dışında yerleşik ihraççıların Türkiye'de menkul kıymet ihracında, ihraç edilen kıymetlerin fiziken veya kayden Türkiye'ye getirilmesi ve sisteme girilmesi yerine bunları temsil eden depo sertifikalarının Türkiye'de kayden izlenmesi amacına hizmet eder. Yani depo sertifikası, ihraç edilen menkul kıymetleri temsil eden menkul kıymet olup, ayrı bir hak bahşetmez.

Alacaklılık hakkı sağlayan menkul kıymetler ise, ihraççının satışa sunduğu tahvil ve benzeri her türlü borçlanma aracını ifade eder.

Menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ise yapılandırılmış finansman tekniğine dayanan menkul kıymet türünü oluşturmaktadır. Yapılandırılmış finansman terimi, risk transferi ve getiri sağlamak amacıyla yeniden yapılandırılan finansal piyasa işlemleri ve ürünlerinin tümünü kapsar. Burada, kendi başına yeterince likit olmayan varlıklar bir araya getirilerek bir havuz oluşturulmakta ve havuzdaki varlıklara dayalı, yani o varlıkların gelirlerinden elde edilecek nakit akımları ile o varlıklara dayalı olarak çıkarılan menkul kıymetleri satın alacak olan yatırımcılara faiz ve anapara ödemesi yapılmaktadır. Yapılandırılmış finansal ürünler arasında, ipoteğe dayalı finansal varlıklar *(mortgage backed securities-MBS)*, varlığa dayalı finansal varlıklar *(asset backed securities-ABS)*, ipotek veya varlık teminatlı finansal varlıklar *(covered bonds)*, teminatlandırılmış borç yükümlülükleri *(collateralized debt obligations-CDO)* ve kredi riski swapları *(credit default swaps-CDS)* yer alır.

Yapılandırılmış menkul kıymetler, görüldüğü üzere esas itibariyle menkul kıymetleştirmeye dayalı olarak çıkarılan menkul kıymetleri ifade eder. Zira, "menkul kıymetleştirme" işlemleri temel olarak işletmelerin sahibi oldukları kredilerin veya diğer alacakların "*special purpose vehicles-SPV*" olarak bilinen özel amaçlı kurumlara transfer edilmesi suretiyle menkul kıymet ihraç edilmesine dayalı bir yapılandırılmış finansman tekniğini ifade etmektedir. Varlığa veya ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin yanı sıra, varlık ve ipotek teminatlı menkul kıymetler de bu kapsama dâhil edilebilir. Bunun yanında, menkul kıymetleştirmeye dayanmamakla birlikte, yine bir dayanak varlığı esas alan ve ona dayalı olarak çıkarılan, ancak dayanak varlığın nakit akımına dayalı veya onun teminatı altında değil de dayanak varlığı alma veya satma hakkı veren sermaye piyasası araçları da bulunmaktadır. Ancak 6362 sayılı SPKn md. 3/1-u bendi bu araçları türev araçların özel bir türü olarak ele almıştır. Gerçekten de, bu tür araçları da yapılandırılmış finansman içinde değerlendirmekle birlikte, bu tür araçlar ortaklık veya alacaklılık hakkı vermediği için menkul kıymet niteliğinde değildir.

b. Türev Araçlar

Kredi alma, yabancı para ile borçlanma, satın alınacak mal fiyatındaki artma gibi asıl finansal araçlarla ilgili fiyat, döviz kuru, faiz oranı riskinden korunmak veya spekülatif gelir elde etmek amacıyla yapılan vadeli işlemlere türev ürün veya türev finansal araç denmektedir.

Türev araçların tanımını vermekten ziyade genel özellikleri belirlenebilir. Buna göre, türev araçlar bir veya birden fazla temele (varlık veya işlem olabilir), bir veya birden fazla farazi miktara veya ödeme koşullarına sahiptir. İkinci olarak, dayandığı temel ya da kendisinde mündemiç olan sözleşmenin konusu, piyasa faktörlerindeki değişikliklere benzer tepkiler vermesi beklenen ürünlere ilişkindir. Üçüncü olarak, türev araçlar genellikle çok küçük başlangıç teminatı yatırılarak işleme konu edilebilir. Dördüncü olarak, türev aracın yapısı net bir sona erdirmeyi gerektirir. Bu da ya malın teslimini gerektirmeyen şekilde veya malın teslimi suretiyle gerçekleştirilir.

6362 sayılı SPKn, türev araçları sermaye piyasası araçlarının bir alt türü olarak açıkça zikretmiş ve türev araçlar kavramı altında şu üç alt ayrımı yapmıştır:

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 yayınlanan 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 türevler,

iii. Döviz ve kıymetli madenler ile Kurulca belirlenecek diğer varlıklar üzerine yapılacak kaldıraçlı işlemler.

c. Diğer Sermaye Piyasası Araçları

Kanun koyucu diğer sermaye piyasası araçları ile ilgili tanımda "*yatırım sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçları*" ifadesine yer vermiş olmakla, esasen menkul kıymet ve türev araç kategorisine girmeyen diğer araçların bu başlık altında toplanması istenmiştir.

Bu kategori içinde sayılabilecek araçlara yatırım fonu katılma payları, gayrimenkul sertifikaları ve kira sertifikaları örnek gösterilebilir.

1.1.4.4.1.3. Kaydi Sistem

a. Kavram

Kaydi sistem; Sermaye Piyasası Kurulu'nun belirlediği sermaye piyasası araçları ve bu araçlara ilişkin hakların Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. (MKK) tarafından, 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. Başka bir deyişle, bu sistemde, sermaye piyasası araçları senede bağlanmaksızın bir sicile kaydedilmekte ve devirleri ile diğer hakların tesisi bu sicil kaydı üzerinden yapılmaktadır.

Bu sistemde kaydedilen haklar ayrıca senede bağlanmaz, fiziki teslim yapılmaz. Kaydi sistem kanunen tüm sermaye piyasası araçları için öngörülmekle birlikte, hangi aracın ne zaman kaydi sisteme tabi olacağı kararı Kurulun yetkisindedir. Böylelikle kıymetli evrak niteliğindeki menkul kıymetler, içerdikleri haklar bir senede bağlanmayarak, sadece kaydi bir değer olarak doğmakta, diğer bir deyişle senette tecessüm ettirilmeyip elektronik ortamda tutulan sicilde bir kayıt olarak görülen hakka dönüştürülmektedir.

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. Dolayısıyla, kanun koyucunun kaydi sistemde benimsediği temel kural hak sahibi bazında izlemek olup, Sermaye Piyasası Kurulu'nun vereceği karara bağlı olarak belirli sermaye piyasası araçlarının toplu olarak izlenmesi de mümkündür.

b. Merkezi Kayıt Kuruluşu

Kaydi sistemin yürütülebilmesini ve kayıtların sağlıklı ve güvenli şekilde tutulmasını teminen, tüzel kişiliği haiz bir Merkez (Merkezî Kayıt Kuruluşu-MKK) kurulması öngörülmüştür. MKK özel hukuk tüzel kişiliğini haiz; anonim ortaklık şeklinde örgütlenmiş, kamu hizmeti yürüten bir kuruluş olup, Kurulun gözetim ve denetimi altındadır. Kayıtlar ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri olmak üzere üç grup itibariyle tutulur.

MKK esas olarak, üyeler ve hak sahipleri itibariyle tutulan kayıtların birbirleri ile tutarlılığını kontrol eder. Merkez dışında yapılacak temliknamelerin, rehin sözleşmelerinin ve ayni hak tesisine ilişkin diğer sözleşmelerin üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesi için MKK'ya yapılan bildirim tarihleri esas alınacaktır. Ortakların malî ve yönetimsel haklarının kullanımında da, MKK'daki kayıtlar esas oluşturabilecektir. Sermaye piyasası araçları ve bunlar üzerindeki haklara ilişkin kayıtlar Kurulca onaylanan takas ve saklama yetkisini haiz kuruluşlar nezdinde de tutulacak ve bu kayıtların aynen aktarılması suretiyle MKK'da da izlenecektir.

MKK, üyeler ve kayıtların tutulduğu takas ve saklama kurumları, kendi tuttukları kayıtların yanlış tutulmasından dolayı hak sahiplerinin uğrayacağı zararlardan kusurları oranında sorumlu olacaklardır.

c. Kaydın Hukuki Niteliği

6362 sayılı SPKn md. 13'te MKK kayıtlarına kural olarak kurucu etki tanınmamış, açıklayıcı kayıt sistemi benimsenmiştir. Diğer bir ifade ile, hakların tesisi ve devri konusunda aynî etki tanınmamıştır. MKK tarafından tutulan kayıtlar kurucu nitelikteki sicillerin müspet (olumlu) ve menfi (olumsuz) etkilerini taşımamaktadır. Kayıt yapılmaksızın herhangi bir hakkın doğumu ya da sona ermesi söz konusu değildir. Dolayısıyla, bu kayıtların aksi ispat edilebilmekte ve kayıtlara güvenilerek iyiniyetle hak iktisabı söz konusu olmamaktadır.

Açıklayıcı kayıt sisteminin tek istisnası, 6362 sayılı SPKn'nun 13'üncü maddesinin beşinci fıkrasında düzenlenmiştir. Buna göre, sermaye piyasası araçlarının üzerindeki hakların üçüncü kişilere ileri sürülmesinde MKK'da yapılan kayıt tarihi esas alınır. Örneğin, MKK'da mevcut bir kayıt varken, MKK dışında bir devir gerçekleşir ve bu devir MKK'ya daha farklı bir tarihte bildirilirse, mülkiyet hakkı ileri sürülürken MKK nezdinde gerçekleştirilen tarih öncelik kazanır.

1.1.4.4.1.4. Sermaye Piyasası Araçlarını Konu Alan Teminat ve Teminat Yönetim Sözleşmeleri İle Teminat Yöneticisi

a. Genel Olarak Sermaye Piyasasında Teminatlar

6362 sayılı SPKn'nda teminatlar dört farklı şekilde düzenlenmiştir. Bunlardan ilki, 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.

İkincisi, 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.

Üçüncüsü, teminat verilmesine dayanak teşkil eden işlemin niteliği ve tarafları kim olursa olsun, dayanak işlemin sermaye piyasası işlemi olup olmadığına bakılmaksızın, teminat konusu varlığın bir sermaye piyasası aracı olduğu teminat sözleşmelerini düzenleyen 6362 sayılı SPKn'nun 47'nci maddesi hükmüdür.

Dördüncüsü ise, SPKn. md. 31/B'de yer alan sermaye piyasası araçlarına ilişkin yükümlülüklerin vadesinde yerine getirilmesi amacıyla teminat altına alınmasıdır.

b. Sermaye Piyasası Araçlarını Konu Alan Teminat Sözleşmelerinin Kapsamı

6362 sayılı SPKn md. 47 hükmünün konusu, kayden izlenen ya da Cumhurbaşkanı tarafından aynı Kanunun 137/1 fıkrasındaki yetkinin kullanılması hâlinde kayden izlenmeyenleri de kapsayacak şekilde sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmeleridir. Dolayısıyla kayden izlenmeyen sermaye piyasası araçları ile ilgili olarak Cumhurbaşkanı yetkisini kullanıp bunları da kapsama almadığı sürece, bu Kanun'un kapsamına giren teminat sözleşmelerinin münhasıran kayden izlenen sermaye piyasası araçları olduğunu söyleyebiliriz.

Öte yandan, 6362 sayılı SPKn md. 137/1 ile tanınan Cumhurbaşkanı'nın kapsamı genişletme yetkisi, yalnızca kayden izlenmeyen sermaye piyasası araçları ile sınırlıdır. Dolayısıyla, sermaye piyasası aracı tanımına girmeyen, kambiyo senetleri, nakit ve alacak hakları üzerinde teminat sözleşmesi tesis edildiğinde, velev ki, bu teminatın verilmesinin amacı bir sermaye piyasası faaliyetinin icrası ile ilgili olsun, SPKn md. 47 hükmüne tabi olmayacaktır.

Tarafların aralarındaki hukukî ilişkinin niteliği ne olursa olsun, bu hukukî ilişkiden doğan alacağın teminatı olarak, MKK nezdinde kayden izlenen sermaye piyasası aracının gösterilmesi durumunda, bu teminat ilişkisine 6362 sayılı SPKn md. 47 hükmü uygulanır. Aynı şekilde, 6362 sayılı SPKn md. 47'de teminat ilişkisinin tarafları ile ilgili de herhangi bir sınırlama söz konusu değildir.

Başka bir deyişle, 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.

c. Teminat Sözleşmesinin Şekli

MKK nezdinde kayden izlenen sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmeleri yazılı şekilde yapılır. Aksi Kanun'da belirtilmediği için yazılı sözleşme yapılması şartı bir geçerlilik koşuludur.

d. Teminat Sözleşmesinin Türleri

6362 sayılı SPKn md. 47/1'de *"Bu teminat sözleşmelerine konu sermaye piyasası araçlarının mülkiyeti, sözleşmeye bağlı olarak teminat alana kanunî usûllere göre devredilebileceği gibi teminat verende de kalabilir."* denilmektedir. Bu hükümden hareketle sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmelerini teminat konusu sermaye piyasası araçlarının mülkiyetinin teminat alana geçtiği ve teminat verende kaldığı teminat sözleşmeleri olmak üzere ikiye ayırmak mümkündür. Sözleşmede bu konuda bir hüküm bulunmaması hâlinde, teminat konusu sermaye piyasası araçlarının mülkiyeti teminat alana geçmemiş sayılır.

e. Teminat Sözleşmelerinde Geçerli Olan Ortak Hükümler

Teminat sözleşmesinin her iki türünde de teminat sözleşmesinin sona ermesi ile teminat konusu varlığın kendisinin veya eşdeğerinin iadesi yükümlülüğü öngörülmüştür.

Temerrüt veya teminattan alacağın karşılanmasının söz konusu olduğu durumlarda, her iki teminat sözleşmesi türünde de teminat konusu sermaye piyasası aracının resen satılması veya değerinin alacağa 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).

Dikkat edileceği üzere, burada, resen satış yetkisi, teminat alana şartları oluştuğunda, herhangi bir ihbar veya ihtarda bulunma, süre verme, adlî veya idarî merciden izin ya da onay alma, teminatın açık artırma ya da başka bir yol ile nakde çevrilmesi gibi herhangi bir ön şartı yerine getirme yükümlülüğü olmaksızın teminat konusu sermaye piyasası aracını resen paraya çevirme yetkisi tanımıştır. Ancak, resen paraya çevirme yetkisinde iki kısıt söz konusudur: Buna göre, 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 edilmesi de öngörülmüştür.

Nihayet, her iki teminat türüne de uygulanacak bir başka ortak esas iflas ve tasfiye gibi hukuki süreçlerin başlamış olmasının teminat sözleşmelerine etkisine ilişkindir. 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.

f. Teminat Yönetim Sözleşmeleri ve Teminat Yöneticisi

SPKn. md.31/B uyarınca, Kurulca belirlenecek sermaye piyasası araçları, bu araçlardan doğan yükümlülüklerin vadesinde yerine getirilmesini teminen Kurulun uygun göreceği varlıklarla teminat altına alınabilir. Teminata konu varlıkların mülkiyeti teminaten genel saklama yetkisine sahip yatırım kuruluşu niteliğini haiz teminat yöneticisine devredilir veya bu varlıklar üzerinde teminat yöneticisi lehine sınırlı ayni hak tesis edilir. Teminata konu varlığın, teminaten 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 ayni 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 paylaştırılması, 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 ayni hakkın, şerhin, takyidatın, hak ve alacağın tescili, kaydı ve bunlar için gerekli olan her türlü işlem dâhil olmak üzere teminatın tesisi, terkini, 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 herhangi bir ön şartı yerine getirme yükümlülüğü olmaksızın, teminat yöneticisi teminata konu varlıkları satıp bedellerini yatırımcılar arasında paylaştırabilir.

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, terkini 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 Kanun'un 96 ncı maddenin birinci fıkrası; bu maddenin altıncı fıkrasına aykırılık hâlinde ise Kanun'un 92 nci maddenin birinci ve üçüncü fıkraları uygulanır.

Teminat yöneticisinin teminaten mülkiyeti devredilen varlıkları tasarruf amacı dışında kullanması durumunda 5237 sayılı Türk Ceza Kanunu'nun 155 inci maddesinin ikinci fıkrasına göre hükmedilecek ceza beş yıldan az olamaz.

1.1.4.4.2. Sermaye Piyasası Araçlarının İhracı ve Halka Arzı

Sermaye piyasaları, yukarıda da belirtildiği üzere fon arz eden yatırımcılar ile fon talep eden şirketleri doğrudan buluşturan piyasalardır. Söz konusu buluşma için öncelikle bu sermaye piyasası araçlarının hukuk dünyasında var olması, diğer bir ifadeyle ihraç edilmesi gerekmektedir.

1.1.4.4.2.1. Kavram

İhraç, tasarruf sahiplerinin tasarruflarını ihraççılara yönlendirdiği ve fon arz edenler ile fon talep edenlerin karşılaştığı ve fon aktarımının gerçekleştiği hukuki süreci ifade etmektedir. 6362 sayılı SPKn md. 3/1-ğ hükmünde ihraç, *"sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp, halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışı"* olarak tanımlanmaktadır.

Tanımdan da anlaşılacağı gibi, ihraç, halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin gerçekleştirilebilir. Her iki tür için, tâbi oldukları kamuyu aydınlatma sistemi ile ihraççıya getirilen ihraç

öncesi ve sonrasındaki yükümlülükler bakımından farklı hükümler öngörülmüştür.

İhracın ne olduğunun tam olarak anlaşılabilmesi için halka arz kavramının da bilinmesi gerekir. 6362 sayılı SPKn md. 3/1-f hükmü uyarınca halka arz, *"sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan yapılan genel bir çağrıyı ve bu çağrı devamında gerçekleştirilen satışı"* ifade eder.

Bu çerçevede, ihracın her iki türünde de satış unsuru zorunlu olarak bulunmakla birlikte, halka arz edilerek satış ile halka arz edilmeksizin satış arasındaki temel fark, satışa sunulan sermaye piyasası araçlarının muhtemel alıcılarının ya da muhatap kitlesinin belirli mi yoksa belirsiz mi olduğu noktasında toplanmaktadır.

1.1.4.4.2.2. Sermaye Piyasası Araçlarının İhracına İlişkin Ortak Esaslar

a. Genel Açıklamalar

Belirtildiği üzere, sermaye piyasasında yatırımcılar (tasarruf sahipleri/fon arz edenler) ile ihraççılar (fon talep edenler) karşı karşıya gelmekte ve ihraç olunan sermaye piyasası araçlarının yatırımcılar tarafından satın alınması yoluyla her iki taraf arasında doğrudan finansman ilişkisi kurulmaktadır. Yatırımcıların kendilerine nazaran genellikle çok büyük ekonomik güce sahip şirketlere karşı korunması gerekliliği bu piyasaların gelişimi bakımından önem arz etmektedir.

Sermaye piyasalarında yatırımcıların korunmasının çeşitli görünümleri olmakla birlikte, esas itibariyle yatırımcılar bilgilendirilmek suretiyle korunmaktadır. Bilgilendirilmiş yatırımcı, almak istediği riski ve yatırım kararını kendisi belirleyecektir. Şüphesiz ki, bu bilgilendirmenin ne şekilde ve ne zaman olacağı önem arz etmektedir. Yatırımcı tam, zamanında ve doğru bir şekilde bilgilendirilmelidir.

Yatırımcının birincil ve/veya ikincil piyasalarda karşılaştığı şirketler, sermaye piyasası kurumları ve diğer yatırımcılardan korunması amacıyla yatırım kararını etkileyebilecek bilgilerin kendisine sunulması gerekmektedir. 6362 sayılı SPKn içerisinde kamuyu aydınlatma kavramının tanımı yapılmamıştır. Ancak bu kavram, yatırım kararını etkileyebilecek bilgilerin yatırımcılar ile tam, zamanında ve doğru bir şekilde paylaşılmasını gerektirmektedir. Bu paylaşımın yapılmasına kamuyu aydınlatma denilmektedir. Kamuyu aydınlatma bir takım belgeler aracılığıyla gerçekleşmektedir.

Öte yandan, sermaye piyasası araçlarının ihracında kamuyu aydınlatma halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin yapılmasına göre farklı bilgi içeriği gerektirir. Zira, halka arz edilerek yapılan ihraçlarda hitap edilen yatırımcı kitlesinin büyüklüğü ve genelliği ile halka arz edilmeksizin yapılan ihraçlarda ihracın muhatabı olacak yatırımcı kitlesinin büyüklüğü birbirinden oldukça farklıdır. Aynı şekilde, ihraç edilen sermaye piyasası aracının niteliği de kamuyu aydınlatmanın kapsamının belirlenmesinde önemli bir rol oynar. Buna göre, ihraççı ile yatırımcı arasında kurulacak hukuki ilişkinin sürekli olduğu, ortaklık ilişkisine dayanan pay ihracında yatırımcının yatırım kararı alırken bilinçli bir değerlendirme yapmasını sağlayacak bilgilerin içeriği ve kapsamı ile aradaki ilişkinin süreli olduğu ve alacaklılık ilişkisine dayanan borçlanma araçlarında bu nitelikteki bilgilerin içeriği ve kapsamının aynı olması beklenemez.

Bu esastan hareketle, kamuyu aydınlatma, esas itibariyle 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. Diğer taraftan 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.

İhraçta kamuyu aydınlatmada önemli diğer bir unsur ise finansal raporlardır. İhraççılar, kamuya açıklanması önceden hükme bağlanmış veya özel durum gereğince Kurulca istenecek finansal raporları hazırlamakla yükümlüdürler. SPKn md. 14/1 kapsamında ihraççılarca yapılacak olan bu tür kamuyu aydınlatmanın:

1) şekil ve içerik bakımından Türkiye Muhasebe Standartları çerçevesinde Kurulca belirlenen düzenlemelere uygun

2) zamanında, tam ve doğru bir şekilde

yapılması zorunludur.

6102 sayılı TTK'nun 88'inci maddesinde Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu'na (KGK), bu Kanuna tabi tüm gerçek ve tüzel kişilerce uygulanması zorunlu, uluslararası muhasebe/finansal raporlama standartları ile uyumlu Türkiye Muhasebe Standartları'nı yayımlama yetkisi verilmiştir. 6362 sayılı SPKn md. 14/1 hükmünde de, ihraççıların, finansal tablo ve raporlarını Türkiye Muhasebe Standartları çerçevesinde hazırlama yükümlülüğünün bulunduğu ifade edilmiştir. Nitekim, Kurul, II-14.1 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği ve II-14.2 sayılı Yatırım Fonlarının Finansal Raporlamaya İlişkin Tebliğ md. 5/1 hükümlerinde, kapsam dâhilindeki işletme ve fonların finansal tablolarının hazırlanmasında KGK tarafından yayımlanan Türkiye Muhasebe Standartlarının esas alınacağı düzenlenmiştir.

Diğer taraftan, sermaye piyasalarında kamuyu aydınlatmada önemli bir role sahip finansal raporların ihraççının gerçek durumunu yansıtıp yansıtmadığının bağımsız taraflarca doğrulanması ihtiyacı bulunmaktadır. Bu amaçla, ülkemiz uygulamasında, dünya uygulamalarına uygun olarak, bağımsız denetim kuruluşlarının hazırladıkları bağımsız denetim raporları devreye girmektedir. Bağımsız denetim kuruluşları bünyesinde görev alan bağımsız denetçiler, ihraççılarca hazırlanan finansal raporların finansal raporlamaya ilişkin düzenlemeler kapsamında gerçeği doğru ve dürüst yansıtıp yansıtmadığına ilişkin profesyonel görüşlerini ortaya koymaktadırlar. Dolayısıyla, ihraççılarca hazırlanan finansal raporlara ilişkin verilen bağımsız denetim görüşleri ile yatırımcıların ekonomik kararlar verirken yanıltılmalarının önlenmesi, yatırım potansiyeline sahip ihraççıların yaptıkları ve yapacakları ihraçlara itibar sağlanması amaçlanmaktadır. Kamu otoritesinin, bu fonksiyonu, kendi imkanları ile yerine getirmesi ekonomik koşullara uymadığından, günümüzde hemen bütün ekonomilerde olduğu gibi ülkemizde de bu fonksiyon, belirli mesleki düzenlemelere uyulması şartı ile özel kesime, yani bağımsız denetim kuruluşlarına devredilmiş durumdadır. Kamu otoritesi de, koyduğu şartları taşıdığını tespit ettiği şirketleri ve bireysel olarak bağımsız denetçileri yetkilendirmekte, özel kesimin bu fonksiyonu gereği gibi yürütüp yürütmediğini gözetim ve denetim faaliyetleri ile izlemekte, finansal raporlama faaliyetinin esas amaçlanan fonksiyonunu sağladığını garanti altına almaya çalışmaktadır.

SPKn md. 14/4, aşağıdaki hallerde Kurul'a da bağımsız denetim yükümlülüğü getirme imkânı getirmiştir[2]:

1) Halka arzda,

2) Borsada işlem görme başvurusunda,

3) SPKn md.23'te tanımlanan önemli nitelikteki işlemlerde ve

4) Ortaklığın faaliyetlerini ve finansal durumunu önemli derecede etkileyen olay ve gelişmelerde.

Ülkemizde, bağımsız denetçilerin uyması gereken şartların başlıcaları, mesleki kuralları belirleyen bağımsız denetim standartları ve eğitim ve tecrübeye ilişkin düzenlemeler ile kamunun gözetim ve denetim kapasitesinin tesis edilebilmesini teminen yapılan bağımsız denetim kuruluşlarının kurumsal yapısına ilişkin düzenlemelerdir.

İhraçta, izahname ve ihraç belgesine, uygun bir atıf bulunması şartıyla varsa derecelendirme notu, kurumsal yönetim ilkelerine uyum raporu ve değerleme raporları gibi ayrı düzenlemelere tabi belgelere ilişkin bilgiler de eklenebilmektedir. Bu raporlar da SPKn uyarınca Kurul'un diğer düzenlemelerine tabi olarak ve kendilerine özgü mesleki kurallar dahilinde hazırlanırlar ve bunları hazırlayan şirket ve şahıslar Kurul'un gözetim ve denetimine tabidirler.

b. Kamuyu Aydınlatma Belgeleri

Yukarıda kamuyu aydınlatma belgelerinin temel ayaklarını halka arzda izahname, halka arz edilmeksizin yapılan ihraçlarda ise ihraç belgesinin oluşturduğunu belirtmiştik.

---

[2] *Burada belirtilen bağımsız denetim yükümlülüğü, periyodik düzenlenen finansal raporların bağımsız denetim yükümlülüğünden farklıdır. Hangi şirketlerin finansal raporlarının bağımsız denetime tabi tutulacağı 6102 sayılı TTK'nun 397'nci maddesi uyarınca Cumhurbaşkanınca belirlenmektedir. Hemen belirtmek gerekir ki, konuya ilişkin Cumhurbaşkanı Kararları uyarınca, Sermaye Piyasası Kanunu'na tabi ihraççıların periyodik finansal raporları bağımsız denetime tabidir.*

6362 sayılı SPKn md. 3/1-j hükmü uyarınca izahname, *"ihraççının ve varsa garantörün finansal durum ve performansı ile geleceğe yönelik beklentilerine, faaliyetlerine, ihraç edilecek veya borsada işlem görecek 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.

İzahname, yukarıda verilen tanımdan da anlaşılacağı üzere, ihraca konu sermaye piyasası araçları ile bu araçların ihraççıları ve varsa garantörleri hakkında yatırımcılara bilgi veren bir kamuyu aydınlatma belgesidir. Yatırımcıların, yatırım kararlarını, birinci derecede izahnamedeki bilgilere bakarak verecekleri varsayılmaktadır.

Bu nedenle, 6362 sayılı SPKn md. 4/1 hükmünde *"Sermaye piyasası araçlarının halka arz edilebilmesi veya borsada işlem görebilmesi için izahname hazırlanması ve hazırlanan bu izahnamenin Kurulca onaylanması zorunludur."* denilerek, izahname hazırlanması ve onaylatılması zorunlu tutulmuştur. Diğer taraftan anılan fıkra hükmüne 7061 sayılı Kanun ile eklenen cümle ile *"Diğer kanunların yardım ve bağış toplanmasına ilişkin hükümleri saklı kalmak kaydıyla kitle fonlaması suretiyle halktan para toplanması, Kurulca faaliyet izni verilen kitle fonlama platformları aracılığıyla gerçekleştirilir ve bu Kanunun izahname ya da ihraç belgesi hazırlama yükümlüğüne ilişkin hükümlerine tabi değildir."* hükmü getirilmiştir.

İzahname, ihraççıya ve ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına ilişkin bilgiler ile bir özet bölümü de içermek üzere 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 oluşur.

Kurul, çıkaracağı ikincil düzenlemelerde, ihraççının ve halka arz edilecek veya borsada işlem görecek sermaye piyasası araçlarının türü ve niteliğine göre;

1) izahnamede bulunması gerekli asgari bilgilere,

2) garantöre ve garantinin niteliğine,

3) izahnameyi oluşturan belgelere,

4) izahnamenin şekline,

5) izahnamenin kamuya duyurulmasına,

6) izahnamenin yayımlanmasına,

7) ilan ve reklamlara

8) izahnamede önceden yayımlanmış bilgilere atıfta bulunulmasına,

9) satış şartlarına,

10) onaylanan izahnamede değişiklik yapılmasına,

11) izahname hazırlama ve yayımlanmasından kısmen veya tamamen muafiyete

ilişkin usul ve esasları belirler.

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 6 ncı maddede yer alan esaslar çerçevesinde onaylanması zorunludur"* denilmek suretiyle bu husus açıkça düzenlenmiştir.

c. Kamuyu Aydınlatma Belgelerinden Doğan Sorumluluk

6362 sayılı SPKn ile sermaye piyasası araçlarının Kurul kaydına alınması sistemi kaldırılarak, yerine AB mevzuatına uyum kapsamında, izahnamenin onaylanması sistemine geçilmiştir. İlk kez hayata geçirilen izahnamenin geçerlilik süresi düzenlemesi ile, her ihraç öncesi onay, tescil ve ilan süreçlerinin tekrarlanmasının ve her araç için farklı izahname hazırlanmasının getirdiği ek maliyetlerin azaltılması, bu yolla ihraçlara kolaylık sağlanması amaçlanmıştır.

6362 sayılı SPKn md. 4/2 hükmü uyarınca izahnamelerde yer alan bilgilerin yatırımcılar tarafından kolaylıkla anlaşılabilecek ve değerlendirilebilecek şekilde sunulması gerekmektedir. SPKn md. 6/1 hükmü uyarınca, izahname, içeriğindeki bilgilerin tutarlı, anlaşılabilir ve Kurulca belirlenen standartlara göre eksiksiz olması halinde Kurul tarafından onaylanır.

İzahnameden kaynaklanan sorumluluk, izahnamedeki bilgilerden kaynaklanan zararın tazmini sorumluluğunu ifade eder. Söz konusu sorumluluk, hukuki sorumluluktur.

Bir zararın izahnameden kaynaklanmış sayılabilmesi için söz konusu zararın izahnamede yer alan:

i. yanlış,

ii. yanıltıcı veya

iii. eksik

bilgiden kaynaklanması gerekmektedir. 6362 sayılı SPKn md. 10 uyarınca, bu zararlardan öncelikle ihraççılar sorumludur. Ancak bu zararın, ihraççılardan tazmin edilememesi veya ihraççılardan tazmin edilemeyeceğinin açıkça belli olması hâlinde;

i. halka arz edenler,

ii. ihraca aracılık eden lider aracı kurum,

iii. varsa garantör ve

iv. ihraççının yönetim kurulu üyeleri

kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar kendilerine yükletilebildiği ölçüde sorumludur.

İzahnamede yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da (bağımsız denetim, derecelendirme ve değerleme kuruluşları gibi..) hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerden sorumludurlar.

Diğer taraftan, 6362 sayılı SPKn md. 32'de izahnamenin de dahil olduğu genel olarak kamuyu aydınlatma belgelerinde sorumluluk düzenlenmiştir. Anılan maddede

"6362 sayılı SPKn'nun 10 uncu maddesi çerçevesinde, aynı maddede sorumlu olduğu belirtilen kişiler ile mevzuat uyarınca izahname, pay alım tekliflerinde hazırlanan bilgi formu, özel durum açıklaması, birleşme ve bölünme işlemlerinde hazırlanacak duyuru metinleri, borsada işlem görme duyurusu ve finansal raporlar gibi Kurulca kamuyu aydınlatma amacı ile düzenlenmesi öngörülen sair kamuyu aydınlatma belgelerini imzalayanlar veya bu belgeleri kendi adına imzalanan tüzel kişiler bu belgelerde yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan müteselsilen sorumludur."

hükmü yer almaktadır.

Görüldüğü üzere burada da tazmini istenilecek zararın, kamuyu aydınlatma belgesindeki yanlışlık, yanıltıcılık veya eksiklikten kaynaklanması gerekmektedir.

Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerleme kuruluşları gibi kamuyu aydınlatma belgelerinde yer alan veya bu belgelere dayanak olmak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da bu Kanun hükümleri çerçevesinde sorumludur.

Kamuyu aydınlatma belgelerinde yer alan bilgilerin yanlış, yanıltıcı veya eksik olması konusunda bilgi sahibi olmadığını ve bu bilgi eksikliğinin kast veya ağır ihmallerinden kaynaklanmadığını ispatlayan kişiler sorumlu olmaz.

Bu hüküm, özellikle bir kamuyu aydınlatma belgesi içerisinde birden fazla belgenin olması hallerinde uygulama alanı bulabilecektir. Bu kapsamda, örneğin izahname yahut diğer bir kamuyu aydınlatma belgesinde yer almak üzere hazırlanan bir bağımsız denetim raporunda yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bir bilgi nedeniyle uğranılan zararın tazmininde, yatırımcının ihraççıyı da sorumlu tutmak istemesi halinde ihraççı bahsi geçen hükme dayanarak, savunma yapılabilecektir. Ancak bunun için söz konusu savunmayı ileri süren kişi, bağımsız denetim raporundaki yanlış, yanıltıcı veya

eksikliğinden bilgisinin olmadığını ve bu bilgi eksikliğinin kast yahut ağır ihmalinden kaynaklanmadığını ispatlaması gerekecektir. Aynı şekilde, bağımsız denetçi de kendi raporu dışındaki bir belgedeki yanlış, yanıltıcı ve eksiklikten dolayı sorumlu olmadığını ileri sürebilecektir.

Yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgiler içeren izahnamenin geçerlilik süresi boyunca; diğer kamuyu aydınlatma belgelerinin ise kamuya açıklandığı tarihten hemen sonra, ilk halka arzdan veya borsada satın alınan veya satılan sermaye piyasası araçlarının, gerçeğe uygun bilginin ortaya çıktığı tarihten hemen sonra borsada satılması veya satın alınması üzerine yatırımcıların malvarlıklarında zarar meydana gelmesi hâlinde bu maddeye göre ileri sürülecek tazminat talepleri açısından kamuyu aydınlatma belgesi ile zarar arasında illiyet bağı kurulmuş sayılır. Kanun koyucu, zararının tazmin edilmesini isteyen davacı yatırımcının zararını ve zarar ile zarara neden olan olgu arasındaki illiyet bağını ispatlamada karşılaşacağı güçlükleri dikkate alarak bu hükmü getirmiştir. Hükümdeki şartların tam olarak yerine gelmiş olması kaydıyla, illiyet bağını kanıtlamak için ayrıca başka bir hususu ispata gerek kalmamaktadır.

Hükümde, ayrıca, tazmin talebinin reddedileceği haller de düzenlenmiştir. Buna göre, kamuyu aydınlatma belgelerinin yanlış, yanıltıcı veya eksik olmasından kaynaklanan tazminat talebi;

1) sermaye piyasası araçlarının alım veya satımının, kamuyu aydınlatma belgesine dayanmaması,

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

3) 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,

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

hâlinde reddedilir.

Bu noktada belirtilmesi gereken bir diğer husus ise kamuyu aydınlatma belgesi olan izahnamelerin özet kısmına ilişkindir. Kurul II-5.1 sayılı İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği md. 13/11 hükmünde, özette, izahnamenin diğer kısımları ile birlikte okunması durumunda özetin yanıltıcı, hatalı veya tutarsız olması halinde, Kanun uyarınca ilgililerin hukuki sorumluluğunun bulunduğuna dair bir uyarının yapılması gerektiği belirtilmektedir. Aynı Tebliğin 25/3 hükmünde ise *"İzahnamenin diğer kısımları ile birlikte okunduğu takdirde özetin yanıltıcı, hatalı veya tutarsız olması durumu hariç olmak üzere, sadece özete bağlı olarak ilgililere herhangi bir hukuki sorumluluk yüklenemez"* denilmektedir. Şu halde, izahnamenin özet kısmında yer alan bilgiler, ancak özetin izahnamenin diğer kısımları ile birlikte okunduğunda yanıltıcı, tutarsız veya hatalı olması halinde tazmin sorumluluğu doğurur.

6362 sayılı SPKn'nda yukarıda yer verilen kamuyu aydınlatma belgelerinden kaynaklanan sorumluluk dışında, bir kamuyu aydınlatma belgesi olan finansal tablo ve raporlara ilişkin sorumluluk da açık olarak düzenlenmiştir. Kanun'un md.14/2 hükmüne göre, finansal tablo ve raporların:

1) Kurulca belirlenen düzenlemelere uygun olarak hazırlanmasından,

2) sunulmasından,

3) gerçeğe uygunluğundan ve

4) doğruluğundan

ihraççı ile kusurlarına ve durumun gereklerine göre ihraççının yönetim kurulu üyeleri sorumludur. Aynı maddede kanun koyucu finansal tablo ve raporlardan sorumluluğu kuvvetlendirmek için, yönetim kurulunun, hazırlanacak finansal tablo ve raporların kabulüne dair ayrı bir karar almasını şart koşmuş, bunun yanında finansal tablo ve raporlarla ilgili olarak bunları hazırlayan ortaklık yöneticileri ile birlikte sorumlu yönetim kurulu üyelerinin kamuya yapacakları bildirimlerde, finansal tablo ve raporların gerçeğe uygunluğu ve doğruluğu konusundaki beyanlarının yer almasını zorunlu kılmıştır.

d. Kamuyu Aydınlatma Belgelerine Kurulca Onay Verilmesi

Yukarıda da bahsedildiği üzere, 6362 sayılı SPKn ile sermaye piyasası araçlarının Kurul kaydına alınması sistemi kaldırılarak, yerine AB mevzuatına paralel bir biçimde, izahnamenin Kurulca onaylanması sistemine geçilmiştir. 6362 sayılı SPKn md. 4/1 hükmünde izahnamelerin, aynı Kanun'un 11/1 fıkrası hükmünde de ihraç belgelerinin Kurulca onaylanması esası benimsenmiştir.

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. Nitekim, 6362 sayılı SPKn md. 6/1 hükmünde izahnamelerin Kurulca onaylanmasının, izahnamede yer alan bilgilerin doğruluğunun Kurulca tekeffül edildiği anlamına gelmediği gibi söz konusu sermaye piyasası araçlarına ilişkin bir tavsiye olarak da kabul edilemeyeceği açıkça ifade edilmiştir.

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. İhraca ilişkin ilan, reklam ve açıklamalar izahname ile tutarlı olmalı, gerçeğe aykırı, abartılmış ve yanıltıcı bilgiler içermemelidir.

İzahnamenin Kurulca onaylanması için burada yer alan bilgilerin tutarlı, anlaşılabilir ve Kurulca belirlenen izahname standartlarına göre eksiksiz olması gereklidir. Ancak Kurulun söz konusu incelemeyi tamamen ihraççıdan gelen bilgiler üzerinden yapması nedeniyle izahnamede yer alan bilgileri teyit etmesi söz konusu olmadığından izahnamenin onaylanması, izahnamede yer alan bilgilerin doğru olduğunun Kurulca garanti edilmesi veya söz konusu sermaye piyasası araçlarına ilişkin bir tavsiye olarak da kabul edilemez.

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 yedi 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 menfaatinedir. Anılan sürenin geçmesinden sonra yapılacak halka arzlarda izahnamenin tümünün onaylanması gereklidir.

e. Bağımsız Denetim, Değerleme ve Derecelendirme

Sermaye piyasalarında kamunun aydınlatılması ve yatırımcının korunması prensiplerinin bir uzantısı olarak bağımsız denetim, değerleme ve derecelendirme kuruluşları ile sorumlulukları ayrı bir bölüm olarak düzenlenmiştir. Zira bu kuruluşların faaliyetleri, sermaye piyasası araçları ve onların ihraççılarını yakından ilgilendirmektedir.

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

Kurul, SPKn hükümlerine tabi kuruluşların bilgi sistemleri denetimi, derecelendirme ve değerleme 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 derecelendirme ve değerleme kuruluşları, faaliyetleri neticesinde düzenledikleri raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgiler dolayısıyla neden oldukları zararlardan sorumludurlar.

Diğer taraftan, 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;

a) bu Kanun ve ilgili mevzuattaki yetkilendirme ve faaliyet şartlarına ilişkin hükümleri ihlal eden,

b) şirketin faaliyetlerinin sürekli ve düzenli bir şekilde yürütülmesini engelleyebilecek,

c) olumsuz görüş veya görüş bildirmekten kaçınma gerektiren

her türlü durumu Kurula derhâl bildirmekle yükümlüdürler.

1.1.4.4.2.3. Payların İhracına İlişkin Genel Esaslar

İhraç olunan payların bedellerinin tam ve nakden ödenmesi şartıdır. Yatırımcılara güven tesis edilmesi, payların borsada yoğun olarak işlem görmesi, el değiştirmesi ve ihraççıların sermayelerinin belirli olması gereği tam ve nakden ödeme esasının getirilmesinin nedenleri olarak gösterilebilir. Bu anlamda, halka açık anonim ortaklıklar bakımından, halka kapalı anonim şirketler için öngörülen apel sistemi kabul edilmemektedir. Diğer bir ifade ile kuruluş yahut sermaye artırımlarında sermaye olarak getirilmesi taahhüt edilen meblağın belli bir kısmının hemen, kalanının belli bir zaman dilimi içerisinde taksitle ödenmesi usulüne sermaye piyasalarında izin verilmemiştir. Buna kısaca tam ve nakden ödeme ilkesi denilmektedir.

Bununla birlikte, piyasanın kendi işleyişinden kaynaklanan özellikli bazı durumlarda söz konusu ilkenin mutlak bir şekilde uygulanması amaç ile bağdaşmayan sonuçların doğmasına neden olabilmektedir. Bu bakımdan, Kurul, birleşme, bölünme, hisse değişimi ve benzeri şirket yapılandırmalarında yapılacak sermaye artırımları gibi pay bedellerinin nakden ödenmesinin zorunlu olmadığı durumları belirlemeye yetkili kılınmıştır.

Sermaye piyasası araçlarının satışına ilişkin ayrıntılı hususlar II-5.2 sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliği'nde düzenlenmiştir.

Bununla birlikte, Kurul, payların piyasa fiyatı veya defter değerinin nominal değerinin üzerinde olması hâlinde,

i. ihraç olunacak payların primli fiyattan satılmasını ve

ii. yeni pay alma haklarının primli fiyattan kullanılmasını

isteyebilir. Yine Kurul, payların piyasa fiyatı veya defter değerinin nominal değerinin altında olması durumunda, payların nominal değerinin altında bir fiyatla ihraç edilmesine izin verebilir. SPKn md. 12/2 hükmünün son cümlesinde düzenlenen bu husus, uygulamada bu tür şirketlerin sermaye piyasaları içerisinde yeniden fon toplaması imkânını getirmektedir. 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.

1.1.4.4.2.4. Borçlanma Araçlarının İhracına ve Borçlanma Aracı Sahipleri Kuruluna İlişkin Genel Esaslar

SPKn md. 31 hükmü uyarınca, ihraççıların ihraç edebilecekleri borçlanma aracı niteliğindeki sermaye piyasası araçlarının toplam tutarı, Kurulca belirlenecek limiti geçemez. Kurul, ihracın, ihraç

edilen borçlanma aracının ve ihraççıların niteliğine göre farklı limitler belirleyebilir.

8/6/1984 tarihli ve 233 sayılı Kamu İktisadi Teşebbüsleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname hükümleri saklı kalmak ve 22/2/2005 tarihli ve 5302 sayılı İl Özel İdaresi Kanununun 51 inci maddesi ile 3/7/2005 tarihli ve 5393 sayılı Belediye Kanununun 68'inci maddesinde belirtilen limitler hariç olmak üzere diğer kanunlarda belirlenen ihraç limitleri uygulanmaz.

Borçlanma aracı niteliğindeki sermaye piyasası aracı ihraç yetkisi, esas sözleşme ile yönetim kuruluna süreli 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 fıkrasında belirtilen belgelerden sayılır.

Öte yandan SPKn md. 31/A hükmü uyarınca, ihraççının 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 çağrılmasına ve borçlanma aracı sahipleri kurulunda karar alınmasına ilişkin esasların ve şartların, ihraççı tarafından borçlanma aracı ihracı 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.

1.1.4.4.3. İhraççılar ve Halka Açık Ortaklıklar

Sermaye piyasalarının temel aktörleri arasında en önemli grup, ihraççılar ve halka açık ortaklıklardır. Bunlar, sermaye piyasalarından fon talep eden kesimdir.

a. <u>İhraççılar</u>

6362 sayılı SPKn md. 3/1-h uyarınca, ihraççı, kitle fonlaması platformları aracılığıyla para toplayanlar hariç olmak üzere, sermaye piyasası araçlarını ihraç eden, sermaye piyasası araçlarını ihraç etmek üzere Kurula başvuruda bulunan veya sermaye piyasası araçları halka arz edilen tüzel kişiler ile SPKn'na tabi yatırım fonlarını ifade etmektedir.

Bu durumda, bir anonim şirketin sermaye piyasası araçlarını halka arz etmek üzere Kurula başvurması ile ihraççı sıfatını kazanması mümkündür. Bunun sonucu olarak ise söz konusu şirketler 6362 sayılı SPKn ve diğer alt düzenlemelerde ihraççılar için öngörülen yükümlülüklere tabidirler.

Öte yandan, söz konusu tanımdan bir anonim şirketin kendisinden bağımsız olarak sermaye piyasası araçlarının halka arz edilmesinin mümkün olduğu sonucuna da ulaşılabilmektedir. Bu noktada bir diğer temel kavram olan "halka arz eden" kavramı karşımıza çıkmaktadır. Bu kavram, 6362 sayılı SPKn md. 3/1-g bendinde, *"sahip olduğu sermaye piyasası araçlarını halka arz etmek üzere Kurula başvuruda bulunan gerçek veya tüzel kişiler"* olarak tanımlanmıştır. Halka arz edenin yaptığı halka arz

ile ortaklık ihraççı haline gelirken, halka arz eden ihraççı sıfatını kazanamayacaktır.

b. Halka Açık Anonim Ortaklıklar

Halka açık ortaklık SPKn'nun merkez kavramlarından biridir. İhraççı, kavramından farklı hatta ondan daha dar bir alanı ifade etmektedir. 6362 sayılı SPKn md. 3/1-e hükmüne göre, halka açık ortaklık, *"kitle fonlaması platformları aracılığıyla para toplayanlar hariç olmak üzere, payları halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıkları"* ifade eder. Dolayısıyla, halka açık ortaklık, her zaman bir anonim ortaklıktır.

İhraççı kavramı için "sermaye piyasası araçlarını" esas alan kanun koyucu halka açık ortaklık için "pay" kavramını esas almıştır. Dolayısıyla, payları halka arz edilmemiş olan bir ortaklık pay dışında bir sermaye piyasası aracı ihraç ederek ihraççı niteliğini kazanabilecek ve SPKn'na tabi olabilecektir. Ancak ifade edilmelidir ki, halka açık ortaklıklar, ihraççıların büyük bir oranını temsil etmektedir.

Halka açık ortaklık, tanımdan da görüleceği üzere iki gruba ayrılır. Birincisi payları halka arz edilmiş olan anonim ortaklıklardır. Bir anonim ortaklığın, halka açık ortaklık olabilmesi için halka arz eylemini gerçekleştirmesi gerekmektedir. 6362 sayılı SPKn md. 3/1-f bendinde halka arz, *"sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan yapılan genel bir çağrı ve bu çağrı devamında gerçekleştirilen satış"* olarak tanımlanmıştır. Halka arz eyleminin tamamlanabilmesi için halka yapılan çağrının akabinde bir satışın da gerçekleştirilmesi gerekmektedir.

Payların halka arzı ile sermaye piyasası araçlarının satışı esas itibariyle Kurul'un VII-128.1 sayılı Pay Tebliği ile II-5.2 sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliğinde düzenlenmiştir.

Halka arz eyleminde halka yönelik yapılan çağrının yapılma usulünde belirli bir sınırlamanın olmadığı görülmektedir. Ancak halka arz için yukarıda belirtilen Tebliğlerden farklı bir yolun tercih edilmesi, usulüne uygun olmayan bir halka arz eylemini oluşturacak olup, Kurulca bu hususa ilişkin tedbirlerin alınmasına ve ilgililer hakkında suç duyurusunda bulunulmasına yol açabilecektir.

Halka açık ortaklığın ikinci türü ise payları halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıklardır. 6362 sayılı SPKn md. 16 hükmü bu hususu düzenlemektedir.

Payları borsada işlem gören ortaklıklar ile pay sahibi sayısı beş yüzü aşan anonim ortaklıkların payları halka arz olunmuş sayılır. Dikkat edilmesi gereken husus, bu ortaklıkların fiilen bir halka arz yapmamış olsalar da ortak sayısının belirli bir rakamı aşmış olması nedeniyle belirli bir büyüklüğe ulaşmış bir kitlenin ilgi alanına girmesi nedeniyle halka açık ortaklık hükümlerine de tabi olmalarında kamu yararı bulunmasıdır. 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, SPKn md. 33 uyarınca pay sahibi tam sayısının en az üçte ikisinin olumlu oyu veya toplam oyların dörtte üçü ile alınacak bir genel kurul kararı ile bu Kanun 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.

Diğer taraftan 7061 sayılı Kanun ile SPKn'na eklenen ve 7159 sayılı Kanun ile değişikliğe uğrayan hüküm ile pay sahibi sayısı en az beş yüz olan kooperatiflerin veya kendisine ortak olan kooperatiflerin pay sahibi sayısı tek başına ya da toplam olarak en az beş yüz olan kooperatif birliklerinin veya kooperatif merkez birliklerinin yönetim kontrolüne sahip olduğu ve yıllık en az elli milyon Türk lirası satış hasılatı yapmış olan anonim ortaklıkların payları halka arz olunmuş sayılır. Bu kapsamda anılan ortaklıklar halka açık ortaklık hükümlerine tabi olurlar. Ancak, bu kapsama giren ortaklıkların paylarının işlem görmesi için borsaya başvurma zorunlulukları bulunmamaktadır.

c. Halka Açık Ortaklıkların Malvarlıksal Düzeni

Halka açık ortaklıklara fon sağlayan yatırımcıların yaptıkları yatırımın güvencelerinden biri de

ortaklıkların mali ve finansal durumudur. Bu nedenle, yukarıda bahsedilen bu ortaklıkların finansal tablo ve raporları ile bunların bağımsız denetime tabi olması anlaşılabilir bir durumdur.

Yatırımcılar, ortaklıklardan kar payı veya faiz alabilmeyi yahut yatırım kararlarını değiştirdiğinde yatırımlarının zarara uğramadığını öngörmek ister. Bu öngörüyü sağlayabilecek unsurlardan biri de ortaklıkların kar payı dağıtımına ilişkin esasların belirlenmesi ile ortaklığın malvarlığının korunmasıdır. Öte yandan, halka açık ortaklıkların sermaye yapıları ve sermayenin artırım usulü de malvarlıksal düzeninin içerisinde değerlendirilmelidir. Bu kapsamda, sermaye piyasası bakımından önem arz eden kayıtlı sermaye sisteminin de incelenmesi gerekir.

i) Kayıtlı Sermaye Sistemi

Mülga 2499 sayılı SPKn'nda olduğu gibi 6362 sayılı SPKn'nda da kayıtlı sermaye sistemi korunmuştur. 2499 sayılı mülga SPKn döneminde sadece halka açık ortaklıklar için uygulanmakta olan bu sistem 6102 sayılı TTK'na tabi halka kapalı anonim ortaklıklar bakımından da bir imkân olarak sunulmuştur. Bununla birlikte, zaman içerisinde ortaya çıkan ihtiyaçlar ve TTK'nda da kayıtlı sermaye sisteminin düzenlenmiş olması karşısında bir takım küçük değişikliklere gidilmiştir.

6362 sayılı SPKn md. 3/1-l hükmünde, kayıtlı sermaye sistemi, *"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 sicilinde tescil ve ilan edilmiş sermayelerini"* ifade etmektedir.

Kayıtlı sermaye sistemi, esas sermaye sisteminin alternatifini oluşturmakta olup, bu sistemi kabul eden ortaklıklara, TTK'ndaki esas sermayenin artırılmasına ilişkin hükümlere bağlı kalmaksızın, sermayelerini, esas sözleşmede tespit edilen kayıtlı sermaye tavanına kadar, yönetim kurulu kararıyla artırabilme imkanını sağlar.

Sermaye, ortaklık esas sözleşmesinde yer almaktadır. Dolayısıyla, sermayedeki değişiklikler için esas sözleşme değişikliğine ve dolayısıyla genel kurul tarafından karar alınmasına ihtiyaç vardır. İşte, kayıtlı sermaye sisteminde bu zorunluluk ortadan kalkmakta, genel kurulun toplanması ve karar alabilmesi için gerekli prosedür ve formalitelere uyulmadan, sadece yönetim kurulu kararıyla sermaye artırılabilmektedir.

Kayıtlı sermaye sisteminde iki farklı sermayeden bahsedilir. Bunlar çıkarılmış sermaye ve kayıtlı sermayedir. SPKn md. 3/1-d uyarınca 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. Aynı hükmün (l) bedinde ise 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 sicilinde 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.

Böylelikle, kayıtlı sermaye sisteminde, yönetim kurulu, 6102 sayılı TTK'nun esas sermayenin artırılmasına ilişkin hükümlerine bağlı kalmaksızın esas sözleşmelerinde tespit edilen kayıtlı sermaye tavanına kadar sermayelerini artırmaya yetkilidir. Bu yetki genel kurul tarafından en çok beş 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 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.

Normal koşullarda genel kurul tarafından alınması gereken bu kararların kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu tarafından alınabilmesi bu kararlardan etkilenebilecek olan ortakların da haklarının ayrıca korunmasını gerektirmektedir. Bu bağlamda, 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 otuz 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.

ii) <u>Kâr Payı ve Avansının Dağıtım Esasları</u>

Mülga 2499 sayılı SPKn döneminde Kurul tarafından belirlenen orandan daha az oranda kar payı dağıtamayacakları esası benimsenmiş idi. Ancak 6362 sayılı SPKn ile halka açık ortaklıkların kar payı dağıtımlarına ilişkin farklı esaslar benimsenmiştir. Buna göre, SPKn md. 19/1 uyarınca halka açık ortaklıklar, karlarını genel kurulları tarafından belirlenecek kar dağıtım politikaları çerçevesinde ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak dağıtırlar. Dolayısıyla, kar payı dağıtım zorunluluğu yahut Kurulca belirlenen bir oran söz konusu değildir.

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

Kanunen ayrılması gereken yedek akçeler ve esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen kâr payı ayrılmadıkça 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.

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, dağıtılabilir kâr matrahına eklenir.

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 yansıtmamasından 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) <u>Örtülü Kazanç Aktarım Yasağı</u>

Halka açık ortaklıkların malvarlıkları, ortak ve diğer sermaye piyasası araçları sahipleri bakımından önem arz etmektedir. Zira ortaklıkların malvarlıkları, karlarının ve iflas halinde kalacak tasfiye payının kaynağını oluşturur. Bu nedenle, halka açık ortaklıklarda malvarlıklarını koruyucu

mekanizmalar öngörülmüştür. Bunun başında da örtülü kazanç aktarımı yasağı gelmektedir.

Mülga 2499 sayılı SPKn'nda da düzenlenen örtülü kazanç aktarımı yasağı, zaman içerisinde uygulama alanlarının çok genişlemiş ve farklılaşmış olması nedeniyle 6362 sayılı SPKn'nda detaylı bir şekilde düzenlenmiştir.

Örtülü kazanç aktarımı iki ana başlık altında ele alınmıştır. Buna göre örtülü kazanç aktarımının aktif bir eylemle yahut pasif/ihmali bir davranış ile gerçekleştirilebileceği öngörülmüştür.

İlk olarak, halka açık ortaklıklar ve kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının; yönetim, denetim veya sermaye bakımından doğrudan veya dolaylı olarak ilişkide bulundukları 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. Kurul, bu fıkrada belirtilen ilkelere aykırılığın tespitinde izlenmesi gereken usul ve esasları belirler.

İkinci olarak, 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 kendilerine kazanç aktarımı yapılan taraflardan, aktarılan tutarın kanuni faizi ile birlikte mal varlığı veya kârı azaltılan ortaklığa veya kolektif yatırım kuruluşuna iadesini talep eder. Kendilerine kazanç aktarımı yapılan taraflar Kurulca belirlenecek süre içinde aktarılan tutarı kanuni faizi ile birlikte iade etmek zorundadır.

Söz konusu iade prosedürü yanında, şartların oluşması halinde ilgili mevzuat uyarınca alınabilecek tedbirler ile diğer hukuki, cezai ve idari yaptırımlar ayrıca uygulanır.

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 sekiz yıl süre ile saklamak zorundadırlar.

iv) İlişkili Taraf İşlemleri

Halka açık ortaklıklarının malvarlıksal düzeninin devamı amacıyla ilişkili taraflar ile gerçekleştirilen işlemler, olağan ticari hayat içerisinde ilişkili olmayan üçüncü kişilerle gerçekleştirilen işlemlere nazaran daha çok önem arz eder. Bu tür işlemlerde örtülü kazanç aktarımının gerçekleşme ihtimali yükselmektedir. Bu nedenle kanun koyucu bu kapsama giren işlemler için ekstra kontrol ve denetim mekanizmaları öngörmüştür.

Kurumsal yönetim anlayışının en hassas noktalarından birisi halka açık ortaklıkların, ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri işlemlere ilişkin esaslardır. Kısaca açıklamak gerekirse, 6362 sayılı SPKn halka açık anonim ortaklıklardan, ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri nitelik ve nicelik açısından özellik taşıyan işlemleri bağımsız yönetim kurulu üyelerinin onayının olmaması halinde genel kurul tarafından kararlaştırılması gerektiğini belirtmiştir. Bu maddenin uygulanma şartlarını şu şekilde belirleyebiliriz:

1) Halka açık bir ortaklık olmalı,

2) Bu ortaklık, nitelik ve nicelik olarak esasları Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenmiş bir işlem gerçekleştirmek istemeli,

3) Söz konusu işlemin karşı tarafı halka açık ortaklık ile ilişkili taraf konumunda bulunmalı,

4) Söz konusu işlemin yapılabilmesi için yönetim kurulu kararı alınmalı,

5) Bu yönetim kurulu kararında Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen kurumsal

yönetim ilkeleri uyarınca atanmış olan bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayı bulunmalıdır.

Bu koşullara uyan halka açık ortaklığın söz konusu işlemi yapmak için önünde herhangi bir engel bulunmamaktadır.

Ancak yukarıda (d) bendinde belirlenen nitelikte bir kararın alınamaması halinde, bu durum, işleme ilişkin yeterli bilgiyi içerecek şekilde kamuyu aydınlatma düzenlemeleri çerçevesinde kamuya duyurulacak ve söz konusu işlemin yapılması için genel kurul kararı alınacaktır. 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. Tüm gelişmiş ve gelişmekte olan sermaye piyasalarında çeşitli formlar altında karşımıza çıkan kurumsal yönetim düzenlemeleri, şirket menfaatlerinin yöneticilerin veya yatırımcı gruplarının menfaatleri karşısında korunmasını sağlamayı hedeflemekte ve bu yönde bir yönetim ve ilişkiler altyapısını oluşturmaya çalışmaktadır. Bu doğrultuda kurumsal yönetim kavramı ve Kurulun bu konudaki yetkilerine Kanun'da yer verilmiştir. Kurumsal yönetim konusunda yapılan düzenlemeler ile getirilen bağımsız yönetim kurulu üyeliği gibi koruma mekanizmalarının ve pay sahipliği hakları ile kamuyu aydınlatma açısından yüksek standartların, yerli ve yabancı bireysel ve kurumsal yatırımcıları pay piyasalarına çekmek suretiyle şirketlerimizin sermaye piyasalarından finansman imkânlarını genişletmek için bir teşvik unsuru olması beklenmektedir.

Global olarak, genelde halktan para toplayan, büyük ölçekli anonim ortaklıkların yönetim usullerine ilişkin en iyi uygulama prensipleri getiren kurumsal yönetim anlayışı ilk defa mevzuatımızda 6362 sayılı SPKn ile etraflı bir şekilde düzenleme altına alınmıştır.

Kurumsal yönetim hakkında Kurul'a verilen görev ve yetkiler şunlardır:

1) Halka açık ortaklıklarda kurumsal yönetim ilkelerinin belirlenmesi,

2) Kurumsal yönetim uyum raporlarının içeriği,

3) Kurumsal yönetim uyum raporlarının yayımlanması,

4) Halka açık ortaklıkların kurumsal yönetim ilkelerine uyumlarının derecelendirilmesi,

5) Bağımsız yönetim kurulu üyeliklerine ilişkin usul ve esasların belirlenmesi

Sermaye Piyasası Kurulu bu hususları II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği ile düzenlemiştir.

Kanun, bu yetkilerin halka açık şirketler arasında haksız rekabet ile sonuçlanmayacak şekilde ve eşit koşullardaki şirketlere eşit kuralların uygulanması prensibini göz önünde bulundurarak kullanılmasını şart koşmuştur.

6362 sayılı SPKn, Kurul'a, bir kısım Kurumsal Yönetim İlkelerini zorunlu tutma ve bunlara uyulmaması halinde yaptırım uygulama imkânı da getirmiştir. Buna göre Kurul:

1) payları borsada işlem gören halka açık ortaklıkların, niteliklerine göre, kurumsal yönetim ilkelerine kısmen veya tamamen uymalarını zorunlu tutmaya, buna ilişkin usul ve esasları belirlemeye,

2) verilen süre içinde uyum zorunluluğunun yerine getirilmemesi hâlinde uyum zorunluluğunun yerine getirilmesini sağlayacak kararları almaya ve buna ilişkin işlemleri resen yapmaya,

3) herhangi bir süre vermemiş olsa dahi uyum zorunluluğuna aykırı işlemlerin hukuka aykırılığının tespiti veya iptali için her türlü teminattan muaf olarak

i. ihtiyati tedbir istemeye,

ii. dava açmaya,

iii. açılan davada uyum zorunluluğunun yerine getirilmesi sonucunu doğuracak şekilde karar alınmasını istemeye,

ve bu işlemlerin yerine getirilmesine ilişkin usul ve esasları belirlemeye yetkilidir.

Kurumsal yönetimin önemli bileşenlerinden biri olan ilişkili taraf işlemleri yukarıda incelenmiştir.

ii) Yönetim Kontrolü Değişiklikleri

Anonim ortaklıklarda yönetim kurulu üyeleri genel kurul tarafından seçilmektedir. 6102 sayılı TTK md. 408/2 uyarınca genel kurulun bu yetkisi devredilemez.

Çok ortaklı halka açık anonim ortaklıklarda ise genel kurulun halka kapalı ortaklıklara nazaran daha az sayıdaki ortakların katılımı ile gerçekleştirildiği görülmektedir. Bu nedenle, halka açık ortaklıklarda istisnalar hariç olmak üzere genel kurul toplantı nisapları ve azınlık hakları kullanımı için gereken oranlar düşürülmüştür.

Böylelikle, halka açık ortaklıklarda genellikle yatırımcılar genel kurullara katılım ve dolayısıyla yönetimin belirlenmesinde etkin rol oynamamaktadır. Yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunmasını teminen halka açık ortaklıklarda yönetim kontrolünün değişimi hususunda Kurula tanınmış bir takım yetkiler bulunmakta olup, yönetim kontrolü değişikliklerinin hukuki sonuçları açıkça düzenlenmiştir.

Yönetim kontrolünün elde edilmesi ve/veya değişmesi halinde doğan hukuki sonuç yönetim kontrolünü elde edenlere pay alım teklifi zorunluluğu öngörülmesidir. Zorunlu pay alım teklifinin, yönetim kontrolünü sağlayan payların veya oy haklarının iktisabının kamuya açıklandığı tarihte pay sahibi olan diğer ortakların paylarına yönelik olması zorunludur.

Dolayısıyla, pay alım teklifi gönüllü yahut zorunlu olabilir. 6362 sayılı SPKn md. 25/1 hükmünde açıkça gönüllü pay alım teklifinde bulunulabileceği düzenlenmiştir. Pay alım teklifinin Kurul tarafından yasaklandığı durumlarda, yasaklanan teklife dayanılarak gerçekleştirilen işlemler geçersizdir.

Pay alım teklifi, bu teklifi gerçekleştirecek olan ortağın/ortakların diğer ortaklara (zorunlu pay alım teklifinde, yönetim kontrolünü sağlayan payların veya oy haklarının payların veya oy haklarının iktisabının kamuya açıklandığı tarihte pay sahibi olan diğer ortaklara), sahip oldukları payları belirlenen fiyat üzerinden kendisine/kendilerine devretmelerini teklif etmesidir.

6362 sayılı SPKn md. 26/2 hükmü uyarınca,

➢ Ortaklığın oy haklarının yüzde ellisinden 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 yönetim kontrolünün elde edildiği kabul edilir.

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, 6362 sayılı SPKn'nda güçlü yaptırımlar öngörülmüştür. Bu yaptırımlar şunlardır.

- 6362 sayılı SPKn md. 26/6 uyarınca zorunlu pay alım teklifinde bulunması gerekenlerin Kurulca belirlenen sürede bu teklifte bulunmaması halinde sahip oldukları oy hakları donar. Bu paylar genel kurul nisabında dikkate alınmaz.

- 6362 sayılı SPKn md. 103/3 uyarınca Kurulca verilen sürede pay alım teklifi zorunluluğunu yerine getirmeyen kişiler hakkında, pay alım teklifine konu payların toplam bedeline kadar idari para cezası tesis edilir.

e. Halka Açık Ortaklıkların İşleyiş Yapısına İlişkin Hükümler

i) Önemli Nitelikteki İşlemler

6362 sayılı SPKn'nun getirdiği en önemli düzenlemelerden biri de önemli nitelikteki işlemlere dair getirilen yeni hukuki düzendir. Kurumsal yönetim anlayışını ileri boyutta ele alan SPKn, buna bağlı olarak önemli nitelikteki işlem kavramını da mevzuatımıza getirmiş ve böylelikle kurumsal yönetim anlayışının pay sahiplerini koruma fonksiyonunu geliştirmiştir.

Önemli nitelikteki işlem düzenlemesinin altında yatan temel anlayış, aslında bir noktada hükümetlerin güvenoyu müessesesi ile benzerlik arz etmektedir. Gerçekten, halka açık anonim ortaklıklarca veya bu ortaklıklar içerisinde gerçekleştirilen kimi işlemlerin hayatın olağan akışı içerisinde az rastlanan mahiyetleri ve şirketin faaliyetlerini ve idaresini temelden etkileyecek olmaları nedeniyle, bu işlemlerde bulunmaya karar verilmesi halinde ortaklardan ortak olma pozisyonlarını korumak istemeyenlere ortaklıktan ayrılma hakkı verilmesidir.

Buna göre: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 Kanunun uygulanmasında önemli nitelikte işlem sayılır.

Burada dikkat edilmesi gereken husus önemli nitelikteki işlemlerin anılan hükümde sınırlı sayıda belirtilmemiş olmasıdır.

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.

Kurul, yukarıda belirtilen zorunluluklara uyulmaksızın gerçekleştirilen işlemlerin ortadan kaldırılmasına yönelik Kurul kararının tebliği tarihinden itibaren otuz gün içinde işlem öncesi durumun aynen sağlanmaması hâlinde idari para cezası verebilir ve bu işlemlerin iptali için 6102 sayılı TTK'nun genel kurul kararlarının iptaline ilişkin hükümleri çerçevesinde dava açabilir.

Önemli nitelikteki işlemlere ilişkin en önemli sonuç, önemli nitelikteki işlemlerin yapılmasına muhalif kalan ortaklara, sahip oldukları payları halka açık ortaklığa satarak ortaklıktan çıkma hakkı getirilmesidir. Buna ayrılma hakkı denilmektedir.

Yukarıda belirtilen önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantısına katılıp da olumsuz oy kullanan ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleten pay sahipleri, paylarını halka açık ortaklığa satarak ayrılma hakkına sahiptir. Kurul, halka açık ortaklığın niteliğine göre, ayrılma hakkını, ayrılma hakkına konu önemli nitelikteki işlemin kamuya açıklandığı tarihte sahip olunan paylar için kullanılabilmesine ilişkin esasları belirlemeye yetkilidir. Halka açık ortaklık bu payları pay sahibinin talebi üzerine, Kurulca belirlenecek esaslara göre adil bir bedel üzerinden satın almakla yükümlüdür. Kurul, ayrılma talebine konu payların ortaklık tarafından satın alınmasından önce diğer pay sahiplerine veya yatırımcılara önerilmesine ilişkin usul ve esasları düzenleyebilir.

Pay sahibinin, 6362 sayılı SPKn md. 23 hükmünde 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.

ii) Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakkı

6362 sayılı SPKn md. 27 hükmü uyarınca, 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.

Görüldüğü üzere çıkarma ve satma hakkının doğumu için mutlaka öncesinde bir pay alım teklifinin yapılmış olması gerekmemektedir.

II-27.3 sayılı Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği md. 4/1 hükmü uyarınca kural olarak, 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) <u>Genel Kurul Toplantıları</u>

Halka açık anonim ortaklıkların genel kurullarına ilişkin özel hükümler öngörülmüştür. Söz konusu hükümler, sermaye piyasalarında ortaklık yönetimine katılmak hususunda istekli davranmayan yahut gücü bulunmayan küçük yatırımcıların haklarının korunması ile bir takım kolaylıklar sağlanarak ortaklıkların faaliyetlerine devam etmesi arasındaki dengenin kurulması amacını gütmektedir.

Halka açık ortaklıklar genel kurullarını, toplantıya, esas sözleşmede gösterilen şekilde, ortaklığın internet sitesi ve Kamuyu Aydınlatma Platformu ile Kurulca belirlenen diğer yerlerde yayımlanan ilanla çağırmak zorundadırlar. Bu çağrı, ilan ve toplantı günleri hariç olmak üzere, toplantı tarihinden en az üç 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 nisap uygulanır.

6102 sayılı TTK md. 418 hükmü şu şekildedir.

"(1) Genel kurullar, bu Kanunda veya esas sözleşmede, aksine daha ağır nisap öngörülmüş 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 ulaşılamadığı takdirde, ikinci toplantının yapılabilmesi için nisap aranmaz.

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

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 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'dan 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.

Halka açık ortaklık genel kuruluna katılma ve oy kullanma hakkı, pay sahibinin paylarını herhangi bir kuruluş nezdinde depo edilmesi şartına bağlanamaz. Bu yolla, "genel kurul blokajı" adı verilen uygulamaya da son verilmiş olunmaktadır.

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

Esas sözleşme değişiklikleri genel kurulun devredilemez yetkileri arasında yer almaktadır. 6362 sayılı SPKn md. 33/2 uyarınca halka açık ortaklıkların esas sözleşmelerinin değiştirilmesi için Kurulun uygun görüşünün alınması zorunludur.

iv) İmtiyazlı Paylar

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

Üst üste beş yıl zarar eden ortaklıklarda yapılacak ilk genel kurul toplantısında oy hakkına ve yönetim kurulunda temsil edilmeye ilişkin imtiyazların Kurul kararıyla kaldırılacağı hüküm altına alınmış ve böylece imtiyaza sahip grupların diğer ortakların da menfaatine uygun davranmasının ve verimsiz yönetimlerin değiştirilerek şirketi daha iyi yönetecek kişilerin göreve gelmesinin sağlanması amaçlanmıştır.

v) Kendi Paylarını İktisap

Anonim şirketin kendi payını satın alması, sermayenin korunması ilkesi ve bu ilkenin bir yansıması olarak sermayenin iadesi yasağına aykırı görülür. Böyle bir durumda ortaklığın sermayesi gerçek durumu göstermez. Ancak çeşitli mülahazalar ile halka açık anonim ortaklıkların, kendi paylarını, Kurulun belirlediği şartlar çerçevesinde satın alabileceği öngörülmüştür. Bu hususu düzenleyen 6362 sayılı SPKn md. 22/1 hükmünde benzer şekilde halka açık ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul edebilecekleri de belirtilmiştir.

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 düzenlemeye yetkilidir.

Halka açık ortaklık paylarının, söz konusu ortaklığın konsolide bilançosuna dahil edilen ortaklıklar tarafından satın alınması da aynı hükümlere tabidir.

Geri alınan payların geri alım bedeli kadar yedek akçe ayrılır ve bu ayrılan yedek akçe özkaynaklar altında kısıtlanmış yedek olarak sınıflandırılır.

vi) Muafiyetler

Kurul, 6362 sayılı SPKn kapsamına giren ihraçları, ihracın büyüklüğü, yönelik olduğu yatırımcılar, verilen garantiler, ihraç ve ihraççıyla ilgili olarak sunulan bilgiler, ilgili sermaye piyasası araçlarının borsada işlem görmesi ya da ihraç sırasında kullanılacak satış yöntemi gibi nitelik ve şartları göz önünde bulundurarak, bu Kanundan kaynaklanan yükümlülüklerden kısmen veya tamamen muaf tutabilir.

İhraççılar ve halka açık ortaklıklar, 500'den daha fazla ortağa sahip olsalar dahi, bilanço ve sermaye büyüklüğü, faaliyetlerinin devamlılığı, ortak olmanın belirli özellikleri taşıyan kişilerle sınırlı tutulması, sermayenin ortaklar arasındaki dağılımı gibi şartların varlığı hâlinde resen veya talep üzerine

bu Kanundan kaynaklanan yükümlülüklerden kısmen veya tamamen muaf tutulabilecekleri gibi tamamen bu Kanun kapsamından da çıkarılabilirler.

1.1.4.4.4. Sermaye Piyasası Faaliyetleri

6362 sayılı SPKn sermaye piyasası faaliyetlerini tamamen değişik bir anlayışa göre ele almakta ve düzenlemektedir. İlgili AB mevzuatı ve finansal kriz sonrasında dünya genelinde görülen düzenleme yaklaşımındaki değişim neticesinde 6362 sayılı SPKn'nda sermaye piyasası faaliyetlerine ilişkin olarak kurum bazlı düzenleme yerine faaliyet bazlı düzenleme esası benimsenmiştir.

Böylelikle, bir kuruluşun hangi faaliyetlerde bulunabileceği değil, bir faaliyeti hangi kuruluşun yapabileceği perspektifinden konuya yaklaşılmıştır. Bu anlayışın doğal bir sonucu olarak, Kurul, her bir yatırım hizmet ve faaliyetinin, sermaye piyasası aracı veya yatırım hizmet ve faaliyeti bazında ayrı kuruluşlar tarafından yapılmasına ilişkin düzenlemeler yapmaya yetkili kılınmıştır.

1.1.4.4.4.1. Kavram

Temel olarak konuya ilişkin AB mevzuatının esas alındığı düzenleme sermaye piyasası faaliyetlerini üç ana kısma ayırmaktadır:

1) Sermaye piyasası kurumlarının SPKn kapsamındaki faaliyetleri.

2) SPKn kapsamına giren yatırım hizmetleri ve faaliyetleri.

3) Bunlara ek olarak sunulan yan hizmetler.

1.1.4.4.4.2. Yatırım Hizmet ve Faaliyetleri

6362 sayılı SPKn md. 37 hükmü uyarınca yatırım hizmet ve faaliyetleri şunlardır:

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

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

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

4) Portföy yöneticiliği,

5) Yatırım danışmanlığı,

6) Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunularak satışa aracılık edilmesi,

7) Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunmaksızın satışa aracılık edilmesi,

8) Çok taraflı alım satım sistemlerinin ve borsa dışı diğer teşkilatlanmış pazar yerlerinin işletilmesi,

9) Sermaye piyasası araçlarının müşteri namına saklanması ve yönetimi ile portföy saklanması,

10) Kurulca belirlenecek diğer hizmet ve faaliyetlerde bulunulması.

Söz konusu hizmet ve faaliyetlere ilişkin esaslar Kurul'un III-37.1 sayılı Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği'nde düzenlenmiştir.

Diğer taraftan 7061 sayılı Kanun'la SPKn'nda düzenlenen kitle fonlamasına ilişkin hükümler uyarınca, kitle fonlaması ve buna bağlı yapılan işlemler ile kitle fonlama platformları yatırım hizmeti kapsamına girmemektedir.

1.1.4.4.4.3. Yan Hizmetler

6362 sayılı SPKn md.38 hükmü uyarınca yan hizmetler şunlardır:

1) Sermaye piyasaları ile ilgili danışmanlık hizmetleri sunulması,

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

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

4) Aracılık yükleniminin yürütülmesi ile ilgili hizmetlerin sunulması,

5) Borçlanma veya başka yollardan finansman sağlanmasında aracılık hizmeti sunulması,

6) Servet yönetimi ve finansal planlama yapılması,

7) Kurulca belirlenecek diğer hizmet ve faaliyetlerde bulunulması.

Yan hizmetlerin en önemli özelliği, bunların icra edilebilmesi için ayrıca izin alınması zorunluluğunun bulunmamasıdır. Aynı şekilde, yatırım kuruluşlarının yan hizmetleri yerine getirme zorunluluğu bulunmayıp; bu hizmetleri, sundukları yatırım hizmetlerine ek olarak sunup sunmama onların ihtiyarındadır. Ancak belirtmek gerekir ki, münhasıran yan hizmetleri yapmak amacıyla bir yatırım kuruluşu kurulamaz veya bu şekilde faaliyet gösteremez.

Diğer taraftan 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.

1.1.4.4.4.4. Kitle Fonlama Faaliyetleri

7061 sayılı Kanun'la 6362 sayılı SPKn'nda kitle fonlaması faaliyetinin düzenlenmesi amacıyla hükümler mevzuatımıza kazandırılmıştır. Buna göre kitle fonlaması, *"bir projenin veya girişim şirketinin ihtiyaç duyduğu fonu sağlamak amacıyla Kurul tarafından belirlenen esaslar dâhilinde bu Kanunun yatırımcı tazminine ilişkin hükümlerine tabi olmaksızın kitle fonlama platformları aracılığıyla halktan para toplanması"* olarak tanımlanmıştır.

7061 sayılı Kanun ile getirilen hükümler ile diğer kanunların yardım ve bağış toplanmasına ilişkin hükümleri saklı kalmak kaydıyla kitle fonlaması suretiyle halktan para toplanması, Kurulca faaliyet izni verilen kitle fonlama platformları aracılığıyla gerçekleştirileceği düzenlenmiştir. 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 ne halka açık ortaklık ne de ihraççı statüsündedir. Bu kapsamda SPKn'da halka açık ortaklıklar ile ihraççılar için öngörülmüş 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.

Öte yandan, 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.

1.1.4.4.4.5. Sermaye Piyasası Kurumlarının SPKn Kapsamındaki Faaliyetleri

Sermaye piyasası kurumlarının 6362 sayılı SPKn kapsamındaki faaliyetleri, yukarıda sayılan yatırım hizmet ve faaliyetleri ile yan hizmetler arasında olup olmadığına bakılmaksızın sermaye piyasası faaliyeti olarak kabul edilmiştir. Bu çerçevede, söz konusu faaliyetler de sermaye piyasası faaliyetlerinin tabi olduğu hukuki rejime tabidir.

Sermaye piyasası kurumlarının neler olduğu aşağıda da ifade edileceği üzere 6362 sayılı SPKn md. 35 hükmünde belirtilmiştir.

Buna göre, bir sermaye piyasası kurumu olan merkezi takas kuruluşunun, veri depolama kuruluşunun ya da ipotek finansmanı kuruluşlarının 6362 sayılı SPKn kapsamındaki faaliyetleri birer sermaye piyasası faaliyetidir. Bu noktada dikkat edilmelidir ki, bu kurumların 6362 sayılı SPKn'nun kapsamı dışındaki faaliyetlerini bir sermaye piyasası faaliyeti olarak nitelendirmek mümkün değildir.

1.1.4.4.4.6. Sermaye Piyasası Faaliyetlerinin Yürütülmesine İlişkin Genel Esaslar

Yatırım hizmet ve faaliyetlerinin muhatabı, hak ve menfaatleri korunmak durumunda olan yatırımcılardır. Yatırımcıların söz konusu hizmetlerin alıcısı konumunda olmaları nedeniyle korunması gerekmektedir. Bunu teminen yatırım hizmet ve faaliyetlerinin sunulmasına ilişkin olarak SPKn içerisinde bir takım hususlar düzenlenmiştir.

Bu bağlamda, 6362 sayılı SPKn md. 45 uyarınca, Kurul, yatırım kuruluşlarının yatırım hizmetleri ve faaliyetlerinin icrası esnasında yatırımcılara sağlanacak korumanın belirlenmesi amacıyla yatırımcıları sınıflandırmaya yetkilidir.

Ayrıca, yatırım kuruluşları faaliyetleri nedeniyle oluşabilecek riskleri de dikkate alacak şekilde, sundukları yatırım hizmet ve faaliyetlerine uygun, yatırımcı hak ve yararlarını gözeten ve bu hizmet ve faaliyetlerden doğan yatırımcı şikâyetlerinin takibi ve sonuçlanmasını sağlamak üzere gerekli iç kontrol birimlerini ve sistemlerini oluşturmakla yükümlüdürler.

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

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

6362 sayılı SPKn md. 3/1-v uyarınca yatırım kuruluşu kavramı aracı kurumlar ile yatırım hizmeti ve faaliyetinde bulunmak üzere kuruluş ve faaliyet esasları Kurulca belirlenen diğer sermaye piyasası kurumlarını ve bankaları ifade eder. Buna göre 6362 sayılı SPKn'ndaki istisnalar saklı kalmak üzere yatırım hizmet ve faaliyetleri yalnızca yatırım kuruluşları tarafından yerine getirilir. Kurul, her bir yatırım hizmet ve faaliyetinin, sermaye piyasası aracı veya yatırım hizmet ve faaliyeti bazında ayrı kuruluşlar tarafından yapılmasına ilişkin düzenlemeler yapmaya yetkilidir.

6362 sayılı SPKn bankalar tarafından yürütülebilecek yatırım hizmet ve faaliyetlerini ayrıca düzenlemiştir. Buna göre, bankalar,

i) Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin alınması ve iletilmesi,

ii) Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirilmesi,

iii) Sermaye piyasası araçlarının kendi hesabından alım ve satımı,

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 bunlara ek olarak ayrıca,

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.

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.

Kurul, 6362 sayılı SPKn kapsamında vermiş olduğu yetki belgesi ve faaliyet izinlerini, istisnalar dışında şu hâllerde iptal edebilir:

1) Faaliyette bulunma yetkisinden açıkça feragat edilmesi veya faaliyet izninin verildiği tarihten itibaren iki yıl süreyle ilgili izin kapsamında herhangi bir faaliyette bulunulmaması,

2) Faaliyet izninin yanlış veya yanıltıcı beyanlarda bulunularak ya da hukuka aykırı diğer yollarla alınmış olması,

3) Faaliyet izninin alınması sırasında aranan şartların kaybedildiğinin Kurulca tespitinden itibaren üç ay içinde bu şartların yeniden sağlanamaması.

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

1.1.4.4.5. Sermaye Piyasası Kurumları

Sermaye piyasası kurumları 6362 sayılı SPKn md. 35'te aşağıdaki şekilde sayılmıştır:

1) Yatırım kuruluşları

2) Kolektif yatırım kuruluşları

3) Sermaye piyasasında faaliyette bulunacak bağımsız denetim, değerleme ve derecelendirme kuruluşları

4) Portföy yönetim şirketleri

5) İpotek finansmanı kuruluşları

6) Konut finansmanı ve varlık finansmanı fonları

7) Varlık kiralama şirketleri

8) Merkezî takas kuruluşları

9) Merkezî saklama kuruluşları

10) Veri depolama kuruluşları

11) Kuruluş ve faaliyet esasları Kurulca belirlenen diğer sermaye piyasası kurumları

Kanunda sayılan sermaye piyasası kurumlarını dört kategori altında toplamak mümkündür. Bunlardan ilki yatırım hizmet ve faaliyetlerini yürütmeye yetkili olan yatırım kuruluşlarıdır.

Diğeri ise, halktan/tasarruf sahiplerinden topladıkları paraları kullanmak suretiyle sermaye piyasası araçları ile izin verilen diğer varlıklardan bir portföy oluşturmak ve bu portföyü işletmek

amacıyla kurulmuş olan kurumsal yatırımcı olarak da nitelendirilen kolektif yatırım kuruluşlarıdır. Yatırım ortaklıkları ile yatırım fonları (konut ve varlık finansmanı fonlarını da yatırım fonları içinde değerlendirebiliriz) bu kategori içinde yer alır. Kolektif yatırım kuruluşlarında üç temel unsur bulunmaktadır. i) Halktan toplanan sermaye ile portföy oluşturulması, ii) Riskin dağıtılması ilkesine göre yatırım yapılması, iii) Portföy yönetiminin uzmanlarca gerçekleştirilmesi.

Üçüncü kategori, finansal alt yapı kuruluşlarıdır. Merkezi takas ve saklama kuruluşlarını sermaye piyasası faaliyetlerinin yürütülmesi için gerekli alt yapıyı sağlayan kurumlar olarak nitelendirmek mümkündür.

Son kategori ise, mevzuatın belirlediği diğer sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmak amacıyla kurulan kuruluşlardır. Bunlara bağımsız denetim, değerleme ve derecelendirme şirketlerini örnek olarak gösterebiliriz.

1.1.4.4.5.1. Yatırım Kuruluşları

Mülga 2499 sayılı SPKn'nda aracı kuruluş olarak tanımlanan kavrama karşılık gelmektedir. Ancak kapsamı genişletilmiştir. Şöyle ki, eskiden aracı kurum ve bankaları ifade eden aracı kuruluş kavramı yerine gelen yatırım kuruluşu kavramı SPKn md. 3/1-v uyarınca,

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

ifade etmektedir.

Aracı kurum ise aynı maddede, 37'nci maddenin birinci fıkrasındaki yatırım hizmet ve faaliyetlerinden (a), (b), (c), (e) ve (f) bentlerinde yer alanları münhasıran olmak üzere Kurul tarafından yetkilendirilen yatırım kuruluşu olarak tanımlanmıştır. Maddede sayılan bentler alım satım aracılığı ile halka arz aracılığına ilişkin yatırım hizmet ve faaliyetlerini ifade etmektedir. Ancak hemen belirtmek gerekir ki, 39 uncu maddenin dokuzuncu fıkrasında, bu Kanunun 37'nci maddesinin (a), (b), (c), (ğ) ve (h) bentlerinde sayılan yatırım hizmet ve faaliyetlerinin bankalarca da yürütülebileceği belirtilmiş; ayrıca yatırım ve kalkınma bankalarının aynı maddenin (ç), (d), (e) ve (f) bentlerinde sayılan hizmetleri de sunabileceği hükme bağlanmıştır. Başka bir deyişle, Kanuna göre, yatırım ve kalkınma bankaları, her türlü yatırım hizmet ve faaliyetini yürütebilir; buna karşılık, mevduat bankaları ile katılım bankaları halka arz aracılığı yapmaz.

Bankalar dışındaki, yatırım kuruluşlarının kuruluş ve kurucularına ilişkin şartlar aracı kurumlar esas alınmak suretiyle düzenlenmiştir.

6362 sayılı SPKn md. 43/1 hükmü uyarınca aracı kurumların kuruluşuna Kurulca izin verilebilmesi için şu şartların gerçekleşmesi gereklidir:

1) Anonim ortaklık şeklinde kurulmaları,

2) Paylarının tamamının nama yazılı olması,

3) Paylarının nakit karşılığı çıkarılması,

4) Sermayelerinin Kurulca belirlenen miktardan az olmaması,

5) Esas sözleşmelerinin bu Kanun ve ilgili düzenlemelerde yer alan hükümlere uygun olması,

6) Kurucularının bu Kanunda ve ilgili düzenlemelerde belirtilen şartları haiz olması,

7) Ortaklık yapısının şeffaf ve açık olması

6362 sayılı SPKn md. 44/3 uyarınca 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.

1.1.4.4.5.2. Kolektif Yatırım Kuruluşları

a. Kavram

Kolektif yatırım kuruluşları halktan topladıkları sermaye ile sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, kıymetli madenler gibi araçlardan oluşan portföyü işletmek amacıyla kurulan ve kurumsal yatırımcı olarak hizmet veren kuruluşlardır. Bunlar arasındaki ayrım, halktan toplanan sermayenin oluşturduğu portföyün kim tarafından ve hangi esaslar çerçevesinde işletileceği konusundaki farklı modellerin benimsenmesinden doğmaktadır. Bu modellere göre farklı hukuki yapılar oluşturulmuştur. Şirket esasına dayanan model yatırım ortaklıkları, sözleşme esasına dayanan model ise yatırım fonlarını oluşturmuştur.

Kolektif yatırım kuruluşları bir başka açıdan sermayelerinin belirli olması ve paylarının kolektif yatırım kuruluşu tarafından geri alınıp alınamamasına göre kapalı uçlu (*closed-end*) ve açık uçlu (*open-end*) olmak üzere iki türe ayrılabilir. Kapalı uçlu kolektif yatırım kuruluşunda sermaye belirli olup, paylar da kural olarak bunları çıkaran kuruluş tarafından geri alınamamaktadır. Açık uçlu kolektif yatırım kuruluşunda ise, sermaye değişkendir. Başka bir deyişle, sınırsız olarak yeni pay ihraç edilebilir ve talep edildiğinde paylar geri alınarak itfa edilebilir. Bu türde sermaye, bu sermaye ile oluşturulan portföyün değerine eşittir. Bu iki türün yanında yarı açık uçlu kolektif yatırım kuruluşu esası da benimsenebilir. Burada sermaye belirli, ancak payların iadesi mümkündür. Başka bir deyişle, bu modelde yeni pay ihracı yetkisi sınırlı olup, her seferinde esas sözleşme veya içtüzük değişikliği gerekir. Buna karşılık, ihraç edilmiş olan paylar ihraççısı yatırım kuruluşu tarafından her zaman geri alınabilir.

6362 sayılı SPKn md.3/1-m hükmünde kolektif yatırım kuruluşları yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları olarak belirlenmiş ve ortak bazı esaslara bağlanmıştır. Kolektif yatırım kuruluşlarının düzenlendiği 6362 sayılı SPKn md. 48-56'ncı hükümlerinde ise yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları dışında portföy yönetim şirketi ile portföy saklama hizmetini yürütecek kuruluşlar da detaylı olarak düzenlenmiştir. Bu noktadan hareketle 6362 sayılı SPKn'nun 3'üncü maddesindeki tanımda yer alan kurumların kolektif yatırımın hukuki formlarını yansıttığı; ancak kolektif yatırım kuruluşu deyince, bu hukuki formlardan yatırım fonlarını kurma ve yönetme kanuni tekeline sahip olan portföy yönetim şirketleri ile portföy varlıklarını saklamak ve diğer kontrol yükümlülüklerini yerine getirmekten sorumlu olan portföy saklama şirketlerini de içerisine alan geniş bir yapıyı, bu yapıyı oluşturan birimlerin birbirleri ile olan ilişkilerini topluca anlamak yerinde olacaktır.

b. Kolektif Yatırım Kuruluşlarına Hâkim Olan İlkeler

Hangi yapı olursa olsun kolektif yatırım kuruluşlarının dayandığı ortak ilkeler ve özellikler bulunmakta olup, bunları dört başlık altında toplamak mümkündür.

i) Riskin Dağıtılması İlkesi

Bu ilke sayesinde yatırım ortaklıklarının ve fonlarının, bireylerin kendi imkânları ile sağlayamayacakları ölçüde riski dağıtmaları mümkündür. Örnek vermek gerekirse, 100 bin TL'niz olduğunu düşünelim. Bu para ile kendi risk getiri tercihleriniz doğrultusunda çeşitli sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilirsiniz. Örneğin, borsada çeşitli şirketlerin paylarını bir yatırım kuruluşu vasıtasıyla satın aldığınızı varsayalım. Paranın tümüyle bir veya iki şirketten pay almanız da mümkündür. Böyle bir durumda yatırım yaptığınız şirketlerin ekonomik performansı kötüye gittiğinde ya da genel olarak borsanın düşüş trendine girdiği bir dönemde iki şirketin mali durumunun bozulması ve hisse senetlerinin fiyatlarının düşmesi ihtimali, 100 ayrı şirkete ait payların fiyatlarının birden düşmesi ihtimalinden çok daha yüksektir. Kolektif yatırım kuruluşları ise binlerce kişiden para toplayarak, milyonlarca TL'lık portföyler oluşturabilir, üstelik bu portföyleri yalnızca pay piyasasından değil, kendi içinde çeşitli ağırlıklandırmalar yaparak farklı finansal varlıklara (para piyasası araçları, döviz, kıymetli madenler gibi) yönlendirerek, borsadaki herhangi bir düşüş anında bundan en az derecede etkilenme imkânına sahip olurlar.

ii) Profesyonel Yönetim

Sermaye piyasası nitelikleri itibariyle belirli bir bilgi birikimini gerektiren teknik piyasalar olup, bu piyasada oluşan gelişmelerin yakından takip edilmesi gerekir. Doğal olarak bireylerin böylesi bir takibi düzenli olarak yapmaları ve bu piyasalarda oluşan gelişmelerin menkul kıymet fiyatlarına etkilerini tahmin edip ona göre zamanında tavır alabilmeleri zordur. Yatırım ortaklıkları ve fonları ise, çok fazla sayıda kişiden para toplamak suretiyle yüksek miktarlarda portföyler oluşturduklarından, gerekli donanıma ve menkul kıymet piyasalarıyla ilgili yetişmiş elemanlara sahip olabilirler. Bu sayede piyasalarda gözlemlenen hareketlerin ne anlama geldiğini sürekli bir şekilde takip ederek gerekli işlemleri (alım/satım gibi) gerçekleştirirler.

iii) Müşterek Sermaye- Portföyün Halktan/Tasarruf Sahiplerinden Toplanan Sermaye İle Oluşturulması

Kolektif yatırım kuruluşlarında yatırım ortaklığı olsun yatırım fonu olsun ortak bir diğer özellik küçük tasarruf sahiplerinin birikimlerini bir araya getirmek suretiyle müşterek bir portföyün oluşturulmasıdır. Böylelikle bir araya getirilen toplu para kullanılarak portföy oluşturulmakta ve bu portföy yukarıda belirtilen riskin dağıtılması ve profesyonel yönetim ilkelerine uygun bir biçimde işletilmektedir.

iv) Mal Varlığının Korunması

Kolektif yatırım kuruluşlarının portföyünde yer alan menkul kıymetler, kurucu ve fon yöneticisinin malvarlığından ayrı tutulmak zorundadır. Aksi takdirde, bir takım usulsüzlüklerin yapılması muhtemeldir. Burada koruma iki şekilde yapılır. İlk olarak, portföye dahil varlık unsurlarının kurucu ve yöneticinin hesaplarından ayrı bir yerde, ayrı bir kurumda (portföy saklama şirketleri) saklanması zorunludur.

İkinci olarak kurucu veya yöneticinin iflas riski nedeniyle bu kimselerin alacaklılarının portföye dâhil varlık unsurlarına müracaat edememesi gerekir. Bu durum özellikle yatırım fonları için büyük bir risk oluşur. Zira, yatırım ortaklığı ortaklık modeline dayandığından, portföye dahil varlık unsurları ortaklık tüzel kişiliğinin malvarlığı unsurlarına dahil olup, anonim ortaklıklar hukukundaki esaslar burada da uygulanır. Ancak, yatırım fonunun tüzel kişiliği olmadığından, fon varlığının kurucu ve yöneticinin alacaklılarından korunması gerekir. Nitekim, 6362 sayılı SPKn md. 53/2'de fon malvarlığının rehnedilemeyeceği, haczedilemeyeceği ve üçüncü kişilere teminat gösterilemeyeceği açıkça hükme bağlanmıştır.

c. <u>Türleri</u>

i) Yatırım Ortaklıkları

Kolektif yatırımın hukuk formlarından biri olan 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 ortaklıklardır. 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. Özel yatırım ortaklığı türlerine ilişkin olarak 6362 sayılı SPKn'nda yer alan özel hükümler saklıdır.

Kurul tarafından yatırım ortaklıklarına kuruluş izni verilebilmesi için;

1) Kayıtlı sermayeli anonim ortaklık şeklinde kurulmaları,

2) Başlangıç sermayelerinin Kurulca belirlenen miktardan az olmaması,

3) Paylarının nakit karşılığı çıkarılması ve pay bedellerinin kuruluş sırasında tam ve nakden ödenmesi,

4) Ticaret unvanlarında "Yatırım Ortaklığı" ibaresinin bulunması,

5) Esas sözleşmelerinin bu Kanun ve ilgili düzenlemelerde yer alan hükümlere uygun olması,

6) Kurulca yetkilendirilmiş bir kuruluşun portföy saklama hizmetini yürütmek üzere belirlenmiş olması,

7) 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.

Yatırım ortaklıklarının bir alt türü olan gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kuruluşlarında ve sermaye artırımlarında, Kurulca portföye alınması uygun görülen varlıklar ayni sermaye olarak konulabilir. Gayrimenkul yatırım ortaklıkları ayni sermaye karşılığı ihraç edecekleri payları Kurulca belirlenen esaslar çerçevesinde halka arz edebilirler.

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

AB UCITs *(Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*-Transfer Edilebilir Menkul Kıymetlere Yatırım Yapan Kolektif Yatırım Kuruluşları*)* Direktifi kapsamında fon ile yatırım ortaklığı modelinin bir bileşimi olarak ortaklığın farklı portföylerden oluşacak şekilde yapılanmasına imkân verilmesi karşısında "Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklığı" (DSYO) adı altında Türk Hukuku için yeni olan bir şirket türü ihdas edilmiştir. DSYO'lar, yatırım fonlarının tüzel kişiliği bulunmaması nedeniyle yatırım yapmakta zorlandığı alanlarda da-özellikle gayrimenkul- faaliyet gösterebilecektir.

Değişken sermayeli yatırım ortaklıkları, sermayesi her zaman net aktif değerine eşit olan yatırım ortaklıklarıdır. Net aktif değer ise varlıkların toplamından borçların toplamının düşülmesi suretiyle bulunan tutarı ifade eder.

Bu bağlamda, DSYO'lar, 6102 sayılı TTK'nun anonim şirketler için öngörülen esas sermayeye, asgari sermaye miktarına, esas sözleşmenin asgari içeriğine, ayni sermaye taahhütlerine, nominal değere, ortaklığın kendi paylarını iktisap ve rehin olarak kabul etmesine, sermaye artırım ve azaltımı usulüne, pay taahhüdü ve ödenmesine, pay defterine ilişkin kısıtlamalarına, kar-zarar hesabı ve kar dağıtımına, yedek akçelere ve tasfiyeye ilişkin hükümlerine tabi değildir.

Değişken sermayeli yatırım ortaklığının payları, yatırımcı payları ile nama yazılı olması zorunlu olan kurucu paylarından 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.

iii) Yatırım Fonları

SPKn'nda yapılan düzenlemelerle, AB UCITs Direktifi kapsamında yatırım fonlarının sadece

portföy yönetim şirketleri tarafından kurulması düzenlenmiştir. Ayrıca eski dönemdeki, fon katılma paylarının azami tedavül sayısını belirleyen yarı açık uçlu fon yapısından, tedavül limitinin bulunmadığı tam açık uçlu fon yapısına geçilmiştir. Buna ilave olarak, fon içtüzüklerinin noter onayından geçirilmesi zorunluluğundan vazgeçilerek fon kurucuları açısından önemli bir harcama kalemi ortadan kaldırılmıştır.

Tasarruf sahiplerinden fon katılma payı karşılığında toplanan para ya da diğer varlıklarla, tasarruf sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre Kurulca belirlenen varlık ve haklardan oluşan portföy veya portföyleri işletmek amacıyla portföy yönetim şirketleri tarafından fon iç tüzüğü ile kurulan ve tüzel kişiliği bulunmayan mal varlığına yatırım fonu adı verilir.

Yatırım fonlarının kuruluş izni alabilmesi için, kurucunun portföy saklama hizmetini yürütmek üzere Kurulca yetkilendirilmiş bir kuruluş ile anlaşmış olması ve fon iç tüzüğünün Kurulca onaylanması gereklidir. Yatırım fonu kuruluş başvuruları, gerekli belgelerin Kurula eksiksiz olarak sunulmasından itibaren iki ay içinde Kurul tarafından karara bağlanır ve keyfiyet ilgililere bildirilir.

Portföy yönetim şirketi, fonu, yatırım fonu katılma payı sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde temsil eder, yönetir veya yönetimini denetler. Portföy yönetim şirketi yatırım fonuna ait varlıklar üzerinde kendi adına ve fon hesabına mevzuat ve fon iç tüzüğüne uygun olarak tasarrufta bulunmaya ve bundan doğan hakları kullanmaya yetkilidir.

Fon; tapu ve diğer resmî sicillere tescil, değişiklik, terkin ve düzeltme talepleri dâhil olmak üzere her türlü sicil işlemleri ile ortağı olacağı limited ve anonim şirketlerin kuruluş, sermaye artırımı veya pay devri işlemleri dâhil her tür ticaret sicili işlemleriyle sınırlı olarak tüzel kişiliği haiz addolunur. Yatırım fonu portföyünde bulunan taşınmazlar, taşınmaza dayalı haklar ve taşınmaza dayalı senetler tapu kütüğüne fon adına tescil edilir. Tapuda, ticaret sicilinde ve diğer resmî sicillerde fon adına yapılacak işlemler, portföy yönetim şirketi ile portföy saklama hizmetini yürüten kuruluşu temsil eden birer yetkilinin müşterek imzalarıyla gerçekleştirilir.Fonun mal varlığı, portföy yönetim şirketi ve portföy saklama hizmetini yürütecek kuruluşun mal varlığından ayrıdır. Fon mal varlığı, fon hesabına olması ve fon iç tüzüğünde hüküm bulunması şartıyla kredi almak, türev araç işlemleri, açığa satış işlemleri veya fon adına taraf olunan benzer nitelikteki işlemlerde bulunmak haricinde teminat gösterilemez ve rehnedilemez. Fon mal varlığı portföy yönetim şirketinin ve portföy saklama hizmetini yürüten kuruluşun yönetiminin veya denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi hâlinde dahi başka bir amaçla tasarruf edilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dâhil olmak üzere haczedilemez, üzerine ihtiyati tedbir konulamaz ve iflas masasına dâhil edilemez.

Portföy yönetim şirketlerinin üçüncü kişilere olan borçları ve yükümlülükleri ile yatırım fonlarının aynı üçüncü kişilerden olan alacakları birbirlerine karşı mahsup edilemez.

Yatırım fonlarına ilişkin olarak Kurul'un şu yetkileri bulunmaktadır:

1) Fonun kuruluşuna, fon türleri itibarıyla portföylerde bulundurulabilecek varlıklara ve portföy sınırlamalarına, değerleme esaslarına, fon kârının tespiti ve dağıtımı ile fonun faaliyet ve yönetim ilkelerine, birleşmesine, dönüşmesine, sona ermesine ve tasfiyesine,

2) Fon iç tüzüğü ile yönetim ve saklama sözleşmelerinin düzenlenmesine, kapsamına, değiştirilmesine, tescil ve ilanına, katılma paylarının değerine, ihraç ve geri alım fiyatlarının hesaplanmasına ve ilanına, alım satım ilkelerine, fon yönetim ve saklama ücretlerine,

3) Katılma paylarının ihracına,

4) Fonların izahname ve diğer kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine,

ilişkin usul ve esasları belirlemek.

iv) Portföy Yönetim Şirketleri

Portföy yönetim şirketi, ana faaliyet konusu yatırım fonlarının kurulması ve yönetimi olan anonim ortaklıktır. Portföy yönetim şirketinin kurulması ve faaliyete geçmesi için Kuruldan izin alınması zorunludur. Portföy yönetim şirketlerinin kuruluş başvuruları, gerekli belgelerin Kurula eksiksiz olarak sunulmasından itibaren altı ay içinde Kurul tarafından karara bağlanır ve keyfiyet ilgililere bildirilir.

Portföy yönetim şirketlerinin hizmet verdiği kişi ve kuruluşların portföylerinde yer alan saklamaya konu olabilecek varlıklar Kurulca belirlenen esaslar çerçevesinde portföy saklama hizmeti veren kuruluşlar nezdinde saklanır.

Portföy yönetim şirketlerinin ortaklarına, pay devirlerine, asgari sermayesine ve sermaye yeterliliğine, yatırım fonu kurmalarına ve yönetmelerine, ana faaliyet konusunun yanı sıra portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı faaliyetleri ile bunların dışında yapabilecekleri sermaye piyasası faaliyetlerine ve faaliyetleri nedeniyle teminat yatırma zorunluluklarına ilişkin usul ve esaslar Kurul tarafından belirlenir. Portföy yönetim şirketleri tarafından yatırılan teminatlar rehnedilemez, kamu alacakları için olsa dahi haczedilemez, kullanılma amaçları dışında tasarruf edilemez, üçüncü kişilere devredilemez, iflas masasına dâhil edilemez ve üzerlerine ihtiyati tedbir konulamaz.

d. Portföy Saklama Hizmeti ve Bundan Doğan Sorumluluk

AB düzenlemelerine uygun olarak, kolektif yatırım kuruluşlarının portföylerindeki varlıkların saklanması işinin bir saklama kuruluşu tarafından yapılmasına ilişkin düzenleme SPKn'nda yer almıştır. Buna bağlı olarak söz konusu portföy saklama hizmetini yürütecek kuruluşların sorumlulukları da detaylı olarak belirlenmiştir. Böylelikle portföy saklama hizmetinin bu konuda uzmanlaşmış kuruluşlardan alınması ile portföy varlıklarının saklanmasına, portföyün mevzuata ve esas sözleşmeye uygun yönetilmesine ve fiyat açıklanmasına ilişkin mali sorumluluk, portföy saklama kuruluşlarına verilmiştir.

Kolektif yatırım kuruluşlarının portföylerindeki varlıklar bu kuruluşlar adına açılmış ayrı bir saklama hesabında saklanmak üzere portföy saklama hizmetini yürüten kuruluşa teslim edilir.

Portföy saklama hizmeti;

1) Yatırım fonları hesabına katılma paylarının ihraç ve itfa edilmesi işlemlerinin mevzuat ve fon iç tüzüğü hükümlerine uygunluğunun,

2) Değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının paylarının ihraç ve itfa edilmesi işlemlerinin mevzuat ve esas sözleşme hükümlerine uygunluğunun,

3) Yatırım fonu veya değişken sermayeli yatırım ortaklığı birim katılma payı veya birim pay değerinin mevzuat ile fon iç tüzüğü veya esas sözleşme hükümleri çerçevesinde belirlenen değerleme esaslarına göre hesaplanmasının,

4) Mevzuat ile fon iç tüzüğü veya esas sözleşme hükümlerine aykırı olmamak şartıyla, portföy yönetim şirketi, değişken sermayeli yatırım ortaklığı ve yatırım ortaklığı talimatlarının yerine getirilmesinin,

5) Kolektif yatırım kuruluşlarının varlıklarıyla ilgili işlemlerinden doğan edimlerine ilişkin bedelin uygun sürede aktarılmasının,

6) Kolektif yatırım kuruluşlarının gelirlerinin mevzuat ile fon iç tüzüğü veya esas sözleşme hükümlerine uygun olarak kullanılmasının,

7) Kolektif yatırım kuruluşlarının varlık alım satımlarının, portföy yapılarının, işlemlerinin mevzuat, fon iç tüzüğü veya esas sözleşme hükümlerine uygunluğunun,

sağlanmasını içerir.

Portföy saklama hizmetini yürüten kuruluş, yükümlülüklerini yerine getirmemesi nedeniyle yatırım fonlarında portföy yönetim şirketi ve katılma payı sahiplerine, yatırım ortaklıklarında ise ortaklığa verdiği zararlardan sorumludur.

Portföy yönetim şirketi veya yatırım ortaklığı, portföy saklama hizmetini yürüten kuruluştan; saklama hizmetini yürüten kuruluş da portföy yönetim şirketi veya yatırım ortaklığından, bu Kanun hükümlerinin ihlali nedeniyle doğan zararların giderilmesini talep etmekle yükümlüdür. Pay veya katılma payı sahiplerinin dava açma hakkı saklıdır.

Portföy saklama hizmetini yürüten kuruluş, saklamasında bulunan varlıkların tümünü veya bir kısmını portföy saklama hizmeti yürüten diğer kuruluşlar nezdinde saklayabilir. Bu hâlde, portföy

saklama hizmetini veren tüm kuruluşlar müteselsilen sorumludur.

Kurul, kolektif yatırım kuruluşlarının portföylerinde yer alan varlıklardan uygun görülenlerin, merkezî saklama veya merkezî takas kuruluşu nezdinde ilgili kolektif yatırım kuruluşu adına açılan hesaplarda izlenmesi zorunluluğunu öngörebilir. Portföy saklama hizmetini yürüten kuruluşun yükümlülükleri bu durumda da devam eder.

Portföy saklama hizmetini yürüten kuruluş ile portföy yönetim şirketi aynı tüzel kişi olamaz. Portföy saklama hizmetini yürüten kuruluş ve portföy yönetim şirketi görevlerini yerine getirirken birbirlerinden bağımsız ve sadece katılma payı sahiplerinin menfaatleri doğrultusunda hareket etmekle yükümlüdürler.

Portföy saklama hizmetini yürüten kuruluş ve fon portföyüne varlık alım satımına aracılık hizmeti veren yatırım kuruluşunun yöneticileri ile bu kuruluşları temsil ve ilzama yetkili kişiler, portföy yönetim şirketinde ortak, yönetici ya da temsilci olamazlar. Portföy yönetim şirketinin ortakları, yöneticileri ile bu şirketleri temsil ve ilzama yetkili kişiler de saklama hizmetini yürüten kuruluşta yönetici ya da temsilci olamazlar.

1.1.4.4.5.3. Finansal Alt Yapı Kuruluşları

6362 sayılı SPKn, uygulamada karşılaşılan sorunların çözümü ve AB mevzuatı ile uyum kapsamında bir takım finansal alt yapı kuruluşlarını da ayrıca düzenlemektedir. Bu kapsamda, merkezi takas kuruluşları, merkezi saklama kuruluşları, Merkezi Kayıt Kuruluşu ve veri depolama kuruluşları ele alınmıştır.

Merkezî takas kuruluşları, borsalarda ve teşkilatlanmış diğer pazar yerlerinde işlem gören sermaye piyasası araçlarının,

- teslimi,
- bedellerinin ödenmesi ve
- bu işlemlere ilişkin teminat yükümlülüklerinin ifası

ile ilgili işlemleri yürüten anonim ortaklık şeklindeki özel hukuk tüzel kişiliğini haiz kurumlardır.

Merkezi takas kuruluşlarının kuruluş ve faaliyete geçme aşamaları birbirinden ayrılmıştır. Buna göre merkezi takas kuruluşlarının kuruluşuna Kurulun teklifi üzerine ilgili Bakan tarafından izin verilirken, faaliyete geçmelerine Kurul tarafından izin verilmektedir.

6362 sayılı SPKn Geçici md. 8/1 uyarıca, İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. (Takasbank) herhangi bir izin ve yetkiye gerek olmaksızın merkezi takas kuruluşu sıfatıyla faaliyetlerini yürütmektedir.

Kurul, Kanun kapsamındaki merkezî takas kuruluşlarının düzenleme, gözetim ve denetim merciidir. Kurul, merkezî takas faaliyetlerine ilişkin olarak gerekli gördüğü hususların yerine getirilmesini, her türlü bilgi ve belgenin talebi üzerine veya düzenli olarak gönderilmesini merkezî takas kuruluşları ile bu kuruluşların üyelerinden isteyebilir.

Kurul, merkezî takas kuruluşlarının takas hizmetleri verebilecekleri borsalar ve teşkilatlanmış diğer pazar yerlerini belirler. Merkezî takas kuruluşlarının takas hizmeti verebilecekleri borsaların belirlenmesinde borsaların uygun görüşleri alınır. Kurulun uygun görmesi hâlinde merkezî takas kuruluşları, TCMB tarafından oluşturulanlar hariç olmak üzere sermaye piyasaları dışında kurulmuş ve kurulacak diğer piyasaların da takas, ödeme ve teminat işlemlerini yerine getirebilir. Ayrıca Kurul, borsalar ve teşkilatlanmış diğer pazar yerleri dışında gerçekleştirilen sermaye piyasası araçları ile ilgili işlemlerin takasının merkezî takas kuruluşu nezdinde yerine getirilmesini zorunlu tutabilir.

Küresel kriz sonrasında yaşanan gelişmelerin mihenk taşının merkezi karşı taraf uygulamalarının ulusal düzenlemelere entegrasyonu olması karşısında SPKn ile ilk kez merkezi karşı taraf (*central counterparty*) düzenlemeleri kanuni düzenlemeye kavuşturulmuştur. Kurul, merkezî takas kuruluşlarının, alıcıya karşı satıcı, satıcıya karşı da alıcı rolünü üstlenerek takasın tamamlanmasını taahhüt ettikleri merkezî karşı taraf uygulamasını, piyasalar veya sermaye piyasası araçları itibarıyla

zorunlu tutabilir.

Böylece bu uygulamaya sahip piyasalarda işlem yapan yatırımcıların yükümlülükleri takas kuruluşu tarafından yerine getirileceğinden temerrüt riski azaltılmıştır.

Takas kuruluşlarının merkezî karşı taraf görevini üstlendiği takas işlemlerinde mali sorumluluğu, tesis edilecek limitler dâhilinde ve üyelerden alınacak teminatlar ile diğer garantiler çerçevesinde belirlenir.

Merkezî karşı taraf hizmeti verecek merkezî takas kuruluşlarının ilgili sermaye piyasası araçlarında üstlenmiş oldukları mali riskler ile diğer risklere uyumlu olarak yeterli düzeyde sermaye bulundurması, bilgi işlem altyapısı ile iç kontrol, risk yönetimi ve iç denetim sistemlerini kurması ve idame ettirmesi zorunludur. Bu kuruluşların iç denetim birimleri, risk yönetim ve bilgi işlem altyapılarının güvenilirliğini ve yeterliliğini asgari altı aylık dönemler itibarıyla kontrol etmek ve sonuçlarını Kurula bildirmekle yükümlüdürler.

Merkezî karşı taraf hizmeti verecek kuruluş tarafından alınan teminatlar ile hesap sahiplerinin malvarlıklarının bu kuruluşun mal varlığından ayrı izlenmesi esastır. Takasın yerine getirilmesine ilişkin işlemler hariç olmak üzere merkezî karşı taraf hizmeti veren kuruluş söz konusu teminat veya varlıkları tevdi amaçları dışında kullanamaz.

Sermaye piyasası araçlarının takas talimat ve işlemleri ile ödeme işlemleri, merkezî takas kuruluşlarının üyelerinin faaliyetlerinin geçici ya da sürekli olarak durdurulması, idari ve adli merciler nezdinde tasfiye işlemlerine başlanması durumu da dâhil olmak üzere, geri alınamaz ve iptal edilemez. Buna takas kesinliği denilmektedir.

Merkezî takas kuruluşunun, takas ve merkezî karşı taraf olarak yerine getirdiği işlemler nedeniyle, teminat olarak aldığı mal varlığı değerleri üzerindeki hak ve yetkileri hiçbir şekilde sınırlandırılamaz. Üye kuruluşa veya teminatı tesis eden kişiye konkordato mühleti tanınması, konkordatosunun tasdiki, iflastan sonra konkordato veya mal varlığının terki suretiyle konkordato süreci içine girmesi, uzlaşma yoluyla yeniden yapılandırılması, iflası, iflasının ertelenmesi veya 2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu çerçevesindeki diğer takip prosedürleri ya da bu Kanunun tedricî tasfiye ile ilgili hükümleri merkezî takas kuruluşunun söz konusu teminatlar üzerindeki hak ve yetkileri kullanmasını hiçbir şekilde sınırlandıramaz.

6362 sayılı SPKn ile merkezi saklama kuruluşlarının hukuki alt yapısı da oluşturulmuştur. Merkezi saklama kuruluşlarının kuruluşuna Kurulun uygun görüşü üzerine ilgili Bakan tarafından izin verilirken, faaliyete geçmeleri Kurulun iznine tabidir. Merkezî saklama kuruluşları, sermaye piyasası araçlarının merkezî saklanması ve bunlara ilişkin hakların kullanımı hizmetlerini veren anonim ortaklık şeklindeki özel hukuk tüzel kişiliğini haiz kurumlardır.

Kurul, Kanun kapsamındaki merkezî saklama kuruluşlarının denetim ve gözetim merciidir. Kurul, merkezî saklama faaliyetlerine ilişkin olarak gerekli gördüğü hususların yerine getirilmesini, her türlü bilgi ve belgenin talebi üzerine veya düzenli olarak gönderilmesini merkezî saklama kuruluşları ile bu kuruluşların üyelerinden isteyebilir. Kurul, merkezî saklama kuruluşlarının, merkezî saklamacı olarak faaliyet gösterebilecekleri sermaye piyasası araçları türlerini belirler. Kurul, belirli sermaye piyasası araçlarının bir veya birden fazla merkezî saklama kuruluşunda saklanmasını zorunlu tutabilir. Kurulun uygun görmesi hâlinde merkezî saklama kuruluşları, sermaye piyasaları dışında kurulmuş ve kurulacak diğer piyasaların da saklama işlemlerini yerine getirebilir.

Yukarıda da belirtildiği üzere, kaydileştirilen sermaye piyasası araçlarının merkezî saklama kuruluşu MKK'dır.

MKK, sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin işlemleri gerçekleştirmek, kaydileştirilen bu araçları ve bunlara bağlı hakları, elektronik ortamda, üyeler ve hak sahipleri itibarıyla kayden izlemek, bu araçların merkezî saklamasını yapmak üzere kurulmuş, özel hukuk tüzel kişiliğini haiz anonim şirkettir. MKK, bu görevlerinin yanı sıra aşağıda sayılan faaliyetleri de yerine getirir:

1) 6102 sayılı TTK ve ilgili diğer mevzuatta yer alan kurumsal yönetim ilkelerine şirketlerin uyumunu sağlamaya yönelik olarak şirketler ile ortaklarının ve yatırımcılarının iletişiminin sağlanabileceği elektronik bir platform oluşturmak,

2) Sermaye piyasalarına ilişkin verilerin tek bir noktada toplanmasını sağlamaya yönelik elektronik bir veri bankası oluşturmak, Kurulun belirleyeceği ilkeler çerçevesinde verilerin kullanımını sağlamak,

3) Kurul tarafından sermaye piyasası ve ilgili mevzuat çerçevesinde verilen diğer görevleri ve düzenlemelerin gerektirdiği işlemleri yapmak.

MKK ve üyeleri, kayıtların yanlış tutulmasından dolayı hak sahiplerinin uğrayacağı zararlardan kusurları oranında sorumludur. Kurul, MKK'nın gözetim ve denetim merciidir.

Sermaye piyasalarında gerçekleştirilen hemen her işlemin veri olarak depolanabileceği "veri depolama kuruluşları" yasal altyapıya kavuşturulmuştur.

Sistemik riskin gözetimi ve finansal istikrarın korunması amacıyla, Kurul, sermaye piyasasında gerçekleştirilen işlemlere ilişkin olarak, bu işlemleri gerçekleştirenlerden, bu işlemlere ilişkin bilgilerin, belirleyeceği şekil ve içerikte, doğrudan kendisine veya yetkilendireceği bir veri depolama kuruluşuna bildirilmesini isteyebilir. Bu madde kapsamında, bildirim yapmakla yükümlü olanlar, özel mevzuatındaki gizlilik ve sır saklama yükümlülüklerini ileri sürerek talep edilen bilgileri vermekten imtina edemez.

Veri depolama kuruluşları nezdindeki bilgilerin kamu tüzel kişileri dâhil üçüncü kişiler ile paylaşımı Kurulun onayına tabidir. Bu fıkranın uygulanmasında kişisel verilerin kullanılmasına ilişkin mevzuata riayet edilir.

1.1.4.4.5.4. Diğer Sermaye Piyasası Kurumları

Bağımsız denetim, değerleme ve derecelendirme şirketlerini diğer sermaye piyasası kurumları arasında sayabiliriz.

1.1.4.4.5.5. Borsalar

6362 sayılı SPKn ile borsalar kapsamlı şekilde düzenlenmiştir. SPKn ile borsaların yanında piyasa işleticisi kavramı da düzenlenmiştir.

Borsa ve piyasa işleticilerinin kuruluş ve faaliyete geçme süreçleri de birbirinden ayrılmıştır. Buna göre borsa ve piyasa işleticilerinin kuruluşuna Kurulun uygun görüşü üzerine Cumhurbaşkanı tarafından karar verilirken, bunların faaliyete geçmeleri Kurul iznine bağlanmıştır.

6362 sayılı SPKn ile borsaların kamu tüzel kişisi yerine özel hukuk tüzel kişisi olarak yapılanmaları öngörülmüştür.

Borsa kavramı 6362 sayılı SPKn md. 3/1-ç bendinde şu şekilde tanımlanmıştır.

Borsa, *"Anonim şirket şeklinde kurulan, sermaye piyasası araçları, kambiyo ve kıymetli madenler ile kıymetli taşların ve Kurulca uygun görülen diğer sözleşmelerin, belgelerin ve kıymetlerin serbest rekabet şartları altında kolay ve güvenli bir şekilde alınıp satılabilmesini sağlamak ve oluşan fiyatları tespit ve ilan etmek üzere kendisi veya piyasa işleticisi tarafından işletilen ve/veya yönetilen, alım satım emirlerini sonuçlandıracak şekilde bir araya getiren veya bu emirlerin bir araya gelmesini kolaylaştıran, bu Kanuna uygun olarak yetkilendirilen ve düzenli faaliyet gösteren sistemleri ve pazar yerlerini"* ifade eder.

Piyasa işleticisi ise aynı hükmün (r) bendi uyarınca, *"borsayı veya borsanın piyasalarını yöneten ve/veya işleten anonim ortaklıkları"* ifade eder.

Sermaye piyasası araçları ancak bu Kanuna dayanılarak çıkarılan düzenlemelerde yer alan şartların sağlanması hâlinde borsa kotuna alınabilir. Borsalar ve piyasa işleticileri, kotta bulunan sermaye piyasası araçlarının kotta kalma şartlarına uyduğunu düzenli olarak gözden geçirmeye yönelik gerekli düzenlemeleri yaparlar.

Borsa veya piyasa işleticisi, kendi düzenlemelerinde öngörülen şartların oluşması hâlinde, ilgili sermaye piyasası aracının işlem görmesini durdurabileceği gibi kottan da çıkarabilir. Bu durum derhâl Kurula bildirilir ve kamuya açıklanır. Kurulun, sermaye piyasası araçlarının borsada işlem görmesini

durdurma ve borsa kotundan çıkarma yetkisi saklıdır.

Kuruluş izni verilebilmesi için, borsalar ve piyasa işleticilerinin;

1) Anonim şirket şeklinde kurulmaları,

2) Paylarının tamamının nama yazılı olması,

3) Paylarının nakit karşılığı çıkarılması,

4) Sermayelerinin Kurulca belirlenen miktardan az olmaması,

5) Kurucularının veya borsa veya piyasa işleticisi üzerinde doğrudan veya dolaylı olarak önemli etkiye sahip olan ortaklarının Kanun'da yer alan şartları taşımaları,

6) Esas sözleşmelerinin bu Kanun ve ilgili düzenlemelerde yer alan hükümlere uygun olması,

gerekir.

Kuruluş ve faaliyet izni başvuruları borsa, piyasa işleticisi veya borsa adına piyasa işleticisi tarafından yapılabilir. Borsalar ve piyasa işleticilerinin kurulmasına izin verilirken, yurt içi ve yurt dışı finansal piyasaların genel durumu ile sistemik risk unsurları göz önünde bulundurulur.

Borsalar, piyasaların işletilmesi ve/veya yönetilmesi için bir ya da birden fazla piyasa işleticisi ile anlaşma yapabilirler. Bu anlaşma Kurul onayı olmaksızın hüküm ifade etmez. Kurul onayı üzerine piyasa işleticileri borsa ile yapılan anlaşma çerçevesinde borsanın sahip olduğu hakları kullanır ve borsa için bu Kanunda ve ilgili mevzuatta öngörülen yükümlülüklerin yerine getirilmesini temin ederler.

Borsalar, kendi bünyelerindeki piyasalarda faaliyet gösteren sermaye piyasası kurumlarının, sermaye piyasası araçları borsada işlem gören ihraççıların ve emir veren veya işlem yapan gerçek ya da tüzel kişilerin borsa kurallarına uyumunu düzenli ve etkin olarak izlemek ve ihlalleri önlemek için gerekli usul ve esasları belirler. Borsalar kendi kurallarının ağır ihmal ve kasıtla ihlal edilmesi hâlinde Kurula bildirimde bulunurlar.

Kanunda yer alan hükümler saklı kalmak kaydıyla, borsalar özel hukuk hükümlerine tabi olup, bu Kanunla verilen görev ve yetkileri kendi sorumlulukları altında bağımsız olarak yerine getirirler ve kullanırlar. Borsalar, bütçelerini ve personel kadrolarını esas sözleşmelerinde belirtilen organları aracılığıyla kendileri belirler. Borsalar, bunların bağlı olduğu ortaklık ve iştirakleri ile piyasa işleticileri, idari ve mali konularda kamu idaresini veya kamu sermayeli şirket, işletme, teşebbüs ve kuruluşları ilgilendiren mevzuat hükümlerine, kısıtlamalarına ve uygulamalarına tabi tutulamaz.

Borsa uyuşmazlıkları da SPKn ile düzenlenmiştir. Buna göre yatırım kuruluşlarının kendi aralarında veya müşterileri ile

- emirlerin iletilmesi ve eşleştirilmesi,
- gerçekleştirilen işlemlere ilişkin yükümlülüklerin zamanında yerine getirilmesi

hususlarındaki borsa işlemlerinden doğan uyuşmazlıkların çözümlenmesine ilişkin usul ve esaslar borsa yönetim kurullarınca belirlenir. Uyuşmazlık konusu tutarın yatımcıları tazmin kapsamında hak sahiplerine ödenecek azami tutarı gösteren 6362 sayılı SPKn md. 84/5 hükmünde yer alan tutardan fazla olması halinde söz konusu yönetim kurulu kararına karşı taraflar Kurul nezdinde itirazda bulunabilirler.

Sermaye piyasası araçlarının, kambiyo ve kıymetli madenler ile kıymetli taşların ve Kurulca uygun görülen diğer sözleşmelerin, belgelerin ve kıymetlerin güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işlem görmesini sağlamak üzere;

1) Kota alınma, kottan çıkarılma ile borsada işlem görme ve işlem görmenin durdurulması,

2) Emirlerin iletilmesi ve eşleştirilmesi,

3) Gerçekleştirilen işlemlere ilişkin yükümlülüklerin zamanında yerine getirilmesi,

4) Borsada işlem yapma yetkisi verilmesi,

5) Disiplin düzenlemelerinin yürütülmesi,

6) Borsa gelirleri ile bunların tahsili,

7) Uyuşmazlıkların çözülmesi,

8) Borsa, borsanın pay sahipleri ve/veya piyasa işleticisi arasındaki muhtemel çıkar çatışmalarının önüne geçilmesi,

9) Borsaların işletim, denetim ve gözetim sistemleri,

10) Piyasa oluşturma, işletme ve yönetilmesi,

konularına ilişkin usul ve esaslar, ilgili borsa tarafından hazırlanan ve Kurulca onaylanan yönetmeliklerle belirlenir.

Teşkilatlanmış diğer pazar yerleri de SPKn ile düzenleme altına alınmıştır. Buna göre, borsalar dışında sermaye piyasası araçlarının alıcı ve satıcılarını bir araya getiren, alım ve satımına aracılık eden, bunlar için sistemler ve platformlar oluşturan ve bunları işleten alternatif işlem sistemlerinin, çok taraflı işlem platformlarının ve teşkilatlanmış diğer piyasaların kuruluşuna, yetkilendirilmesine, sermayelerine, bunlarda işlem görecek sermaye piyasası araçlarına, rekabet şartlarına ve bu kuruluşların çalışma ilkelerine ilişkin usul ve esaslar Kurulca çıkarılacak yönetmeliklerle düzenlenir. Kurul, bunların gözetim ve denetim merciidir.

Diğer taraftan 7061 sayılı Kanun'la SPKn'nda düzenlenen kitle fonlamasına ilişkin hükümler uyarınca, kitle fonlaması ve buna bağlı yapılan işlemler ile kitle fonlama platformları borsalar, piyasa işleticileri ve teşkilatlanmış diğer pazar yerleri ile ilgili SPKn'nda yer alan hükümlere tabi değildir.

1.1.4.4.5.6. Öz Düzenleyici Kurumlar

6362 sayılı SPKn öz düzenleyici kurum olarak Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği ("Birlik") ve Türkiye Değerleme Uzmanları Birliğini düzenlemiştir. Bu kurumlar Kanun'un kendilerine verdiği yetki ve görevler dâhilinde üyeleri için düzenlemeler yapabilir ve bunları yürütebilir, gerektiğinde ise yaptırım tesis edebilirler. Kurul, bu kurumların denetim merciidir.

6362 sayılı SPKn ile (eski) Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'nin yapısı revize edilerek, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği adıyla, sadece aracı kurumların değil, sermaye piyasasında faaliyet gösteren diğer kurumların da meslek örgütü olacak şekilde yapılandırılmıştır. Gelişmiş piyasalarda görülen bu yapı, mevcut durumdaki parçalı yapının tek bir noktada toplanarak hem Kurul'un üstlenmiş olduğu fonksiyonların daha efektif bir yapıya kavuşturulmasına imkân sağlamış, hem de Birliğin öz düzenleyici fonksiyonu ön plana çıkarılmıştır.

Yatırım hizmet ve faaliyetlerinde bulunmaya yetkili kılınmış kuruluşlar ve sermaye piyasalarında faaliyet gösteren kurumlardan Kurulca uygun görülenler tüzel kişiliği haiz kamu kurumu niteliğinde bir meslek kuruluşu olan Türkiye Sermaye Piyasaları Birliğine üye olmak için başvurmak zorundadırlar.

Birlik;

1) Sermaye piyasalarının ve üye kuruluşların faaliyetlerinin gelişmesini sağlamak üzere araştırmalar yapmak,

2) Birlik üyelerinin dayanışma ve sermaye piyasası ile mesleğin gerektirdiği özen ve disiplin içinde çalışmalarına yönelik meslek kurallarını oluşturmak,

3) Haksız rekabeti önlemek amacıyla gerekli tedbirleri almak,

4) Kendisine mevzuatla verilen ve Kurulca belirlenen konularda düzenlemeler yapmak, yürütmek ve denetlemek,

5) Birlik statüsünde öngörülen disiplin cezalarını vermek,

6) Üye kuruluşları temsilen ulusal ve uluslararası kuruluşlarla iş birliği yapmak,

7) Ulusal ve uluslararası mesleki gelişmeleri, kanuni ve idari düzenlemeleri izleyerek bu konuda

üyeleri aydınlatmak,

8) Üyelerinin bu Kanun kapsamındaki faaliyetlerinden kaynaklanan uyuşmazlıkların tahkim yoluyla çözümüne ilişkin gerekli altyapıyı kurmak ve yönetmek,

9) Kurulca belirlenen diğer işleri yerine getirmek

ile görevli ve yetkilidir.

Birliğin zorunlu organları, genel kurul, yönetim kurulu ve denetleme kuruludur.

Birlik, Kurul tarafından her yıl denetlenir. Birliğin her türlü işlem ve hesaplarının denetimine ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir. Kurul tarafından bu kapsamda yapılan denetime ilişkin denetim raporunun bir örneği en geç izleyen yılın altıncı ayı sonuna kadar ilgili Bakanlığa gönderilir. İlgili Bakan, Birliğin faaliyetinin kuruluş amacına uygunluğunun sağlanması için Sermaye Piyasası Kurulu'ndan gerekli tedbirlerin alınmasını isteyebileceği gibi, Birliğin her türlü işlem ve hesaplarını denetlemeye de yetkilidir.

Gayrimenkul değerleme uzmanlığı lisansına sahip olanlar ile değerleme kuruluşları, tüzel kişiliği haiz kamu kurumu niteliğinde bir meslek kuruluşu olan Türkiye Değerleme Uzmanları Birliğine üye olmak için başvurmak zorundadırlar.

Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği,

1) Gayrimenkul piyasasının ve gayrimenkul değerleme faaliyetlerinin gelişmesini sağlamak üzere araştırmalar yapmak,

2) Eğitim ve sertifika vermek,

3) Birlik üyelerinin dayanışma ve mesleğin gerektirdiği özen ve disiplin içinde çalışmalarına yönelik meslek kurallarını ve değerleme standartlarını oluşturmak,

4) Haksız rekabeti önlemek amacıyla gerekli tedbirleri almak,

5) Kendisine mevzuatla verilen veya Kurulca belirlenen konularda düzenlemeler yapmak, yürütmek, denetlemek,

6) Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Statüsünde öngörülen disiplin cezalarını vermek,

7) İlgili konularda üyeleri temsilen ilgili kuruluşlarla iş birliği yapmak,

8) Mesleki gelişmeleri, idari ve yasal düzenlemeleri izleyerek bu konuda üyeleri aydınlatmakla,

görevli ve yetkilidir

Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği, Kurul tarafından her yıl denetlenir. Birliğin her türlü işlem ve hesaplarının denetimine ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir. Kurul tarafından bu kapsamda yapılan denetime ilişkin denetim raporunun bir örneği en geç izleyen yılın altıncı ayı sonuna kadar ilgili Bakanlığa gönderilir. İlgili Bakan; Türkiye Değerleme Uzmanları Birliğinin faaliyetinin kuruluş amacına uygunluğunun sağlanması için Sermaye Piyasası Kurulundan gerekli tedbirlerin alınmasını isteyebileceği gibi Birliğin her türlü işlem ve hesaplarını denetlemeye de yetkilidir.

1.1.4.4.6. Yatırımcı Tazmin Merkezi

Yatırımcıların hak ve menfaatlerinin etkin bir şekilde korunmasına yönelik mekanizmalardan biri olarak yatırımcıların tazmini hususu 6362 sayılı SPKn ile yeniden ele alınmıştır. Yeni kanunla tazmin sisteminin işleyişi değiştirilmiş ve tazminin kapsamı genişletilmiştir.

Yatırımcıları tazmin sürecinin işletilmesini teminen Yatırımcı Tazmin Merkezi (YTM) kurulmuş ve bir takım mekanizmalar ile malvarlığı korunmaya çalışılmıştır. YTM kamu tüzel kişiliğini haiz olup, Kurul tarafından idare ve temsil edilir.

Kurul, yatırım kuruluşlarının sermaye piyasası faaliyetinden kaynaklanan nakit ödeme veya sermaye piyasası aracı teslim yükümlülüklerini yerine getiremediğinin veya kısa sürede yerine getiremeyeceğinin tespit edilmesi hâlinde yatırımcıları tazmin kararı alır. Kurul'un Kanun kapsamındaki

tedbir yetkileri saklıdır.

Mülga 2499 sayılı SPKn döneminde sadece hisse senedi teslim yükümlülüklerine ilişkin olan tazminin kapsamı tüm sermaye piyasası araçlarını kapsayacak şekilde genişletilmiştir. Yatırımcıları tazmin hususunda dikkat edilmesi gereken bir diğer husus tazminin münhasıran yatırım kuruluşlarının sermaye piyasası faaliyetlerinden doğan zararlara yönelik düzenlenmiş olmasıdır.

Öte yandan, yatırımcıları tazmin kararı verilebilmesi için ilgili yatırım kuruluşu hakkında tedrici tasfiye yahut iflas kararı verilmesi zorunluluğu yoktur. Yatırım kuruluşunun nakit ödeme veya sermaye piyasası aracı teslim yükümlülüklerini yerine getiremeyecek olması tazmin kararı için yeterlidir. Başka bir ifadeyle, söz konusu yükümlülüklerin yerine getirilmemesi ya da kısa bir sürede yerine getirilemeyeceğinin tespiti gerekli ve yeterlidir.

Yatırım kuruluşlarının YTM'ye katılması zorunludur. Yatırım kuruluşlarının YTM'ye katılımlarına, bunların giriş aidatı, yıllık aidat ve ek aidat ödeme zorunluluklarına ilişkin usul ve esaslar Kurulca çıkarılacak bir yönetmelikle belirlenir. YTM tarafından gerekli görülmesi hâlinde, Kurulca hakkında yatırımcıları tazmin kararı verilen kuruluşun ödemelerinin durmasına ve tüm mal varlığı üzerinde sadece YTM tarafından tasarruf edilebilmesine karar verilebilir.

YTM'nin mal varlığı amacı dışında kullanılamaz, teminat gösterilemez, kamu alacakları için olsa dahi haczedilemez, rehnedilemez, iflas masasına dâhil edilemez ve üzerine ihtiyati tedbir konulamaz. YTM'nin Kanun kapsamında yapacağı işlemler harçtan, düzenleyeceği kağıtlar damga vergisinden müstesnadır.

Bu şekilde, yatırımcıların kapsam dâhilindeki tazmin ödemelerinin mali kaynağı güvence altına alınmaya çalışılmıştır.

YTM'nin gelirleri;

- Yatırım kuruluşlarının yatıracağı giriş aidatları,
- Yıllık aidatlar ve ek aidatlar,
- Kanun kapsamında verilen idari para cezalarının %50'si,
- YTM malvarlığının getirisinden

oluşur.

6362 sayılı SPKn'nun 83'üncü maddesinin dördüncü fıkrası kapsamında yatırım hizmetleri ve faaliyetlerinden kaynaklanan her türlü emanet ve alacak, hesap sahibinin yaptığı en son talep, işlem veya herhangi bir şekilde verdiği yazılı talimat tarihinden başlayarak on yıl içinde talep ve tahsil edilmemesi hâlinde YTM'ye emaneten devredilir. YTM'ye devredilen sermaye piyasası araçlarından doğan bedelsiz pay iktisabı ve kar payı alma hakkı dışındaki pay sahipliği hakları, bunların YTM tarafından hak sahiplerine iadesine kadar donar. Bu emanet ve alacakların devri, izlenmesi, bu emanet ve alacaklardan kaynaklanan hakların kullanımı ile başvuran hak sahiplerine iadesine ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir. Şu kadar ki, bu fıkrada değişiklik yapan 15.04.2021 tarihli ve 7316 sayılı sayılı Kanunun yayımlandığı tarihten önce YTM'ye gelir kaydedilen tutarlar iade edilmez.

Tazminin kapsamını, yatırımcılara ait olan ve yatırım hizmeti ve faaliyeti veya yan hizmetler ile bağlantılı olarak yatırım kuruluşu tarafından yatırımcı adına saklanan veya yönetilen nakit ödeme veya sermaye piyasası araçlarının teslim yükümlülüklerinin yerine getirilmemesinden kaynaklanan talepler oluşturur.

Dolayısıyla, tazminin kapsamı bir yandan tüm sermaye piyasası araçları dikkate alınmak suretiyle genişletilirken, diğer taraftan yatırım kuruluşlarında sadece yatırım hizmeti ve faaliyeti yahut yan hizmetler ile bağlantılı olarak saklanan ya da yönetilen yatırımcılara ait nakit veya sermaye piyasası araçları ile sınırlı olmak üzere daraltılmıştır.

Bu çerçevede, yatırımcıları tazmin kararı verilen kuruluşların yatırımcıları, tazmin talep etme hakkına sahiptir. Yatırımcıların yatırım danışmanlığı veya piyasadaki fiyat hareketlerinden kaynaklanan

zararları tazmin kapsamında değildir.

Keza, 6362 sayılı SPKn md. 106-107 maddelerinde düzenlenen bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı suçlarından veya suçtan kaynaklanan mal varlığı değerlerini aklama suçundan mahkûm olan yatırımcılara ait talepler, söz konusu eylemlerle ilgili alacaklarla sınırlı olmak üzere, tazmin kapsamı dışındadır. Söz konusu suçlardan dolayı hakkında suç duyurusunda bulunulan kişilere yapılacak ödemeler anılan suçlara ilişkin soruşturmanın başlamasından mahkeme kararının kesinleşmesine kadar durur.

Aşağıda sayılan kişi ve kurumlar ise tazmin edilmez:

1) Yatırımcıları tazmin kararı verilen yatırım kuruluşlarının yönetim kurulu üyeleri, yöneticileri ve şahsen sorumlu ortakları, yüzde beş veya daha fazla paya sahip ortakları, denetim kurulu üyeleri veya ilgili yatırım kuruluşları ile aynı grup içinde yer alan diğer şirketlerde benzer konumda olan kişiler ile bu kişilerin eş ve ikinci dereceye kadar kan ve kayın hısımları ile bu kişiler adına hareket eden üçüncü kişiler,

2) Yatırımcıları tazmin kararı verilen yatırım kuruluşları ile aynı grupta yer alan diğer şirketler,

3) Bu fıkranın (a) bendinde sayılan gerçek ve tüzel kişilerin yüzde yirmi beş veya daha fazla paya sahip olduğu şirketler,

4) Yatırım kuruluşlarının mali sıkıntıya düşmesine neden olan veya finansal durumunun bozulmasına önemli etkileri olan olaylarda sorumluluğu bulunan veya bu olaylardan menfaat sağlayan kişiler.

Yukarıda bahsedilen dört grubun zararları, teorik olarak yatırımcıları tazmin kapsamına giren zararlar olmakla birlikte kanun koyucu bu gruplarda yer alan kişilerin sahip oldukları özellikler nedeniyle zararlarının tazmin edilmemesini tercih etmiştir.

Hak sahibi her bir yatırımcıya ödenecek azami tazmin tutarı yüz bin Türk Lirasıdır. Bu tutar her yıl ilan edilen yeniden değerleme katsayısı oranında artırılır. Kurulun teklifi üzerine Cumhurbaşkanı tarafından toplam tazmin tutarı beş katına kadar artırılabilir. Bu sınır, hesap sayısı, türü ve para birimine bakılmaksızın, bir yatırımcının aynı kuruluştan olan taleplerinin tümünü kapsar. YTM tarafından ödenecek azami tutarın üzerinde kalan tutarın başka bir yatırımcıya ödenmesi amacıyla devredilmiş olması hâlinde devralana YTM tarafından ödeme yapılmaz.

Yatırımcılar tazmin taleplerini YTM'ye yazılı olarak yaparlar. Tazmin talebinde bulunma hakkı, tazmin kararının ilanından itibaren bir yıl sonra zamanaşımına uğrar. Dolayısıyla YTM tarafından resen kapsam dâhilindeki tüm yatırımcılara ödeme yapılması söz konusu değildir.

YTM, tazmine hak kazanan yatırımcıları mümkün olan en kısa sürede tazmin etmek üzere gerekli hazırlıkları yapmak ve hak sahiplerini ve tazmin tutarlarını belirledikten sonra kural olarak üç ay içinde ödemeleri gerçekleştirmekle yükümlüdür.

Yatırımcıların tazmin talepleri, yatırım kuruluşunca karşılanmayan nakit ödeme ve sermaye piyasası araçlarının iade yükümlülükleri üzerinden hesaplanır. Yatırımcılar adına saklanan sermaye piyasası araçları hak sahiplerine öncelikle dağıtılır. Diğer bir ifadeyle mümkün ise ayni dağıtım öncelikle uygulanır. Bu sermaye piyasası araçları, bulundukları her bir hesap bazında ve özellikle yerine getirilmemiş takas yükümlülükleri için mahsup edilir. Tazmin tutarı, kanuni ve akdî şartlar uyarınca yatırım kuruluşunun mahsup ve benzeri talepleri de dikkate alınarak belirlenir.

Kurul, tazmin sürecinin tamamlanmasının ardından, YTM'nin bildirimi üzerine tazmin sürecini kapatma kararı alır. YTM, yatırımcıların haklarına, ödediği tazmin tutarı kadar halef olur.

6362 sayılı SPKn md. 82 uyarınca yatırımcıları tazmin kararı verilenler hakkında Kurul, bankalar hariç olmak üzere, tazmin sürecinin kapanmasına ilişkin kararı ile birlikte tedricî tasfiye kararı da verebilir. Bu durumda tedricî tasfiye işlemleri YTM tarafından yürütülür.

Tedricî tasfiyenin amacı, tedricî tasfiyesine karar verilenlerin mal varlığını aynen veya nakde çevirmek suretiyle elde edilen bedeli tahsis ederek, SPKn md. 85 hükmünde düzenlenmiş olan tazmin süreci kapsamında yatırımcıların tazmin edilmeyen bakiye alacakları ile YTM'nin yatırımcılara halef

olmasından kaynaklanan alacaklarının ödenmesidir. Hakkında tedricî tasfiye kararı verilenlerin ödemeleri durur ve tüm mal varlığı üzerinde, sadece YTM tarafından tasarruf edilebilir. Ayrıca bu yatırım kuruluşlarının kanuni organlarının görev ve yetkileri, tedrici tasfiye kararından tasfiye sonuçlanıncaya kadar, YTM tarafından yerine getirilir. Tedrici tasfiye kararı verilmesi halinde, bu tasfiyenin kapatılmasına kadar iflas kararı verilemez.

YTM, tasfiye kapsamında yer alan gerçek hak sahiplerini ve bunların alacak ve borç tutarlarını tazmin sürecinde elde edilen bilgi ve belgelere dayanarak tespit eder. YTM'nin yatırımcılara halef olmasından kaynaklanan alacakları ile tasfiye giderleri de YTM alacağı olarak dikkate alınır. Haklarında tedricî tasfiye kararı verilenlerin aktiflerinden nakit olanlar doğrudan doğruya, olmayanlar ise paraya çevrilmek suretiyle, bu alacakların ödenmesinde kullanılır.

Aktiflerden öncelikle müşteri alacakları ödenir. Müşteri alacaklarının tamamının karşılanamaması hâlinde garameten ödeme yapılır. Bu alacaklar tamamen karşılandıktan sonra artan kısımdan, öncelikle garameten kamu alacakları ve kalandan YTM'nin 85'inci madde kapsamında yaptığı ödemeler ve tasfiye giderleri nedeniyle doğan alacağı ödenir. Bakiye, diğer alacaklılara tahsis edilir. Haklarında tedricî tasfiye kararı verilenlerin nakit dışındaki mal varlığının paraya çevrilmesine ve garamaten yapılacak ödeme usul ve esaslarına ilişkin diğer hususlar Kurulca çıkarılacak yönetmelikle belirlenir.

Dolayısıyla, tedrici tasfiyede aktiflerden yapılacak ödemelerdeki sıralama şu şekildedir:

1) Müşteri alacakları tamamen, tamamı karşılanamazsa garameten,

2) Kamu alacakları garameten,

3) YTM'nin yatırımcıları tazmin kapsamında müşterilere yaptığı ödemeler ve tasfiye giderlerinden doğan alacakları garameten,

4) Diğer alacaklar.

Bu sıralamada, bir gruba yapılacak ödeme için bir önceki grubun alacağının tamamının karşılanması gerekmektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu, YTM'nin başvurusu üzerine tedrici tasfiyenin kapatılmasına karar verir. Haklarında tedricî tasfiye kararı verilenlerin aktiflerinin, tasfiyenin amacı kapsamındaki hak sahiplerinin alacaklarını, tazmin kapsamında yapılan ödemeleri ve tasfiye giderlerini karşılamaya yetmediğinin tespiti hâlinde, YTM, Kurulun uygun görüşüyle ilgililerin iflasını da isteyebilir.

Diğer taraftan 7061 sayılı Kanun'la SPKn'nda düzenlenen kitle fonlamasına ilişkin hükümler uyarınca, kitle fonlaması faaliyeti, yatırımcı tazminine ilişkin hükümlere tabi değildir.

1.1.4.4.7. Sermaye Piyasasında Denetim ve Tedbirler

1.1.4.4.7.1. Sermaye Piyasasında Denetime İlişkin Esaslar

Sermaye Piyasası Kurulu, Kanun ile kendisine verilen görev ve yetkilerini yerine getirmek amacıyla,

- 6362 sayılı SPKn hükümlerinin uygulanmasının,
- diğer kanunların sermaye piyasası ile ilgili hükümlerinin uygulanmasının,
- her türlü sermaye piyasası faaliyet ve işlemlerinin

denetimine yetkilidir.

Kurul'un denetim faaliyetlerine ilişkin önemlilik ve öncelik ilkeleri ile risk değerlendirmelerinde dikkate alınacak ölçütleri ve uygulama esaslarını belirleme ve denetim faaliyetini, önemlilik ve öncelik ilkeleri ile risk değerlendirmeleri kapsamında oluşturulacak program uyarınca yürütmesi düzenlenmiştir.

6362 sayılı SPKn ile Kurul'ca yapılacak olan denetimin kapsamı daha detaylı olarak tanımlanmıştır. Denetimle görevlendirilenler, denetlenenlerin vergi ile ilgili kayıtları dâhil olmak üzere

tüm defter ve belgeleri ile elektronik ortamda tutulanlar dâhil tüm kayıtlarını ve sair bilgi ihtiva eden vasıtalarını, bilgi sistemlerini incelemeye, bunlara erişimin sağlanmasını istemeye ve bunların örneklerini almaya, ilgililerden yazılı yahut sözlü bilgi almaya, gerekli tutanakları düzenlemeye yetkilidir.

Denetimin etkinliğini sağlayabilmek açısından denetim faaliyetleri sırasında kendilerinden bilgi ve belge talep edilenlerin incelemenin içeriği ve talep edilen belgeler hakkında üçüncü şahıslara bilgi vermelerini engellemek amacıyla bu şahıslara incelemenin varlığını ve niteliğini sır olarak saklama yükümlülüğü getirilmiştir. 6362 sayılı SPKn md. 113 hükmünde Kurul tarafından icra edilen inceleme ve denetim faaliyeti kapsamında istenilen bilgi veya belgeler hakkında başkalarına açıklamada bulunanlar hakkında hapis cezası öngörülmüştür.

Benzer şekilde, denetimin etkinliğini sağlayabilmek için kendilerinden bilgi istenilen kişiler, SPKn veya özel kanunlarındaki gizlilik ve sır saklama hükümlerini ileri sürerek bilgi vermekten imtina edemezler. İlgililer denetim ile görevlendirilenler tarafından tutulan tutanakları imzalamakla yükümlüdürler. 6362 sayılı SPKn md. 111 hükmünde Kurul tarafından görevlendirilenler tarafından istenilen bilgi, belge veya kayıtları hiç yahut istenildiği şekilde vermeyenler ile söz konusu kişilerin görevlerini yapmalarını engelleyenler hakkında hapis cezası öngörülmüştür.

1.1.4.4.7.2. Sermaye Piyasasında Tedbirler

Kurul, 6362 sayılı SPKn ile piyasada tespit ettiği hukuka aykırılıkları gidermeye yönelik bir takım tedbirleri almaya yetkilendirilmiştir. Kurul tarafından alınabilecek tedbirler ise her bir somut olaya göre değişecek şekilde ayrıntılı olarak düzenlenmiştir. Söz konusu tedbirlerin genel anlayışı öncelikle somut olaydaki hukuka aykırılığı basit usullerle eski halinde geri getirmeye ve hak kayıplarının telafisine yönelmektedir. Bu aşamadan sonra tasfiye ve iflas talebine kadar giden aşamalı tedbirler silsilesi öngörülmüştür.

➢ ***Kanuna aykırı ihraçlar ile izahnamede yer alan bilgi ve açıklamalara aykırılık hâlinde uygulanacak tedbirler:***

Mülga 2499 sayılı SPKn döneminde uygulamada tasarruf sahiplerinin hak kayıplarına yol açan Kanuna aykırı ihraç eylemlerine ilişkin Kurulca alınabilecek tedbirler tekrar ele alınmıştır. Bu çerçevede, izinsiz halka arz yoluyla halktan toplanılan paraların iade edilme imkânına ilişkin hukuki alt yapı oluşturularak, bu hususa dair usul ve esaslar belirlenmiştir.

Kanun bu hususta md. 91 hükmünde, "halka arz" kavramını değil "ihraç" kavramını kullanmıştır. İhraç kavramı, 6362 sayılı SPKn md. 3/1-ğ hükmünde, *"sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp, halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışını"* ifade etmektedir.

Kurulca Kanuna aykırı olarak sermaye piyasası ihraç edildiği ya da buna teşebbüs edildiğinin tespit edilmesi halinde, her türlü hukuki ve cezai sorumluluk saklı kalmak kaydıyla; Kurulun, her türlü harç ve teminattan muaf olarak,

a) her türlü tedbiri alma,

b) satılan kısmın karşılığı ve satışı yapılacak sermaye piyasası aracı için ihtiyati tedbir ve ihtiyati haciz isteme

yetkisi bulunmaktadır.

6362 sayılı SPKn ile kanuna aykırı ihraç eylemlerinde alınabilecek tedbirlerdeki esas yenilik hak sahiplerinden toplanan paraların iadesine yönelik prosedürün hukuki alt yapısının oluşturulmuş olmasıdır.

Bu bağlamda, tasarruf sahiplerinin genel hükümlerden kaynaklanan hakları saklı kalmak kaydıyla, söz konusu eylemin Kurulca tespit edilmesi halinde, Kanuna aykırı ihracı yapan kişiye bu eyleminin sonuçlarını ortadan kaldırması ve nakit yahut diğer varlıkları hak sahiplerine iade etmesi istenir.

Muhatap, ihbar tarihinden itibaren en geç otuz gün içinde para topladığı gerçek ve tüzel kişilere ve toplanan tutara ilişkin ayrıntılı bilgileri Kurulca belirlenecek vasıtalarla ilan eder ve Kurula iletir. Bu

ilanı takip eden üç ay içinde kendisinden para toplanan gerçek ve tüzel kişiler ortaklığın bulunduğu yer asliye hukuk mahkemesine itiraz edebilir. Söz konusu listenin kesinleşmesi üzerine, ilgili ihracı gerçekleştiren kişi tarafından hak sahiplerine iade yapılır.

Kurulca yapılan ihbardan itibaren bir yıl içerisinde Kanuna aykırı ihracın doğurduğu sonuçların tamamen ortadan kaldırılmaması üzerine Kurulun,

a) nakit ve diğer varlıkların hak sahiplerine iadesi veya

b) ortaklığın tasfiyesi

amacıyla dava açma yetkisi bulunmaktadır.

Diğer taraftan, izahnamede yer alan yatırımcıların yatırım kararını etkileyecek nitelikteki taahhüt ve açıklamalara aykırı davranılması veya taahhütlerin makul süre içerisinde yerine getirilmemesi ve Kurulun ilgili düzenlemelerine uygun olarak taahhüt ve açıklamalarda değişiklik yapılmamış olması hâlinde, her türlü hukuki ve cezai sorumluluk saklı kalmak kaydıyla, Kurul, ilgililerden aykırılıkların Kurulca belirlenen bir sürede giderilmesini ya da öngörülen işlemleri yapmasını istemeye, taahhüt ve açıklamalarda değişiklik yapılıp yapılmadığından bağımsız olarak, Kurula bu durumun makul bir ekonomik veya finansal gerekçeye dayandığını gösterir belge ve/veya açıklama sunulamadığı takdirde, ihraçtan elde edilen nakit veya diğer varlıkların kullanılmasını engellemek amacıyla kamuyu aydınlatma belgesinde yer alan taahhüt ve açıklamalara aykırı olarak gerçekleştirilen iş ve işlemler için her türlü harç ve teminattan muaf olarak ihtiyati tedbir ve ihtiyati haciz istemeye ya da öngöreceği diğer her türlü tedbiri almaya yetkilidir. Kurul, ihraçtan elde edilen tutarın izahnameye aykırı olarak kullanılması sonucunu doğurduğu tespit edilen iş ve işlemlerin iptali ve elde edilen nakit ve diğer varlıkların izahnameyi yayımlayan ortaklığa veya kolektif yatırım kuruluşuna iadesi için tespit tarihinden itibaren üç ay ve her hâlde izahnamenin onay tarihinden itibaren iki yıl içerisinde izahnameye aykırı olarak gerçekleştirilen işlemin iptali için dava açmaya da yetkilidir.

➢ ***İhraççıların hukuka aykırı işlemleri ile sermayeyi veya malvarlığını azaltıcı işlemlerinde uygulanacak tedbirler***

İhraççıların hukuka aykırı işlemleri ile sermayeyi/malvarlığını azaltıcı işlemlerinde uygulanacak tedbirler ayrıntılı olarak düzenlenmiştir.

Bu noktada ifade edilmelidir ki, bu tedbirleri gerektiren durumlar sadece örtülü kazanç aktarımının yapıldığı haller değildir. Örtülü kazanç aktarımı halleri ile bu malvarlığını azaltıcı işlemler çoğu kez birbirleri ile örtüşecek olmakla birlikte, her zaman aynı değildir. Örtülü kazanç aktarımı halinde alınabilecek tedbirleri düzenleyen SPKn md. 94 hükmünde de kendine özgü olarak öngörülen tedbirlerin yanında malvarlığını azaltıcı işlemlere ilişkin tedbirlere atıf yapıldığı görülmektedir.

İhraççıların kanuna, sermaye piyasası mevzuatına, esas sözleşme ve fon iç tüzüğü hükümlerine, işletme maksat ve mevzuuna aykırı işlemleri sebebiyle sermayesini yahut malvarlığının azalmasına veya kaybına yol açıldığının tespiti halinde Kurul,

a) 6102 sayılı TTK hükümleri saklı kalmak kaydıyla ilgililerden aykırılıkların giderilmesi için tedbir almasını ve öngörülen işlemleri yapmasını istemeye ve gerektiğinde durumu ilgili mercilere intikal ettirmeye,

b) Bu durum ve işlemlerin hukuka aykırılığının Kurulca tespiti tarihinden itibaren üç ay ve her hâlde durum ve işlemin vukuu tarihinden itibaren üç yıl içinde iptal davası ve beş yıl içinde butlan veya yokluğun tespiti davası açmaya,

c) Bu durum ve işlemlerin mevcudiyetinin ilk derece mahkeme kararı ile tespit edilmesi veya bu karar beklenmeksizin Kurulun talebi üzerine mahkeme tarafından karar verilmesi hâlinde bu işlemlerde sorumluluğu bulunanların

- İmza yetkilerini kaldırmaya,
- İlgililer hakkında suç duyurusunda bulunulması hâlinde, yargılama sonuçlanıncaya kadar ilgilileri görevden almaya ve
- Yapılacak ilk genel kurul toplantısına kadar görevden alınan yönetim kurulu üyelerinin yerine

yenilerini atamaya,

yetkilidir.

➢ ***Örtülü kazanç aktarımında uygulanacak tedbirler***

Yukarıda açıklanan ihraççıların hukuka aykırı işlemleri ile sermayeyi/malvarlığını azaltıcı işlemlerinde uygulanabilecek tedbirler örtülü kazanç aktarımı hallerinde de uygulanır.

Örtülü kazanç aktarımı hallerinde Kurul ayrıca,

a) Örtülü kazanç aktarımına konu halka açık ortaklık, kolektif yatırım kuruluşları ile bunların bağlı ortaklık ve iştiraklerinden denetleme sonuçlarının Kurulca belirlenecek usul ve esaslar dâhilinde ortaklara duyurulmasını istemeye,

b) Kurulca belirlenen tutarın tayin edilen süre içerisinde iadesi için dava açmaya

yetkilidir.

➢ ***Kayıtlı sermaye sisteminde uygulanacak tedbirler***

Yukarıda bahsedildiği üzere kayıtlı sermaye sisteminin uygulandığı durumlarda, normal koşullar altında genel kurul tarafından alınabilecek bazı kararlar yönetim kurulunca alınabilmektedir. Hukukumuzda yönetim kurulu kararları aleyhine iptal davası açılması öngörülmemiştir. Ancak kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun sistem içerisinde aldığı kararların iptali için dava açılması mümkündür.

İşte, kayıtlı sermaye sisteminde Kurul'un da söz konusu yönetim kurulu kararlarının iptali için dava açma ve bu kararların icrasının geri bırakılmasını isteme yetkisi bulunmaktadır.

➢ ***Sermaye piyasası kurumlarının hukuka aykırı faaliyet ve işlemlerinde uygulanacak tedbirler***

Sermaye piyasası kurumlarının mevzuat, Kurulca belirlenen standartlar, esas sözleşme ve fon iç tüzüğü hükümlerine aykırı faaliyetlerinin tespit edilmesi hâlinde, Kurul,

1) ilgililerden aykırılıkların Kurulca belirlenen bir sürede giderilmesini istemeye,

2) kanuna, işletme amaç ve ilkelerine uygunluğun sağlanmasını istemeye,

3) ya da doğrudan bu kurumların,

- faaliyetlerinin kapsamını sınırlandırmaya veya geçici olarak durdurmaya,
- tamamen veya belirli sermaye piyasası faaliyetleri itibarıyla yetkilerini iptal etmeye,

4) ya da öngöreceği diğer her türlü tedbiri almaya

yetkilidir.

Ayrıca Kurul, hukuka aykırı faaliyet veya işlemlerde sorumluluğu tespit edilen yöneticilerin ve çalışanların,

a) sahip oldukları lisansları geçici veya sürekli olarak iptal etmeye,

b) haklarında suç duyurusunda bulunulması kararından itibaren yargılama sonuçlanıncaya kadar imza yetkilerini sınırlandırmaya veya kaldırmaya,

c) hukuka aykırılıkta veya gerçekleştirilen işlemlerde sorumluluğu mahkeme kararıyla tespit edilen yönetim kurulu üyelerini görevden almaya ve yapılacak ilk genel kurul toplantısına kadar yerlerine yenilerini atamaya

yetkilidir.

Diğer taraftan 7061 sayılı Kanun'la SPKn'nda düzenlenen kitle fonlamasına ilişkin hükümler uyarınca, kitle fonlama platformlarının hukuka aykırı faaliyet ve işlemlerinde uygulanacak tedbirler için yukarıda yer verilen hükümler kıyasen uygulanır.

➢ ***Sermaye piyasası kurumlarının mali durumlarının bozulması halinde uygulanacak tedbirler***

Sermaye piyasası kurumlarının sermaye yeterliliği yükümlülüklerini sağlayamadığı, sermaye piyasası faaliyetlerinden kaynaklanan nakit ödeme ve finansal araç teslim yükümlülüklerini yerine getiremediği veya kısa sürede yerine getiremeyeceği ya da bunlardan bağımsız olarak mali yapılarının ciddi surette zayıflamakta olduğu ya da mali durumunun taahhütlerini karşılayamayacak kadar zayıflamış olduğunun tespiti hâlinde, Kurul,

1) üç ayı geçmemek üzere verilecek uygun süre içinde mali yapılarının güçlendirilmesini istemeye,

2) ya da herhangi bir süre vermeksizin doğrudan bu kurumların faaliyetlerini geçici olarak durdurmaya,

3) tamamen veya belirli sermaye piyasası faaliyetleri itibarıyla yetkilerini kaldırmaya,

4) yatırımcıları tazmin kararı vermeye,

5) sorumluluğu tespit edilen yöneticilerin ve çalışanların

• sahip oldukları lisansları geçici veya sürekli olarak iptal etmeye,

• imza yetkilerini sınırlandırmaya veya kaldırmaya ve gerektiğinde yönetim kurulu üyelerini görevden almaya ve yapılacak ilk genel kurul toplantısına kadar yerlerine yenilerini atamaya,

6) bu kurumların tedricî tasfiyelerine karar vermeye,

7) tedrici tasfiyenin bitmesini takiben gerektiğinde veya tedricî tasfiyeye gitmeksizin doğrudan iflaslarını istemeye,

8) gerekli gördüğü diğer tedbirleri almaya

yetkilidir.

➢ ***Tedrici tasfiye ve iflas durumlarında uygulanacak tedbirler***

Kurul, sermaye piyasası kurumlarının iflası veya SPKn md. 86 uyarınca tedricî tasfiyeye girmesi durumlarında, yukarıda açıklandığı şekilde SPKn md. 97 uyarınca ilgili sermaye piyasası kurumunun mali durumunun bozulmasında sorumlulukları tespit edilmiş bulunmak kaydıyla,

1) doğrudan veya dolaylı yüzde onundan fazla paya sahip ortaklarının,

2) görevden ayrılmış olan veya görevde bulunan, yönetim kurulu üyelerinin ve imzaya yetkili yöneticilerinin,

3) portföy yönetim şirketi yöneticilerinin,

4) konut finansmanı fonları ile varlık finansmanı fonlarının fon kurulu üyelerinin

şahsen iflaslarını istemeye yetkilidir.

➢ ***İzinsiz sermaye piyasası faaliyetinde uygulanacak tedbirler***

İzinsiz sermaye piyasası faaliyetinde bulunulduğunu tespit etmesi halinde, Kurul,

1) söz konusu faaliyetin durdurulması için gerekli her türlü tedbiri almaya,

2) her türlü hukuki ve cezai sorumluluk saklı kalmak kaydıyla, izinsiz sermaye piyasası faaliyet ve işlemlerinin doğurduğu sonuçların iptali ve nakit ya da sermaye piyasası araçlarının hak sahiplerine iadesi için dava açmaya,

yetkilidir.

İzinsiz sermaye piyasası faaliyetinde bulunan gerçek ve tüzel kişiler ile Kurulca bu konuda sorumluluğu tespit edilen ortak ve yöneticiler hakkında, söz konusu faaliyetlerden doğan zararın kesinleşmiş olması şartı aranmaksızın, Kanun'un 96'ncı maddesinin ikinci fıkrasındaki yaptırımlar da uygulanabilir.

İzinsiz sermaye piyasası faaliyetlerinin, internet aracılığı ile yürütüldüğü tespit edildiğinde; içerik ve yer sağlayıcılarının yurt içinde olması hâlinde, erişimin engellenmesine ilgili mevzuat uyarınca Kurul tarafından yapılan başvuru üzerine mahkemelerce karar verilir. İçerik ve yer sağlayıcılarının yurt dışında bulunması hâlinde, Kurulun başvurusu üzerine Bilgi Teknolojileri ve İletişim Kurumu erişimi engeller.

Diğer taraftan 7061 sayılı Kanun'la SPKn'nda düzenlenen kitle fonlamasına ilişkin hükümler uyarınca, Kuruldan izin alınmaksızın kitle fonlama platformları aracılığıyla halktan para toplandığına veya Türkiye'de yerleşik kişilere yönelik olarak internet aracılığıyla yurt dışında kaldıraçlı işlem ve kaldıraçlı işlemlerle aynı hükümlere tabi olduğu belirlenen türev araç işlemleri yaptırıldığına ilişkin bilgi edinilmesi halinde, Kurulun başvurusu üzerine Bilgi Teknolojileri ve İletişim Kurumu, ilgili internet sitesine erişimi engeller.

➢ ***Bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı incelemelerinde uygulanacak tedbirler***

Bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı suçlarıyla ilgili olarak alınacak tedbirler sayma usulü ile belirtilmiştir. Burada yeni bazı tedbirler öngörülmüş, bir kısmında ise fiilen uygulanan konular açıkça yasada belirtilmiştir.

Söz konusu suçları işlediklerine dair makul şüphe bulunan gerçek ve tüzel kişiler ile bunların yetkilileri ile ilgili sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak, Kurul,

1) borsalarda geçici veya sürekli olarak işlem yapılmasının yasaklanması,

2) takas yöntemlerinin değiştirilmesi,

3) kredili alım, açığa satış, ödünç alma ve verme işlemlerine ilişkin sınırlamalar getirilmesi,

4) teminat yükümlülüğü getirilmesi veya yükümlülüğün değiştirilmesi,

5) farklı pazar veya piyasalarda işlem görmesi veya farklı işlem esaslarının belirlenmesi,

6) piyasa verilerinin dağıtım kapsamının sınırlanması,

7) işlem veya pozisyon limiti getirilmesi,

dâhil piyasanın etkin ve sağlıklı işleyişini teminen gerekli her türlü tedbiri almaya yetkilidir.

Bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı suçlarını teşkil ettiğine dair herhangi bir bilgi veya şüpheyi gerektirecek bir hususun bulunması halinde, yatırım kuruluşları ile Kurulca belirlenecek sermaye piyasası kurumları bu durumu gecikmeksizin Kurula bildirmekle yükümlü kılınmışlardır.

Bu yolla Kurula bildirimde bulunanlar, mahkeme, savcılık ve Mali Suçları Araştırma Kurulu Başkanlığı dışında, işleme taraf olanlar dâhil hiçbir üçüncü kişi, kurum ve kuruluşa, özel kanunlarında hüküm bulunsa dahi, söz konusu bildirim ve bildirimde bulunulanlar hakkında bilgi veremez.

1.1.4.4.8. Sermaye Piyasasında Yaptırımlar

1.1.4.4.8.1. Yaptırımların Genel Düzeni

6362 sayılı SPKn md. 1 hükmü uyarınca bu Kanunun amaçlarından biri sermaye piyasalarının denetlenmesidir. Kurul, kendi görev ve yetkiler dâhilinde bu piyasada düzenleme yapmak ve söz konusu düzenlemelerin uygulanmasını denetlemek ve karşılaştığı hukuka aykırılıkların yaptırıma bağlanması için gerekenleri yapmakla yükümlüdür. SPKn ile getirilen yaptırımlar iki türlüdür. Bunlardan birincisi yukarıda belirtilen Kurul tarafından alınan tedbirlerdir. SPKn ile Kurul'a tanınan tedbir alma yetkisi ile tedbirlerin etkin bir şekilde kullanılması mümkün olmaktadır. Ancak asıl yaptırımlar Kurul'un hukuka aykırı fiilleri gerçekleştirenler hakkında Cumhuriyet Savcılıklarına suç duyurusunda bulunması yahut idari para cezası tesis etmesidir. Aşağıda bu konulardaki hükümler incelenmektedir.

1.1.4.4.8.2. Sermaye Piyasasına Özgü Temel Suç Tipleri

6362 sayılı SPKn içerisinde bu piyasalara özgü bir takım suç tipleri öngörülmüştür. Söz konusu suç tiplerine uygulanacak ceza miktarları da Kanun içerisinde düzenlenmiştir. Yaptırıma bağlanan suç

tiplerinin bazıları sadece SPKn içerisinde düzenlenmiş iken, bazı eylemler Türk Ceza Kanunu'nda (TCK) yer alan suç tiplerine girdiği ifade edilmek suretiyle düzenlenmiştir.

Bunlardan bazılarının cezası ise genel hükümler niteliğindeki TCK hükümlerindeki bir suç tipine girdiğinin ifade edilmesi suretiyle atıf yoluyla belirtilmiştir.

SPKn içerisindeki suç tipleri şunlardır:

- Bilgi suistimali
- Piyasa dolandırıcılığı
- Usulsüz halka arz ve izinsiz sermaye piyasası faaliyeti
- Güveni kötüye kullanma ve sahtecilik
- Bilgi ve belge vermeme, denetimin engellenmesi
- Yasal defterlerde, muhasebe kayıtlarında ve finansal tablo ve raporlarda usulsüzlük
- Sır saklama yükümlülüğünü ihlal

Sermaye piyasası suçları ile ilgili olarak 2499 sayılı mülga SPKn uygulamasında da geçerli olan bir takım usule dair prosedürlerin uygulanmasına devam edilmiştir. Bu kapsamda, 6362 sayılı SPKn içerisinde tanımlanan veya atıfta bulunulan suçlardan dolayı soruşturma yapılması Kurul'un Cumhuriyet Başsavcılıkları nezdinde yapacağı yazılı başvuruya bağlıdır. Bu başvuru muhakeme şartıdır. Bu nedenle, söz konusu başvuru olmaksızın yapılan yargılama yahut soruşturmaya devam edilemez. Ayrıca söz konusu başvuru üzerine açılan kamu davasında iddianamenin kabulü ile Kurul katılan sıfatını kazanır.

a. Bilgi Suistimali

Bilinen adıyla içeriden öğrenenlerin ticareti suçu, 6362 sayılı SPKn md. 106 hükmünde bilgi suistimali olarak adlandırılmıştır (bkz. madde kenar başlığı). Anılan maddede, AB düzenlemeleri de dikkate alınarak suç kapsamlı olarak yeniden tanımlanmış ve suçun faili olabilecekler sayılmıştır. Maddede AB düzenlemelerinden hareketle içsel bilgi tanımı yapılmış ve içsel bilgileri kullanmak suretiyle menfaat temin edilmesi cezai yaptırıma tabi tutulmuştur.

Yeni düzenleme ile içsel bilgilerin kamuya açıklanmadan önce gerekli şekilde korunması ve bu bilgiler çerçevesinde üçüncü kişiler lehine haksız menfaat sağlanmasının önlenmesi ve caydırıcılık esas alınmıştır.

Buna göre, doğrudan ya da dolaylı olarak sermaye piyasası araçları ya da ihraççılar hakkında, ilgili sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikteki ve henüz kamuya duyurulmamış bilgilere dayalı olarak ilgili sermaye piyasası araçları için alım ya da satım emri veren veya verdiği emri değiştiren veya iptal eden ve bu suretle kendisine veya bir başkasına menfaat temin eden;

1) ihraççıların veya bunların bağlı veya hâkim ortaklıklarının yöneticileri,

2) ihraççıların veya bunların bağlı veya hâkim ortaklıklarında pay sahibi olmaları nedeniyle bu bilgilere sahip olan kişiler,

3) iş, meslek ve görevlerinin icrası nedeniyle bu bilgilere sahip olan kişiler,

4) bu bilgileri suç işlemek suretiyle elde eden kişiler,

5) sahip oldukları bilginin bu fıkrada belirtilen nitelikte bulunduğunu bilen veya ispat edilmesi hâlinde bilmesi gereken kişiler,

üç yıldan beş yıla kadar hapis veya adli para cezası ile cezalandırılırlar. Ancak, bu suçtan dolayı adli para cezasına hükmedilmesi hâlinde verilecek ceza elde edilen menfaatin iki katından az olamaz.

Görüldüğü gibi 6362 sayılı SPKn'nda suçun cezai yaptırımı "hapis veya adli para cezası" denilerek alternatif şekilde düzenlenmiştir. Yine düzenlemede dikkat çeken bir diğer husus, verilecek adli para cezasının doğrudan doğruya menfaat miktarına bağlanmış olmasıdır. Bu düzenleme şekli,

ekonomik suça ekonomik ceza yaklaşımının bir yansıması olarak değerlendirilebilir.

b. Piyasa Dolandırıcılığı

Manipülasyon olarak bilinen suç tipi ise "Piyasa Dolandırıcılığı," adı altında 6362 sayılı SPKn md. 107 hükmünde düzenlenmiştir. Bu suç tipi AB Direktifi dikkate alınarak yeniden kaleme alınmış, bu çerçevede, bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığına sermaye piyasası araçlarının fiyatlarının yanı sıra değerlerini ve yatırım kararlarını etkileyebilme hususları eklenmiş; işleme dayalı piyasa dolandırıcılığında ise emir verme, emir iptal etme, emir değiştirme ve hesap hareketi gerçekleştirmenin de ilgili suç kapsamında olduğu ifade edilmiştir. Buna göre:

a) Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım yapanlar, emir verenler, emir iptal edenler, emir değiştirenler veya hesap hareketleri gerçekleştirenler üç yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden on bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar. Verilecek olan adli para cezasının miktarı, suçun işlenmesi ile elde edilen menfaatten az olamaz.

b) Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi veren, söylenti çıkaran, haber veren, yorum yapan veya rapor hazırlayan ya da bunları yayan ve bu suretle menfaat sağlayanlar üç yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar.

Piyasa dolandırıcılığında etkin pişmanlık hükmü öngörülerek bu suçla elde edilen menfaatin yeniden ekonomiye kazandırılması da temin edilmiştir. Buna göre, soruşturma başlamadan önce piyasa dolandırıcılığı tanımına giren fiillerde bulunanların elde ettikleri menfaatin iki katını Hazineye ödemeleri halinde bu suçtan dolayı cezaya hükmolunmayacağı, bu tutarın soruşturma başladıktan sonra Hazineye ödenmesi halinde ise verilecek cezanın yarısının indirileceği, kovuşturma evresinde hüküm verilinceye kadar ödediği takdirde, verilecek cezanın üçte biri oranında indirileceği düzenlenmiştir.

c. Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı Sayılmayan Haller

Sermaye piyasasında gerçekleşen özellikli bazı işlemler ve durumlar da dikkate alınarak, 6362 sayılı SPKn md. 108 hükmünde bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı sayılmayan haller ayrı bir madde olarak düzenlenmiştir. Buna göre:

Aşağıdaki hâller bilgi suistimali veya piyasa dolandırıcılığı sayılmaz:

a) TCMB ya da yetkilendirilmiş başka bir resmî kurum veya bunlar adına hareket eden kişiler tarafından para, döviz kuru, kamu borç yönetim politikalarının uygulanması veya finansal istikrarın sağlanması amacıyla işlem yapılması

b) Kurul düzenlemelerine göre uygulanan geri alım programları, çalışanlara pay edindirme programları ya da ihraççı veya bağlı ortaklığının çalışanlarına yönelik diğer pay tahsis edilmesi

c) Kurulun fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlere ve piyasa yapıcılığına ilişkin düzenlemelerine uygun olarak icra edilmeleri kaydıyla, münhasıran bu araçların piyasa fiyatının önceden belirlenmiş bir süre için desteklenmesi amacıyla sermaye piyasası araçlarının alım veya satımının yapılması yahut emir verilmesi veya emir iptal edilmesi.

d. Güveni Kötüye Kullanma ve Sahtecilik

- ***Güveni kötüye kullanma***

6362 sayılı SPKn md. 110/1 hükmünde suç teşkil eden eylemler üç bent halinde sayılmış ve bu eylemlerin TCK 155'inci maddesinde düzenlenen güveni kötüye kullanma suçunun nitelikli halini oluşturacağı hükme bağlanmıştır. Ancak verilecek cezanın, TCK md.155/2 hükmündeki alt sınırdan farklı olarak, üç yıldan az olamayacağı belirtilmiştir.

Buna göre, aşağıdaki fiiller güveni kötüye kullanma suçunun nitelikli hâlini oluşturmaktadır:

a) Yatırım kuruluşuna, 58'inci madde kapsamındaki fon kuruluna ve 59'uncu madde kapsamındaki teminat sorumlularına; sermaye piyasası faaliyetleri sebebiyle veya emanetçi sıfatıyla veya idare etmek için veya teminat olarak veya her ne nam altında olursa olsun, kayden veya fiziken

tevdi veya teslim edilen sermaye piyasası araçları, nakit ve diğer her türlü kıymeti kendisinin veya başkasının menfaatine satmak, kullanmak, rehnetmek, gizlemek veya inkâr etmek,

b) Yönetim, denetim veya sermaye bakımından dolaylı veya dolaysız olarak ilişkili bulunduğu diğer bir teşebbüs veya şahısla emsallerine göre bariz şekilde farklı fiyat, ücret ve bedel uygulamak, örtülü işlemlerde bulunarak halka açık ortaklıkların kârını veya mal varlığını azaltmak,

c) Halka açık ortaklıklar ve kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının, yönetim, denetim veya sermaye bakımından doğrudan veya dolaylı olarak ilişkide bulundukları gerçek veya tüzel kişiler ile emsallerine uygunluk, piyasa teamülleri, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine aykırı olarak farklı fiyat, ücret, bedel, şartlar içeren anlaşmalar veya ticari uygulamalar yapmak veya işlem hacmi üretmek gibi işlemlerde bulunarak kârlarını veya malvarlıklarını azaltmak veya kârlarının veya malvarlıklarının artmasını engellemek.

Görüldüğü üzere, örtülü kazanç aktarımı yasağına uyulmaması, Kanun'daki diğer tedbirler yanında cezai yaptırım ile de karşılanmaktadır. Burada dikkat edilmesi gereken husus, yukarıda (b) ve (c) bentlerinde düzenlenen fiiller, aktif bir hareketle gerçekleştirilen örtülü kazanç aktarımlarıdır. Diğer bir ifadeyle, 6362 sayılı SPKn md. 21/1 hükmündeki örtülü kazanç aktarımı yasaklarının yaptırımı SPKn md. 110 hükmünde düzenlenmiştir. Ancak 6362 sayılı SPKn 21/2 hükmünde ihmali/pasif yolla gerçekleştirilebilecek bir takım eylemlerin de örtülü kazanç aktarımı sayılacağı ifade edilmiştir. İhmali davranışla/pasif yolla işlenen örtülü kazanç aktarımı fiilleri SPKn md. 103/6 uyarınca idari para cezası yaptırımına tabi tutulmuştur. Son olarak, yukarıda açıklandığı üzere, örtülü kazanç aktarımının işleniş şekillerine göre tabi olduğu cezai yaptırım değişse de, örtülü kazanç aktarımı fiillerine ilişkin hukuki sorumluluk ve alınacak tedbirler konusunda bir farklılık bulunmamaktadır.

Öte yandan, örtülü kazanç aktarımı suçunda da etkin pişmanlık müessesesine yer verilmiştir. Buna göre, soruşturma başlamadan önce örtülü kazanç aktarımı suçu tanımına giren fiillerde bulunanların 6362 sayılı SPKn md. 21/4 hükmü uyarınca örtülü aktarılan tutarı ortaklık yahut kolektif yatırım kuruluşuna iade etmelerinin yanı sıra, bunun iki katı parayı Hazineye ödemeleri halinde bu suçtan dolayı cezaya hükmolunmayacağı, söz konusu ödemeyi soruşturma başladıktan sonra yapmaları halinde verilecek cezanın yarısının indirileceği, kovuşturma evresinde hüküm verilinceye kadar ödedikleri takdirde ise, verilecek cezanın üçte biri oranında indirileceği düzenlenmiştir (SPKn md.110/3).

➢ ***Sahtecilik***

6362 sayılı SPKn'nun 110 uncu maddesinin ikinci fıkrasında özel bir sahtecilik suçu tipine yer verilmiş olup, TCK'daki belgede sahtecilik suçundan mahkûmiyete bağlanan sonuçların bu suçta da uygulama alanı bulacağı belirtilmiştir.

Anılan madde ve fıkra hükmü uyarınca, yatırım kuruluşu, 58 inci madde kapsamındaki konut ve varlık finansmanı fon kurulu ve 59 uncu madde kapsamındaki ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlere ilişkin teminat sorumluları bünyesinde tutulan kayıtları bozan, yok eden, değiştiren veya erişilmez kılan kişiler, iki yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden on bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar. Ancak 5237 sayılı TCK'nun belgede sahtecilik suçuna ilişkin hükümlerinden mahkûmiyete bağlanan kanuni sonuçlar, bu suçtan mahkûm olanlar hakkında da uygulanır.

e. <u>Usulsüz Halka Arz ve İzinsiz Sermaye Piyasası Faaliyetinde Bulunma</u>

6362 sayılı SPKn md. 109 hükmünde iki farklı suç birlikte düzenlenmiştir. Usulsüz halka arz ve izinsiz sermaye piyasası faaliyetinde bulunma tipik sermaye piyasası suçları arasında yer almaktadır.

Hükmün ilk fıkrasında yaptırıma bağlanan usulsüz halka arz eylemi iki şekilde gerçekleştirilebilir. Buna göre,

- onaylı izahname yayımlama yükümlülüğünü yerine getirmeksizin sermaye piyasası araçlarını halka arz edenler,

- onaylı ihraç belgesi olmaksızın sermaye piyasası araçlarını satanlar

iki yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden on bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılır.

6362 sayılı SPKn md. 4 hükmünde izahname hazırlama yükümlülüğü ve Kurulca onaylanması zorunluluğu düzenlenmiştir. Buna göre sermaye piyasası araçlarının halka arz edilebilmesi veya borsada işlem görebilmesi için izahname düzenlenmesi ve Kurula onaylattırılması gerekmektedir. Bu yükümlülük yerine getirilmeden halka arz gerçekleştirilmesi 6362 sayılı SPKn md. 109/1 uyarınca suç sayılmış ve cezai yaptırıma bağlanmıştır.

Öte yandan, 6362 sayılı SPKn md. 11/1 hükmünde sermaye piyasası araçlarının halka arz edilmeksizin ihraç edilmesi halinde, izahname yerine, ihraç belgesi hazırlanması ve bunun Kurulca onaylanması gerektiği düzenlenmiştir. İşte, halka arzın gerçekleştirilmediği bu durumlarda anılan yükümlülük yerine getirilmeden sermaye piyasası araçlarının satışının yapılması, 6362 sayılı SPKn md. 109/1 hükmü uyarınca suç teşkil etmektedir.

6362 sayılı SPKn md. 109 hükmünde düzenlenen ikinci suç tipi ise, ikinci fıkrada düzenlenen, izinsiz sermaye piyasası faaliyetinde bulunmaktır. Anılan hükümde,

"Sermaye piyasasında izinsiz olarak faaliyette bulunanlar iki yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden on bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar. Bu kişiler, bu suçun icrası kapsamında aynı zamanda birinci fıkrada tanımlanan suçu da işledikleri takdirde, sadece bu fıkrada tanımlanan suçtan dolayı cezaya hükmedilir ve ceza yarı oranında artırılır."

denilmektedir.

Örneğin, 6362 sayılı SPKn md. 39/1 hükmü uyarınca yatırım hizmet ve faaliyetinin düzenli uğraşı, ticari veya mesleki faaliyet olarak icra edilebilmesi için Kurulca izin alınması gerektiği düzenlenmiştir. Söz konusu faaliyetin izin alınmadan icra edilmesi, bahsi geçen hüküm uyarınca suç teşkil etmektedir.

f. Yasal Defterlerde, Muhasebe Kayıtlarında ve Finansal Tablo ve Raporlarda Usulsüzlük

Bu hususta iki suç tipi öngörülmüştür. 6362 sayılı SPKn md. 112/1 hükmüne göre, kasıtlı olarak;

a) kanunen tutmakla yükümlü oldukları defter ve kayıtları usulüne uygun tutmayanlar,

b) saklamakla yükümlü oldukları defter ve belgeleri kanuni süresince saklamayanlar,

altı aydan iki yıla kadar hapis ve beş bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar.

Kanunen tutulmakla yükümlü olunan defterler arasında yevmiye, defteri kebir ve envanter defteri gösterilebilir. Hükümde söz konusu defterlerin sadece tutulmaması değil, usulüne uygun tutulmaması da cezalandırılmaktadır. Defter ve belgeleri saklama yükümlülüğüne örnek olarak ise, SPKn md. 21/3 hükmündeki halka açık ortaklıkların, ilişkili taraflarıyla gerçekleştirdikleri işlemlerin emsallerine, piyasa teamüllerine, ticari hayatı basiret ve dürüstlük ilkelerine uygun şartlarda gerçekleştirildiğini tevsik eden belgeleri en az sekiz yıl süreyle saklama yükümlülüğü gösterilebilir.

Söz konusu suçun kasten işlenmesi gerekliliğine dikkat edilmelidir.

6362 sayılı SPKn md. 112 hükmündeki diğer bir suç tipi ise finansal tablo ve muhasebe kayıtlarına ilişkindir. Anılan hükme göre, kasıtlı olarak;

1) finansal tablo ve raporları gerçeği yansıtmayan şekilde düzenleyenler,

2) gerçeğe aykırı hesap açanlar,

3) kayıtlarda her türlü muhasebe hilesi yapanlar,

4) yanlış veya yanıltıcı bağımsız denetim ve değerleme raporu düzenleyenler ile düzenlenmesini sağlayan ihraççıların sorumlu yönetim kurulu üyeleri veya sorumlu yöneticileri

5237 sayılı Türk Ceza Kanunu'nun ilgili hükümlerine göre cezalandırılırlar.

Bahsi geçen suçların TCK'nun hangi hükümlerine göre cezalandırılacağı açıkça belirtilmemiştir. Ancak hükümde, özel belgede sahtecilik suçundan dolayı ceza verilebilmesi için sahte belgenin kullanılmış olma şartının aranmayacağı ve yatırım kuruluşlarının TCK md. 244 hükmündeki banka veya kredi kurumu arasında sayılacağı düzenlenmiştir. Bu çerçevede, en azından anılan hükümde atıf yapılan TCK'nundaki suç tipleri arasında, özel belgede sahtecilik ve bilişim sistemini engelleme,

bozma, verileri yok etme veya değiştirmenin bulunduğu söylenebilir.

g. Bilgi ve Belge Vermeme, Denetimin Engellenmesi

6362 sayılı SPKn md. 111 hükmünde düzenlenen bu suç Kurulca yapılan denetim ve incelemelerin etkinliğini sağlamaya yöneliktir. Anılan hükümde iki farklı eylem tipine yer verilmiştir. Buna göre,

a) Kurul veya SPKn'na göre görevlendirilenler tarafından istenilen bilgi, belge ve elektronik ortamda tutulanlar dâhil kayıtların hiç veya istenilen şekliyle verilmemesi,

b) Kurul veya SPKn'na göre görevlendirilen kişilerin görevlerini yapmalarının engellenmesi

hallerinde, (a) bendindeki eylemi gerçekleştirenler için bir yıldan üç yıla kadar hapis, (b) bendindeki eylemi gerçekleştirenler için altı aydan iki yıla kadar hapis cezası öngörülmüştür.

6362 sayılı SPKn md. 89/1 uyarınca, denetimle görevlendirilen personelin ilgili gerçek ve tüzel kişilerden bu Kanun ve ilgili diğer mevzuatın sermaye piyasasına ilişkin hükümleriyle ilgili görecekleri bilgi ve belgeleri istemeye, bunların vergi ile ilgili kayıtları dâhil olmak üzere tüm defter ve belgeleri ile elektronik ortamda tutulanlar dâhil tüm kayıtlar ve sair bilgi ihtiva eden vasıtaları, bilgi sistemlerini incelemeye, bunlara erişimin sağlanmasını istemeye ve bunların örneklerini almaya, işlem ve hesaplarını denetlemeye, ilgililerden yazılı ve sözlü bilgi almaya, gerekli tutanakları düzenlemeye yetkili olduğu düzenlenmiştir. Aynı hükmün ikinci fıkrasında, ilgililerin de Kurul personelinin bahsi geçen isteklerini yerine getirmekle yükümlü oldukları düzenlenmiştir. İşte denetimle görevli Kurul personeli tarafından denetim kapsamında istenen bilgi ve belgeleri vermeyenler ya da çeşitli fiil ve davranışları ile denetimi engelleyenler hakkında, Kanun'un 111'inci maddesi kapsamında suç duyurusunda bulunulabilecektir.

h. Sır Saklama Yükümlülüğünü İhlal

6362 sayılı SPKn md. 90/2 hükmü uyarınca, Kurulca yapılan incelemelere konu olan kişiler ile olay ve konu hakkında bilgi ve belge talep edilen kamu kurumları dâhil gerçek ve tüzel kişiler, incelemenin varlığını ve niteliğini sır olarak saklamakla yükümlüdürler.

İşte, söz konusu yükümlülüğün ihlalini de kapsayacak şekilde, SPKn md. 113 hükmünde, sık saklama yükümlülüğünü ihlal suçu düzenlenmiştir. Anılan hükümde,

"Kurul tarafından icra edilen inceleme veya denetim faaliyeti kapsamında istenen bilgi veya belgelere ilişkin olarak başkalarına açıklamada bulunanlar bir yıldan üç yıla kadar hapis ve beş bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılır."

denilmektedir.

Yukarıda açıklandığı gibi, denetim ve inceleme kapsamında, SPKn md. 89/1 uyarınca Kurul personeli tarafından istenilen her türlü bilgi ve belgenin sağlanması gerekmektedir. Böyle bir durumda, istenilen bilgi ve belgelere ilişkin olarak başkalarına açıklamada bulunanlar hakkında hapis cezası öngörülmüştür.

1.1.4.4.8.3. İdari Para Cezaları

Aşağıdaki hallerde 6362 sayılı SPKn md. 103/1 hükmü uyarınca Kurul'un idari para cezası verme yetkisi bulunmaktadır:

6362 sayılı SPKn'nda yer alan yetkiler çerçevesinde, Kurulun,

- yaptığı düzenlemelere,
- belirlediği standart ve formlara ve
- aldığı genel ve özel nitelikteki kararlara

aykırı hareket eden kişilere Kurul tarafından yirmi bin Türk Lirasından iki yüz elli bin Türk Lirasına[3]

[3] *Anılan hükümde yer alan tutarlar, 5326 sayılı Kabahatler Kanunu'nun, "İdari Para Cezası" başlıklı 17. maddesinin 7. fıkrası çerçevesinde, her takvim yılı başından geçerli olmak üzere o yıl için 4.1.1961 tarihli ve 213 sayılı Vergi Usul Kanununun mükerrer 298 inci maddesi hükümleri uyarınca tespit ve ilân edilen yeniden değerleme oranında artırılarak uygulanmaktadır.*

kadar idari para cezası verilir. Ancak, yükümlülüğe aykırılık dolayısıyla menfaat temin edilmiş olması hâlinde verilecek idari para cezasının miktarı bu menfaatin iki katından az olamaz. Ancak, tüzel kişilere, aykırılığın ağırlığı ve etkilediği mağdur sayısı dikkate alınarak, yukarıda yer alan asgari miktardan az olmamak üzere bağımsız denetimden geçmiş yıllık finansal tablolarında yer alan brüt satış hasılatının %1'i ile vergi öncesi kârının %20'sinden yüksek olanına kadar idari para cezası verilir.

6362 sayılı SPKn md. 103/1 hükmündeki yükümlülüklere aykırı hareket eden kişinin:

- bir özel hukuk tüzel kişisinin organ veya temsilcisi olması veya

- organ veya temsilcisi olmamakla birlikte bu tüzel kişinin faaliyeti çerçevesinde görev üstlenen bir kişi olması hâlinde,

ayrıca tüzel kişi hakkında da birinci fıkra hükmüne göre idari para cezası verilir. Aykırılığın, temsilcisi olunan veya adına hareket edilen tüzel kişinin zararına bir sonuç doğurması hâlinde, tüzel kişiye idari para cezası verilmez.

Bu Kanunda tanımlanan kabahatlerden birinin idari yaptırım kararı verilinceye kadar birden çok işlenmesi hâlinde, ilgili hükme göre, ilgili gerçek veya tüzel kişiye bir idari para cezası verilecek ve verilecek ceza iki kat artırılacaktır. Ancak, bu kabahatin işlenmesi suretiyle bir menfaat temin edilmesi veya zarara sebebiyet verilmesi hâlinde verilecek idari para cezasının miktarı bu menfaat veya zararın üç katından az olamayacaktır.

Pay alım teklifi zorunluluğu doğanlar 6362 sayılı SPKn'nda belirlenen süre içerisinde ve gerekirse Kurulca verilebilecek ek süre zarfında pay alım teklifi zorunluluğunu yerine getirmemeleri halinde ilgili gerçek ve tüzel kişiler hakkında, Kurul tarafından pay alım teklifine konu payların toplam bedeline kadar idari para cezası verilir.

Halka açık ortaklıkta yönetim kademesinde bulunan kişilerin ortaklığın ihraç ettiği sermaye piyasası araçlarının alım satımından kaynaklanan kazançlarını ortaklığa vermelerine ilişkin düzenlemelere aykırı hareket edenlere idari para cezası öngörülmüştür.

Buna göre halka açık ortaklıkların yönetim kademesinde bulunanlar hakkında idari para cezası uygulanabilmesi için gerekli şartlar şunlardır:

a) Halka açık ortaklık yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerinin ortaklığın ihraç ettiği sermaye piyasası araçlarının alım satımından kazanç sağlaması,

b) Kazanç doğuran işlemlerin Kurulca belirlenen zaman dilimi içerisinde gerçekleşmiş olması,

c) Söz konusu net kazanç tutarlarının Kurul'ca belirlenen süre içerisinde ortaklığa iade edilmemiş olması.

Bu yükümlülüğü otuz gün içinde yerine getirmeyenler hakkında Kurul tarafından elde ettikleri menfaatin iki katı tutarında idari para cezası verilir.

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 artmasının sağlanması hâlinde ilgili tüzel kişiye Kurul tarafından yirmi bin Türk Lirasından iki yüz elli bin Türk Lirasına[4] kadar idari para cezası verilir. Ancak, verilecek idari para cezasının miktarı elde edilen menfaatin iki katından az olamaz.

Kurul veya bu Kanuna göre görevlendirilenler tarafından ilgili gerçek ve tüzel kişilerden Kanun ve ilgili diğer mevzuatın sermaye piyasasına ilişkin hükümleriyle ilgili olarak talep ettikleri bilgi, belge, açıklama ve kayıtları (elektronik ortamda tutulanlar dâhil) süresi içinde hiç veya istenen şekliyle vermeyen veya eksik, gerçeğe aykırı, yanıltıcı nitelikte veren veya açıklamalarda bulunan kişiler ve Kurul veya bu Kanuna göre görevlendirilenlerin görevlerini yapmalarını engelleyen veya zorlaştıran kişilere de idari para cezası verilebilir. Ayrıca, Kurula gerçeğe aykırı, yanıltıcı nitelikte bilgi, belge

[4] *Bkz. 3 numaralı dipnot.*

vermek veya açıklamalarda bulunmak suretiyle gereksiz olarak SPKn'nun 88 inci maddesi uyarınca denetim yapılmasına neden olan kişiler hakkında bin Türk lirasından yirmi beş bin Türk lirasına kadar idari para cezası verilir.6362 sayılı SPKn ile Kurul tarafından belirlenecek piyasa bozucu eylemlere idari para cezası verilmesi hüküm altına alınmıştır. Buna göre makul bir ekonomik veya finansal gerekçeyle açıklanamayan, borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikteki eylem ve işlemler, bir suç oluşturmadığı takdirde, piyasa bozucu nitelikte eylem sayılacaktır. Bu eylemleri gerçekleştiren kişilere Kurul tarafından elde ettikleri menfaatin iki katından az olmamak üzere yirmi bin Türk Lirasından beş yüz bin Türk Lirasına kadar[5] idari para cezası verilir.

Bu çerçevede özetle, 6362 sayılı SPKn'nda idari para cezası yaptırımına tabi tutulan eylemler şunlardır:

1) Kurul düzenlemelerine aykırı hareket edilmesi (md. 103/1),

2) Pay alım teklifi yapma yükümlülüğüne uyulmaması (md. 103/3),

3) İhraççıların yönetim kurulu üyelerinin ve diğer yöneticilerinin, ihraççının çıkardığı sermaye piyasası aracında gerçekleştirdikleri alım satımlardan elde ettikleri kazancı, ihraççıya verme yükümlülüklerini ihlal etmeleri (md.103/4),

4) Pasif/ihmali" surette gerçekleştirilen örtülü kazanç aktarımı (6362 sayılı SPKn md. 103/6),

5) Kendilerinden talep edilen bilgi, belge, açıklama ve süresi içinde hiç veya istenen şekliyle vermemek veya eksik, gerçeğe aykırı, yanıltıcı nitelikte vermek veya açıklamalarda bulunmak veyahut Kurul ya da ilgililerin görevlerini yapmalarını engellemek veya zorlaştırmak olmak (6362 sayılı SPKn md. 103/7)

6) Kurula gerçeğe aykırı, yanıltıcı nitelikte bilgi, belge vermek veya açıklamalarda bulunmak suretiyle gereksiz olarak SPKn'nun 88 inci maddesi uyarınca denetim yapılmasına neden olmak (6362 sayılı SPKn md. 103/8)

7) Piyasa bozucu eylemler (md. 104).

[5] *Bkz. 3 numaralı dipnot.*

1.2. SERMAYE PİYASASI İLE İLGİLİ DİĞER DÜZENLEMELER VE KAVRAMLAR

1.2.1. ÖZEL DURUMLAR TEBLİĞİ (II-15.1)

Tebliğ'in amacı, yatırımcıların zamanında, tam ve doğru bilgilendirilerek sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişini sağlamak amacıyla sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikteki bilgi, olay ve gelişmelerin kamuya açıklanmasına ilişkin usul ve esasları düzenlemektir.

Bu kapsamda; özel durumlar; sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek **içsel** veya **sürekli bilgiler** olarak tanımlanmıştır. Sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek henüz kamuya açıklanmamış bilgi, olay ve gelişmeler **içsel bilgidir**. İçsel bilgi tanımı dışında kalan tüm bilgi, olay ve gelişmeler ise **sürekli bilgi** kapsamındadır.

Açıklama yükümlülüğünün, bilgiye hızlı erişimi sağlayacak ve yatırımcılar arasında eşit işlem ilkesine aykırılık teşkil etmeyecek şekilde yerine getirilmesi ve açıklamaların yanlış, yanıltıcı, temelsiz, abartılı veya eksik olmaması ve ihraççının mevcut koşullarına ilişkin olarak yatırımcıların yanlış fikir edinmelerine neden olmayacak şekilde yapılması esas alınmıştır. Bu kapsamda açıklanması gereken özel durumlar hakkında bilgi sahibi olan kişilerin, söz konusu özel durumlar kamuya duyuruluncaya kadar bu bilgilerin gizliliğini korumakla yükümlü oldukları düzenlenmiştir.

Kurul, Tebliğ kapsamındaki ihraççılar ve ilgili tarafların yapacağı açıklamalarda yol gösterici olması amacıyla bir rehber hazırlamıştır. Ayrıca Kurul, gerekli gördüğü durumlarda kamunun zamanında, tam ve doğru olarak aydınlatılmasını sağlamak amacıyla ihraççılardan ve/veya ilgili taraflardan açıklama yapılmasını isteyebilmektedir.

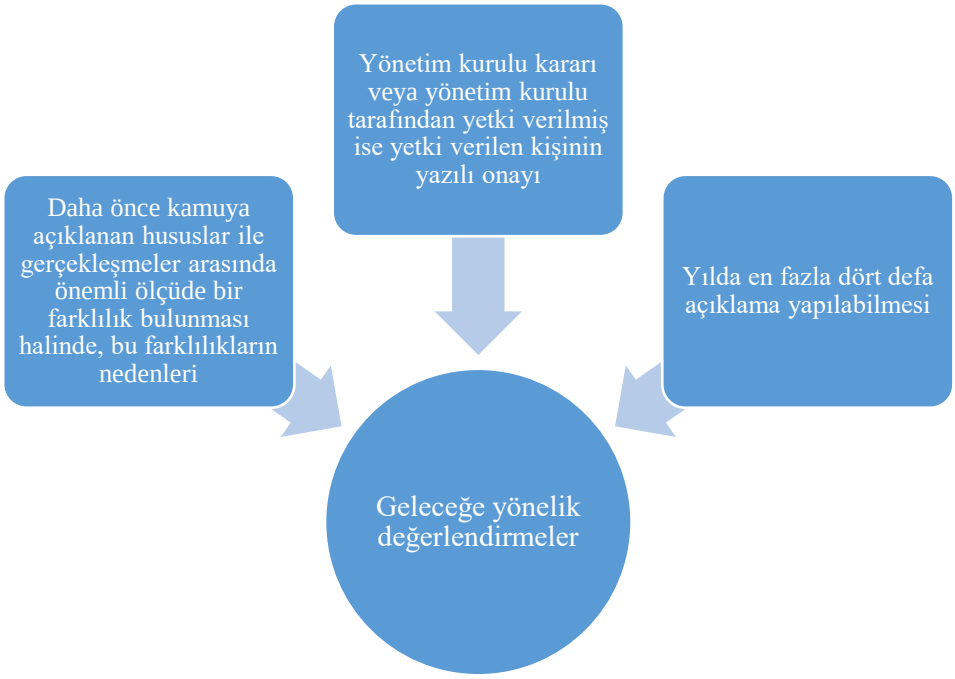
Tebliğ ile;

1) İçsel bilgilerin, ihraççıların bilgisi dışında, ihraççıların doğrudan veya dolaylı olarak toplam oy haklarında veya sermayesinde %10 veya daha fazla paya veya söz konusu orana bağlı olmaksızın yönetim kurulu üyesi seçme veya aday gösterme hakkı veren imtiyazlı payların %10 veya daha fazlasına sahip kişiler tarafından öğrenilmesi durumunda, söz konusu içsel bilgilere ilişkin olarak ilgili kişiler tarafından açıklama yapılacağı; ihraççının ana ortaklığı ve bağlı ortaklıklarının faaliyetlerinde önemli bir değişikliğin ortaya çıkması durumunda, ihraççı tarafından açıklama yapılacağı hükümleri getirilmiştir.

2) Eski düzenlemede, sadece ihraççılar için olan erteleme hakkı, yukarıda 1'inci maddede belirtilen açıklama yükümlülüğü bulunan kişiler için de getirilmiştir.

3) Sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek öneme sahip, basın-yayın organları veya diğer iletişim yollarıyla ilk kez kamuya duyurulan veya daha önce kamuya duyurulmuş bilgilerden farklı içerikteki haber veya söylentilerin varlığı halinde, şirket kaynaklı olup olmadığına bakılmaksızın, bunların doğru veya yeterli olup olmadığı konusunda ihraççılar tarafından açıklama yapılması zorunluluğu getirilmiştir.

4) Geleceğe yönelik değerlendirmelerin kamuya açıklanması ilk kez düzenlenmiş olup, geleceğe yönelik değerlendirmelerin kamuya açıklanması ise zorunlu tutulmamıştır. Geleceğe yönelik değerlendirmelere ilişkin özel durum açıklaması yapılmak istenmesi halinde ise aşağıdaki tabloda yer alan düzenlemelere yer verilmiştir.



5) İdari sorumluluğu bulunan kişiler ve bunlarla yakından ilişkili kişiler ile ihraççının gerçek ya da tüzel kişi ana ortağı tarafından sermayeyi temsil eden paylar ve bu paylara dayalı diğer sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak gerçekleştirilen tüm işlemler, işlemi yapan tarafından kamuya açıklanır.

6) Kamuyu Aydınlatma Platformundaki şirket genel bilgileri ekranında yer alan, payları borsada işlem gören ihraççıların sermayesinde doğrudan %5 veya daha fazla oranda paya veya oy hakkına sahip gerçek ve tüzel kişileri gösteren tablonun, değişiklik olması durumunda MKK tarafından güncelleneceği belirtilmiştir.

7) Pay dışındaki sermaye piyasası araçlarını halka arz eden ihraççıların kamuyu aydınlatma yükümlülükleri düzenlenmiştir.

8) İhraççılar bazında içsel bilgilere erişimi olanlar listesinin MKK tarafından saklanacağı ve talep üzerine Kurula ve ilgili borsaya gönderileceği hükmü getirilmiştir.

9) Önceden yapılmış olan özel durum açıklamalarında meydana gelen gelişmelerin ve değişikliklerin sürekli olarak güncellenerek kamuya duyurulacağı düzenlenmiştir.

1.2.1.1. Özel Durum Açıklaması Yapmakla Yükümlü Olanlar ve Muafiyetler

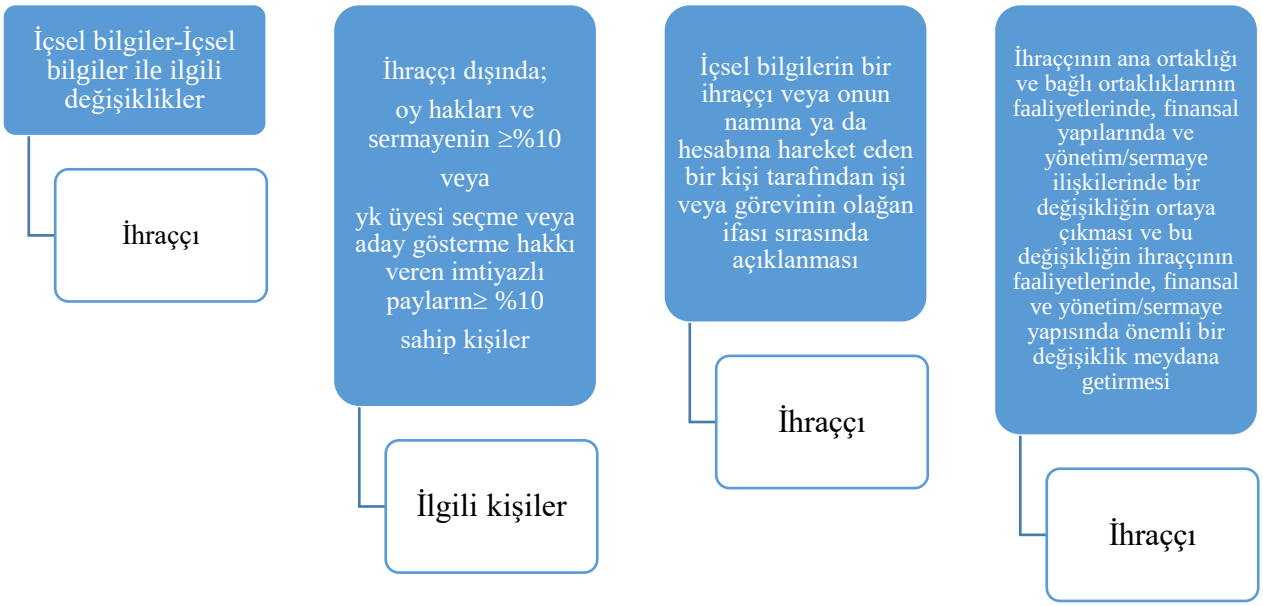
Tebliğ yükümlülüklerine tabi olanlar

- İşlem sırası geçici olarak kapatılmış olanlar ile halka açık ortaklık statüsünü kazanması sebebiyle payları borsa tarafından belirlenen platform, pazar veya piyasada işlem görenler dahil ihraççılar ve ilgili taraflar
- Pay dışındaki sermaye piyasası araçlarını yurt içinde halka arz eden payları borsada işlem görmeyen ihraççılar (ilgili sermaye piyasası aracının itfa tarihine kadar)
- Yurt içinde halka arz edilmeksizin sermaye piyasası aracı ihraç eden payları borsada işlem görmeyen ihraççılar, payları borsanın Nitelikli Yatırımcı İşlem Pazarında işlem gören ortaklıklar ve yurt içinde gerçekleştirilen kira sertifikası ihraçlarında fon kullanıcıları (ikinci ve üçüncü bölümler hariç)

Tebliğ yükümlülüklerine tabi olmayanlar

- Yurt dışında sermaye piyasası aracı ihraç eden halka açık olmayan ortaklıklar

1.2.1.2. İçsel Bilgilerin Açıklanması



Sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek henüz kamuya açıklanmamış bilgi, olay ve gelişmeler içsel bilgidir.

İçsel bilgiler ve bu bilgilere ilişkin daha önce kamuya açıklanan hususlardaki değişiklikler ortaya çıktığında veya öğrenildiğinde *ihraççılar* tarafından açıklama yapılır.

İçsel bilgilerin, ihraççıların bilgisi dışında, ihraççıların doğrudan veya dolaylı olarak toplam oy haklarında veya sermayesinde %10 veya daha fazla paya veya söz konusu orana bağlı olmaksızın yönetim kurulu üyesi seçme veya aday gösterme hakkı veren imtiyazlı payların %10 veya daha fazlasına sahip kişiler tarafından öğrenilmesi durumunda, *ilgili kişiler* tarafından söz konusu içsel bilgilere ilişkin kamuya açıklama yapılır.

İçsel bilgilerin bir ihraççı veya onun namına ya da hesabına hareket eden bir kişi tarafından işi veya görevinin olağan ifası sırasında üçüncü kişilere açıklanması halinde, bu bilgiler *ihraççı* tarafından kamuya açıklanır.

Kurul'un finansal tablolara ilişkin düzenlemelerinde yer alan tanımlar çerçevesinde ihraççının ana ortaklığı ve bağlı ortaklıklarının faaliyetlerinde, finansal yapılarında ve yönetim/sermaye ilişkilerinde bir değişikliğin ortaya çıkması ve bu değişikliğin ihraççının faaliyetlerinde, finansal ve yönetim/sermaye yapısında önemli bir değişiklik meydana getirmesi durumunda; *ihraççı* tarafından bu bölüm hükümleri çerçevesinde kamuya açıklama yapılır.

İçsel bilgilere erişimi olan kişinin, yasal bir düzenleme, esas sözleşme veya özel bir sözleşme gereğince içsel bilgileri gizli tutma yükümlülüğü varsa; burada yer verilen açıklamaya ilişkin hükümler bu kişiler hakkında uygulanmaz.

1.2.1.3. İçsel Bilgilerin Kamuya Açıklanmasının Ertelenmesi ve Gizlilik

İhraççı; sorumluluğu kendisine ait olmak üzere, meşru çıkarlarının zarar görmemesi için içsel bilgilerin kamuya açıklanmasını, yatırımcıların yanıltılmasına yol açmaması ve bu bilgilerin gizli tutulmasını sağlayabilecek olması kaydıyla erteleyebilir.

İçsel bilgilerin kamuya açıklanmasının ertelenme sebepleri ortadan kalkar kalkmaz, ihraççılar söz konusu içsel bilgileri Tebliğ'de yazılı olan esaslara uygun şekilde kamuya açıklar. Yapılacak açıklamada erteleme kararı ve bunun temelindeki sebepler belirtilir. Kurul, gerekli gördüğü takdirde, erteleme sebeplerinin yerinde olup olmadığını incelemeye yetkilidir. Açıklanması ertelenen içsel bilgiye konu olan olayın gerçekleşmemesi durumunda açıklama yapılmayabilir.

İhraççılar açıklanması ertelenen içsel bilgilerin gizliliğini sağlamak ve bu bilgilere erişimi kontrol etmekle yükümlüdür. Bu kapsamda ihraççılar;

a) İçsel bilgilere erişimi olan kişiler listesinde yer alanlar haricindeki kişilerin bu bilgilere erişimini önleyecek etkin düzenlemeler yapmak,

b) İçsel bilgilere erişimi olan kişilerin içsel bilgiler ile ilgili olarak Kanun ve ilgili mevzuatta yer alan yükümlülükleri kabul etmesini ve bu bilgilerin kötüye kullanımı veya yayılması ile ilgili yaptırımlardan haberdar olmasını sağlayacak gerekli önlemleri almak,

c) İçsel bilgilerin gizliliğinin sağlanamaması halinde açıklanmasını sağlamak

zorundadır.

1.2.1.4. İçsel Bilgilere Erişimi Olan Kişiler Listesi

İhraççılar tarafından, iş akdi ile veya başka bir şekilde kendilerine bağlı olarak çalışan ve içsel bilgilere düzenli erişimi olan kişiler MKK'ya bildirilir ve bu bilgilerde değişiklik olduğunda en geç iki iş günü içinde gerekli güncellemeler yapılır. Bu bildirimler üzerine, ihraççılar bazında içsel bilgilere erişimi olan kişiler listesi MKK tarafından saklanır ve talep üzerine Kurula ve ilgili borsaya gönderilir.

İdari sorumluluğu bulunan kişilerin, aynı zamanda içsel bilgilere erişimi olan kişiler oldukları kabul edilir.

İçsel bilgilere erişimi olan kişiler listesi aşağıda belirtilen koşullarda güncellenir:

a) Bir kişinin listede olma sebebinde bir değişiklik olduğunda,

b) Listeye yeni bir kişi eklemek gerektiğinde,

c) Listede olan bir kişinin içsel bilgilere erişimi kalktığında.

İhraççılar, içsel bilgilere erişimi olan kişilerin bu bilgilerle ilgili olarak Kanun ve ilgili mevzuatta yer alan yükümlülüklerinden ve bu bilgilerin kötüye kullanımı ile ilgili yaptırımlardan haberdar olmasını sağlamakla yükümlüdür. Buna ilişkin ispat yükümlülüğü ihraççıya aittir.

1.2.1.5. Olağan Dışı Fiyat ve Miktar Hareketleri

İhraççılar, sermaye piyasası araçlarının fiyatları veya işlem hacimlerinde olağan piyasa koşullarıyla açıklanamayan değişimler olduğunda ilgili borsanın talebi üzerine kamuya açıklama yapmak zorundadır.

Bu açıklamada, kamuya henüz açıklanmamış özel durumların bulunup bulunmadığı belirtilir ve varsa açıklanmamış tüm özel durumlara yer verilir. *"İçsel Bilgilerin Kamuya Açıklanmasının Ertelenmesi"* başlıklı bölüme ilişkin hükümler saklıdır.

1.2.1.6. Haber veya Söylentilerin Doğrulanması

İhraççılar hakkında sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek öneme sahip, basın-yayın organları veya diğer iletişim yollarıyla ilk kez kamuya duyurulan veya daha önce kamuya duyurulmuş bilgilerden farklı içerikteki haber veya söylentilerin varlığı halinde; bunların doğru veya yeterli olup olmadığı konusunda ihraççılar tarafından kamuya açıklama yapılması zorunludur. Söz konusu yükümlülük, Kurul veya ilgili borsa tarafından herhangi bir uyarı, bildirim veya talep beklenmeksizin yerine getirilir.

Söz konusu haber veya söylentilerin *"İçsel Bilgilerin Kamuya Açıklanmasının Ertelenmesi"* başlıklı bölüm kapsamında kamuya açıklanması ertelenen bilgilere ilişkin olması durumunda, ertelemeye ilişkin sebeplerin ortadan kalktığı kabul edilir ve ihraççı tarafından kamuya açıklama yapılır.

Kamuya açıklanmış bilgilere dayanılarak ihraççı hakkında yapılan yorum, analiz, değerlendirme ve tahminler bu kapsam dışındadır.

Geleceğe yönelik değerlendirmeler de dahil olmak üzere özel durumlara konu hususların basın-yayın organları veya diğer iletişim yollarıyla kamuya duyurulmak istenmesi durumunda, bu duyurunun öncesinde veya eş zamanlı olarak; söz konusu hususların kamuya açık bir toplantıda sehven duyurulması halinde ise konu hakkında derhal Kamuyu Aydınlatma Platformunda (KAP) açıklama yapılır.

1.2.1.7. İdari Sorumluluğu Bulunan Kişiler ile Ana Ortak İşlemlerinin Açıklanması

1. Aşağıda (2) numaralı paragraf saklı olmak üzere, idari sorumluluğu bulunan kişiler ve bunlarla yakından ilişkili kişiler ile ihraççının gerçek ya da tüzel kişi ana ortağı tarafından sermayeyi temsil eden paylar ve bu paylara dayalı diğer sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak gerçekleştirilen tüm işlemler, işlemi yapan tarafından kamuya açıklanır.

2. Sermayeyi temsil eden paylar ve bu paylara dayalı diğer sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak, idari sorumluluğu bulunan kişiler ve bunlarla yakından ilişkili kişiler ya da ihraççının ana ortağının her biri hesabına yapılan işlemlerin toplam tutarı bir takvim yılı içerisinde Kurulca belirlenmiş olan (2024 yılı için 8.000.000 TL) tutara ulaşmadıkça açıklama yapılmaz. İşlemlerin toplam tutarı, idari sorumluluğu bulunan kişiler ve bunlarla yakından ilişkili kişiler ya da ihraççının ana ortağının her biri tarafından gerçekleştirilen tüm işlemler toplanarak hesaplanır.

3. İdari sorumluluğu bulunan kişiler ve bunlarla yakından ilişkili kişiler ya da ihraççının ana ortağı tarafından ihraççının halka arz edilen payları dışındaki sermaye piyasası araçlarında yapılan işlemlerin toplam tutarının bir takvim yılı içerisinde Kurulca belirlenmiş olan tutarı (2024 yılı için 8.000.000 TL) aşması halinde, işlemi yapanlar tarafından gerçekleştirilen tüm işlemler kamuya açıklanır.

4. Yukarıda ikinci ve üçüncü paragraflarda yer alan yükümlülüklerin yerine getirilmesinde, söz konusu fıkralarda belirlenen tutarları aşan işlemlerden itibaren başlanır ve daha sonra gerçekleştirilen

tüm işlemler kamuya açıklanır.

1.2.1.8. Sürekli Bilgiler

Yukarıda yer verilen, içsel bilgi tanımı dışında kalan tüm bilgi, olay ve gelişmeler sürekli bilgi kapsamındadır.

1.2.1.9. Sermaye Yapısına ve Yönetim Kontrolüne İlişkin Değişiklikler

Sermaye yapısına ve yönetim kontrolüne ilişkin değişikliklerde açıklama yükümlülüğü;

a) Bir gerçek veya tüzel kişinin ya da bu gerçek veya tüzel kişi ile birlikte hareket eden diğer gerçek veya tüzel kişilerin doğrudan veya dolaylı olarak payları borsada işlem gören bir ihraççının sermayesindeki payının veya toplam oy haklarının %5, %10, %15,%20, %25, %33, %50, %67 veya %95 ine ulaşması veya söz konusu oranların altına düşmesi halinde *bu kişiler* tarafından,

b) Bir kurucuya ait yatırım fonlarının doğrudan veya dolaylı olarak ihraççının sermayesindeki payının veya toplam oy haklarının %5, %10, %15, %20, %25, %33, %50, %67 veya %95 ine ulaşması veya söz konusu oranların altına düşmesi halinde *kurucu* tarafından,

yerine getirilir.

Sermaye piyasası araçları halka arz edilmesi suretiyle borsada işlem gören halka açık olmayan ortaklıkların sermaye yapısına ve yönetim kontrolüne ilişkin açıklamalarda, yukarıda sayılan oranlardan sadece %25, %50 ve %67 oranları esas alınır.

Oy hakkının donduğu durumlar da dahil olmak üzere paya bağlı tüm oy hakları, yukarıda belirtilen oranların hesaplanmasında dikkate alınır. Bu hesaplama farklı gruplardaki payları ve bunlara bağlı oy haklarını içerecek şekilde ayrı ayrı yapılır.

Bir gerçek veya tüzel kişinin doğrudan, payları borsada işlem gören bir ihraççının sermayesindeki, payının %5, %10, %15, %20, %25, %33, %50, %67 veya %95'ine ulaşması veya söz konusu oranların altına düşmesi halinde bu kişiler tarafından yapılması gereken açıklama MKK tarafından yapılır. Birlikte hareket ile veya dolaylı olarak veya oy haklarına bağlı olarak bu fıkrada belirtilen oranlara ulaşılması veya oranların altına düşülmesi halinde açıklama yükümlülüğü ilgili gerçek veya tüzel kişi ya da bu gerçek veya tüzel kişi ile birlikte hareket eden diğer gerçek veya tüzel kişiye aittir.

1.2.1.10. Oy Haklarının Hesaplanması

"*Sermaye Yapısına ve Yönetim Kontrolüne İlişkin Değişiklikler*" başlıklı bölümde yer verilen oy haklarının hesaplanmasında bunlarla sınırlı olmamak üzere aşağıda sayılan oy hakları da dikkate alınır.

1) Paylar üzerinde işlem yapan gerçek veya tüzel kişilerin, oy haklarını aynı doğrultuda kullanmak üzere ihraççının yönetiminde ortak bir politika belirlemek için yazılı bir sözleşme imzaladığı üçüncü kişilerin sahip olduğu oy hakları,

2) Paylar üzerinde işlem yapan gerçek veya tüzel kişilerin, oy haklarının geçici devri için yazılı bir sözleşme imzaladığı üçüncü kişilerin sahip olduğu oy hakları,

3) Mülkiyeti paylar üzerinde işlem yapan gerçek veya tüzel kişiye ait olmakla birlikte, oy haklarının teminat alana ait olduğu ve bu hakkın teminat alan tarafından kullanılma niyetinin açıklandığı, kendisine teminat olarak verilmiş paylardan doğan oy hakları,

4) Paylar üzerinde işlem yapan gerçek kişinin hayatta olması veya tüzel kişinin tüzel kişiliğini sürdürmesi şartına bağlı olan intifa haklarından doğan oy hakları,

5) Paylar üzerinde işlem yapan gerçek veya tüzel kişi tarafından kontrol edilen işletmenin (a), (b), (c) ve (ç) bentlerinde öngörüldüğü şekilde elinde bulundurduğu veya kullanabileceği oy hakları,

6) Paylar üzerinde işlem yapan gerçek veya tüzel kişilere tevdi edilen ve aksine bir talimat olmaması halinde kendi iradeleri ile kullanabilecekleri oy hakları,

7) Mülkiyeti bir başka gerçek veya tüzel kişiye ait olmakla birlikte, paylar üzerinde işlem yapan gerçek veya tüzel kişinin kendi adına ve payların ait olduğu kişi hesabına kullanma hakkına sahip olduğu oy hakları,

8) Paylar üzerinde işlem yapan gerçek veya tüzel kişi hesabına, üçüncü kişilerin kendi adına elinde bulundurduğu oy hakları,

9) Pay sahibinin aksine bir talimatının olmadığı hallerde, vekil olarak tayin edilen gerçek veya tüzel kişilerin kendi iradeleri ile kullanabilecekleri oy hakları.

Bu kapsamda kontrol edilen işletmenin, bir gerçek veya tüzel kişinin doğrudan ya da dolaylı olarak;

1) Oy haklarının çoğunluğunu elinde bulundurduğu işletme veya,

2) Tek başına veya birlikte hareket etmek suretiyle, karar nisabı oluşturabilecek şekilde yönetim kurulu üyelerinin salt çoğunluğunu atama veya azletme imtiyazına sahip olduğu işletme veya,

3) Pay sahibi olduğu bir ortaklığın diğer pay sahipleriyle yaptığı bir sözleşme uyarınca, pay sahiplerinin oy haklarının çoğunluğunu tek başına kontrol ettiği işletme veya,

4) Üzerinde kontrol yetkisine sahip olduğu veya fiilen bu yetkiyi kullandığı işletme,

olarak anlaşılması gerekmektedir.

1.2.1.11. Paya Dayalı Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Açıklama Yükümlülüğü

Borsada işlem gören bir payı iktisap etme hakkı veren sermaye piyasası araçlarına doğrudan veya dolaylı olarak sahip olmak suretiyle, söz konusu sermaye piyasası araçlarının iktisap etme hakkı verdiği paylara bağlı oy haklarının "*Sermaye Yapısına ve Yönetim Kontrolüne İlişkin Değişiklikler*" başlıklı bölümde belirtilen oranlara ulaşması, bu oranları aşması veya bu oranların altına düşmesi halinde; *işlemi yapanlar* tarafından kamuya açıklama yapılır. Söz konusu oranlara ulaşılıp ulaşılmadığının hesaplanmasında işlemi yapanların elinde bulundurduğu oy hakları da dikkate alınır.

1.2.1.12. Açıklama Yükümlülüğünün Kapsamı

1.2.1.12.1. Sermaye Yapısına ve Yönetim Kontrolüne İlişkin Değişiklikleri Açıklama Yükümlülüğünün Kapsamı

Sermaye yapısına ve yönetim kontrolüne ilişkin değişiklikleri içeren "*Sermaye Yapısına ve Yönetim Kontrolüne İlişkin Değişiklikler*" başlıklı bölüm kapsamında yapılacak açıklamalar aşağıdaki bilgileri içerecek şekilde yerine getirilir:

1) Açıklamayı yapmakla yükümlü olan gerçek kişinin adı soyadı veya tüzel kişinin unvanı,

2) Açıklama yükümlülüğünün dolaylı olarak doğması halinde, dolaylı iştirak ilişkisine konu olan ortaklıkların unvanı,

3) Açıklama yükümlülüğünün birlikte hareket edilmesi sonucunda doğması halinde, birlikte hareket edenlerin adı soyadı veya unvanı,

4) İşlem yapılan payları ihraç eden ihraççının unvanı,

5) Açıklama yükümlülüğüne konu işlemin yapıldığı tarih, işleme konu payların nominal değerleri ve işlem tutarları,

6) İşlem öncesinde ve sonrasında sahip olunan pay veya oy haklarının toplam pay veya oy haklarına oranı.

Payların depo edilmiş olması durumunda; "*Sermaye Yapısına ve Yönetim Kontrolüne İlişkin Değişiklikler*" başlıklı bölümün (a) ve (b) bentlerinde yer alan açıklama yükümlülüğü, depo sertifikasını elinde bulunduran kişiler tarafından yerine getirilir.

1.2.1.12.2. Paya Dayalı Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Açıklama Yükümlülüğünün

Kapsamı

Paya dayalı sermaye piyasası araçlarına ilişkin açıklama yükümlülüğünü içeren "*Paya Dayalı Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Açıklama Yükümlülüğü*" başlıklı bölüm kapsamındaki açıklama yükümlülüğü, açıklamayı yapmakla yükümlü olan gerçek kişinin adı soyadı veya tüzel kişinin unvanına ek olarak işlemi yapanlar tarafından aşağıdaki bilgileri içerecek şekilde yerine getirilir:

1) Sermaye piyasası aracının dayalı olduğu payı ihraç eden ihraççının unvanı,

2) "*Sermaye Yapısına ve Yönetim Kontrolüne İlişkin Değişiklikler*" başlıklı bölümde yer alan oranlara ulaşılmasına, aşılmasına veya söz konusu oranların altına düşülmesine neden olabilecek paya dayalı sermaye piyasası aracının iktisap edildiği veya elden çıkarıldığı tarih,

3) Sermaye piyasası aracının dayalı olduğu paya bağlı oy haklarının toplam oy haklarına oranı,

4) Varsa, sermaye piyasası aracına dolaylı olarak sahip olunması sonucunu doğuran iştirak ilişkisine dair bilgi,

5) Sermaye piyasası aracına konu hakların kullanımı için belirli bir sürenin öngörülmesi halinde, sermaye piyasası aracının dayalı olduğu payın elde edileceği ya da elde edilebileceği tarih veya süreye ilişkin bilgi,

6) Sermaye piyasası aracının varsa vadesi ya da itfa tarihi.

1.2.1.12.3. Açıklama Yükümlülüğünün Birden Fazla Kişide Olması

Açıklama yükümlülüğünün birden fazla gerçek veya tüzel kişinin sorumluluğunda olması veya birlikte hareket edilmesi durumunda, bu yükümlülük işlemi yapan kişilerden biri veya ihraççı tarafından yerine getirilir. Ancak bu durum, açıklama yükümlülüğü olan kişilerin açıklamanın eksik, hatalı veya yetersiz yapılmasına ilişkin sorumluluklarını ortadan kaldırmaz.

1.2.1.13. Genel Bilgilerin Yayımlanması

İhraççıya ilişkin genel bilgilerin KAP'ta yer alan ilgili form kullanılarak yayımlanması zorunludur.

Payları borsada işlem gören ihraççıların sermayesinde doğrudan %5 veya daha fazla paya veya oy hakkına sahip gerçek ve tüzel kişileri gösteren tablo, değişiklik olması durumunda MKK tarafından derhal güncellenir. Bu kapsamda yayımlanan veriler, "*Sermaye Yapısına ve Yönetim Kontrolüne İlişkin Değişiklikler*" başlıklı bölümde yer verilen açıklama yükümlülüğünü ortadan kaldırmaz.

Payları borsada işlem gören ihraççıların farklı gruplardaki paylarına bağlı haklardaki değişiklikler KAP'ta açıklanır ve oy haklarındaki değişiklikler MKK'na bildirilir.

İkinci paragrafta belirtilen durum hariç olmak üzere, KAP'ta yayımlanan ihraççıya ilişkin genel bilgilerde herhangi bir değişiklik söz konusu olduğunda, ihraççılar tarafından gerekli güncellemenin en geç iki iş günü içinde yapılması zorunludur.

1.2.1.14. Bilgilendirme Politikası

Payları borsada işlem gören ihraççılar tarafından kamunun aydınlatılmasına yönelik bir bilgilendirme politikası oluşturulur ve *"Açıklamaların Kapsam ve Özellikleri"* başlıklı bölümün dördüncü paragrafı kapsamında kamuya duyurulur. Bilgilendirme politikasında değişiklik olması durumunda gerekli güncelleme yapılır.

Bilgilendirme politikasında en az aşağıdaki hususlara yer verilir:

1) Yatırımcı bilgilendirme toplantıları veya basın toplantılarında açıklanan sunum ve raporlara ne şekilde ulaşılabileceği,

2) İhraççı hakkında basın-yayın organlarında veya İnternet sitelerinde yer alan haber ve söylentilerin takibi ile buna ilişkin açıklamaların yapılma esasları,

3) İdari sorumluluğu bulunan kişilerin belirlenmesinde kullanılan esaslar,

4) Özel durumların kamuya açıklanmasına kadar gizliliğinin sağlanmasına yönelik alınan tedbirler,

5) Geleceğe yönelik değerlendirmelerin açıklanmasına ilişkin esaslar.

1.2.1.15. Genel Kurul ve Sermaye Artırımına İlişkin Bilgilerin Açıklanması

Payları borsada işlem gören ihraççıların, yukarıda yer verilen hususlar yanında, aşağıdaki hususlarda kamuya açıklama yapması zorunludur:

1) Genel kurul toplantı tarihi, saati, yeri ve gündemine ilişkin yönetim kurulu kararı alınması,

2) Genel kurula katılma hakkının kullanımına ve toplam oy haklarına ilişkin bilgi,

3) Yönetim kurulu veya genel kurul tarafından kâr dağıtımına ilişkin karar alınması,

4) Genel kurul toplantı tutanağı ve Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenen şekliyle hazır bulunanlar listesi,

5) Genel kurul toplantısının yapılamaması durumunda, bu durumun gerekçesi ve bir sonraki toplantının tarihine ilişkin bilgi,

6) Yeni pay ihracına ilişkin yönetim kurulu kararı alınması, yeni pay alma haklarının kullanımı, sermaye artırımı nedeniyle ihraç edilen payların iptali ve değiştirme hakkının bulunduğu durumlarda değiştirme işlemi hakkında bilgi.

1.2.1.16. Pay Dışındaki Sermaye Piyasası Araçlarını Halka Arz Eden İhraççıların Diğer Açıklamaları

Pay dışındaki sermaye piyasası araçlarını halka arz eden ihraççılar, yukarıda yer verilen hususlar yanında, aşağıdaki hususları da kamuya açıklar:

1) Sermaye piyasası aracı ihracına ilişkin ihraç tavanı alınmak üzere yetkili organ kararı alınması,

2) İhraç tavanı kapsamında gerçekleştirilecek her bir tertip ihraç için geçerli olmak üzere, ihracın gerçekleştirilmesi, anapara, faiz veya kupon ödemelerinde temerrüt durumu,

3) Sermaye piyasası aracının ihracı aşamasında belirlenen koşulların değişmesi sonucunda yatırımcıların haklarının etkilenmesine neden olabilecek her türlü değişiklikler,

4) Sermaye piyasası aracına ilişkin dönüştürme veya değiştirme haklarının kullanımı,

5) Sermaye piyasası aracına ilişkin derecelendirme notları ile söz konusu notlardaki değişiklikler,

6) Sermaye piyasası aracına ilişkin garanti ve teminatlar ile bunlardaki değişiklikler,

7) Genel kurul tarafından kâr dağıtımına ilişkin karar alınması,

8) Genel kurul gündemi ve genel kurul toplantı tutanağı, genel kurul toplantısının yapılamaması durumunda bu durumun gerekçesi,

9) Sermaye artırımı veya azaltımı, birleşme, bölünme veya tür değiştirmeye ilişkin yetkili organ kararı alınması ve bu işlemlerin sonuçlandırılması,

10) İhraç edilen pay dışındaki sermaye piyasası araçlarının ilişkili taraflardan geri alınması.

Mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bunlarla ilgili özel mevzuatları uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmeler tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçları için yukarıdaki (e) bendi uygulanmaz. Ayrıca, yukarıda (g) bendi kapsamında yabancı ihraççılar tarafından genel kurul toplantı sonuçlarının kamuya açıklanmasında kuruldukları ülke mevzuatında yer alan kurallara uyulur.

1.2.1.17. Fon Kullanıcıları, Nitelikli Yatırımcılara veya Tahsisli Olarak Satılmak Üzere İhraç Belgesi Onaylanan Payları Borsada İşlem Görmeyen İhraççılar ve Payları Nitelikli Yatırımcı İşlem Pazarında İşlem Gören Ortaklıklar Tarafından Yapılacak Açıklamalara İlişkin Esaslar

1.2.1.17.1. İhraççıya İlişkin Genel Bilgilerin Yayımlanması

Tahsisli olarak satılmak üzere ihraç belgesi onaylanan ihraççılar ve fon kullanıcıları hariç olmak üzere, bu bölüm kapsamındaki ihraççılara ilişkin genel bilgilerin KAP'ta yer alan ilgili form kullanılarak yayımlanması ve bu bilgilerde herhangi bir değişiklik olduğunda, ihraççılar tarafından gerekli güncellemenin en geç iki iş günü içinde yapılması zorunludur.

1.2.1.17.2. Genel Kurul ve Sermaye Piyasası Aracı İhracına İlişkin Bilgilerin Açıklanması

Bu bölüm kapsamındaki ihraççılar ile fon kullanıcılarının aşağıdaki hususlarda kamuya açıklama yapması zorunludur:

1) Genel kurul tarafından kâr dağıtımına ilişkin karar alınması,

2) Genel kurul gündemi ve genel kurul toplantı tutanağı, genel kurul toplantısının yapılamaması durumunda bu durumun gerekçesi,

3) Sermaye artırımı veya azaltımı, birleşme, bölünme veya tür değiştirmeye ilişkin yetkili organ kararı alınması ve bu işlemlerin sonuçlandırılması,

4) Sermaye piyasası aracı ihracına ilişkin ihraç tavanı alınmak üzere yetkili organ kararı alınması,

5) İhraç tavanı kapsamında gerçekleştirilecek her bir tertip ihraç için geçerli olmak üzere, ihracın gerçekleştirilmesi, anapara, faiz veya kupon ödemelerinde temerrüt durumu,

6) Sermaye piyasası aracının ihracı aşamasında belirlenen koşullarının değişmesi sonucunda, yatırımcıların haklarının etkilenmesine neden olabilecek her türlü değişiklikler,

7) Sermaye piyasası aracına ilişkin dönüştürme veya değiştirme haklarının kullanımı,

8) Sermaye piyasası aracına ilişkin derecelendirme notları ile söz konusu notlardaki değişiklikler,

9) Sermaye piyasası aracına ilişkin garanti ve teminatlar ile bunlardaki değişiklikler,

10) İhraççının ya da fon kullanıcısının finansal durumunda ve/veya faaliyetlerinde meydana gelen ve ihraççının ihraç etmiş olduğu sermaye piyasası aracı sahiplerine ilişkin yükümlülüklerini yerine getirmesini olumsuz etkileyebilecek gelişmeler ve olaylar,

11) İhraç edilen pay dışındaki sermaye piyasası araçlarının ilişkili taraflardan geri alınması.

Mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bunlarla ilgili özel mevzuatları uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmeler tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçları için yukarıdaki (ğ) bendi uygulanmaz. Ayrıca, yukarıda (b) bendi kapsamında yabancı ihraççılar tarafından genel kurul toplantı sonuçlarının kamuya açıklanmasında kuruldukları ülke mevzuatında yer alan kurallara uyulur.

Payları borsanın Nitelikli Yatırımcı İşlem Pazarında işlem gören ortaklıklar burada yer alan hükümlerin yanı sıra, 23/1/2014 tarihli ve 28891 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Payları Borsada İşlem Görmeyen Ortaklıklara İlişkin Özel Durumlar Tebliği'nin (II-15.2) 5'inci maddesinin birinci fıkrasının (b), (c), (f), (ğ), (ı) ve (o) bentlerinde sayılan hususlarda da kamuya açıklama yapmak zorundadır.

1.2.1.17.3. Sermaye Yapısına ve Yönetim Kontrolüne İlişkin Değişiklikler

Bir gerçek veya tüzel kişinin ya da bu gerçek veya tüzel kişi ile birlikte hareket eden diğer gerçek veya tüzel kişilerin doğrudan veya dolaylı olarak bu bölüm kapsamındaki bir ihraççının sermayesindeki

payının veya toplam oy haklarının %25, %50 veya %67'sine ulaşması veya söz konusu oranların altına düşmesi halinde, bu kişiler tarafından kamuya açıklama yapılır.

1.2.1.18. Özel Durum Açıklamalarının Bildirim Şekli

Açıklamaların dili Türkçedir. Kurul gerekli görmesi durumunda ortaklığın işlem gördüğü pazar, ortaklığın kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerine göre dahil olduğu grup veya Sermaye Piyasası Kurulunca uygun görülen başka bir kriter gözetilmek suretiyle Türkçenin yanı sıra başka dillerde de açıklama yapılmasını talep edebilir.

Sermaye piyasası araçları borsada işlem gören ihraççılar ile borsada işlem gören kira sertifikalarının fon kullanıcıları bakımından Tebliğin "İçsel Bilgilere İlişkin Esaslar", "Sürekli Bilgilere İlişkin Esaslar" ve "Fon Kullanıcıları, Nitelikli Yatırımcılara veya Tahsisli Olarak Satılmak Üzere İhraç Belgesi Onaylanan Payları Borsada İşlem Görmeyen İhraççılar ve Payları Nitelikli Yatırımcı İşlem Pazarında İşlem Gören Ortaklıklar Tarafından Yapılacak Açıklamalara İlişkin Esaslar" başlıklı bölümleri kapsamındaki açıklamalar KAP'ta yer alan ilgili form kullanılarak KAP'ta yapılır. Sermaye piyasası araçları borsada işlem görmeyen ihraççılar ile borsada işlem görmeyen kira sertifikalarının fon kullanıcıları bakımından bu yükümlülük açıklamaların Sermaye Piyasası Kuruluna gönderilmesi suretiyle yerine getirilir. Sermaye Piyasası Kuruluna gönderilecek açıklamalar Kurul İnternet sitesinde kamuya duyurulur. Sermaye Piyasası Kurulu gerekli gördüğü durumlarda Kurula gönderilen açıklamaların, elektronik ortam da dahil olmak üzere basın yayın organlarında ilan edilmesini ilgili ihraççıdan, fon kullanıcısından ve/veya ilgili taraflardan isteyebilir. Tebliğde aksi belirtilmedikçe açıklamaların derhal yapılması esastır. Yapılacak açıklamada; açıklamanın Tebliğde yer alan esaslara uygun olduğu, bu konuda ihraççıya ulaşan bilgileri tam olarak yansıttığı, bilgilerin ihraççının defter, kayıt ve belgelerine uygun olduğu, konuyla ilgili bilgileri tam ve doğru olarak elde etmek için gerekli tüm çabaların gösterildiği ve yapılan bu açıklamalardan sorumlu olunduğu beyan edilir.

"Sürekli Bilgilere İlişkin Esaslar"da *Sermaye Yapısına ve Yönetim Kontrolüne İlişkin Değişiklikler* başlıklı bölüm ile "Fon Kullanıcıları, Nitelikli Yatırımcılara veya Tahsisli Olarak Satılmak Üzere İhraç Belgesi Onaylanan Payları Borsada İşlem Görmeyen İhraççılar ve Payları Nitelikli Yatırımcı İşlem Pazarında İşlem Gören Ortaklıklar Tarafından Yapılacak Açıklamalara İlişkin Esaslar"da *Sermaye Yapısına ve Yönetim Kontrolüne İlişkin Değişiklikler* başlıklı bölüm kapsamında yapılacak açıklamalar, Tebliğin ekindeki form kullanılarak en geç işlemin gerçekleşmesini izleyen üçüncü iş günü saat 09.00'a kadar yapılır.

Sermaye piyasası araçları borsada işlem gören ihraççılar ile sınırlı olmak üzere, ihraççı dışındaki gerçek veya tüzel kişiler tarafından yapılacak açıklamalar veya bu açıklamalara konu bilgilerdeki değişiklikler, açıklamayı yapan tarafın kimlik bilgisi doğrulanacak şekilde KAP'a aktarılmak üzere derhal KAP işleticisine gönderilir. Bu bildirimlerin KAP işleticisine iletilmesine ve KAP işleticisi tarafından KAP'ta duyurulmasına ilişkin usul ve esaslar KAP işleticisi tarafından belirlenir.

Açıklama yükümlülüğü, bilgiye hızlı erişimi sağlayacak ve yatırımcılar arasında eşit işlem ilkesine aykırılık teşkil etmeyecek şekilde yerine getirilir. Sermaye Piyasası Kurulu, gerekli gördüğü takdirde açıklamalara ilişkin olarak Tebliğde belirtilenler dışında esaslar belirleyebilir.

Açıklama yapılmadan önce, ilgili ihraççı tarafından sermaye piyasası aracına ilişkin işlemlerin geçici olarak durdurulması borsadan talep edilebilir. Bu talebin bildirilmesine ilişkin usul ve esaslar ilgili borsa tarafından belirlenir ve ilan edilir.

Önceden yapılmış olan özel durum açıklamalarında meydana gelen gelişmeler ve değişiklikler sürekli olarak güncellenerek kamuya duyurulur.

1.2.1.19. Açıklamaların Kapsam ve Özellikleri

Tebliğ kapsamında yapılacak açıklamaların; yatırımcıların karar vermelerine yardımcı olacak ölçüde, zamanında, doğru, tam, dolaysız, anlaşılabilir ve yeterli olması gerekir. Açıklamaların doğru bir şekilde değerlendirilebilmesi için gerekliyse, açıklamaya konu durumun ilgili olduğu karşı taraf belirtilir; değişikliklerin veya etkilerinin miktar veya tutar olarak ifade edilebilmesi halinde, yapılacak açıklamalarda miktar ve tutara yer verilir.

İçsel bilgilerin kamuya açıklanmasının ertelenmesine ilişkin hükümler saklı kalmak üzere, henüz kesinleşmemiş bir olay veya koşullar nedeniyle hala belirsiz olan özel durumlar, bu belirsizlik belirtilmek suretiyle kamuya açıklanır. Bu açıklamada belirsizliklerin çözüme kavuşması için öngörülen tarih ve gereken koşullara da yer verilir. Öngörülen tarihte belirsizliklerin çözüme kavuşup kavuşmadığı hakkında kamuya açıklama yapılır.

Açıklamalar yanlış, yanıltıcı, temelsiz, abartılı veya eksik olamaz ve ihraççının mevcut koşullarına ilişkin olarak yatırımcıların yanlış fikir edinmelerine neden olmayacak şekilde yapılır. Bu kapsamda ihraççılar, özel durum açıklamalarını faaliyetlerinin pazarlanması ve reklam amacıyla kullanamazlar.

Kamuyu aydınlatma uygulamalarının etkin bir şekilde yerine getirilmesi için gerekli prosedürler ihraççının yönetim kurulu tarafından belirlenir.

Sermaye piyasası araçları borsada işlem gören ihraççılar, özel durum açıklamalarını en geç kamuya açıklama yapıldıktan sonraki iş günü içinde KAP'ta ihraççıya ilişkin genel bilgilerde belirtilen İnternet sitesinde ilan etmek ve söz konusu açıklamaları beş yıl süreyle bu internet sitesinde bulundurmak zorundadır. Bu yükümlülük, ortaklığın internet sitesinde KAP'ta yer alan açıklamalara bağlantı verilmesi suretiyle de yerine getirilebilir. Sermaye piyasası araçları borsada işlem görmeyen ihraççılar ise, özel durum açıklamalarını en geç kamuya açıklama yapıldıktan sonraki beş iş günü içinde bulunması durumunda kendilerine ait internet sitesinde ilan etmek ve söz konusu açıklamaları beş yıl süreyle bu internet sitesinde bulundurmak zorundadır. Bu ihraççıların kendilerine ait birden fazla internet sitesinin bulunması durumunda, özel durumlar tescil edilen internet sitesinde zorunlu, diğer internet sitelerinde ise ihtiyari olarak ilan edilir. Tescil edilen internet sitesinde, özel durumların ilan edildiği diğer internet sitelerinin bağlantı adreslerine yer verilir.

Özel durum açıklamalarının, Türk Ticaret Kanunu'nun 1524'üncü maddesi uyarınca yapılan düzenlemeler çerçevesinde internet sitesinde ilan edildiği durumlarda, bu açıklamaları ihraççının internet sitesinde ilan etme ve saklama yükümlülüğü yerine getirilmiş sayılır.

Sermaye piyasası araçları aynı zamanda yurtdışı borsalarda işlem gören ihraççıların ilgili borsalara Tebliğ kapsamına girmeyen açıklamalarda bulunması halinde, aynı açıklamanın Tebliğ hükümlerine uygun olarak da yapılması zorunludur.

ÖRNEK SORU 1:

Aşağıdakilerden hangisi Gelişen İşletmeler Piyasası'nda uygulanan kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinden biri değildir? (2014 SPK I.DÖNEM)

A) Şirket paylarının değerini, yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikte veya yatırımcıların haklarını kullanmalarına yönelik önemli olay ve gelişmeleri kamuya açıklaması

B) Piyasa danışmanı tarafından kamuya açıklanmak üzere kendisine iletilen açıklamalar ile piyasa danışmanlığı anlaşmasına ilişkin hususları kamuya açıklaması

C) 3, 6, 9 ve 12 aylık finansal raporların düzenlemesi

D) Şirketin internet sitesinin çalışır durumda olması

E) Borsa tarafından ilan edilmesi istenen bilgi ve belgeleri Kamuyu Aydınlatma Platformu'na göndermesi

CEVAP: C

ÖRNEK SORU 2:

I. Emlak alım satım şirketleri

II. Yatırım kuruluşları

III. Fon kurucuları

Yukarıdaki kuruluşlardan hangileri bilgi, belge ve açıklamalarını elektronik ortamda

imzalayarak kamuyu aydınlatma platformuna göndermekle yükümlü değildir? (2014 SPK I.DÖNEM)

A) Yalnız I

B) Yalnız II

C) Yalnız III

D) I ve II

E) I ve III

CEVAP: A

1.2.2. KURUMSAL YÖNETİM TEBLİĞİ (II-17.1)

1.2.2.1. Kurumsal Yönetim ile İlgili Temel Esaslar

Her ne kadar kurumsal yönetim *(corporate governance)* konusunda ilk ve öncü çalışmalar Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) tarafından geliştirilmişse de konunun bilimsel temelleri daha önce çeşitli çalışmalara konu olmuştur. Örneğin, Adolf Berle ve Gardiner Means'nin 1932 yılında yayınladığı *Modern Şirket ve Özel Mülkiyet (The Modern Corporation and Private Property)* başlığını taşıyan kitaplarında şirketlerde mülkiyet ile kontrol fonksiyonlarının aynı elde bulunmasının tehlikelerine dikkat çekilmiş ve bu iki fonksiyonun birbirinden ayrılmasının gereği üzerinde durulmuştur.

Kurumsal yönetim konusunda yapılan çalışmalarda kurumsal yönetim "modelleri" (Reed, 2002; Salacuse, 2003; Aysan, 2007; Previts ve diğerleri, 2007), "uygulamaları" (OECD, 2004; Gürbüz ve Ergincan, 2004; Kula, 2006; UNECE, 2006 ve Aysan, 2007), "mekanizmaları" (Shleifer ve Vishny, 1997; Claessens ve Tzioumis, 2006), "sistemleri" (Lannoo, 1999; Goyer, 2002, 2003a5; Khanna ve diğerleri, 2003; Mintz, 2005) gibi değişik terminolojiler kullanıldığı görülmüştür (Güler Manisalı Darman, Kurumsal Yönetim Uygulamalarında Yakınsamaya Hukuksal Düzenleme ve Piyasa Dinamiklerinin Etkisi, Doktora Tezi, 2009). Bu nedenle, kullanılan terminolojiye de bağlı olarak, kurumsal yönetim tanımında da tam bir görüş birliği bulunmamaktadır.

Kurumsal yönetim konusunda Shleifer ve Vishny'nin (1997) ortaya koyduğu ve finans literatüründe yaygın kullanılan bir tanıma göre: *"Kurumsal yönetim, şirketlere finansman sağlayanların uygun bir getiriyi temin etmelerine ilişkin ilkeleri inceler."* (Darman, 2009)

Monks ve Minow (1995), kurumsal yönetimi, "*şirketlerin performansı ve yönünün belirlenmesinde hissedarlar, üst yönetim ve yönetim kurulu arasındaki ilişki*" olarak tanımlar.

Kurumsal yönetim konusunda yazılan ilk kitaplardan biri olan Millstein, kurumsal yönetimi, işletme yönetiminde "kâr elde etme" ve "pay sahiplerine dağıtma" amacını taşıyan geleneksel yapıların yanında, hissedarların, yöneticilerin ve diğer menfaat sahiplerinin (çalışanlar, müşteriler, alacaklılar, fon sağlayanlar ve devlet gibi) haklarının da önemsendiği bir yönetim anlayışı olarak ele almaktadır. (http://www.canaktan.org/yonetim/kurumsal-yonetim/kavram.htm)

Stijn Claessens, Global Kurumsal Yönetim Forumu tarafından yayınlanan çalışmasında şu tanımı yapmaktadır: "Dar anlamda kurumsal yönetim, halka açık şirketlerde hisse sendi yatırımlarını düzenleyen sermaye piyasası kurallarını ifade eder." (Darman, 2009)

İngiltere'de Sir Adrian Cadbury başkanlığında oluşturulan Kurumsal Yönetimin Mali Yönleri Komitesi (Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance) tarafından hazırlanan bir raporda ise şu tanım yapılmaktadır: "Kurumsal yönetim, şirketlerin yönetimine ve denetimine ilişkin sistemi ifade eder."

Salacuse (2002), yönetimin güçle ilgili olduğunu ve yönetim sistemlerinin amacının gücün nasıl dağıtıldığı ve uygulandığını belirlemek olduğuna dikkat çeker. Salacuse kurumsal yönetimle ilgili görüşlerinde, Avrupa ve Kuzey Amerika'da halka açık şirketlerde yönetim kurulları, üst düzey yöneticiler ve hissedarlar olmak üzere üç adet kurumsal güç merkezi olduğunu belirtir. (Darman, 2009)

OECD, kurumsal yönetimi şu şekilde tanımlamaktadır:

"Kurumsal yönetim, bir şirketin yönetimi, yönetim kurulu, hissedarları ve diğer menfaat sahipleri arasındaki bir dizi ilişkiyi kapsar. Kurumsal yönetim, makro ekonomik politikalardan, ürün ve faktör piyasalarındaki rekabet düzeyine kadar firmaların faaliyetlerini biçimlendiren bir dizi unsurdan oluşan daha geniş bir ekonomik çerçevenin içinde yer almaktadır. Kurumsal yönetimin çerçevesi, aynı zamanda yasal, düzenleyici ve kurumsal faktörlere dayanır." (OECD, 2004.)

Dünya Bankası'nın "Corporate Governance Manual" da yer alan tanıma göre ise, kurumsal yönetim bir kurumun beşeri ve mali sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına ve böylece ait olduğu toplumun değerlerine saygı gösterirken uzun dönemde ortaklarına ekonomik değer yaratmasına imkan tanıyan her türlü kanun, yönetmelik, kod ve uygulamalardır.

Türkçe literatürde yer alan bazı tanımlara baktığımızda, kurumsal yönetim, şirketlerin yönetiminde ve faaliyetlerinde söz konusu topluluğun haklarını gözeten, diğer bir ifadeyle, kar elde etme ve ortaklarına dağıtma ana unsuru ve amacını taşıyan geleneksel yapılarının yanında, pay sahipleri dahil tüm menfaat sahiplerinin haklarının korumasını ve bu çerçevede söz konusu menfaat grupları arasındaki ilişkilerin kurallarının düzenlemesini hedefleyen bir yönetim felsefesidir. (Kübra Sehirli, Kurumsal Yönetim, SPK Yeterlik Etüdü, 1999)

TÜSİAD Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu tarafından hazırlanan bir raporda şu açıklamalar yapılmaktadır. *"Birçok farklı şekilde tanımlanabilecek kurumsal yönetim (corporate governance), en geniş anlamda modern yaşamda insanların bir amaca ulaşmak için oluşturduğu herhangi bir kurumun yönetiminin düzenlenmesidir. Daha dar anlamda ise, bir kurumun beşeri ve mali sermayeyi çekmesine, etkin çalışmasına ve böylece ait olduğu toplumun değerlerine saygı gösterirken uzun dönemde ortaklarına ekonomik değer yaratmasına imkan tanıyan her türlü kanun, yönetmelik, kod ve uygulamaları ifade etmektedir."* (TÜSİAD, 2002.)

Ülgen ve Mirze kurumsal yönetimi şöyle tanımlamaktadır. "Kurumsal yönetiim, işletmenin stratejik yönetimi ile görevli ve sorumlu üst yönetimin (söz sahipleri), bu görevlerini ve sorumluluklarını yerine getirirken, işletme üzerinde kendilerini belirli nedenlerle "hak sahibi" gören pay sahipleri, çalışanları, tedarikçi, müşteri ve diğer toplumsal kurumlarla olan ilişkilerini kapsar." (Hayri Ülgen ve Kadri Mirze, İşletmelerde Stratejik Yönetim, 2004).

Tüm bu tanımlardan yararlanıldığında, dar anlamda kurumsal yönetim, şirket yönetimi ile hissedarlar ve menfaat sahipleri arasındaki ilişkileri düzenleyen kurallar bütünü olarak tanımlamak mümkündür.

Kurumsal yönetim anlayışında kilit kavramlardan birisi "menfaat sahipleri"dir. Menfaat sahipleri, şirket faaliyetleri ile doğrudan ve/veya dolaylı bir ilişki içerisinde olan ve şirket faaliyetlerinden pozitif ve/veya negatif dışsallık elde eden kişi ve/veya kurumlardır. Menfaat sahipleri en geniş anlamda: şirketin ana sahip ve yöneticileri, yönetim kurulu, hissedarlar, kurumsal yatırımcılar, yabancı ortaklar, çalışanlar, müşteriler, rakipler, tedarikçiler, toplum ve devleti kapsamaktadır. Menfaat sahipleri kavramına, şirketin iyi yönetilmesinden fayda sağlayacak, kötü yönetiminden ise zarar görecek tüm kişi ve gruplar dahildir. (http://www.canaktan.org/yonetim/kurumsal-yonetim/kavram.htm)

Menfaat sahiplerini iç aktörler ve dış aktörler şeklinde ikili bir ayırıma tabi tutmak mümkündür. Örneğin, şirket çalışanları "şirket içi menfaat sahibi"; müşteriler ise "şirket dışı menfaat sahibi"dir. Konuyu sahip-vekil teorisi çerçevesinde de ele almak mümkündür. Şirket ana sermayesini koyan ve yönetimi üstlenen "ana sahip" dışında, pay sahiplerini (hissedarlar) de içeren tüm paydaşları "menfaat sahibi" kavramı içerisinde değerlendirmek gerekir. (http://www.canaktan.org/yonetim/kurumsal-yonetim/kavram.htm)

Geniş anlamda kurumsal yönetim ise, iyi şirket yönetimi (good corporate governance) için gerekli kurallar bütünüdür. İyi şirket yönetimi için, sadece şirket üst yönetiminin ve yönetim kurulunun görev ve sorumluklarını ve aynı zamanda şirket içi ve şirket dışı menfaat sahiplerinin haklarını önceden belirlemek ve bunları yasal çerçeve içerisine almak son derece önemli ve gerekli olmakla beraber yeterli değildir. İyi şirket yönetimi için bunların ötesinde değişim yönetimi, stratejik yönetim, sinerjik yönetim, toplam kalite yönetimi, insan kaynakları yönetimi vs. yönetim ilkelerinin ve yönetim tekniklerinin etkin biçimde şirkette uygulanması gereklidir (http://www.canaktan.org/yonetim/kurumsal-yonetim/kavram.htm). Kurumsal yönetimin evrensel kabul ve geçerliliği olan ana ilkeleri adillik, hesap verebilirlik, şeffaflık ve sorumluluktur.

Adillik, şirket yönetiminin bütün hak sahiplerine karsı eşit davranmasını ifade etmektedir. Bu ilke, azınlık hissedarlar ve yabancı ortaklar da dâhil olmak üzere bütün hissedar haklarının korunmasını ifade etmektedir. Bu ilkeye göre; kurumsal yönetim çerçevesi, hissedarlık haklarını korumalı ve bu hakların kullanılabilmesini kolaylaştırmalıdır. Kurumsal yönetim ile hissedarlara eşit muamele yapılması güvence altına alınmalıdır. Bütün hissedarlar haklarının ihlali halinde yeterli telafi ya da tazminat elde etme imkânına sahip olmalıdır.

Sorumluluk, şirket yönetiminin tüzel kişiliği adına yaptığı tüm faaliyetlerin ilgili mevzuata, esas sözleşmeye, şirket içi düzenlemelere, toplumsal ve etik değerlere uygunluğunu ve bunun denetlenmesini ifade eder. Kurumsal yönetim ile şirketler ve hissedarlar arasında etkin ve mali yapıyı güçlendirici bir işbirliğinin yapılması desteklenmelidir.

Şeffaflık, ticari sır niteliğindeki ve henüz kamuya açıklanmamış bilgiler hariç olmak üzere, şirket ile ilgili finansal ve finansal olmayan bilgilerin, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir, düşük maliyetle kolay erişilebilir bir şekilde kamuya duyurulması yaklaşımıdır. Bu ilke, faaliyet öncesini, faaliyetlerin devam ettiği süreci ve faaliyetler sonrasını kapsamaktadır.

Hesap Verebilirlik, yönetim kurulu üyelerinin esas itibarıyla anonim şirket tüzel kişiliğine ve dolayısıyla pay sahiplerine karsı olan hesap verme zorunluluğunu ifade etmektedir. Şeffaflık ilkesinin aksine, hesap verebilirlik ilkesi sadece faaliyet sonrasını kapsamaktadır. (Fatma Pamukçu, "Finansal Raporlama ile Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflıkta Kurumsal Yönetimin Önemi" Muhasebe ve Finansman Dergisi, Nisan/2011)

1.2.2.2. Kurumsal Yönetim İle İlgili Yaklaşımlar [6]

Literatürde kurumsal yönetim konusunu ele alan ve özellikle de kurumsal yönetimde değişik yaklaşımları tartısan La Porta ve diğerleri (1999), Shleifer ve Vishny (1997), Claessens ve diğerleri (1999) gibi akademisyenlerin büyük bir çoğunluğu çalısmalarında, Berle ve Means'in 1932 yılında yayınladıkları, "Modern Şirket ve Özel Mülkiyet-*Modern Corporation and Private Property"* adlı kitabından yola çıkarlar. Berle ve Means, bu kitaplarında, Amerika Birleşik Devletleri'nde, modern şirket yapısında, sermayenin küçük hissedarlar arasında dağıldığı ancak, yönetim ve kontrolün profesyonel üst düzey yöneticilerin elinde olduğunu belirtirler. Bu kitabın yayınlanmasından itibaren yirmi yıl boyunca, modern şirketlerin, hissedarlara hesap verme yükümlülüğü olmayan profesyonel yöneticiler tarafından yönetildiği görüşü hakim görüş olarak kabul görür.

Literatürde kurumsal yönetim, Berle ve Means'in (1932) çalısmalarında ele aldıkları gibi öncelikle hissedar haklarının korunması veya hissedar hakları ile beraber diğer menfaat sahiplerinin haklarının da gözetilmesi olarak iki ayrı yaklaşımla ele alınmaktadır (Shleifer ve Vishny,1997; Yener, 2006; Salacuse, 2002; Reed, 2002; Goyer, 2003).

Dünyadaki kurumsal yönetim sistemlerini, yatırımcıların hukuki haklarının korunması ve şirketlerde mülkiyetin yoğunluğu açısından inceledikleri çalışmalarında Shleifer ve Vishny (1997), iki tür kurumsal yönetim yaklaşımı olduğunu belirtmektedirler.

Birinci yaklaşım, yatırımcıların haklarının şirket yöneticileri tarafından gasp edilmesinin hukuk yoluyla önlenmesini içermektedir. Ekonomik teori, bir işletme, sahipleri tarafından yönetildiğinde, sahip-yöneticinin kişisel çıkarlarıyla doğrudan ilişkili oldukları için, kâr ve firma değerinin maksimizasyon eğiliminde olacağını vurgulamaktadır. Şirketin sahipliği ve kontrolü birbirinden ayrılmaya başladığında ise yöneticinin kişisel çıkarları, şirket varlıklarının yanlış kullanılmasına yol açabilmektedir. Bu ayrım, Anglosakson sistem başlığı altında incelenen ABD ve İngiliz şirketlerinde yaygın görülen bir durumdur. Söz konusu ülkelerde büyük şirketler, payları küçük olan çok sayıda hissedarın ortak olduğu bir mülkiyet yapısına sahiptir. Dağılmış mülkiyet yapısı olarak adlandırılan bu modelde, hissedarların birden fazla şirkette küçük oranda yatırımları söz konusudur. Şirketlerin yönetimi ise, bu hissedarlar adına yetkilendirilmiş olan profesyonel yöneticilerin kontrolündedir.

Hissedarlar genel kurulda kendi haklarını savunmak, yönetim kurulunu seçmek, yönetim kurulu aracılığıyla faaliyetlerinden tatmin olmadıkları yöneticileri görevden almak gibi araçlarla şirketler

[6] *Darman 2009 ve http://www.denetimnet.net/UserFiles/Documents/Nedir%20bu%20kurumsal%20yonetim.pdf referans alınmıştır.*

üzerinde söz sahibi olabilmektedir. Ancak, kurumsal yönetim, tam da bu araçların işlerliği konusundaki sıkıntılar nedeniyle gündeme gelmiştir.

Dağılmış mülkiyet yapısı, likit bir sermaye piyasasının oluşturulmasına olanak tanımakla birlikte, şirkette payları ve buna bağlı olarak çıkarları küçük olan hissedarların, profesyonel yöneticilerin faaliyetlerini yeterince denetleme arzusu ya da gücüne sahip olmamaları gibi ciddi bir sorunu beraberinde getirmiştir. Bu durum, yöneticilerin şirket faaliyetlerinin yönlendirilmesinde fazlasıyla güç sahibi olması ve zaman zaman bu gücü hissedarlar aleyhine olması pahasına kendi kişisel çıkarları doğrultusunda kullanabilmeleri gibi bir riski doğurmuştur. Aslında, dağılmış mülkiyet yapısı nedeniyle oluşan denetim eksikliğinde, yöneticilerin hissedar çıkarlarına ters düşebilecek kararlar alması için mutlaka art niyet gerekmemektedir. Bu sorunu vurgulayan yazarlar, birçok şirkette küçük oranda hissesi olan yatırımcıların risk alabilme kapasitesi ile bütün mesaisi, bir anlamda yatırımı, tek bir şirkete bağlanmış olan profesyonel yöneticilerin risk alabilme kapasitesi arasında doğal bir fark olacağını öne sürmektedir. Bu da hissedarlar ve yöneticilerin amaçlarındaki farklılıkları gündeme getirmiştir. Böyle bir amaç farklılığı söz konusu olduğunda, yöneticilerin her zaman hissedarların amaçları doğrultusunda olmayan ve kendi bireysel çıkarlarını tatmin etmeye yönelik stratejileri benimseyebileceği sonucu doğmaktadır.

İkinci yaklaşım ise, hakim ortağın ağırlıklı olduğu, hakim ortağın şirketin kontrolünde ve şirketin nakit yönetiminde önemli oranda söz sahibi olduğu kurumsal yönetim uygulamasıdır. Belli bir hakim ortağın kontrolündeki bu şirketlerde, şirket yönetiminin büyük hissedar tarafından belirlenmesi ve kontrol edilmesi, dağılmış mülkiyet yapısında vurgulanan denetim zafiyetini ortadan kaldırmaktadır. Zira, hakim ortak, yatırımın büyüklüğü nedeniyle şirket yönetimini denetleme konusunda daha fazla isteğe ve olanağa sahiptir. Ancak, bu mülkiyet yapısı da bazı önemli kurumsal yönetim sorunlarına neden olabilmektedir. Örneğin, mülkiyet yoğunluğu büyük hissedarların şirket yönetimi ile küçük hissedarların aleyhine işbirliği yapma olasılığını kolaylaştırmaktadır. Başka bir ifadeyle, mülkiyet yoğunluğu sonucunda şirketin varlıklarının küçük hissedarların çıkarları aleyhine kullanılması tehlikesi doğabilmektedir. Azınlık haklarının yasal olarak yeterince korunmadığı ülkelerde bu sorun daha sık gündeme gelebilmektedir.

Hangi yaklaşımın en iyi yönetim tarzı olduğu sorusuna ise, piyasa ekonomilerinin hem ABD hem de Almanya ve Japonya'da başarılı bir şekilde uygulandığını; dolayısıyla en iyi sistemin hangisinin olduğunu söylemenin mümkün olmadığı seklinde yanıt vermektedirler. Araştırmalarında Shleifer ve Vishny, en iyi sistemin, büyük ve küçük yatırımcıların haklarını hukuken en iyi koruyan sistem olduğunu ifade etmektedirler.

Fransa ve Almanya'daki kurumsal yönetim uygulamalarını inceleyen Goyer (2002- 2003), kurumsal yönetimde Anglo-Sakson ve Kıta Avrupası olmak üzere birbirleriyle rekabet eden iki sistem olduğunu belirtmektedir. Anglo-Sakson sisteminin temel özelliklerine bakıldığı zaman, çok ortaklı mülkiyet yapısının yaygın olduğu, bireysel emeklilik fonları ve yatırım fonlarının ana hissedarlar olduğu, sermaye piyasalarının şeffaf ve gelişmiş olduğu ve piyasaların şirketleri kontrol ettiği yaklaşım anlaşılmaktadır. Diğer taraftan, kıta Avrupa sisteminde, hakim ortağın ağırlıklı olduğu, bankaların veya finans dışındaki kuruluşların ana ortaklar olduğu, sermaye piyasalarında şeffaflığın az olduğu, sermaye piyasalarının gelişmemiş olduğu ve yönetimin onaylamadığı satın almaların olmadığı görülmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde kurumsal yönetim reformlarını inceleyen Reed (2002), Hindistan, Güney Kore, Brezilya, Meksika, Nijerya, Güney Afrika gibi ülkelerde ailelerin hakim ortak olduğu, genelde devlet bankalarından temin edilen borçla finansmanın yaygın olduğu, sermaye piyasalarının zayıf olduğu ve küçük hissedarların haklarının hukuken korunmadığı sistemler ile, finansal piyasaların gelişmiş olduğu, bankaların rolünün göreceli olarak daha az olduğu, şirketlerin sanayi politikalarında hükümetlerinin rolünün fazla olmadığı, öz sermaye ile finansman veya Anglo-Amerikan modeli olarak tanımladığı, yaklaşımları incelemiş ve karşılaştırmıştır.

Kurumsal yönetimin küreselleşmesi: Şekilde veya işlevde (fonksiyonda) yakınsama başlıklı çalışmasında Gilson (2000), ABD ve diğer Anglo-Sakson ülkelerindeki, hisse senedi piyasalarının ağırlıklı olduğu sermaye piyasalarında görülen kurumsal yönetim sistemleri ile Almanya ve Japonya gibi bankaların etkin olduğu sermaye piyasalarında görülen iki ayrı kurumsal yönetim sisteminden bahsetmektedir. Gilson çalışmasında her sistemin kendi karakteristik özellikleri olduğuna değinerek,

Japon'ların Keiretsu, Koreli'lerin Chaebol, Avrupalıların da holding şirket yapıları altında ilgili şirketlerden oluşan büyük gruplar oluşturduklarına dikkat çekmektedir.

1.2.2.3. Türk Ticaret Kanununun Kurumsal Yönetime İlişkin Hükümleri

Türk Ticaret Kanunu'nun (TTK) hazırlanmasına yönelik komisyon çalışmalarında Avrupa Birliği'nin (AB) 2003 yılında "Şirketler Hukukunun Modernleştirilmesi ve Avrupa Birliği içinde Kurumsal Yönetimin Güçlendirilmesine İlişkin Aksiyon Planı" ile AB Komisyonunun hazırlattığı "Avrupa Şirketler Hukuku için Modern Hukuk Düzenleme Çerçevesi" adlı çalışmalardan yararlanılmıştır (Tekinalp, 2008). Avrupa Birliği'nde kurumsal yönetim ile ilgili kabul edilen direktiflerin büyük çoğunluğunda Anglo-Sakson hukuk sisteminin etkileri bulunmaktadır. Bu nedenle Türk Ticaret Kanunu'nun kurumsal yönetim ile ilgili bölümleri genel olarak Anglo Sakson Hukuk Sistemi çerçevesinde oluşturulan düzenlemelerdir.

TTK'nun genel gerekçesinde; Dünya'da ve Özellikle Avrupa'da Ticaret Hukukunu Etkileyen Öğretiler ve Raporlar bölümünde aşağıdaki ifadeye yer verilmektedir:

"***I. Kurumsal Yönetim***

88 *Onbeş yıldan beri, özellikle pay senetleri borsada işlem gören anonim şirketlerde, paysahipleri başta olmak üzere, tüm ilgililerin menfaatlerini ideal düzeyde korumaya yönelmiş yeni bir kurallar sistemi kendisini kabul ettirmeye çalışmaktadır. Bu kurallar organların doğru kararı doğru zamanda alabilme yeteneklerini artırmayı hedeflemekte, onun için şirketleri yeni bir ortaksal yapıya kavuşturucu önerilere ağırlık vermektedir. Anılan kuralların temelleri şeffaflık, iyi ve hesabı verilebilir bir yönetim ve etkili bir iç ve dış denetimdir. Söz konusu ilkeler kurumsal yönetim ilkeleri olarak adlandırılmıştır. Uluslararası alanda "corporate governance" terimi ile anılan bu ilkeler, esasında hisse senetleri borsada işlem gören anonim şirketler için öngörülmüştür. Ancak diğer anonim şirketlere ve tüm işletmelere hatta yönetim ve denetimin olduğu her kuruma ve kuruluşa, nihayet Devlete de tavsiye edilecek bir kapsam ve yaygınlık kazanmıştır. Hukuk ve işletme politikalarını ve öğretilerini doğrudan etkileyen bu dinamik İngiltere'de 1992 yılında Cadbury Raporu ile harekete geçmiştir. Başlangıçta, 1990'lı yılların ekonomik durgunluğunun ve iz bırakan krizlerinin çökerttiği borsada, yani borsa ticaretinde yatırımcıyı tutmaya yönelik olan çaba, daha sonra, anonim şirketin işleyişini, yönetimini, denetimini, paysahiplerini ve diğer ilgilileri koruyucu sistemleri kuran geniş kapsamlı bir yapılandırmaya dönüşmüştür.*

89 *Kurumsal yönetim dört taşıyıcı kolon üzerine oturur: Şeffaflık, âdillik, hesap verilebilirlik ve sorumluluk. Şeffaflık, şirketi "camdan cep" olarak görme anlayışını aşan bir kavram, yeni bir anlayış, şirketi bütün kurumları ile kavrayan bir yaklaşımdır. Bu fenomen artık bilgi toplumu ile tanımlanmaktadır. Şeffaflık, paysahiplerinin ve sermaye piyasasında rol sahibi tüm aktörlerin, tam bilgilendirilmesini ve aydınlatılmasını hedefler. Bu sebeple, maddî ve şekli kamuyu aydınlatmayı kapsar. Menfaat sahipleri, ilgililer, sermaye piyasası aktörleri, alacaklılar ve paysahipleri yönünden önemli olan tüm ilişkilerin, raporların, planların, projelerin açıklanmasını içerir. Şeffaflığın anonim şirketler hukukundaki yeni aracı, internet, elektronik ortamda aktarmalar ve açılması zorunlu bulunan web siteleridir. Her sermaye şirketinin bir web sitesi olması, bu sitenin şeffaflık sağlayıcı bir mekanizma olarak çalışması gerekir. Adîllik, bir anlamda geniş kapsamlı eşit işlem ilkesi ile örtüşür. Eşit işlem sadece paysahiplerine değil, daha geniş bir çevreye, açıkçası çalışanlara, alacaklılara, müşterilere, yani şirketle menfaat ilgileri bulunanlara, hatta kamuya yönelmiştir. İlkedeki bu toplumsal açılım gün geçtikçe daha öne çıkmaktadır. Adîlliğin yöneldiği bu yol yeni değildir. Adîllik, şeffaflık temelinde iyi yönetim ve denetimle, menfaatlerin ideal noktada uyuşturulması gerektiği şeklinde özetlenebilir. Söz konusu anlayış 1920'lerin "işletmenin kendisi için var olduğu" teorisini akla getirmektedir. Hesap verilebilirlik yönetimin, şeffaflığına, doğruluğuna, kararların açıklanabilirliğine, kararların bir haklı sebebi, adîl temeli olduğuna ve profesyonel niteliğine gönderme yapmaktadır. Sorumluluk ise, görevden kaynaklanan yükümlülüklere tam bağlılık, bunları gereği gibi bilinçle, hesap verilebilirlik bağlamında yerine getirme anlamındadır.*

90 *Kurumsal yönetim ilkelerinin tartışmaya açtığı öneriler şunlardır: (a) Yönetim organının, daha dar ifade ile yönetim kurulunun üyeleri kendi içinde iki kısma ayrılmalıdır. Birinci grupta, yürütme yani karar alıp yürütme yetkisini haiz yönetim kurulu üyeleri (executive üyeler), ikinci grupta ise, bu*

yetkileri haiz olmayıp, birinci gruba giren üyeleri gözetim ve denetim altında tutan (non-executive) üyeler bulunmalıdır. Bu iki sınıf üyenin yetkileri, şirket bilgi ve belgelerine ulaşabilme hakları ve şirketi bağlayıcı karar alabilme konumları farklı olduğu için hukukî, cezaî ve malî sorumlulukları da farklı olmalıdır. (b) Risklerin erken teşhisi ve yönetimi komitesi yanında, denetim komitesi ve atamalar komitesi kurulmalı ve bu komiteler yürütme yetikisini haiz olmayan üyelere bağlı çalışmalıdır. (c) Yönetim kurulunun görevlerinin hesap verilebilirlik bağlamında ve şirketin aczi halinde güçlendirilmesi gerekir. (d) Paysahipliği haklarının, özellikle yapısal değişikliklerde ve önemli kararlarda etkinlikleri artırılmalıdır. (e) Yönetim kurulu üyelerinin ücret ve diğer malî hakları denetim altına alınmalıdır. (f) Finansal tablolar uzman, bağımsız ve tarafsız denetçilerce, uluslararası standartlara göre denetlenmelidir. Bu öneriler sadece ulusal kurumsal yönetim kodekslerinde yer almamakta, kanunlara da etki yapmaktadır.

91 *Kurumsal yönetimin öne çıkan bir kavramı ise "paysahiplerinin değeri" diye adlandırılan, içeriği tartışmalı, bir anlamda belirsiz "maksimizasyon" anlayışıdır. Kurumsal yönetim öğretisinin bu kuralı uyarınca, payın değeri "maksimize" edilmelidir. Maksimizasyon payın bilanço ve borsa (piyasa) değerinde, verdiği kâr payında sağlanmalıdır. Bu kuram, 89 nolu paragrafta açıklanan toplumsal eğilim ile çelişmektedir.*

92 *Kurumsal yönetim Dünya çapında ilgi görmüş, yaygınlık kazanmış, her ilgili uluslararası kuruluş ve ülke bu konuda davranış kodeksleri çıkarmış, yönetim kurullarını yıllık bildirimde bulunmakla yükümlendirmiştir. Ancak anılan ilkelerle ilgili son söz henüz söylenmemiştir. Bu ilkelerin, davranış kuralları mı yoksa geleceği şekillendiren ilkeler mi oldukları açıklık kazanmamıştır".*

Bu kapsamda 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda hükme bağlanan kurumsal yönetime ilişkin düzenlemeler aşağıda pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ve yönetim kurulu başlıkları altında verilmektedir.

PAY SAHİPLERİ

Madde 193

Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirmede Pay Sahiplerinin Korunması-Birleşme, bölünme veya tür değiştirme işlemlerine herhangi bir şekilde katılmış bulunan bütün kişiler şirketlere, ortaklara ve alacaklılara karşı kusurları ile verdikleri zararlardan sorumludurlar.

Madde 336

Kuruluş belgeleri- Esas sözleşme, değerleme raporları, ayın ve işletme devralınmasına ilişkin olanlar da dâhil olmak üzere, kurulmakta olan şirketle, kurucular ve diğer kişilerle yapılan ve kuruluşla ilgili olan sözleşmeler kuruluş belgeleridir. Bunlar, sicil dosyasına konulur ve birer nüshaları şirket tarafından beş yıl süreyle saklanır.

Madde 357, 391

Eşit işlem ilkesi- Pay sahipleri eşit şartlarda eşit işleme tabi tutulur. Eşit işlem ilkesine aykırı yönetim kurulu kararları butlan yaptırımına tabidir.

Madde 358

Pay sahiplerinin şirkete borçlanma yasağı- Pay sahipleri, sermaye taahhüdünden doğan vadesi gelmiş borçlarını ifa etmedikçe ve şirketin serbest yedek akçelerle birlikte kârı geçmiş yıl zararlarını karşılayacak düzeyde olmadıkça şirkete borçlanamaz.

Madde 360

Yönetim kurulunda temsil hakkı- Esas sözleşmede öngörülmek şartı ile, belirli pay gruplarına, özellik ve nitelikleriyle belirli bir grup oluşturan pay sahiplerine ve azlığa yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınabilir.

Madde 391, 447

Sermayenin korunması ilkesi- Anonim şirketin temel yapısına uymayan veya sermayenin korunması ilkesini gözetmeyen yönetim kurulu kararları ile genel kurul kararları batıldır.

Madde 141, 200, 466/1

Hakların genişletilmesi- Birleşmede ayrılma akçesi, bağlı şirketler hakkında bilgi alma, şarta bağlı sermaye artırımlarında pay sahibinin korunması

Madde 192, 202, 399/6, 537

Yeni dava hakları- Birleşme, bölünme ve tür değiştirmenin iptali, hakimiyetin hukuka aykırı kullanılması, denetçi atanmasını mahkemeden talep edebilme, tasfiye memurlarının görevden alınmasını talep edebilme

Madde 407

Genel kurula katılım- Pay sahipleri şirket işlerine ilişkin haklarını genel kurulda kullanırlar. Kanuni istisnalar saklıdır. Murahhas üyelerle en az bir yönetim kurulu üyesinin genel kurul toplantısında hazır bulunmaları şarttır. Diğer yönetim kurulu üyeleri genel kurul toplantısına katılabilirler. Denetçi genel kurulda hazır bulunur. Üyeler ve denetçiler görüş bildirebilirler.

Madde 408

Genel kurulun görev ve yetkilerinin belirlenmesi- Denetçi seçimi ve görevden alınması vb.

Madde 410, 411

Genel kurulu toplantıya çağrı ve gündeme madde konulması istemi- Yönetim kurulunun, devamlı olarak toplanamaması, toplantı nisabının oluşmasına imkân bulunmaması veya mevcut olmaması durumlarında, mahkemenin izniyle, tek bir pay sahibi genel kurulu toplantıya çağırabilir. Mahkemenin kararı kesindir.

Sermayenin en az onda birini, halka açık şirketlerde yirmide birini oluşturan pay sahipleri, yönetim kurulundan, yazılı olarak gerektirici sebepleri ve gündemi belirterek, genel kurulu toplantıya çağırmasını veya genel kurul zaten toplanacak ise, karara bağlanmasını istedikleri konuları gündeme koymasını isteyebilirler.

Madde 419

İç yönerge- Anonim şirket yönetim kurulu, genel kurulun çalışma esas ve usullerine ilişkin kuralları içeren, bir iç yönerge hazırlar ve genel kurulun onayından sonra yürürlüğe koyar.

Madde 420

Finansal tabloların müzakeresinin ertelenmesi- Finansal tabloların müzakeresi ve buna bağlı konular, sermayenin onda birine, halka açık şirketlerde yirmide birine sahip pay sahiplerinin istemi üzerine, genel kurulun bir karar almasına gerek olmaksızın, toplantı başkanının kararıyla bir ay sonraya bırakılır.

Madde 421

Esas sözleşme değişikliklerinde toplantı ve karar nisabı- Bilanço zararlarının kapatılması için yükümlülük ve ikincil yükümlülük koyan kararlar ile şirketin merkezinin yurt dışına taşınmasına ilişkin esas sözleşme değişikliği kararları, sermayenin tümünü oluşturan payların sahiplerinin veya temsilcilerinin oybirliğiyle alınır.

Madde 434

Birikimli oy- Pay sahibinin, sahip olduğu payların miktarı ile seçilecek yönetici miktarının çarpımı kadar oy hakkına sahip olması olarak tanımlanabilen[7] birikimli oy uygulaması halka açık olmayan anonim şirketler bakımından Ticaret Bakanlığı tarafından bir tebliğle düzenlenebilir.

Madde 437

Bilgi alma ve inceleme hakkı- Finansal tablolar, konsolide finansal tablolar, yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporu, denetleme raporları ve yönetim kurulunun kâr dağıtım önerisi, genel kurulun toplantısından en az onbeş gün önce, şirketin merkez ve şubelerinde, pay sahiplerinin incelemesine hazır

[7] *Kocaoğlu, Necip Kağan – Anonim Şirketlerde Birikimli Oy Kullanımı*

bulundurulur.

Her pay sahibi, gideri şirkete ait olmak üzere gelir tablosuyla bilançonun bir suretini isteyebilir.

Pay sahibi genel kurulda, yönetim kurulundan, şirketin işleri; denetçilerden denetimin yapılma şekli ve sonuçları hakkında bilgi isteyebilir.

Pay sahiplerinden herhangi birine bu sıfatı dolayısıyla genel kurul dışında bir konuda bilgi verilmişse, diğer bir pay sahibinin istemde bulunması üzerine, aynı bilgi, gündemle ilgili olmasa da aynı kapsam ve ayrıntıda verilir.

Bilgi alma ve inceleme hakkı, esas sözleşmeyle ve şirket organlarından birinin kararıyla kaldırılamaz ve sınırlandırılamaz.

Madde 438, 439

Özel denetim isteme hakkı- Her pay sahibi, pay sahipliği haklarının kullanılabilmesi için gerekli olduğu takdirde ve bilgi alma veya inceleme hakkı daha önce kullanılmışsa, belirli olayların özel bir denetimle açıklığa kavuşturulmasını, gündemde yer almasa bile genel kuruldan isteyebilir.

Genel kurulun özel denetim istemini reddetmesi hâlinde, sermayenin en az onda birini, halka açık anonim şirketlerde yirmide birini oluşturan pay sahipleri veya paylarının itibarî değeri toplamı en az bir milyon Türk Lirası olan pay sahipleri üç ay içinde şirket merkezinin bulunduğu yer asliye ticaret mahkemesinden özel denetçi atamasını isteyebilir.

Madde 479

Oyda imtiyazın sınırlandırılması- Bir paya en çok on beş oy hakkı tanınabilir.

Madde 531

Şirketin feshinin talep edilebilmesi- Haklı sebeplerin varlığında, sermayenin en az onda birini ve halka açık şirketlerde yirmide birini temsil eden payların sahipleri, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden şirketin feshine karar verilmesini isteyebilirler.

Madde 559

Kuruluş ve sermaye artırımında ibra kararının önlenmesi- Kurucuların, yönetim kurulu üyelerinin, denetçilerin, şirketin kuruluşundan ve sermaye artırımından doğan sorumlulukları, şirketin tescili tarihinden itibaren dört yıl geçmedikçe sulh ve ibra yoluyla kaldırılamaz. Bu sürenin geçmesinden sonra da sulh ve ibra ancak genel kurulun onayıyla geçerlilik kazanır. Bununla beraber, esas sermayenin onda birini, halka açık şirketlerde yirmide birini temsil eden pay sahipleri sulh ve ibranın onaylanmasına karşı iseler, sulh ve ibra genel kurulca onaylanmaz.

Madde 1527

Genel kurul toplantılarının elektronik ortamda yapılabilme imkanı

KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK

Madde 397, 398

Denetleme- Denetime tabi olan anonim şirketlerin ve şirketler topluluğunun finansal tabloları denetçi tarafından, Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumunca yayımlanan uluslararası denetim standartlarıyla uyumlu Türkiye Denetim Standartlarına göre denetlenir. Yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporu içinde yer alan finansal bilgilerin, denetlenen finansal tablolar ile tutarlı olup olmadığı ve gerçeği yansıtıp yansıtmadığı da denetim kapsamı içindedir.

Kapsam- Şirketin ve topluluğun finansal tabloları ile yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporunun denetimi; envanterin, muhasebenin ve Türkiye Denetim Standartlarının öngördüğü ölçüde iç denetimin, 378'inci madde uyarınca verilen raporların ve 397'nci maddenin birinci fıkrası çerçevesinde yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporunun denetimidir.

Madde 514, 515, 516

Anonim şirketlerin finansal tabloları ve yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporu- Yönetim

kurulu, geçmiş hesap dönemine ait, Türkiye Muhasebe Standartlarında öngörülmüş bulunan finansal tablolarını, eklerini ve yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporunu, bilanço gününü izleyen hesap döneminin ilk üç ayı içinde hazırlar ve genel kurula sunar.

Anonim şirketlerin finansal tabloları, Türkiye Muhasebe Standartlarına göre şirketin malvarlığını, borç ve yükümlülüklerini, öz kaynaklarını ve faaliyet sonuçlarını tam, anlaşılabilir, karşılaştırılabilir, ihtiyaçlara ve işletmenin niteliğine uygun bir şekilde; şeffaf ve güvenilir olarak; gerçeği dürüst, aynen ve aslına sadık surette yansıtacak şekilde çıkarılır.

Yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporu, şirketin, o yıla ait faaliyetlerinin akışı ile her yönüyle finansal durumunu, doğru, eksiksiz, dolambaçsız, gerçeğe uygun ve dürüst bir şekilde yansıtır. Bu raporda finansal durum, finansal tablolara göre değerlendirilir. Raporda ayrıca, şirketin gelişmesine ve karşılaşması muhtemel risklere de açıkça işaret olunur. Bu konulara ilişkin yönetim kurulunun değerlendirmesi de raporda yer alır.

Yönetim kurulunun faaliyet raporu ayrıca aşağıdaki hususları da içermelidir:

1) Faaliyet yılının sona ermesinden sonra şirkette meydana gelen ve özel önem taşıyan olaylar.

2) Şirketin araştırma ve geliştirme çalışmaları.

3) Yönetim kurulu üyeleri ile üst düzey yöneticilere ödenen ücret, prim, ikramiye gibi mali menfaatler, ödenekler, yolculuk, konaklama ve temsil giderleri, ayni ve nakdî imkânlar, sigortalar ve benzeri teminatlar.

Hem anonim şirketler hem de şirketler topluluğu bakımından, yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporunun zorunlu asgari içeriği, ayrıntılı olarak Ticaret Bakanlığı tarafından bir yönetmelikle düzenlenir.

Madde 1524

Denetime tabi sermaye şirketleri için internet sitesi kurma zorunluluğu

MENFAAT SAHİPLERİ

Madde 193

Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirmede Pay Sahiplerinin Korunması-Birleşme, bölünme veya tür değiştirme işlemlerine herhangi bir şekilde katılmış bulunan bütün kişiler şirketlere, ortaklara ve alacaklılara karşı kusurları ile verdikleri zararlardan sorumludurlar.

Madde 202

Hakimiyetin Hukuka Aykırı Kullanılması- Hakim şirketin, hakimiyetini bağlı şirketi kayba uğratacak şekilde kullanması ve uğranılan kaybın o faaliyet yılı içinde fiilen denkleştirilmediği veya kaybın nasıl ve ne zaman denkleştirileceği belirtilmek suretiyle en geç o faaliyet yılı sonuna kadar, bağlı şirkete denk değerde bir istem hakkı tanınmaması durumunda; alacaklılar, şirket iflas etmemiş olsa bile, şirketin zararının şirkete ödenmesini isteyebilirler.

Madde 206

Tam Hakimiyet Halinde Verilen Talimatlar Dolayısıyla Bağlı Şirkette Oluşan Kayıp- Hâkim şirket ve yöneticilerinin, 203 üncü madde çerçevesinde verdikleri talimatlar dolayısıyla bağlı şirkette oluşan kayıp, o hesap yılı içinde, denkleştirilmediği veya zamanı ve şekli de belirtilerek şirkete denk bir istem hakkı tanınmadığı takdirde, zarara uğrayan alacaklılar hâkim şirkete ve onun kayıptan sorumlu yönetim kurulu üyelerine karşı tazminat davası açabilirler.

Madde 209

Güvenden Doğan Sorumluluk- Hâkim şirket, topluluk itibarının, topluma veya tüketiciye güven veren bir düzeye ulaştığı hâllerde, bu itibarın kullanılmasının uyandırdığı güvenden sorumludur.

Madde 239, 240

Şirketin İflası-Şirketin iflası hâlinde, şirket alacaklıları alacaklarını almadıkça, ortakların kişisel alacaklıları şirket mallarına başvuramazlar.

Şirketin iflası, ortakların iflasını gerektirmez. Ancak, depo kararına rağmen para yatırılmadığı takdirde alacaklı, depo kararının ortaklara veya içlerinden bazılarına da tebliğini ve gereğini yerine getirmedikleri takdirde şirketle birlikte iflaslarına karar verilmesini mahkemeden isteyebilir. Bu hakkını kullanmamış olan alacaklının, şirket masasından alacağını tamamen alamaması hâlinde ortakları iflas yoluyla da ayrıca takip hakkı saklıdır.

Madde 353, 530

Fesih Davası Açma Hakkı- Anonim şirketin butlanına veya yokluğuna karar verilemez. Ancak, şirketin kurulmasında kanun hükümlerine aykırı hareket edilmek suretiyle, alacaklıların, pay sahiplerinin veya kamunun menfaatleri önemli bir şekilde tehlikeye düşürülmüş veya ihlal edilmiş olursa, yönetim kurulunun, Ticaret Bakanlığının, ilgili alacaklının veya pay sahibinin istemi üzerine şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesince şirketin feshine karar verilir.

Uzun süreden beri şirketin kanunen gerekli olan organlarından biri mevcut değilse veya genel kurul toplanamıyorsa, pay sahipleri, şirket alacaklıları veya Ticaret Bakanlığının istemi üzerine, şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesi, yönetim kurulunu da dinleyerek şirketin durumunu kanuna uygun hâle getirmesi için bir süre belirler. Bu süre içinde durum düzeltilmezse, mahkeme şirketin feshine karar verir.

Madde 367

Yönetimin Devrine İlişkin İç Yönerge Hakkında Bilgilendirme- Yönetim kurulu, istem üzerine pay sahiplerini ve korunmaya değer menfaatlerini ikna edici bir biçimde ortaya koyan alacaklıları, yönetimin devrine ilişkin hazırladığı iç yönerge hakkında, yazılı olarak bilgilendirir.

Madde 376

Sermayenin Belirli Oranlarda Kaybedilmesi Halinde Alınması Gereken Önlemler

Madde 377

Konkordato İsteme Hakkı- Yönetim kurulu veya herhangi bir alacaklı yapacağı iflâs talebiyle birlikte veya bu kapsamda yapılan iflâs yargılaması sırasında konkordato talep edebilir.

Madde 395

Şirketle işlem yapma, şirkete borçlanma yasağı- Yönetim kurulu üyesi, genel kuruldan izin almadan, şirketle kendisi veya başkası adına herhangi bir işlem yapamaz; aksi hâlde, şirket yapılan işlemin batıl olduğunu ileri sürebilir.

Pay sahibi olmayan yönetim kurulu üyeleri ile yönetim kurulu üyelerinin pay sahibi olmayan yakınları şirkete nakit borçlanamaz. Bu kişiler için şirket kefalet, garanti ve teminat veremez, sorumluluk yüklenemez, bunların borçlarını devralamaz. Aksi hâlde, şirkete borçlanılan tutar için şirket alacaklıları bu kişileri, şirketin yükümlendirildiği tutarda şirket borçları için doğrudan takip edebilir.

Madde 473, 474, 475

Esas Sermayenin Azaltılması Hali- Sermayenin azaltılmasına rağmen şirket alacaklılarının haklarını tamamen karşılayacak miktarda aktifin şirkette varlığı belirlenmiş olmadıkça sermayenin azaltılmasına karar verilmez.

Genel kurul esas sermayenin azaltılmasına karar verdiği takdirde, yönetim kurulu, bu kararı şirketin internet sitesine koyduktan başka, gazetede ve aynı zamanda esas sözleşmede öngörüldüğü şekilde, yedişer gün arayla, üç defa ilan eder. İlanda alacaklılara, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesindeki üçüncü ilandan itibaren iki ay içinde, alacaklarını bildirerek bunların ödenmesini veya teminat altına alınmasını isteyebileceklerini belirtir. Şirketçe bilinen alacaklılara ayrıca çağrı mektupları gönderilir.

Sermaye, ancak alacaklılara verilen sürenin sona ermesinden ve beyan edilen alacakların

ödenmesinden veya teminat altına alınmasından sonra azaltılabilir; aksi hâlde alacaklılar şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinde sermayenin azaltılması işleminin tescilinin ilan edilmesinden itibaren iki yıl içinde sermayenin azaltılmasının iptali davası açabilirler.

Madde 513

Şirketin İflası Halinde Yönetim Kurulu Üyelerinin Alacaklılara Sorumluluğu-Şirketin iflası hâlinde, yönetim kurulu üyeleri şirket alacaklılarına karşı, iflasın açılmasından önceki son üç yıl içinde kazanç payı veya başka bir ad altında hizmetlerine karşılık olarak aldıkları ve fakat uygun ücreti aşan ve bilanço uygun bir ücret miktarına göre tedbirli bir tarzda düzenlenmiş olsaydı ödenmemesi gereken paraları geri vermekle yükümlüdürler.

Madde 554

Denetçinin Sorumluluğu- Şirketin ve şirketler topluluğunun yılsonu ve konsolide finansal tablolarını, raporlarını, hesaplarını denetleyen denetçi ve özel denetçiler; kanuni görevlerinin yerine getirilmesinde kusurlu hareket ettikleri takdirde, hem şirkete hem de pay sahipleri ile şirket alacaklılarına karşı verdikleri zarar dolayısıyla sorumludur.

Madde 519, 520

Kanuni Yedek Akçe Ayrılması ve Kullanılmasına İlişkin Hükümler

Madde 541

Tasfiye Alacaklılarının Korunması- Alacaklı oldukları şirket defterlerinden veya diğer belgelerden anlaşılan ve yerleşim yerleri bilinen kişiler taahhütlü mektupla, diğer alacaklılar Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ve şirketin internet sitesinde ve aynı zamanda esas sözleşmede öngörüldüğü şekilde, birer hafta arayla yapılacak üç ilanla şirketin sona ermiş bulunduğu konusunda bilgilendirilirler ve alacaklarını tasfiye memurlarına bildirmeye çağrılırlar.

Alacaklı oldukları bilinenler, bildirimde bulunmazlarsa alacaklarının tutarı Ticaret Bakanlığınca belirlenecek bir bankaya depo edilir.

YÖNETİM KURULU

Madde 360

Tüzel kişinin yönetim kurulu üyesi olabilmesi, azlığa yönetim kurulunda temsil edilme hakkı

Madde 361

Sigorta- Yönetim Kurulu üyelerinin, görevlerini yaparken kusurlarıyla şirkete verebilecekleri zarar, şirket sermayesinin yüzde yirmi beşini aşan bir bedelle sigorta ettirilmiş ve bu suretle şirket teminat altına alınmışsa, bu husus halka açık şirketlerde Sermaye Piyasası Kurulunun ve ayrıca pay senetleri borsada işlem görüyorsa borsanın bülteninde duyurulur ve kurumsal yönetim ilkelerine uygunluk değerlendirmesinde dikkate alınır.

Madde 362

Görev süresi- Yönetim kurulu üyeleri en çok üç yıl süreyle görev yapmak üzere seçilir.

Madde 364

Genel kurul kararıyla her zaman görevden alınabilme

Madde 366

Görev dağılımı- Yönetim kurulu, işlerin gidişini izlemek, kendisine sunulacak konularda rapor hazırlamak, kararlarını uygulatmak veya iç denetim amacıyla içlerinde yönetim kurulu üyelerinin de bulunabileceği komiteler ve komisyonlar kurabilir.

Madde 367

Yönetimin, yönetim kurulu tarafından bir iç yönergeye göre devredilmesi

Madde 369

Özen ve bağlılık yükümlülüğü - Yönetim kurulu üyeleri ve yönetimle görevli üçüncü kişiler, görevlerini tedbirli bir yöneticinin özeniyle yerine getirmek ve şirketin menfaatlerini dürüstlük kurallarına uyarak gözetmek yükümlülüğü altındadırlar.

Madde 375/c ve f

Devredilemez görev ve yetkiler- Muhasebe, finans denetimi ve şirketin yönetiminin gerektirdiği ölçüde, finansal planlama için gerekli düzenin kurulması. Kurumsal yönetim açıklamasının düzenlenmesi ve genel kurula sunulması.

Madde 378

Riskin erken saptanması ve yönetimi- Pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde, yönetim kurulu, şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşüren sebeplerin erken teşhisi, bunun için gerekli önlemler ile çarelerin uygulanması ve riskin yönetilmesi amacıyla, uzman bir komite kurmak, sistemi çalıştırmak ve geliştirmekle yükümlüdür. Diğer şirketlerde bu komite denetçinin gerekli görüp bunu yönetim kuruluna yazılı olarak bildirmesi hâlinde derhâl kurulur ve ilk raporunu kurulmasını izleyen bir ayın sonunda verir.

Komite, yönetim kuruluna her iki ayda bir vereceği raporda durumu değerlendirir, varsa tehlikelere işaret eder, çareleri gösterir. Rapor denetçiye de yollanır.

Madde 392

Bilgi alma ve inceleme hakkı- Her yönetim kurulu üyesi şirketin tüm iş ve işlemleri hakkında bilgi isteyebilir, soru sorabilir, inceleme yapabilir. Bir üyenin istediği, herhangi bir defter, defter kaydı, sözleşme, yazışma veya belgenin yönetim kuruluna getirtilmesi, kurulca veya üyeler tarafından incelenmesi ve tartışılması ya da herhangi bir konu ile ilgili yöneticiden veya çalışandan bilgi alınması reddedilemez.

Madde 393

Müzakereye katılma yasağı- Yönetim kurulu üyesi, kendisinin şirket dışı kişisel menfaatiyle veya alt ve üst soyundan birinin ya da eşinin yahut üçüncü derece dâhil üçüncü dereceye kadar kan ve kayın hısımlarından birinin, kişisel ve şirket dışı menfaatiyle şirketin menfaatinin çatıştığı konulara ilişkin müzakerelere katılamaz.

Madde 394

Yönetim kurulu üyelerinin mali hakları- Yönetim Kurulu üyelerine, tutarı esas sözleşmeyle veya genel kurul kararıyla belirlenmiş olmak şartıyla huzur hakkı, ücret, ikramiye, prim ve yıllık kârdan pay ödenebilir.

Madde 395

Şirketle işlem yapma, şirkete borçlanma yasağı- Yönetim kurulu üyesi, genel kuruldan izin almadan, şirketle kendisi veya başkası adına herhangi bir işlem yapamaz; aksi hâlde, şirket yapılan işlemin batıl olduğunu ileri sürebilir. Diğer taraf böyle bir iddiada bulunamaz.

Pay sahibi olmayan yönetim kurulu üyeleri ile yönetim kurulu üyelerinin pay sahibi olmayan yakınları şirkete nakit borçlanamaz. Bu kişiler için şirket kefalet, garanti ve teminat veremez, sorumluluk yüklenemez, bunların borçlarını devralamaz.

Madde 396

Rekabet yasağı- Yönetim kurulu üyelerinden biri, genel kurulun iznini almaksızın, şirketin işletme konusuna giren ticari iş türünden bir işlemi kendi veya başkası hesabına yapamayacağı gibi, aynı tür ticari işlerle uğraşan bir şirkete sorumluluğu sınırsız ortak sıfatıyla da giremez.

Madde 557

Farklılaştırılmış teselsül[8]

Madde 562

Suçlar ve cezalar- Türk Ticaret Kanunundan kaynaklanan yükümlülüklerin yerine getirilmemesi durumunda uygulanacak hukuki ve cezai yaptırımlar

Madde 1527

Yönetim kurulu toplantılarının elektronik ortamda yapılabilme imkanı

Bunların dışında TTK'nın 1529'uncu maddesinde aşağıdaki hükme yer verilmiştir.

"*Kurumsal yönetim ilkeleri*

MADDE 1529- *(1) Halka açık anonim şirketlerde kurumsal yönetim ilkeleri, yönetim kurulunun buna ilişkin açıklamasının esasları ve şirketlerin bu yönden derecelendirme kural ve sonuçları Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenir.*

(2) Sermaye Piyasası Kurulunun uygun görüşü alınmak şartıyla, diğer kamu kurum ve kuruluşları, sadece kendi alanları için geçerli olabilecek kurumsal yönetim ilkeleriyle ilgili,

ayrıntıya ilişkin sınırlı düzenlemeler yapabilirler."

1.2.2.4. Sermaye Piyasası Kurulu Düzenlemeleri - Kurumsal Yönetim Tebliği II-17.1

Sermaye Piyasası Kanunu'nun "Kurumsal yönetim ilkeleri" başlıklı 17'nci maddesinde:

"(1) Halka açık ortaklıklarda kurumsal yönetim ilkeleri ile kurumsal yönetim uyum raporlarının içeriğine, yayımlanmasına, ortaklıkların kurumsal yönetim ilkelerine uyumlarının derecelendirilmesine ve bağımsız yönetim kurulu üyeliklerine ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir. Kurul bu yetkilerini halka açık şirketler arasında haksız rekabet ile sonuçlanmayacak şekilde ve eşit koşullardaki şirketlere eşit kuralların uygulanması prensibini göz önünde bulundurarak kullanır.

(2) Kurul, payları borsada işlem gören halka açık ortaklıkların, niteliklerine göre, kurumsal yönetim ilkelerine kısmen veya tamamen uymalarını zorunlu tutmaya, buna ilişkin usul ve esasları belirlemeye, verilen süre içinde uyum zorunluluğunun yerine getirilmemesi hâlinde uyum zorunluluğunun yerine getirilmesini sağlayacak kararları almaya ve buna ilişkin işlemleri resen yapmaya, herhangi bir süre vermemiş olsa dahi uyum zorunluluğuna aykırı işlemlerin hukuka aykırılığının tespiti veya iptali için her türlü teminattan muaf olarak ihtiyati tedbir istemeye, dava açmaya, açılan davada uyum zorunluluğunun yerine getirilmesi sonucunu doğuracak şekilde karar alınmasını istemeye, bu işlemlerin yerine getirilmesine ilişkin usul ve esasları belirlemeye yetkilidir.

(3) Halka açık ortaklıkların, ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri Kurulca belirlenecek nitelikteki işlemlere başlamadan önce, yapılacak işlemin esaslarını belirleyen bir yönetim kurulu kararı almaları zorunludur. Söz konusu yönetim kurulu kararlarının uygulanabilmesi için bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun onayı aranır. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun söz konusu işlemi onaylamaması hâlinde, bu durum işleme ilişkin yeterli bilgiyi içerecek şekilde kamuyu aydınlatma düzenlemeleri çerçevesinde kamuya duyurulur ve işlem genel kurul onayına sunulur. Söz konusu genel kurul toplantılarında, işlemin tarafları ve bunlarla ilişkili kişilerin oy kullanamayacakları bir oylamada karar alınır. Bu maddenin genel kurul toplantısında görüşülmesinde, toplantı nisabı aranmaz, oy hakkı bulunanların basit çoğunluğu ile karar alınır. Bu fıkrada belirtilen esaslara uygun olarak alınmayan yönetim kurulu ve genel kurul kararları geçerli sayılmaz.

(4) Halka açık ortaklıklar gerek bu maddede gerekse 6102 sayılı Kanunun 1524 üncü maddesinin birinci fıkrasında düzenlenmiş yükümlülüklerini MKK tarafından sağlanan elektronik ortam vasıtasıyla da yerine getirebilirler.

---

[8] *Bu düzenleme icracı (executive) – icracı olmayan (non-executive) üye ayrımının sorumluluk hukukuna yansımasıdır. Farklılaştırılmış teselsül, eski Türk Ticaret Kanunu açısından geçerli olan mutlak teselsül anlayışı yerine, sorumluların tüm zararı değil, ortak kusurla birlikte vermiş oldukları aynı zararı tazmin etmelerini öngörür, ortak zarar dışındaki zararı teselsül dışında bırakır.*

(5) Bu maddenin halka açık bankalar hakkında uygulanmasına ilişkin usul ve esaslar Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulunun uygun görüşü alınmak suretiyle belirlenir."

denilmektedir.

Söz konusu Kanun hükmüne dayanılarak ortaklıklar tarafından uygulanacak kurumsal yönetim ilkeleri ve ilişkili taraf işlemlerine ilişkin usul ve esasları belirlemek amacıyla hazırlanan II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği (Tebliğ) 3.1.2014 Tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

Aşağıda Tebliğ hükümlerini üç temel başlıkta incelenmektedir.

I) Kurumsal Yönetim İlkeleri

Kapsam: Bu bölümde belirtilen hükümler sadece payları Borsa İstanbul A.Ş.- Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar veya Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören halka açık ortaklıklar tarafından uygulanmaktadır. Paylarının ilk defa halka arz edilmesi ve/veya borsada işlem görmeye başlaması için Kurul'a başvuran/başvurulan ortaklıklardan payları Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar veya Kurumsal Ürünler Pazarı'nda[9] işlem görecek olanlar da bu kapsamda değerlendirilmektedir. 7/8/1989 tarihli ve 89/14391 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı'yla yürürlüğe konulan Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karara göre dışarıda yerleşik sayılan ortaklıklar bu kapsamda değerlendirilmemektedir.

Kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanması: Kurumsal yönetim ilkelerinden zorunlu olarak uygulanacak olanların belirlenmesi ve gözetiminde, payları borsanın Ulusal Pazarı, İkinci Ulusal Pazarı ve Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören ortaklıklar sistemik önemlerine göre piyasa değerleri ve fiili dolaşımdaki payların piyasa değerleri dikkate alınarak üç gruba ayrılır.

Piyasa değeri ile fiili dolaşımdaki payların piyasa değerinin hesaplanmasında, Mart, Haziran, Eylül ve Aralık ayları itibarıyla son işlem günlerinde oluşan ikinci seans kapanış fiyatlarının ve fiili dolaşımdaki pay oranlarının ortalaması esas alınır.

Aynı ortaklığın farklı pay gruplarının borsada işlem görmesi durumunda, söz konusu grupların tamamı dikkate alınır.

Söz konusu hesaplama her yıl Ocak ayında Kurul tarafından yapılarak, ortaklıkların dahil oldukları gruplar yeniden belirlenir ve liste Kurul Bülteni aracılığıyla ilan edilir.

Buna göre gruplandırmada kullanılacak rakamsal eşikler aşağıda belirtilmektedir:

a) Birinci grup: Piyasa değerinin ortalaması 3 milyar TL'nin ve fiili dolaşımdaki payların piyasa değerinin ortalaması 750 milyon TL'nin üzerinde olan ortaklıklar.

b) İkinci grup: Birinci grup dışında kalan ortaklıklardan, piyasa değerinin ortalaması 1 milyar TL'nin ve fiili dolaşımdaki payların piyasa değerinin ortalaması 250 milyon TL'nin üzerinde olan ortaklıklar.

c) Üçüncü grup: Birinci ve ikinci gruba dahil olan ortaklıklar dışında kalan payları Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar ve Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören diğer ortaklıklar.

Eşikler yeniden değerlemeye tabi tutulmamaktadır.

Piyasa değeri ve/veya fiili dolaşımdaki pay oranının değişmesi sonucu Kurulca üst gruba yükseldiği ilan edilen ortaklık, hesaplamanın ait olduğu yılı takip eden yıldan itibaren yeni gruba ilişkin kurumsal yönetim ilkelerine tabi olacaktır. Aksi durum, tabi olunan kurumsal yönetim ilkelerinde değişiklik gerektirmez. Yeni gruba ilişkin ilkelere, yeni gruba dahil edilmeye ilişkin Kurul kararının Kurul Bülteninde ilanını izleyen ilk genel kurul tarihi itibarıyla gerekli uyum sağlanmalıdır.

---

[9] *30.11.2015 tarihinde yürürlüğe giren yeni Borsa İstanbul Kotasyon Yönergesi uyarınca, Borsa İstanbul Pay Piyasasında yer alan mevcut pazar yapısı ve isimleri değiştirilmiştir. Pay Piyasası altında yer alan Ulusal Pazar ve İkinci Ulusal Pazar kaldırılmış, Yıldız Pazar ve Ana Pazar adında yeni iki pazar oluşturulmuştur. Gözaltı Pazarı'nın ismi Yakın İzleme Pazarı, Kurumsal Ürünler Pazarı'nın ismi ise Kolektif Yatırım Ürünleri ve Yapılandırılmış Ürünler Pazarı olarak değiştirilmiştir. Daha sonra yapılan değişiklikle Kolektif Yatırım Ürünleri ve Yapılandırılmış Ürünler Pazarı'nın adı "Yapılandırılmış ürünler ve Fon Pazarı" olarak değiştirilmiştir.*
Bu çerçevede bu çalışma notlarında geçen Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar ve Kurumsal Ürünler Pazarı deyimlerinin, yeni Kotasyon Yönergesindeki pazar isimleri olarak anlaşılması gerekmektedir.

Paylarının ilk defa halka arz edilmesi ve/veya borsada işlem görmeye başlaması için Kurula başvuran/başvurulan ortaklıklar, gruplara ilişkin liste Sermaye Piyasası Kurulu tarafından ilan edilene kadar üçüncü grupta yer alan ortaklıkların yükümlülüklerine tabi olacak olup, paylarının borsada işlem görmeye başlaması sonrasında yapılacak ilk genel kurul tarihi itibarıyla gerekli uyumu sağlamak zorundadır.

Tüm gruplar için zorunlu ilkeler: (1.3.1.), (1.3.5.), (1.3.6.), (1.3.9.), (4.2.6.), (4.3.1.), (4.3.2.), (4.3.3.), (4.3.4.), (4.3.5.), (4.3.6.), (4.3.7. üçüncü fıkrası hariç), (4.3.8. ikinci fıkrası hariç), (4.5.1.), (4.5.2.), (4.5.3.), (4.5.4.), (4.5.9.), (4.5.10.), (4.5.11.), (4.5.12.), (4.5.13.), (4.6.2.) ve (4.6.3.) sayılı ilkeler.

Birinci grup bunlara ek olarak (4.3.7.) numaralı ilkenin üçüncü fıkrası ile (4.3.8.) numaralı ilkenin ikinci fıkrasına uymakla yükümlüdür.

Kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasında istisnalar:

1) Bağımsız yönetim kurulu üye sayısı hakkında (4.3.4.) numaralı ilkede belirtilen kriterler, Üçüncü Gruptaki ortaklıklar ile yapılacak başvurunun Kurulca uygun görülmesi koşuluyla, sermayesinin aralarında eşit olarak en az %51'inin doğrudan veya dolaylı olarak sermaye, yönetim veya denetim ilişkisi bulunmayan, birbirinden bağımsız ve ortaklık ile ilgili önemli kararlarda her bir tarafın olumlu oyu gerekecek şekilde ortaklığın yönetim kontrolünü sözleşme ile eşit olarak paylaşan iki gerçek veya tüzel kişiden oluşan bankalar hariç iş ortaklıkları için uygulanmaz. Bu ortaklıklarda bağımsız üye sayısının iki olması yeterlidir.

2) Ana faaliyet konusu, kamu hizmeti vermek üzere kamu kurum ve kuruluşları tarafından süreli veya süresiz olarak verilmiş bir lisansın veya bir imtiyazın kullanılması olan veya kamu kurum ve kuruluşlarının imtiyazlı pay sahibi olduğu ortaklıkların bağımsız yönetim kurulu üyeleri için, Kurulun uygun görüşünün alınması koşuluyla, (4.3.6.) numaralı ilkenin birinci fıkrasının (ç) ve (g) bentlerinde belirtilen kriterler aranmaz ve bu üyelerin seçilmesine ilişkin (4.3.7.) numaralı ilke uygulanmaz.

3) Bankaların (4.3.2.), (4.3.3.) ve (4.3.4.) numaralı ilkeleri uygulamasında bu fıkrada belirtilen esaslara uyulur.

- Bankalar için bağımsız yönetim kurulu üye sayısı üçten az olmamak kaydıyla bankanın ihtiyarındadır. Bankaların yönetim kurulu yapılanmaları içerisinde denetim komitesi üyeliği için görevlendirilen yönetim kurulu üyeleri bu Tebliğ çerçevesinde bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak kabul edilir. Bankaların denetim komitesi üyelerinde (4.3.6.) numaralı ilkede belirtilen nitelikler aranmaz ve bu üyelerin seçilmesine ilişkin (4.3.7.) ve (4.3.8.) numaralı ilkeler uygulanmaz.

- Denetim komitesinde yer almayacak bağımsız yönetim kurulu üyeleri için her halde, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin tamamının denetim komitesinde yer alması halinde ise en az biri için (4.3.6.) numaralı ilkede belirtilen nitelikler aranır ve bu bağımsız üye veya üyelerin seçilmesine ilişkin (4.3.7.) ve (4.3.8.) numaralı ilkeler uygulanır.

4) Yatırım ortaklıkları tarafından (1.3.9.) numaralı ilkede belirtilen işlemlerin icrası, yönetim kurulu kararlarında bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayının bulunmamasına rağmen genel kurul onayı alınması zorunluluğu aranmaksızın mümkündür. Ancak bu durumda bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun muhalefet gerekçesinin KAP'ta açıklanması ve yapılacak ilk genel kurulda gündeme madde eklenmesi suretiyle ortaklara konu hakkında bilgi verilmesi zorunludur.

5) Haklı gerekçelerin varlığı halinde, Kurulun uygun görüşü ile azami bir yıla kadar geçici bir süreyle sınırlı olmak üzere, bağımsızlık kriterlerinden bir veya birkaçını sağlamayan kişiler, genel kurul tarafından bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak seçilebilir. Uyulmayan bağımsızlık kriteri, kritere uyulmamasının gerekçesi ile birlikte KAP'ta açıklanır.

Kurumsal yönetim ilkelerine uyum zorunluluğuna aykırılık halinde uygulanacak tedbirler: Kurul, Tebliğde belirtilen veya Kurulca verilen süreler içinde uyum zorunluluğunun yerine getirilmemesi hâlinde uyum zorunluluğunun yerine getirilmesini sağlayacak kararları almaya ve buna ilişkin işlemleri resen yapmaya yetkilidir.

Kurul, uyum zorunluluğunun yerine getirilmesi için herhangi bir süre belirlenmemiş veya

verilmemiş olsa dahi, uyum zorunluluğuna aykırı işlemlerin hukuka aykırılığının tespiti veya iptali için her türlü teminattan muaf olarak ihtiyati tedbir istemeye, dava açmaya, açılan davada uyum zorunluluğunun yerine getirilmesi sonucunu doğuracak şekilde karar alınmasını mahkemeden talep etmeye yetkilidir. Mahkemeye sunulacak talebe kurumsal yönetim ilkelerine uyum sağlamak üzere yapılması gereken işlemleri içeren bir uyum önerisi eklenir.

Ortaklıkların, uyulması zorunlu kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasını sağlamak üzere işlem yapmak ve karar almak için yeterli sayıda yönetim kurulu üyesinin bulunmasına karşın yönetim kurulunun veya genel kurulun bu doğrultuda gerekli işlemleri yapmaması veya kararları almaması halinde, Kurul bu ortaklıklara 30 gün süre verir. Verilen süre içerisinde uyum için gerekli işlemlerin yapılmaması halinde Kurul, Kanunun 17'nci maddesi gereğince yönetim kurulunun toplanabilmesi ve karar alabilmesi için gerekli olan ve bağımsızlık kriterini sağlayan gerekli sayıda bağımsız üyeyi resen atar. Yeni yönetim kurulu, Kurulun uygun görüşünü almak suretiyle, esas sözleşmede zorunlu kurumsal yönetim ilkelerine uyumu sağlayacak gerekli değişiklikleri yaparak ticaret siciline tescil ve ilan ettirir.

Kurumsal yönetim ilkelerine uyum raporları: Yıllık faaliyet raporlarında; Tebliğ ekinde yer alan kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanıp uygulanmadığına, uygulanmıyor ise buna ilişkin gerekçeli açıklamaya, bu ilkelere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarına ve gelecekte ortaklığın yönetim uygulamalarında söz konusu ilkeler çerçevesinde bir değişiklik yapma planının olup olmadığına ilişkin açıklamalara yer verilir. Yıllık faaliyet raporlarında ayrıca, sürdürülebilirlik ilkelerinin uygulanıp uygulanmadığına, uygulanmıyor ise buna ilişkin gerekçeli açıklamaya, bu ilkelere tam olarak uymama dolayısıyla çevresel ve sosyal risk yönetiminde meydana gelen etkilere ilişkin olarak açıklamaya yer verilir. Söz konusu açıklamalarda dönem içerisinde önemli bir değişiklik olması durumunda, ilgili değişikliğe ara dönem faaliyet raporlarında yer verilir.

Sürdürülebilirlik raporları: Tebliğin kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin ikinci bölümünde yer alan hükümlerine tabi olmayan ortaklıklar dışındaki ortaklıklar sürdürülebilirlik ilkelerine tabi olup, bu ortaklıkların kurumsal yönetim ilkelerine uyum raporlamalarında, sürdürülebilirlik ilkeleri uyum çerçevesi kapsamındaki açıklamalara yer verilir.

Kurul tarafından ilan edilen sürdürülebilirlik ilkelerinin uygulanması gönüllülük esasına dayalıdır. Sürdürülebilirlik ilkeleri uyum çerçevesinin içeriğine ve yayımlanmasına ilişkin esaslar Kurul tarafından belirlenir ve Kurulca ilan edilir.

II) İlişkili Taraf İşlemleri[10]

Kapsam: Payları Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem gören ortaklıklar ve bunların bağlı ortaklıkları

İlişkili taraflarla gerçekleştirilecek yaygın ve süreklilik arz etmeyen[11] işlemlerde aşağıdaki prosedürler uygulanır:

1) Yönetim kurulu kararı alınması, Ortaklıkların ve bağlı ortaklıklarının, ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri aşağıda belirtilen işlemlere başlamadan önce, yapılacak işlemin esaslarını belirleyen bir yönetim kurulu kararı almaları zorunludur.

2) Değerleme yaptırılması ve bağımsız yönetim kurulu onayı, Ortaklıklar ve bağlı ortaklıkları ile ilişkili tarafları arasındaki,

a) Varlık ve hizmet alımı benzeri işlemler ile yükümlülük transferi işlemlerinde; işlem tutarının, kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık toplamına veya kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan hasılat tutarına ya da yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması baz alınarak hesaplanacak şirket değerine olan oranının,

b) Varlık ve hizmet satışı benzeri işlemlerde; işlem tutarının (varlığın net defter değerinin yüksek olması durumunda net defter değerinin), kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık toplamına veya kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan hasılat tutarına (varlığın

---

[10] Bağlı ortak, iştirak, ilişkili taraf ve ilişkili taraf işlemleri Türkiye Muhasebe Standartlarında tanımlandığı şekliyle dikkate alınmaktadır.
[11] Yaygın ve süreklilik arz eden işlemler: Ortaklıkların olağan faaliyetleri kapsamında ticari nitelikte olsun veya olmasın bir yıllık hesap dönemi içinde en az iki defa yapılan veya yapılacak aynı nitelikteki işlemler.

devri, kiraya verilmesi veya üzerinde ayni hak tesis edilmesi durumunda, son yıllık finansal tablolara göre söz konusu varlıktan elde edilen karın ortaklığın sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karına) ya da yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması baz alınarak hesaplanacak şirket değerine olan oranının,

%5'ten fazla olarak gerçekleşeceğinin öngörülmesi durumunda; işlem öncesinde işleme ilişkin Kurulca belirlenen bir kuruluşa değerleme[12] yaptırılması zorunludur. İşleme konu varlığın pay olması ve söz konusu payların devrinin borsada gerçekleştirilmesi durumunda; ayrıca değerleme raporu aranmaz. Kiralama işlemlerinde ve/veya nakit akışlarının kesin olarak ayrıştırılabildiği diğer işlemlerde işlem tutarı olarak, toplam kira gelir/giderlerinin ve/veya diğer gelir/giderlerin indirgenmiş nakit akışı yöntemine göre hesaplanan net bugünkü değeri dikkate alınır. Oranların negatif çıkması veya anlamlı olmayacak şekilde yüksek çıkması gibi sebeplerle uygulanabilirliğinin bulunmaması durumunda, söz konusu oran değerlendirme sırasında dikkate alınmaz ve bu durum yeterli açıklamayı içerecek şekilde KAP'ta açıklanır. Hasılatın %5 oranındaki kısmına isabet eden tutarın, toplam öz kaynakların binde biri oranındaki kısmına tekabül eden tutardan düşük olması halinde; hasılata dayalı oran uygulanabilir olarak kabul edilmez. Bankalar açısından hasılat, ana faaliyetlerinden elde edilen faiz geliridir.

%10'dan fazla bir orana ulaşılacağının öngörülmesi durumunda, değerleme yaptırılması yükümlülüğüne ek olarak işleme ilişkin yönetim kurulu kararlarında bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayı aranır. Konunun görüşüleceği yönetim kurulu toplantılarında, ilişkili taraf niteliğinde olan yönetim kurulu üyeleri oy kullanamaz. Bağımsız üyelerin çoğunluğunun söz konusu işlemi onaylamaması halinde, bu durum işleme ilişkin yeterli bilgiyi içerecek şekilde KAP'ta açıklanır ve işlem genel kurul onayına sunulur. Söz konusu genel kurul toplantılarında, işlemin tarafları ve bunlarla ilişkili kişilerin oy kullanamayacakları bir oylamada karar alınır. Bu maddede belirtilen durumlar için yapılacak genel kurul toplantılarında toplantı nisabı aranmaz. Oy hakkı bulunanların basit çoğunluğu ile karar alınır. Bu fıkrada belirtilen esaslara uygun olarak alınmayan yönetim kurulu kararları ile genel kurul kararları geçerli sayılmaz.

3) KAP'ta açıklama, İlişkili taraf işlemlerinin gerçekleştirilmesine karar verilmesi durumunda; işlemin taraflarının birbirleriyle olan doğrudan veya dolaylı ilişkileri, işlemlerin niteliği, değerlemede kullanılan varsayımlar ve değerleme sonuçlarını içeren değerleme raporunun özeti, işlemler değerleme raporunda ulaşılan sonuçlara uygun bir şekilde gerçekleştirilmemişse bu durumun gerekçesi Kurulun kamuyu aydınlatma düzenlemeleri çerçevesinde KAP'ta duyurulur.

4) İstisnalar, Yatırım ortaklıklarının ilişkili taraflarından aldıkları portföy yönetimi, yatırım danışmanlığı ve sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık hizmetleri ve bankaların ve finansal kuruluşların olağan faaliyetlerinden kaynaklanan ilişkili taraf işlemleri için yukarıda yer verilen yükümlülüklerin yerine getirilmesi zorunlu değildir.

5) Kurul'un yetkisi, Kurul, gerekli gördüğü takdirde, belirtilen oranlara bağlı kalmaksızın ortaklıklar ve bağlı ortaklıkların, ilişkili tarafları veya ilişkili olmayan tarafları arasındaki işlemlerinde değerleme yapılmasını ve değerleme sonuçlarının kamuya açıklanmasını zorunlu tutabilir.

İlişkili taraflarla gerçekleştirilecek yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerde aşağıdaki prosedürler uygulanır:

1) Yönetim kurulu kararı alınması, Ortaklıklar ve bağlı ortaklıkları ile ilişkili tarafları arasındaki yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerin kapsamı ve bu işlemlere ilişkin şartlar yönetim kurulu tarafından karara bağlanır. Söz konusu işlemlerin kapsamında ve şartlarında önemli bir değişiklik olması durumunda, konu hakkında yeniden yönetim kurulu kararı alınır.

2) Yönetim kurulu raporu, Ortaklıklar ve bağlı ortaklıkları ile ilişkili tarafları arasındaki yaygın ve süreklilik arz eden işlemlerin bir hesap dönemi içerisindeki tutarının,

1) Alış işlemlerinde kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan satışların maliyetine olan oranının,

2) Satış işlemlerinde kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan hasılat

[12] *Kurulun değerlemeye ilişkin düzenlemeleri esas alınır.*

tutarına olan oranının,

%10'dan fazla bir orana ulaşacağının öngörülmesi durumunda, yönetim kurulu kararına ilave olarak ortaklık yönetim kurulu tarafından işlemlerin şartlarına ve piyasa koşulları ile karşılaştırılmasına ilişkin olarak bir rapor hazırlanır ve bu raporun tamamı veya sonucu KAP'ta açıklanır. Oranların hesaplanmasında, aynı nitelikteki işlemlerin toplu değerlendirilmesi esas olup, aynı ortaklık ile yapılan ve farklı nitelikteki işlemlerin her birinin ayrı birer işlem olarak değerlendirilmesi gerekir. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun söz konusu işlemleri onaylamaması halinde, muhalefet gerekçesinin KAP'ta açıklanması zorunludur.

Hazırlanacak raporlarda asgari olarak aşağıdaki hususlara yer verilmesi zorunludur:

1) İşleme taraf şirketler hakkında ticaret unvanı, şirket ile ilgili olan faaliyetleri, halka açık olup olmadığı, yıllık bazda aktif toplamı, faaliyet karı, net satışlar gibi özet finansal veriler ve benzerlerini de içerecek bilgi.

2) İşleme taraf şirketlerle olan ilişkilerin niteliği, ortaklığın faaliyetlerine olan etkisi hakkında genel bilgi.

3) İşlemin dayandığı sözleşmenin tarihi, konusu, ticari sır niteliğinde olmamak kaydıyla sözleşmedeki önemli unsurlar, daha önce izahname gibi dokümanlarda yer verilmiş ise buna ilişkin bilgi.

4) İşlemin piyasa koşullarına uygunluğu değerlendirilirken esas alınan kriterler.

5) İşlemin piyasa koşullarına uygun olup olmadığı hakkında değerlendirme.

3) İstisnalar, Temettü dağıtımı, sermaye artırımı nedeniyle yeni pay alma hakkı kullanımı ve yöneticilerin mali haklarına ilişkin ödemeler ile menkul kıymet yatırım ortaklıklarının, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının ve girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının ilişkili taraflarından aldıkları portföy yönetimi, yatırım danışmanlığı ve sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık hizmetleri ile bankaların ve finansal kuruluşların olağan faaliyetlerinden kaynaklanan ilişkili taraf işlemleri için yukarıda yer verilen yükümlülüklerin yerine getirilmesi zorunlu değildir.

III) Diğer Hükümler

Yatırımcı ilişkileri bölümü:

Kapsam: Payları Borsa İstanbul A.Ş.- Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar veya Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören halka açık ortaklıklar tarafından uygulanmaktadır.

Yükümlülükler: Ortaklıklar ile yatırımcılar arasındaki iletişimi sağlayan yatırımcı ilişkileri bölümünün oluşturulması ve bu bölümün ortaklık genel müdürü veya genel müdür yardımcısına ya da muadili diğer idari sorumluluğu bulunan yöneticilerden birine doğrudan bağlı olarak çalışması ve yürütmekte olduğu faaliyetlerle ilgili olarak en az yılda bir kere yönetim kuruluna rapor hazırlayarak sunması,

Yatırımcı ilişkileri bölümü yöneticisinin "Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı" ve "Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı Lisansı"na sahip olması, menkul kıymet yatırım ortaklıkları hariç ortaklıkta tam zamanlı yönetici olarak çalışıyor olması ve kurumsal yönetim komitesi üyesi olarak görevlendirilmesi,

Yatırımcı ilişkileri bölümü yöneticisinin ve bu bölümde görev alan asgari bir kişinin adı, soyadı ve iletişim bilgileri ile bu bilgilerde meydana gelen değişikliklerin Kurulun özel durumlara ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde KAP'ta yayımlanması,

Bölüm yöneticisinin görevinden ayrılması durumunda 30 gün içerisinde yeni bir kişinin görevlendirilmesi

gerekmektedir.

İstisna: Kurumsal yönetim düzenlemeleri çerçevesinde üçüncü grupta yer alan ortaklıkların yatırımcı ilişkileri bölümü yöneticisinin, "Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı" ve "Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı Lisansı"nın herhangi birine veya sadece ''Sermaye Piyasası Faaliyetleri Temel Düzey Lisansı"na sahip olması yeterlidir.

Yatırımcı ilişkileri bölümünün görevi, kamuya açıklanması kaydıyla çeşitli birimler tarafından da yerine getirilebilir. Bu halde, görevlerden en çoğundan sorumlu olan yönetici, yatırımcı ilişkileri bölümü yöneticisi olarak kabul edilir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 27/02/2015 tarih ve 2015/5 sayılı Bülteninde yayımlanan i-SPK. 17.4 (27.02.2015 tarih ve 5/225 s.k.) sayılı İlke Kararı uyarınca; Kurumsal Yönetim Tebliği çerçevesinde ortaklığın içinde bulunduğu gruba uygun olarak gerekli lisans şartını sağlayan bir kişi;

1) Grup şirketleri içinde olmak kaydıyla Kurumsal Yönetim Tebliği uyarınca belirlenen ikinci grupta yer alan en fazla beş şirkette veya,

2) Grup şirketleri içinde olmak şartı aranmaksızın, Kurumsal Yönetim Tebliği uyarınca belirlenen üçüncü grupta yer alan en fazla beş şirkette

yatırımcı ilişkileri bölümü yöneticisi olarak görev alabilir.

Yatırımcı ilişkileri bölümünün başlıca görevleri:

1) Yatırımcılar ile ortaklık arasında yapılan yazışmalar ile diğer bilgi ve belgelere ilişkin kayıtların sağlıklı, güvenli ve güncel olarak tutulmasını sağlamak.

2) Ortaklık pay sahiplerinin ortaklık ile ilgili yazılı bilgi taleplerini yanıtlamak.

3) Genel kurul toplantısı ile ilgili olarak pay sahiplerinin bilgi ve incelemesine sunulması gereken dokümanları hazırlamak ve genel kurul toplantısının ilgili mevzuata, esas sözleşmeye ve diğer ortaklık içi düzenlemelere uygun olarak yapılmasını sağlayacak tedbirleri almak.

4) Kurumsal yönetim ve kamuyu aydınlatma ile ilgili her türlü husus da dahil olmak üzere sermaye piyasası mevzuatından kaynaklanan yükümlülüklerin yerine getirilmesini gözetmek ve izlemek.

Paylarının ilk defa halka arz edilmesi ve/veya borsada işlem görmeye başlaması için Kurula başvuran/başvurulan ortaklıklar: bu madde kapsamındaki yükümlülüklerini, paylarının borsada işlem görmeye başlaması tarihinden itibaren altı ay içerisinde yerine getirmeleri gerekir.

Teminat, rehin, ipotek ve kefaletler

Kapsam: Payları borsada işlem gören halka açık ortaklıklar ile bunların bağlı ortaklıkları.

Yükümlülükler:

1) Kendi tüzel kişilikleri lehine,

2) Finansal tablolarında tam konsolidasyon kapsamına dahil ettikleri ortaklıklar lehine,

3) Olağan ticari faaliyetlerinin yürütülmesi amacıyla diğer üçüncü kişiler lehine,

vermiş oldukları teminat, rehin, ipotek ve kefaletler dışında üçüncü kişiler lehine teminat, rehin, ipotek ve kefalet veremez.

Sermayelerine doğrudan katılınan iştirakler ve iş ortaklıkları lehine, doğrudan katılınan sermaye payı oranında teminat, rehin, ipotek ve kefalet verilebilir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 27/01/2016 tarih ve 2016/3 sayılı Bülteninde yayımlanan i-SPK. 17.5 (27.01.2016 tarih ve 3/73 s.k.) sayılı İlke Kararı uyarınca;

1) Halka açık ortaklıkların ya da bunların bağlı ortaklıklarının kendilerine fon temin eden grup şirketi lehine, kendilerine aktarılan fon tutarı ile sınırlı olmak üzere, Teminat, Rehin, İpotek ve Kefalet vermelerinin,

2) Halka kapalı bağlı ortaklıkların halka açık ana ortaklığı lehine Teminat, Rehin, İpotek ve Kefalet vermelerinin,

II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 12'nci maddesine aykırılık oluşturmayacağına karar verilmiştir.

Her koşulda olağan ticari faaliyetlerinin yürütülmesi amacıyla diğer üçüncü kişiler lehine

teminat, rehin, ipotek ve kefalet verilmesine ilişkin yönetim kurulu kararlarında bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayı aranır.

Konunun görüşüleceği yönetim kurulu toplantılarında, ilişkili taraf niteliğinde olan yönetim kurulu üyeleri oy kullanamaz. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun söz konusu işlemleri onaylamaması halinde, muhalefet gerekçesinin KAP'ta açıklanması zorunludur.

Üçüncü kişiler lehine verilen teminat, rehin, ipotek ve kefaletler ile elde edilen gelir veya menfaatlere olağan genel kurul toplantısı gündeminde ayrı bir madde olarak yer verilir.

Paylarının ilk defa halka arz edilmesi ve/veya borsada işlem görmeye başlaması için Kurula başvuran/başvurulan ortaklıklar: bu maddeye aykırı mevcut teminat, rehin, ipotek ve kefaletlerinin, paylarının borsada işlem görmeye başladığı yılı takip eden dördüncü yılın sonuna kadar sıfır düzeyine indirilmesi zorunludur.

Yatırım ortaklıklarının, bankaların ve finansal kuruluşların üçüncü kişiler lehine verdikleri teminat, rehin, ipotek ve kefaletler hakkında bu madde hükümleri uygulanmaz.

1.2.2.5. Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri

1. PAY SAHİPLERİ

1.1. Pay Sahipliği Haklarının Kullanımının Kolaylaştırılması

1.1.1. Ortaklık organlarının yanı sıra "Yatırımcı İlişkileri Bölümü", başta bilgi alma ve inceleme hakkı olmak üzere pay sahipliği haklarının korunması ve kullanılmasının kolaylaştırılmasında etkin rol oynar.

1.1.2. Pay sahipliği haklarının kullanımını etkileyebilecek nitelikteki bilgi ve açıklamalar güncel olarak ortaklığın kurumsal İnternet sitesinde yatırımcıların kullanımına sunulur.

1.2. Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı

1.2.1. Ortaklık yönetimi özel denetim yapılmasını zorlaştırıcı işlem yapmaktan kaçınır.

1.3. Genel Kurul

1.3.1. Ortaklığın kurumsal internet sitesinde ve KAP'ta, genel kurul toplantı ilanı ile birlikte, ilan ve toplantı günleri hariç olmak üzere genel kurul toplantı tarihinden en az üç hafta önce 13/1/2011 tarihli ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun 437 nci maddesi çerçevesinde pay sahiplerinin incelemesine hazır bulundurulacak belgeler ile ortaklığın ilgili mevzuat gereği yapması gereken bildirim ve açıklamaların yanı sıra, aşağıdaki hususlar dikkati çekecek şekilde yatırımcılara ayrıca duyurulur.

1) Açıklamanın yapılacağı tarih itibarıyla ortaklığın ortaklık yapısını yansıtan toplam pay sayısı ve oy hakkı, ortaklık sermayesinde imtiyazlı pay bulunuyorsa her bir imtiyazlı pay grubunu temsil eden pay sayısı ve oy hakkı ile imtiyazların niteliği hakkında bilgi.

2) Ortaklığın ve bağlı ortaklıklarının geçmiş hesap döneminde gerçekleşen veya gelecek hesap dönemlerinde planladığı ortaklık faaliyetlerini önemli ölçüde etkileyecek yönetim ve faaliyetlerindeki değişiklikler ve bu değişikliklerin gerekçeleri hakkında bilgi.

3) Genel kurul toplantı gündeminde yönetim kurulu üyelerinin azli, değiştirilmesi veya seçimi varsa; azil ve değiştirme gerekçeleri, yönetim kurulu üyeliği adaylığı ortaklığa iletilen kişilerin; özgeçmişleri, son on yıl içerisinde yürüttüğü görevler ve ayrılma nedenleri, ortaklık ve ortaklığın ilişkili tarafları ile ilişkisinin niteliği ve önemlilik düzeyi, bağımsızlık niteliğine sahip olup olmadığı ve bu kişilerin yönetim kurulu üyesi seçilmesi durumunda, ortaklık faaliyetlerini etkileyebilecek benzeri hususlar hakkında bilgi.

4) Ortaklık pay sahiplerinin gündeme madde konulmasına ilişkin Yatırımcı İlişkileri Bölümü'ne yazılı olarak iletmiş oldukları talepleri, yönetim kurulunun ortakların gündem önerilerini kabul etmediği hallerde, kabul görmeyen öneriler ile ret gerekçeleri.

5) Gündemde esas sözleşme değişikliği olması durumunda ilgili yönetim kurulu kararı ile birlikte, esas sözleşme değişikliklerinin eski ve yeni şekilleri.

1.3.2. Genel kurul gündemi hazırlanırken, her teklifin ayrı bir başlık altında verilmiş olmasına dikkat edilir ve gündem başlıkları açık ve farklı yorumlara yol açmayacak şekilde ifade edilir. Gündemde "diğer", "çeşitli" gibi ibarelerin yer almamasına özen gösterilir. Genel kurul toplantısından önce verilecek bilgiler, ilgili oldukları gündem maddelerine atıf yapılarak verilir.

1.3.3. Genel kurul toplantısı, pay sahiplerinin katılımını artırmak amacıyla pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açmayacak ve pay sahiplerinin mümkün olan en az maliyetle katılımını sağlayacak şekilde gerçekleştirilir. Bu amaçla esas sözleşmede yer almak kaydıyla, toplantı pay sahiplerinin sayısal olarak çoğunlukta bulunduğu yerde yapılır.

1.3.4. Toplantı başkanı Türk Ticaret Kanunu, Kanun ve ilgili mevzuat uyarınca genel kurulun yürütülmesi hakkında önceden hazırlıklar yapar ve gerekli bilgiyi edinir.

1.3.5. Genel kurul toplantısında, gündemde yer alan konuların tarafsız ve ayrıntılı bir şekilde, açık ve anlaşılabilir bir yöntemle aktarılması konusuna toplantı başkanı özen gösterir. Pay sahiplerine eşit şartlar altında düşüncelerini açıklama ve soru sorma imkanı verilir. Toplantı başkanı, genel kurul toplantısında ortaklarca sorulan ve ticari sır kapsamına girmeyen her sorunun doğrudan genel kurul toplantısında cevaplandırılmış olmasını sağlar. Sorulan sorunun gündemle ilgili olmaması veya hemen cevap verilemeyecek kadar kapsamlı olması halinde, sorulan soru en geç 15 gün içerisinde Yatırımcı İlişkileri Bölümü tarafından yazılı olarak cevaplanır. Genel kurul toplantısı sırasında sorulan tüm sorular ile bu sorulara verilen cevaplar, en geç genel kurul tarihinden sonraki 30 gün içerisinde Yatırımcı İlişkileri Bölümü tarafından ortaklık İnternet sitesinde kamuya duyurulur.

1.3.6. Yönetim kontrolünü elinde bulunduran pay sahiplerinin, yönetim kurulu üyelerinin, idari sorumluluğu bulunan yöneticilerin ve bunların eş ve ikinci dereceye kadar kan ve sıhrî hısımlarının, ortaklık veya bağlı ortaklıkları ile çıkar çatışmasına neden olabilecek önemli bir işlem yapması ve/veya ortaklığın veya bağlı ortaklıklarının işletme konusuna giren ticari iş türünden bir işlemi kendi veya başkası hesabına yapması ya da aynı tür ticari işlerle uğraşan bir başka ortaklığa sorumluluğu sınırsız ortak sıfatıyla girmesi durumunda; söz konusu işlemler, genel kurulda konuya ilişkin ayrıntılı bilgi verilmek üzere ayrı bir gündem maddesi olarak genel kurul gündemine alınır ve genel kurul tutanağına işlenir.

1.3.7. (1.3.6.) numaralı ilkede belirtilenler dışında imtiyazlı bir şekilde ortaklık bilgilerine ulaşma imkânı olan kimseler, kendileri adına ortaklığın faaliyet konusu kapsamında yaptıkları işlemler hakkında genel kurulda bilgi verilmesini teminen gündeme eklenmek üzere yönetim kurulunu bilgilendirir.

1.3.8. Gündemde özellik arz eden konularla ilgili yönetim kurulu üyeleri, ilgili diğer kişiler, finansal tabloların hazırlanmasında sorumluluğu bulunan yetkililer ve denetçilerin gerekli bilgilendirmeleri yapabilmek ve soruları cevaplandırmak üzere genel kurul toplantısında hazır bulunmaları sağlanır.

1.3.9. Şirketlerin,

1) Varlık ve hizmet alımı benzeri işlemler ile yükümlülük transferi işlemlerinde; işlem tutarının, kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık toplamına veya

kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan hasılat tutarına ya da yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması baz alınarak hesaplanacak şirket değerine olan oranının,

2) Varlık ve hizmet satışı benzeri işlemlerde; işlem tutarının (varlığın net defter değerinin yüksek olması durumunda net defter değerinin), kamuya açıklanan son finansal tablolara göre varlık toplamına veya kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolara göre oluşan hasılat tutarına (varlığın devri, kiraya verilmesi veya üzerinde ayni hak tesis edilmesi durumunda; son yıllık finansal tablolara göre söz konusu varlıktan elde edilen kârın, ortaklığın sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârına) (bankalar ve finansal kuruluşların olağan faaliyetlerinden kaynaklanan ayni hak tesisi hariç) ya da yönetim kurulu karar tarihinden önceki altı aylık günlük düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların

aritmetik ortalaması baz alınarak hesaplanacak şirket değerine olan oranının,

%10'dan fazla bir orana ulaşacak olması ya da bir faaliyetinin durdurulması durumlarında; söz konusu işlemlere ilişkin yönetim kurulu kararının icra edilebilmesi için bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayının bulunması gerekir. Yönetim kurulu kararının katılanların oybirliği ile alınmaması durumunda, imzalı yönetim kurulu kararı ve muhalefet şerhi KAP'ta açıklanır.

Kiralama işlemlerinde ve/veya nakit akışlarının kesin olarak ayrıştırılabildiği diğer işlemlerde işlem tutarı olarak, yıllık toplam brüt kira gelir/giderlerinin ve/veya diğer gelir/giderlerin indirgenmiş nakit akışı yöntemine göre hesaplanan net bugünkü değeri dikkate alınır.

Bağımsız üyelerin çoğunluğunun işlemi onaylamaması halinde, bu durum işleme ilişkin yeterli bilgiyi içerecek şekilde KAP'ta duyurulur ve işlem genel kurul onayına sunulur. Genel kurul toplantılarında Kanunun 29 uncu maddesinin altıncı fıkrasında belirtilen esaslara uyulur.

Bu fıkrada belirtilen esaslar çerçevesinde hesaplanan oranların negatif çıkması veya anlamlı olmayacak şekilde yüksek çıkması gibi sebeplerle uygulanabilirliğinin bulunmaması durumunda, söz konusu oran değerlendirme sırasında dikkate alınmaz ve bu durum yeterli açıklamayı içerecek şekilde KAP'ta açıklanır. Hasılatın %10 oranındaki kısmına isabet eden tutarın, toplam öz kaynakların binde ikisi oranındaki kısmına tekabül eden tutardan düşük olması halinde; hasılata dayalı oran uygulanabilir olarak kabul edilmez.

1.3.10. Bağış ve yardımlara ilişkin politika oluşturularak genel kurul onayına sunulur. Genel kurul tarafından onaylanan politika doğrultusunda dönem içinde yapılan tüm bağış ve yardımların tutarı ve yararlanıcıları ile politika değişiklikleri hakkında genel kurul toplantısında ayrı bir gündem maddesi ile ortaklara bilgi verilir.

1.3.11. Genel kurul toplantıları, söz hakkı olmaksızın menfaat sahipleri ve medya dâhil kamuya açık olarak yapılabilir ve bu hususta esas sözleşmeye hüküm konulabilir.

1.4. Oy Hakkı

1.4.1. Oy hakkının kullanılmasını zorlaştırıcı uygulamalardan kaçınılır. Sınır ötesi de dahil olmak üzere her pay sahibine oy hakkını en kolay ve uygun şekilde kullanma fırsatı sağlanır.

1.4.2. Oy hakkında imtiyazdan kaçınılır. Oy hakkında imtiyazın varlığı halinde halka açık payların sahiplerinin yönetimde temsilini engelleyecek nitelikteki imtiyazların kaldırılması esastır.

1.4.3. Karşılıklı iştirak ilişkisi beraberinde bir hakimiyet ilişkisini de getiriyorsa; karşılıklı iştirak içerisinde bulunan ortaklıkların, gerekli nisapları sağlamak gibi çok zaruri durumlar ortaya çıkmadıkça, karşılıklı iştirak ilişkisi içerisinde bulundukları ortaklığın genel kurullarında oy haklarını kullanmamaları esastır ve bu durum ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak KAP'ta açıklanır.

1.5. Azlık Hakları

1.5.1. Azlık haklarının kullandırılmasına azami özen gösterilir.

1.5.2. Azlık hakları, esas sözleşme ile sermayenin yirmide birinden daha düşük bir orana sahip olanlara da tanınabilir. Azlık haklarının kapsamı esas sözleşmede düzenlenerek genişletilebilir.

1.6. Kâr Payı Hakkı

1.6.1. Ortaklığın belirli ve tutarlı bir kâr dağıtım politikası bulunur. Bu politika genel kurul toplantısında ortakların onayına sunulur ve ortaklığın kurumsal İnternet sitesinde kamuya açıklanır.

1.6.2. Kâr dağıtım politikası, pay sahiplerinin ortaklığın gelecek dönemlerde elde edeceği kârın dağıtım usul ve esaslarını öngörebilmesine imkan verecek açıklıkta asgari bilgileri içerir.

1.6.3. Yönetim kurulunun genel kurula kârın dağıtılmamasını teklif etmesi halinde, bunun nedenleri ile dağıtılmayan kârın kullanım şekline ilişkin bilgiye kâr dağıtımına ilişkin gündem maddesinde yer verilir.

1.6.4. Kâr dağıtım politikasında pay sahiplerinin menfaatleri ile ortaklık menfaati arasında dengeli bir politika izlenir.

1.7. Payların Devri

1.7.1. Payların serbestçe devredilebilmesini zorlaştırıcı uygulamalardan kaçınılır.

2. KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK

2.1. Kurumsal İnternet Sitesi

2.1.1. Ortaklığın kurumsal İnternet sitesinde; ilgili mevzuat uyarınca açıklanması zorunlu bilgilerin yanı sıra; ticaret sicili bilgileri, son durum itibarıyla ortaklık ve yönetim yapısı, imtiyazlı paylar hakkında detaylı bilgi, değişikliklerin yayınlandığı Türkiye Ticaret Sicili Gazeteleri'nin tarih ve sayısı ile birlikte ortaklık esas sözleşmesinin son hali, özel durum açıklamaları, finansal raporlar, faaliyet raporları, izahnameler ve diğer kamuyu aydınlatma belgeleri, genel kurul toplantılarının gündemleri, katılanlar cetvelleri ve toplantı tutanakları, vekaleten oy kullanma formu, pay alım teklifi veya vekalet toplanmasında hazırlanan zorunlu bilgi formları ve benzeri formlar, varsa şirketin kendi paylarının geri alınmasına ilişkin politikası, kâr dağıtım politikası, bilgilendirme politikası, şirket tarafından oluşturulan etik kurallar ve sıkça sorulan sorular başlığı altında, şirkete ulaşan bilgi talepleri ile soru ve şikayetler ve bunlara verilen cevaplar yer alır. Bu kapsamda, en az son 5 yıllık bilgilere kurumsal İnternet sitesinde yer verilir.

2.1.2. Şirketin ortaklık yapısı; dolaylı ve karşılıklı iştirak ilişkilerinden arındırılmak sureti ile %5'ten yüksek paya sahip olan gerçek kişi pay sahiplerinin isimleri, pay miktarı ve oranları ile hangi imtiyaza sahip oldukları gösterilecek şekilde asgari 6 ayda bir güncellenecek şekilde açıklanmalıdır.

2.1.3. Sermaye piyasası mevzuatı uyarınca kamuya açıklanması gereken, özel durum ve dipnotlar hariç finansal tablo bildirimleri Türkçe'nin yanı sıra eş anlı olarak İngilizce de KAP'ta açıklanır. İngilizce açıklamalar, açıklamadan yararlanacak kişilerin karar vermelerine yardımcı olacak ölçüde doğru, tam, dolaysız, anlaşılabilir, yeterli ve açıklamanın Türkçesi ile tutarlı olacak şekilde özet olarak hazırlanır.

2.1.4. İnternet sitesinde yer alan bilgiler, uluslararası yatırımcıların da yararlanması açısından Türkçe ile tamamen aynı içerikte olacak şekilde ayrıca ihtiyaca göre seçilen yabancı dillerde de hazırlanır.

2.2. Faaliyet Raporu

2.2.1. Yönetim kurulu, faaliyet raporunu kamuoyunun şirketin faaliyetleri hakkında tam ve doğru bilgiye ulaşmasını sağlayacak ayrıntıda hazırlar.

2.2.2. İlgili mevzuatta ve kurumsal yönetim ilkelerinin diğer bölümlerinde belirtilen hususlara ek olarak yıllık faaliyet raporlarında;

1) Yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin şirket dışında yürüttükleri görevler hakkında bilgiye ve yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığına ilişkin beyanlarına,

2) Yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komitelerin üyeleri, toplanma sıklığı, yürütülen faaliyetleri de içerecek şekilde çalışma esaslarına ve komitelerin etkinliğine ilişkin yönetim kurulunun değerlendirmesine,

3) Yönetim kurulunun yıl içerisindeki toplantı sayısına ve yönetim kurulu üyelerinin söz konusu toplantılara katılım durumuna,

4) Şirket faaliyetlerini önemli derecede etkileyebilecek mevzuat değişiklikleri hakkında bilgiye,

5) Şirket aleyhine açılan önemli davalar ve olası sonuçları hakkında bilgiye,

6) Şirketin yatırım danışmanlığı ve derecelendirme gibi konularda hizmet aldığı kurumlarla arasındaki çıkar çatışmaları ve bu çıkar çatışmalarını önlemek için şirketçe alınan tedbirler hakkında bilgiye,

7) Sermayeye doğrudan katılım oranının %5'i aştığı karşılıklı iştiraklere ilişkin bilgiye,

8) Çalışanların sosyal hakları, mesleki eğitimi ile diğer toplumsal ve çevresel sonuç doğuran

şirket faaliyetlerine ilişkin kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetleri hakkında bilgiye yer verilir.

3. MENFAAT SAHİPLERİ

3.1. Menfaat Sahiplerine İlişkin Şirket Politikası

3.1.1. Menfaat sahipleri; şirketin hedeflerine ulaşmasında veya faaliyetlerinde ilgisi olan çalışanlar, alacaklılar, müşteriler, tedarikçiler, sendikalar, çeşitli sivil toplum kuruluşları gibi kişi, kurum veya çıkar gruplarıdır. Şirket, işlem ve faaliyetlerinde menfaat sahiplerinin ilgili mevzuat ve karşılıklı sözleşmelerle düzenlenen haklarını koruma altına alır. Menfaat sahiplerinin haklarının mevzuat ve karşılıklı sözleşmeler ile korunmadığı durumlarda, menfaat sahiplerinin çıkarları iyi niyet kuralları çerçevesinde ve şirket imkânları ölçüsünde korunur.

3.1.2. Menfaat sahiplerinin mevzuat ve sözleşmelerle korunan haklarının ihlali halinde etkili ve süratli bir tazmin imkânı sağlanır. Şirket, ilgili mevzuat ile menfaat sahiplerine sağlanmış olan tazminat gibi mekanizmaların kullanılabilmesi için gerekli kolaylığı gösterir. Ayrıca şirket çalışanlarına yönelik tazminat politikasını oluşturur ve bunu kurumsal İnternet sitesi aracılığıyla kamuya açıklar.

3.1.3. Menfaat sahipleri, haklarının korunması ile ilgili şirket politikaları ve prosedürleri hakkında şirketin kurumsal İnternet sitesi de kullanılmak suretiyle yeterli bir şekilde bilgilendirilir.

3.1.4. Şirket, menfaat sahiplerinin şirketin ilgili mevzuata aykırı ve etik açıdan uygun olmayan işlemlerinin kurumsal yönetim komitesine veya denetimden sorumlu komiteye iletilmesi için gerekli mekanizmaları oluşturur.

3.1.5. Menfaat sahipleri arasında çıkar çatışmaları ortaya çıkması veya bir menfaat sahibinin birden fazla çıkar grubuna dahil olması durumunda; sahip olunan hakların korunması açısından mümkün olduğunca dengeli bir politika izlenir, her bir hakkın birbirinden bağımsız olarak korunması hedeflenir.

3.2. Menfaat Sahiplerinin Şirket Yönetimine Katılımının Desteklenmesi

3.2.1. Başta şirket çalışanları olmak üzere menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılımını destekleyici modeller şirket faaliyetlerini aksatmayacak şekilde geliştirilir. Şirket tarafından benimsenen söz konusu modellere şirketin iç düzenlemelerinde veya esas sözleşmesinde yer verilir.

3.2.1. Menfaat sahipleri bakımından sonuç doğuran önemli kararlarda menfaat sahiplerinin görüşleri alınır.

3.3. Şirketin İnsan Kaynakları Politikası

3.3.1. İşe alım politikaları oluşturulurken ve kariyer planlamaları yapılırken, eşit koşullardaki kişilere eşit fırsat sağlanması ilkesi benimsenir. Yönetici görev değişikliklerinin şirket yönetiminde aksaklığa sebep olabileceği öngörülen durumlarda, yeni görevlendirilecek yöneticilerin belirlenmesi hususunda halefiyet planlaması hazırlanır.

3.3.2. Personel alımına ilişkin ölçütler yazılı olarak belirlenir ve bu ölçütlere uyulur.

3.3.3. Çalışanlara sağlanan tüm haklarda adil davranılır, çalışanların bilgi, beceri ve görgülerini arttırmalarına yönelik eğitim programları gerçekleştirilir ve eğitim politikaları oluşturulur.

3.3.4. Şirketin finansal durumu, ücret, kariyer, eğitim, sağlık gibi konularda çalışanlara yönelik bilgilendirme toplantıları yapılarak görüş alışverişinde bulunulur.

3.3.5. Çalışanlar ile ilgili olarak alınan kararlar veya çalışanları ilgilendiren gelişmeler çalışanlara veya temsilcilerine bildirilir, bu nitelikteki kararlarda ilgili sendikalardan görüş alınır.

3.3.6. Şirket çalışanlarının görev tanımları ve dağılımı ile performans ve ödüllendirme kriterleri çalışanlara duyurulur. Çalışanlara verilen ücret ve diğer menfaatlerin belirlenmesinde verimliliğe dikkat edilir. Şirket, çalışanlarına yönelik olarak pay edindirme planları oluşturabilir.

3.3.7. Çalışanlar arasında ırk, din, dil ve cinsiyet ayrımı yapılmaması ve çalışanların şirket içi fiziksel, ruhsal ve duygusal kötü muamelelere karşı korunması için önlemler alınır.

3.3.8. Şirket, dernek kurma özgürlüğü ve toplu iş sözleşmesi hakkının etkin bir biçimde tanınmasını destekler.

3.3.9. Çalışanlar için güvenli çalışma ortamı ve koşulları sağlanır.

3.4. Müşteriler ve Tedarikçilerle İlişkiler

3.4.1. Şirket, mal ve hizmetlerinin pazarlamasında ve satışında müşteri memnuniyetini sağlayıcı her türlü tedbiri alır.

3.4.2. Müşterinin satın aldığı mal ve hizmete ilişkin talepleri süratle karşılanır ve gecikmeler hakkında süre bitimi beklenmeksizin müşteriler bilgilendirilir.

3.4.3. Mal ve hizmetlerde kalite standartlarına uyulur ve standardın korunmasına özen gösterilir. Bu amaçla kaliteye ilişkin belirli bir garanti sağlanır.

3.4.4. Müşteri ve tedarikçiler ile ilgili ticari sır kapsamındaki bilgilerin gizliliğine özen gösterilir.

3.5. Etik Kurallar ve Sosyal Sorumluluk

3.5.1. Şirketin faaliyetleri kurumsal İnternet sitesi vasıtasıyla kamuya açıklanan etik kuralları çerçevesinde yürütülür.

3.5.2. Şirket, sosyal sorumluluklarına karşı duyarlı olur; çevreye, tüketiciye, kamu sağlığına ilişkin düzenlemeler ile etik kurallara uyar. Şirket, uluslararası geçerliliğe sahip insan haklarına destek olur ve saygı gösterir. İrtikap ve rüşvet de dahil olmak üzere yolsuzluğun her türlüsüyle mücadele eder.

4. YÖNETİM KURULU

4.1. Yönetim Kurulunun İşlevi

4.1.1. Yönetim kurulu, alacağı stratejik kararlarla, şirketin risk, büyüme ve getiri dengesini en uygun düzeyde tutarak akılcı ve tedbirli risk yönetimi anlayışıyla şirketin öncelikle uzun vadeli çıkarlarını gözeterek şirketi idare ve temsil eder.

4.1.2. Yönetim kurulu; şirketin stratejik hedeflerini tanımlar, şirketin ihtiyaç duyacağı işgücü ile finansal kaynaklarını belirler, yönetimin performansını denetler.

4.2. Yönetim Kurulunun Faaliyet Esasları

4.2.1. Yönetim kurulu, faaliyetlerini şeffaf, hesap verebilir, adil ve sorumlu bir şekilde yürütür.

4.2.2. Yönetim kurulu üyeleri arasında görev dağılımı varsa, yönetim kurulu üyelerinin görev ve yetkileri faaliyet raporunda açıklanır.

4.2.3. Yönetim kurulu; ilgili yönetim kurulu komitelerinin görüşünü de dikkate alarak, başta pay sahipleri olmak üzere şirketin menfaat sahiplerini etkileyebilecek olan risklerin etkilerini en aza indirebilecek risk yönetim ve bilgi sistemleri ve süreçlerini de içerecek şekilde iç kontrol sistemlerini oluşturur.

4.2.4. Yönetim kurulu, yılda en az bir kez risk yönetimi ve iç kontrol sistemlerinin etkinliğini gözden geçirir. İç denetim sisteminin işleyişi ve etkinliği hakkında faaliyet raporunda bilgi verilir.

4.2.5. Yönetim kurulu başkanı ile icra başkanı/genel müdürün yetkilerinin net bir biçimde ayrıştırılması ve bu ayrımın yazılı olarak esas sözleşmede ifade edilmesi esastır. Şirkette hiç kimse tek başına sınırsız karar verme yetkisi ile donatılmamalıdır.

4.2.6. Yönetim kurulu başkanı ve icra başkanı/genel müdürün aynı kişi olmasına karar verilmesi durumunda, bu durum gerekçesi ile birlikte KAP'ta açıklanır.

4.2.7. Yönetim kurulu, şirket ile pay sahipleri arasında etkin iletişimin sağlanmasında, yaşanabilecek anlaşmazlıkların giderilmesinde ve çözüme ulaştırılmasında öncü rol oynar ve bu amaca yönelik olarak kurumsal yönetim komitesi ve Yatırımcı İlişkileri Bölümü ile yakın işbirliği içerisinde olur.

4.2.8. Yönetim kurulu üyelerinin görevleri esnasındaki kusurları ile şirkette sebep olacakları zarar, şirket sermayesinin %25'ini aşan bir bedelle sigorta edilir ve bu husus KAP'ta açıklanır.

4.3. Yönetim Kurulunun Yapısı

4.3.1. Yönetim kurulu üye sayısı, her durumda beş üyeden az olmamak koşulu ile, yönetim kurulu üyelerinin verimli ve yapıcı çalışmalar yapmalarına, hızlı ve rasyonel kararlar almalarına ve komitelerin oluşumuna ve çalışmalarını etkin bir şekilde organize etmelerine imkan sağlayacak şekilde belirlenir.

4.3.2. Yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğu icrada görevli olmayan üyelerden oluşur. İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyesi, üyelik haricinde şirkette başkaca herhangi bir idari görevi veya kendisine bağlı icrai mahiyette faaliyet gösteren bir birim bulunmayan ve şirketin günlük iş akışına ve olağan faaliyetlerine müdahil olmayan kişidir.

4.3.3. İcrada görevli olmayan yönetim kurulu üyeleri içerisinde, görevlerini hiçbir etki altında kalmaksızın yapabilme niteliğine sahip bağımsız üyeler bulunur.

4.3.4. Yönetim kurulu içerisindeki bağımsız üye sayısı toplam üye sayısının üçte birinden az olamaz. Bağımsız üye sayısının hesaplanmasında küsuratlar izleyen tam sayı olarak dikkate alınır. Her durumda, bağımsız üye sayısı ikiden az olamaz.

4.3.5. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin görev süresi üç yıla kadar olup, tekrar aday gösterilerek seçilmeleri mümkündür.

4.3.6. Aşağıdaki kriterlerin tamamını taşıyan yönetim kurulu üyesi "bağımsız üye" olarak nitelendirilir.

1) Şirket, şirketin yönetim kontrolü ya da önemli derecede[13] etki sahibi olduğu ortaklıklar ile şirketin yönetim kontrolünü elinde bulunduran veya şirkette önemli derecede etki sahibi olan ortaklar ve bu ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu tüzel kişiler ile kendisi, eşi ve ikinci dereceye kadar kan ve sıhri hısımları arasında; son beş yıl içinde önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda istihdam ilişkisinin bulunmaması, sermaye veya oy haklarının veya imtiyazlı payların %5 inden fazlasına birlikte veya tek başına sahip olunmaması ya da önemli nitelikte ticari ilişkinin[14] kurulmamış olması.

2) Son beş yıl içerisinde, başta şirketin denetimi (vergi denetimi, kanuni denetim, iç denetim de dahil), derecelendirilmesi ve danışmanlığı olmak üzere, yapılan anlaşmalar çerçevesinde şirketin önemli ölçüde hizmet veya ürün satın aldığı veya sattığı şirketlerde, hizmet veya ürün satın alındığı veya satıldığı dönemlerde, ortak (%5 ve üzeri), önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda çalışan veya yönetim kurulu üyesi olmaması.

3) Bağımsız yönetim kurulu üyesi olması sebebiyle üstleneceği görevleri gereği gibi yerine getirecek mesleki eğitim, bilgi ve tecrübeye sahip olması.

4) Bağlı oldukları mevzuata uygun olması şartıyla, üniversite öğretim üyeliği hariç, üye olarak seçildikten sonra kamu kurum ve kuruluşlarında tam zamanlı çalışmıyor olması.

5) 31/12/1960 tarihli ve 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu'na göre Türkiye'de yerleşmiş sayılması.[15]

6) Şirket faaliyetlerine olumlu katkılarda bulunabilecek, şirket ile pay sahipleri arasındaki çıkar çatışmalarında tarafsızlığını koruyabilecek, menfaat sahiplerinin haklarını dikkate alarak özgürce karar verebilecek güçlü etik standartlara, mesleki itibara ve tecrübeye sahip olması.

7) Şirket faaliyetlerinin işleyişini takip edebilecek ve üstlendiği görevlerin gereklerini tam

---

[13] *Kontrolün bulunup bulunmadığının tespitinde TFRS 10, önemli derecede etkinin bulunup bulunmadığının tespitinde ise TMS 28 hükümlerinden faydalanılmalıdır.*

[14] *Bu bent kapsamındaki ortaklıkların son 3 hesap döneminde gayrifaal olmaları halinde, bağımsızlık kriterlerine aykırılık söz konusu olmayacaktır. Bu bent kapsamında, bağımsız üye adayı veya ortaklıktan herhangi birisi için, önemli nitelikteki ticari ilişkiden elde edilen ciro/vergi öncesi kar tutarının, aynı nitelikteki işlerden elde edilen ciro/vergi öncesi kar toplamına olan oranının %20 veya üzerinde olması halinde, bağımsızlığın zedelendiği kabul edilir.*

[15] *Söz konusu bağımsızlık kriterini, bağımsız üyelerden en az yarısının sağlaması yeterlidir.*

olarak yerine getirebilecek ölçüde şirket işlerine zaman ayırabiliyor olması.

8) Şirketin yönetim kurulunda son on yıl içerisinde altı yıldan fazla yönetim kurulu üyeliği yapmamış olması.

9) Aynı kişinin, şirketin veya şirketin yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu şirketlerin üçten fazlasında ve toplamda borsada işlem gören şirketlerin beşten fazlasında bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak görev almıyor olması.

10) Yönetim kurulu üyesi olarak seçilen tüzel kişi adına tescil ve ilan edilmemiş olması.

4.3.7. Aday gösterme komitesi, yönetimin ve yatırımcıların da dahil olmak üzere bağımsız üyelik için aday tekliflerini, adayın bağımsızlık ölçütlerini taşıyıp taşımaması hususunu dikkate alarak değerlendirir ve buna ilişkin değerlendirmesini bir rapora bağlayarak yönetim kurulu onayına sunar.

Bağımsız yönetim kurulu üye adayı, ilgili mevzuat, esas sözleşme ve yukarıda yer alan kriterler çerçevesinde bağımsız olduğuna ilişkin yazılı bir beyanı aday gösterildiği esnada aday gösterme komitesine verir.

Yönetim kurulu, aday gösterme komitesinin raporu çerçevesinde bağımsız üye aday listesini hazırlayarak genel kurul toplantısından en az 60 gün önce ilgili aday gösterme komitesinin raporu ve yönetim kurulu kararı ile birlikte Kurul'a gönderir. Kurul, 4.3.6. numaralı ilkede belirtilen bağımsızlık kriterleri çerçevesinde yaptığı değerlendirme sonucunda varsa liste hakkında olumsuz görüşünü 30 gün içerisinde şirkete bildirir. Kurul'un olumsuz görüş bildirmiş olduğu kişi genel kurula bağımsız üye adayı olarak sunulamaz. Şirket, bağımsız üye aday listesi ile birlikte adaylığı kabul edilmeyen bağımsız yönetim kurulu üyesi adaylarını, en geç genel kurul toplantı ilanı ile birlikte KAP'ta açıklar. Bağımsız yönetim kurulu üyesi atamasına ilişkin genel kurul kararı, karşı oylar ve gerekçeleri ile birlikte şirketin kurumsal İnternet sitesinde açıklanır.

4.3.8. Bağımsızlığı ortadan kaldıran bir durum ortaya çıktığı takdirde, bu durum bağımsız üye tarafından gerekçesi ile birlikte KAP'ta açıklanmak üzere derhal yönetim kuruluna iletilir. Söz konusu üye eş anlı olarak bu durumu ve gerekçesini Kurul'a da yazılı olarak iletir. Bu durumda bağımsızlığını kaybeden yönetim kurulu üyesi ilke olarak istifa eder. Asgari bağımsız yönetim kurulu üye sayısının yeniden sağlanmasını teminen, aday gösterme komitesi yapılacak ilk genel kurul toplantısına kadar görev yapmak üzere boşalan üyeliklere bağımsız üye seçimi için değerlendirme yapar ve değerlendirme sonucunu yazılı olarak yönetim kuruluna bildirir. Yönetim kurulu, aday gösterme komitesinin raporu çerçevesinde belirlenen adaylar arasından bağımsız üye seçimini yapar.

Yönetim kurulu, bağımsız üyeliğin boşalmasından itibaren 30 gün içerisinde, aday gösterme komitesinin raporu çerçevesinde belirlenen aday listesini Kurul'a gönderir. Kurul liste hakkında varsa olumsuz görüşünü 20 gün içerisinde şirkete bildirir. Kurul'un olumsuz görüş bildirmiş olduğu kişi bağımsız üye olarak belirlenemez. Bu çerçevede yönetim kurulu tarafından seçilen üyeler ilk genel kurula kadar görev yapar.

Bu maddede yer alan hükümler, bağımsız yönetim kurulu üyesinin istifa etmesi veya görevini yerine getiremeyecek duruma gelmesi halinde de geçerlidir.

4.3.9. Şirket, yönetim kurulunda kadın üye oranı için % 25'ten az olmamak kaydıyla bir hedef oran ve hedef zaman belirler ve bu hedeflere ulaşmak için politika oluşturur.

Yönetim kurulu bu hedeflere ulaşma hususunda sağlanan ilerlemeyi yıllık olarak değerlendirir.

4.3.10. Denetimden sorumlu komite üyelerinden en az biri denetim/muhasebe ve finans konusunda 5 yıllık tecrübeye sahip olmalıdır.

4.4. Yönetim Kurulu Toplantılarının Şekli

4.4.1. Yönetim kurulu, görevlerini etkin olarak yerine getirebileceği sıklıkta toplanır. Yönetim kurulu başkanı, diğer yönetim kurulu üyeleri ve icra başkanı/genel müdür ile görüşerek yönetim kurulu toplantılarının gündemini belirler. Üyeler her toplantıya katılmaya ve toplantılarda görüş bildirmeye özen gösterir. Elektronik ortamda yönetim kurulu toplantısı yapılmasına imkan sağlanır.

4.4.2. Yönetim kurulu başkanı, yönetim kurulu toplantısı gündeminde yer alan konular ile ilgili

bilgi ve belgelerin, eşit bilgi akışı sağlanması amacıyla, toplantıdan yeterli zaman önce yönetim kurulu üyelerinin incelemesine sunulmasından sorumludur.

4.4.3. Toplantıya katılamayan ancak görüşlerini yazılı olarak yönetim kuruluna bildiren üyenin görüşleri diğer üyelerin bilgisine sunulur.

4.4.4. Yönetim kurulunda her üyenin bir oy hakkı bulunur.

4.4.5. Yönetim kurulu toplantılarının ne şekilde yapılacağı şirket içi düzenlemeler ile yazılı hale getirilir.

4.4.6. Yönetim kurulu toplantılarında gündemde yer alan konular açıkça ve her yönü ile tartışılır. Yönetim kurulu başkanı, yönetim kurulu toplantılarına icracı olmayan üyelerin etkin katılımını sağlama yönünde en iyi gayreti gösterir. Yönetim kurulu üyesi, toplantılarda muhalif kaldığı konulara ilişkin makul ve ayrıntılı karşı oy gerekçesini karar zaptına geçirtir.

4.4.7. Yönetim kurulu üyesi şirket işleri için yeterli zaman ayırır. Yönetim kurulu üyesinin başka bir şirkette yönetici ya da yönetim kurulu üyesi olması veya başka bir şirkete danışmanlık hizmeti vermesi halinde, söz konusu durumun çıkar çatışmasına yol açmaması ve üyenin şirketteki görevini aksatmaması esastır. Bu kapsamda, üyenin şirket dışında başka görev veya görevler alması belli kurallara bağlanır veya sınırlandırılır. Yönetim kurulu üyesinin şirket dışında aldığı görevler ve gerekçesi, grup içi ve grup dışı ayrımı yapılmak suretiyle seçiminin görüşüldüğü genel kurul toplantısında seçime ilişkin gündem maddesi ile birlikte pay sahiplerinin bilgisine sunulur.

4.5. Yönetim Kurulu Bünyesinde Oluşturulan Komiteler

4.5.1. Yönetim kurulunun görev ve sorumluluklarını sağlıklı bir biçimde yerine getirmesini teminen "Denetimden Sorumlu Komite" (bankalar hariç), "Riskin Erken Saptanması Komitesi" (bankalar hariç), "Kurumsal Yönetim Komitesi", "Aday Gösterme Komitesi, Ücret Komitesi" (bankalar hariç) oluşturulur. Ancak yönetim kurulu yapılanması gereği ayrı bir aday gösterme komitesi ve ücret komitesi oluşturulamaması durumunda, kurumsal yönetim komitesi bu komitelerin görevlerini yerine getirir.

4.5.2. Komitelerin görev alanları, çalışma esasları ve hangi üyelerden oluşacağı yönetim kurulu tarafından belirlenir ve KAP'ta açıklanır.

4.5.3. Komitelerin en az iki üyeden oluşması gerekir. İki üyeden oluşması halinde her ikisinin, ikiden fazla üyesinin bulunması halinde üyelerin çoğunluğunun, icrada görevli olmayan yönetim kurulu üyelerinden oluşması zorunludur. Komitelerin başkanları, bağımsız yönetim kurulu üyeleri arasından seçilir. Denetimden sorumlu komitelerin tüm üyelerinin bağımsız yönetim kurulu üyesi niteliğinde olması gerekir. Yönetim kurulu üyesi olmayan konusunda uzman kişiler, denetimden sorumlu komite dışındaki diğer komitelerde üye olabilir.

4.5.4. İcra başkanı/genel müdür komitelerde görev alamaz.

4.5.5. Bir yönetim kurulu üyesinin birden fazla komitede görev almamasına özen gösterilir.

4.5.6. Komitelerin görevlerini yerine getirmeleri için gereken her türlü kaynak ve destek yönetim kurulu tarafından sağlanır. Komiteler, gerekli gördükleri kişiyi toplantılarına davet edebilir ve görüşlerini alabilir.

4.5.7. Komiteler, faaliyetleriyle ilgili olarak ihtiyaç gördükleri konularda bağımsız uzman görüşlerinden yararlanır. Komitelerin ihtiyaç duydukları danışmanlık hizmetlerinin bedeli şirket tarafından karşılanır. Ancak bu durumda hizmet alınan kişi/kuruluş hakkında bilgi ile bu kişi/kuruluşun şirket ile herhangi bir ilişkisinin olup olmadığı hususundaki bilgiye faaliyet raporunda yer verilir.

4.5.8. Komiteler yaptıkları tüm çalışmaları yazılı hale getirir ve kaydını tutar. Komiteler, çalışmaların etkinliği için gerekli görülen ve çalışma ilkelerinde açıklanan sıklıkta toplanır. Komiteler, çalışmaları hakkındaki bilgiyi ve toplantı sonuçlarını içeren raporları yönetim kuruluna sunar.

4.5.9. Denetimden Sorumlu Komite

Denetimden sorumlu komite; şirketin muhasebe sistemi, finansal bilgilerinin kamuya

açıklanması, bağımsız denetimi ve şirketin iç kontrol ve iç denetim sisteminin işleyişinin ve etkinliğinin gözetimini yapar. Bağımsız denetim kuruluşunun seçimi, bağımsız denetim sözleşmelerinin hazırlanarak bağımsız denetim sürecinin başlatılması ve bağımsız denetim kuruluşunun her aşamadaki çalışmaları denetimden sorumlu komitenin gözetiminde gerçekleştirilir.

Şirketin hizmet alacağı bağımsız denetim kuruluşu ile bu kuruluşlardan alınacak hizmetler denetimden sorumlu komite tarafından belirlenir ve yönetim kurulunun onayına sunulur.

Şirketin muhasebe ve iç kontrol sistemi ile bağımsız denetimiyle ilgili olarak şirkete ulaşan şikayetlerin incelenmesi, sonuca bağlanması, şirket çalışanlarının, şirketin muhasebe ve bağımsız denetim konularındaki bildirimlerinin gizlilik ilkesi çerçevesinde değerlendirilmesi konularında uygulanacak yöntem ve kriterler denetimden sorumlu komite tarafından belirlenir.

Denetimden sorumlu komite, kamuya açıklanacak yıllık ve ara dönem finansal tabloların şirketin izlediği muhasebe ilkeleri ile gerçeğe uygunluğuna ve doğruluğuna ilişkin değerlendirmelerini, şirketin sorumlu yöneticileri ve bağımsız denetçilerinin görüşlerini alarak kendi değerlendirmeleriyle birlikte yönetim kuruluna yazılı olarak bildirir.

Denetimden sorumlu komite; en az üç ayda bir olmak üzere yılda en az dört kere toplanır ve toplantı sonuçları tutanağa bağlanarak alınan kararlar yönetim kuruluna sunulur. Denetimden sorumlu komitenin faaliyetleri ve toplantı sonuçları hakkında yıllık faaliyet raporunda açıklama yapılması gerekir. Denetimden sorumlu komitenin hesap dönemi içinde yönetim kuruluna kaç kez yazılı bildirimde bulunduğu da yıllık faaliyet raporunda belirtilir.

Denetimden sorumlu komite, kendi görev ve sorumluluk alanıyla ilgili tespitlerini ve konuya ilişkin değerlendirmelerini ve önerilerini derhal yönetim kuruluna yazılı olarak bildirir.

4.5.10. Kurumsal Yönetim Komitesi

Kurumsal yönetim komitesi, şirkette kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanıp uygulanmadığını, uygulanmıyor ise gerekçesini ve bu prensiplere tam olarak uymama dolayısıyla meydana gelen çıkar çatışmalarını tespit eder ve yönetim kuruluna kurumsal yönetim uygulamalarını iyileştirici tavsiyelerde bulunur ve yatırımcı ilişkileri bölümünün çalışmalarını gözetir.

4.5.11. Aday Gösterme Komitesi

Aday gösterme komitesi;

1) Yönetim kurulu ve ida sorumluluğu bulunan yöneticilik pozisyonları için uygun adayların saptanması, değerlendirilmesi ve eğitilmesi konularında şeffaf bir sistemin oluşturulması ve bu hususta politika ve stratejiler belirlenmesi konularında çalışmalar yapmak,

2) Yönetim kurulunun yapısı ve verimliliği hakkında düzenli değerlendirmeler yapmak ve bu konularda yapılabilecek değişikliklere ilişkin tavsiyelerini yönetim kuruluna sunmak,

ile sorumludur.

4.5.12. Riskin Erken Saptanması Komitesi

Riskin erken saptanması komitesi; şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi, tespit edilen risklerle ilgili gerekli önlemlerin alınması ve riskin yönetilmesi amacıyla çalışmalar yapmakla sorumlu olup, risk yönetim sistemlerini en az yılda bir kez gözden geçirir.

4.5.13. Ücret Komitesi

Ücret komitesi;

1) Yönetim kurulu üyelerinin ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilerin ücretlendirilmesinde kullanılacak ilke, kriter ve uygulamaları şirketin uzun vadeli hedeflerini dikkate alarak belirler ve bunların gözetimini yapar,

2) Ücretlendirmede kullanılan kriterlere ulaşma derecesi dikkate alınarak, yönetim kurulu üyelerine ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilere verilecek ücretlere ilişkin önerilerini yönetim

kuruluna sunar.

4.6. Yönetim Kurulu Üyelerine ve İdari Sorumluluğu Bulunan Yöneticilere Sağlanan Mali Haklar

4.6.1. Yönetim kurulu, şirketin belirlenen ve kamuya açıklanan operasyonel ve finansal performans hedeflerine ulaşmasından sorumludur. Şirketin kamuya açıklanan operasyonel ve finansal performans hedeflerine ulaşıp ulaşamadığına ilişkin değerlendirme ve ulaşılamaması durumunda gerekçeleri yıllık faaliyet raporunda açıklanır. Yönetim kurulu, hem kurul hem üye hem de idari sorumluluğu bulunan yöneticiler bazında özeleştirisini ve performans değerlendirmesini yapar. Yönetim kurulu üyeleri ve idari sorumluluğu bulunan yöneticiler bu değerlendirmeler dikkate alınarak ödüllendirilir veya azledilir.

4.6.2. Yönetim kurulu üyelerinin ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilerin ücretlendirme esasları yazılı hale getirilmeli ve genel kurul toplantısı gündeminde ayrı bir madde olarak pay sahiplerinin bilgisine sunularak ortaklara bu konuda görüş bildirme imkânı tanınmalıdır. Bu amaçla hazırlanan ücret politikasına şirketin kurumsal internet sitesinde yer verilir.

4.6.3. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin ücretlendirmesinde kâr payı, pay opsiyonları veya şirketin performansına dayalı ödeme planları kullanılamaz. Şu kadar ki, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin ücretlerinin bağımsızlıklarını koruyacak düzeyde olması gerekir.

4.6.4. Şirket, herhangi bir yönetim kurulu üyesine veya idari sorumluluğu bulunan yöneticilerine borç veremez, kredi kullandıramaz, verilmiş olan borçların veya kredilerin süresini uzatamaz, şartlarını iyileştiremez, üçüncü bir kişi aracılığıyla şahsi kredi adı altında kredi kullandıramaz veya lehine kefalet gibi teminatlar veremez. Ancak bireysel kredi veren kuruluşlar, herkes için uyguladığı şartlarda söz konusu kişilere kredi verebilir ve bu kişileri diğer hizmetlerinden yararlandırabilir.

4.6.5. Yönetim kurulu üyelerine ve idari sorumluluğu bulunan yöneticilere verilen ücretler ile sağlanan diğer tüm menfaatler[16], yıllık faaliyet raporu vasıtasıyla kamuya açıklanır. Kişi bazında açıklama yapılması esastır.

ÖRNEK SORU:

Aşağıdakilerden hangisi Sermaye Piyasalarında Kurumsal Yönetim İlkeleri kapsamında "pay sahipleri" ile ilgili konulardan birisi olarak sayılmamıştır?

A) Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı

B) Genel Kurul

C) Yönetim Kurulu

D) Oy Hakkı

E) Azlık Hakları

Cevap (C) şıkkıdır.

1.2.3. YATIRIM FONLARINA İLİŞKİN ESASLAR TEBLİĞİ (III-52.1)

Tebliğ ile yatırım fonlarının kuruluşlarına, faaliyet ilke ve kurallarına, katılma payları ile bunların ihracına ve kamunun aydınlatılmasına ilişkin esaslar düzenlenmiştir.

Borsa yatırım fonları, gayrimenkul yatırım fonları ve girişim sermayesi yatırım fonları Tebliğ kapsamı dışında tutulmuştur.

Fonun kurucusu, yöneticisi ve portföy saklayıcısının fona ilişkin bütün hesap ve işlemleri Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul) denetimine tabidir.

---

[16] *Yapılan ödemeler; maaş, ikramiye, diğer düzenli ve arızi ödemeler gibi nakdi, pay, paya dayalı türev ürünler, çalışanlara pay edindirme planları kapsamında verilen pay alım opsiyonları, mülkiyeti verilen ve/veya kullanım için tahsis edilen ev, otomobil gibi gayri nakdi olarak yapılan ödemeler ve sağlanan tüm menfaatleri kapsar.*

Tebliğ ile,

- Münhasıran portföy yönetim şirketlerinin yatırım fonlarının kurucusu ve yöneticisi olacağı, fon portföylerinde yer alan varlık ve işlemlerin ise portföy saklama hizmetini yürüten kuruluşlar tarafından saklanacağı düzenlenmektedir.

- Getirilen yeni yapıda, tek bir içtüzük ile "*şemsiye fon*" yapısı ile yatırım fonu kurulabilmekte, belirli sınıflara ayrılan şemsiye fon türleri altında farklı stratejilere sahip fonların ise sadece izahname ve yatırımcı bilgilendirme dokümanı düzenleyerek pay ihraç edilebilmesine imkan sağlanmaktadır.

- Azami fon tutarı belirlenmesi uygulaması kaldırılmış olup, böylelikle açık uçlu fon yapısına geçilmektedir.

- Yatırım yapılabilecek varlıklar çeşitlendirilmekte, fon kuruluş işlemlerini hızlandıracak mekanizmalar kurulmakta, yatırımcıların tam ve doğru olarak bilgilendirilmesi amacına yönelik olarak fon türleri ana gruplar şeklinde belirlenmekte ve Avrupa Birliği düzenlemeleri ile uyumlu olarak yatırımcıların etkin bir şekilde bilgilendirilmelerini teminen "*Yatırımcı Bilgilendirme Dokümanı*" düzenlenmektedir.

- Faizsiz yatırım araçlarını tercih eden yatırımcıların yatırım fonlarının sunduğu avantajlardan yararlanabilmeleri için, ilk defa yeni bir fon türü olarak "*Katılım Fonu*" tanımlanmaktadır. Katılım fonları, fon toplam değerinin tamamı kira sertifikaları, katılma hesapları, ortaklık payları, altın ve diğer kıymetli madenler ile Kurulca uygun görülen diğer faize dayalı olmayan para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan fonlar olarak tanımlanmaktadır.

1.2.3.1. Yatırım Fonlarına İlişkin Genel Esaslar

Yatırım fonu; kanun hükümleri uyarınca tasarruf sahiplerinden katılma payı karşılığında toplanan para ya da diğer varlıklarla, tasarruf sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre, Tebliğ'de belirtilen varlıklar ve işlemlerden oluşan portföy veya portföyleri işletmek amacıyla portföy yönetim şirketleri tarafından içtüzük ile kurulan ve tüzel kişiliği bulunmayan mal varlığı olarak tanımlanmıştır. Fon; katılma payları bir şemsiye fona bağlı olarak ihraç edilen yatırım fonudur. Borsa yatırım fonu ise, Kurul'un borsa yatırım fonlarına ilişkin düzenlemelerinde tanımlanan ve esasları belirlenen yatırım fonudur.

Fon toplam değeri ifadesinden fon portföyündeki varlıkların Kurul'un ilgili düzenlemeleri çerçevesinde değerlenmesi neticesinde bulunan fon portföy değerine varsa diğer varlıkların ve alacakların eklenmesi ve borçların düşülmesi suretiyle ulaşılan değer anlaşılmalıdır. Fon izahnamesi/izahname ise, fonun özelliklerine ve buna bağlı hak ve risklere ilişkin olarak yatırımcıların bilinçli bir değerlendirme yapmasını sağlayacak nitelikteki tüm bilgileri içeren kamuyu aydınlatma belgesini ifade eder.

1.2.3.2. Şemsiye Fon

Şemsiye fon, katılma payları tek bir içtüzük kapsamında ihraç edilen tüm fonları kapsayan yatırım fonudur.

Şemsiye fon, aşağıda belirtilen varlıklar ve işlemlerden oluşan portföy veya portföyleri işletmek amacıyla kurulur ve bunun dışında herhangi bir işle uğraşamaz.

1) Özelleştirme kapsamına alınanlar dahil Türkiye'de kurulan ihraççılara ait paylar, özel sektör ve kamu borçlanma araçları,

2) Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Karar hükümleri çerçevesinde alım satımı yapılabilen yabancı özel sektör ve kamu borçlanma araçları ile ihraççı payları,

3) 12 aydan uzun vadeli olmamak üzere vadeli mevduat, katılma hesabı ve mevduat sertifikaları,

4) Borsada işlem görmeleri kaydıyla; altın ve diğer kıymetli madenler ile bu madenlere dayalı olarak ihraç edilen sermaye piyasası araçları,

5) Fon katılma payları,

6) Repo ve ters repo işlemleri,

7) Kira sertifikaları,

8) Gayrimenkul sertifikaları,

9) Varantlar ve sertifikalar,

10) Takasbank para piyasası ve yurtiçi organize para piyasası işlemleri,

11) Türev araç işlemlerinin nakit teminatları ve primleri,

12) Kurulca uygun görülen özel tasarlanmış yabancı yatırım araçları ve ikraz iştirak senetleri,

13) Kurulca uygun görülen diğer yatırım araçları.

Şemsiye fon içtüzüğünde yer alan ve aşağıda belirtilen esaslara uygun olarak, her katılma payı ihracı için ayrı bir izahname ve yatırımcı bilgi formu düzenlenmesi şartıyla, şemsiye fona bağlı fonlar oluşturulur.

1) Her bir fonun tüm varlık ve yükümlülükleri birbirinden ayrıdır.

2) Şemsiye fonun kuruluş giderleri ile fonların katılma payı ihraç giderleri hariç olmak üzere, bir şemsiye fon için yapılması gereken tüm giderler fonların toplam değerleri dikkate alınarak oransal olarak bu fonların portföylerinden karşılanır.

3) Bir şemsiye fonun aşağıda yer verilen "*Şemsiye Fonun ve Fonun Sona Ermesi*" ve bu "*Şemsiye Fonun ve Fonun Devri*" başlıklı bölümleri uyarınca tasfiye edilmesi veya devredilmesi durumunda, bu şemsiye fona bağlı fonların da tasfiye edilmesi veya devredilmesi gerekir.

4) Tebliğ'de yer alan hükümler aksi belirtilmedikçe her bir fon için ayrı ayrı uygulanır.

1.2.3.3. Fonun Malvarlığına İlişkin Esaslar

Fonun malvarlığı, kurucunun ve portföy saklayıcısının malvarlığından ayrıdır. *Kurucu;* ana faaliyet konusu yatırım fonlarının kurulması ve yönetimi olan anonim ortaklık şeklinde kurulan portföy yönetim şirketini, *portföy saklayıcısı* ise SPKn kapsamında yetkilendirilmiş portföy saklama hizmetini yürüten kuruluşu ifade etmektedir.

Fon malvarlığının, fonun yönetim stratejisi doğrultusunda, fonun yatırım yapabileceği varlıklar konusunda yeterli bilgi ve sermaye piyasası alanında en az beş yıllık tecrübeye sahip portföy yöneticileri tarafından, yatırımcı lehine ve yatırımcının çıkarını gözetecek şekilde Kurul'un portföy yöneticiliği hizmetine ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde yönetilmesi zorunludur.

Fon portföyündeki varlıkların, Kurul'un portföy saklama hizmetine ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde saklanması zorunludur.

Fon malvarlığı, fon hesabına olması ve içtüzükte ve izahnamede hüküm bulunması şartıyla kredi almak, türev araç işlemleri, açığa satış işlemleri veya fon adına taraf olunan benzer nitelikteki işlemlerde bulunmak haricinde teminat gösterilemez ve rehnedilemez. Fon malvarlığı kurucunun ve portföy saklayıcısının yönetiminin veya denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi halinde dahi başka bir amaçla tasarruf edilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dahil olmak üzere haczedilemez, üzerine ihtiyati tedbir konulamaz ve iflas masasına dahil edilemez.

Kurucunun üçüncü kişilere olan borçları ve yükümlülükleri ile fonların aynı üçüncü kişilerden olan alacakları birbirlerine karşı mahsup edilemez.

1.2.3.4. Şemsiye Fon Türleri

Şemsiye fonlar aşağıdaki türlerde kurulabilir.

1) Fon toplam değerinin en az %80'i devamlı olarak;

1) Yerli ve/veya yabancı kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçlarına yatırılan fonları kapsayan şemsiye fonlar "BORÇLANMA ARAÇLARI ŞEMSİYE FONU",

2) Yerli ve/veya yabancı ihraççıların paylarına yatırılan fonları kapsayan şemsiye fonlar "HİSSE SENEDİ ŞEMSİYE FONU",

3) Borsada işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler ile kıymetli madenlere dayalı para ve sermaye piyasası araçlarına yatırılan fonları kapsayan şemsiye fonlar "KIYMETLİ MADENLER ŞEMSİYE FONU",

4) Diğer fonların ve borsa yatırım fonlarının katılma paylarından oluşan fonları kapsayan şemsiye fonlar "FON SEPETİ ŞEMSİYE FONU",

2) Portföyünün tamamı devamlı olarak, vadesine en fazla 184 gün kalmış likiditesi yüksek para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan ve portföyünün günlük olarak hesaplanan ağırlıklı ortalama vadesi en fazla 45 gün olan fonları kapsayan şemsiye fonlar "PARA PİYASASI ŞEMSİYE FONU",

3) Portföyünün tamamı devamlı olarak, kira sertifikaları, katılma hesapları, ortaklık payları, altın ve diğer kıymetli madenler ile Kurulca uygun görülen diğer faize dayalı olmayan para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan fonları kapsayan şemsiye fonlar "KATILIM ŞEMSİYE FONU",

4) Portföy sınırlamaları itibarıyla yukarıdaki türlerden herhangi birine girmeyen fonları kapsayan şemsiye fonlar "DEĞİŞKEN ŞEMSİYE FON",

5) Katılma payları sadece nitelikli yatırımcılara satılmak üzere kurulmuş olan fonları kapsayan şemsiye fonlar "SERBEST ŞEMSİYE FON",

6) Yatırımcının başlangıç yatırımının belirli bir bölümünün, tamamının ya da başlangıç yatırımının üzerinde belirli bir getirinin bilgilendirme dokümanlarında belirlenen esaslar çerçevesinde belirli vade ya da vadelerde yatırımcıya geri ödenmesi;

1) Uygun bir yatırım stratejisine ve garantör tarafından verilen garantiye dayanılarak taahhüt edilen fonları kapsayan şemsiye fonlar "GARANTİLİ ŞEMSİYE FON",

2) Uygun bir yatırım stratejisine dayanılarak en iyi gayret esası çerçevesinde amaçlanan fonları kapsayan şemsiye fonlar "KORUMA AMAÇLI ŞEMSİYE FON"

olarak adlandırılır.

Fon portföy değerinin en az %80'i devamlı olarak menkul kıymet yatırım ortaklıkları payları hariç olmak üzere Borsa İstanbul A.Ş'de (BİAŞ) işlem gören ihraççı paylarından oluşan ve hisse senedi şemsiye fonu ile serbest şemsiye fonuna bağlı olarak ihraç edilen fonlar "HİSSE SENEDİ YOĞUN FON" olarak kabul edilir.

Hisse senedi yoğun fonların portföylerinde yer alan ihraççı paylarına ve ihraççı payı endekslerine dayalı olarak yapılan vadeli işlem sözleşmelerinin nakit teminatları, ihraççı paylarına ve ihraççı payına dayalı opsiyon sözleşmelerinin primleri, borsada işlem gören ihraççı paylarına ve pay endekslerine dayalı aracı kuruluş varantları ve ihraççı paylarından oluşan endeksleri 27/11/2013 tarihli ve 28834 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Borsa Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-52.2)'nin 5 inci maddesinin dördüncü fıkrasının (a) bendi kapsamında takip etmek üzere kurulan borsa yatırım fonları (Fon toplam değerinin en az %80'ini devamlı olarak sadece takip edilen endeks kapsamındaki varlıklara yatırım yapmak suretiyle endeksi takip eden Borsa Yatırım Fonları) katılma payları %80'lik oranın hesaplanmasına dahil edilir.

Aşağıda yer verilen "*Diğer Sınırlamalar*" başlıklı bölümün beşinci paragrafı hükümleri saklı kalmak kaydıyla, bir fonun, hisse senedi yoğun fon olarak sınıflandırılabilmesi için günlük olarak gerekli olan şartları sağlamaması halinde, sağlanmayan günlere ilişkin, fonun, yatırımcıların ve/veya yatırım fonu katılma payı alım satımını yapan kuruluşların tabi olacağı tüm yükümlülüklerin yerine getirilmesinden de kurucu ve portföy saklayıcısı müteselsilen sorumludur.

Fon portföyüne türev araçların dahil edilmesi halinde, yukarıda 1/(a) bendinde yer alan %80'lik oranın hesaplanmasına ilişkin esaslar Kurulca belirlenir. Fon portföyüne dahil edilen türev araçlar, Kurulca fon portföyüne alınması uygun görülen vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinden oluşur.

Kurulca uygun görülmesi koşuluyla, yukarıda sayılanlar dışında yeni şemsiye fon türleri belirlenebilir.

27/11/2013 tarihli ve 28834 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Borsa Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-52.2)'nin 5'inci maddesinin dördüncü fıkrasının (a) bendi kapsamında belirli bir varlık grubundan oluşan endeksi takip etmek üzere kurulan borsa yatırım fonlarının katılma paylarına yapılan yatırım, bu Tebliğde ve fon bilgilendirme dokümanlarında ilgili varlık grubu için belirlenen yatırım sınırlamaları hesaplamalarına dahil edilir.

1.2.3.5. Fonun Unvanı

Fonun unvanı;

1) Fonun yatırım stratejisine uygun olmak zorundadır.

2) Başka bir fonun unvanı ile aşırı benzerlik gösterecek, fonla ilişkili olmayan bir kurumu/kişiyi çağrıştıracak, unvanda kurucunun veya yöneticinin tevsik edilemeyen niteliklerine veya fonun diğer fonlardan üstün olduğunu ima eden benzeri subjektif ifadelere yer verecek şekilde veya benzeri yollarla yatırımcıların yanıltılmasına yol açacak nitelikte olamaz.

Fon unvanında fonun vade yapısına yer verilmesi halinde aşağıda "*Fon Portföyüne Dahil Edilecek Varlıkların Vade Yapısına İlişkin Sınırlamalar*" başlıklı bölümün birinci paragrafında yer alan esaslara uyulur.

Kurul tarafından uygun görülen bir endeks kapsamındaki varlıkların tümünden ya da örnekleme yoluyla seçilen bir kısmından oluşan fonların unvanlarında "*Endeks*" ibaresine yer verilmesi zorunludur.

Koruma amaçlı ve *garantili fonlara* ilişkin olarak aşağıda yer alan esaslara uyulur.

Ayrıca;

1) Koruma amaçlı ve garantili şemsiye fonların unvanlarında koruma amaçlı veya garantili fon ibarelerinin bulunması yeterli olup, garantinin veya korumanın başlangıç yatırımına oranına ya da garantili fonlarda garantör tarafından sağlanan garanti kapsamındaki getiri oranına şemsiye fona bağlı fonların unvanları ile fon izahnamesi ve yatırımcı bilgi formlarında yer verilir.

2) Özel sektör tarafından ihraç edilen kira sertifikalarına ve borçlanma araçlarına yatırım yapan garantili ve koruma amaçlı fonların unvanlarında söz konusu sermaye piyasası araçlarına yapılan yatırımı belirtir bir ifadeye yer verilir.

Yabancı para ve sermaye piyasası araçlarına toplam değerinin en az %80'i oranında yatırım yapan fonların unvanlarında "*Yabancı*" ibaresine yer verilmesi zorunludur. Unvanlarında bu ibareye yer vermeyen hisse senedi ve borçlanma araçları fonlarında, fon toplam değerinin en fazla %20'si oranında yabancı para ve sermaye piyasası araçları fon portföyüne dahil edilebilir.

Kurul'un finansal raporlama standartlarına ilişkin düzenlemeleri kapsamındaki iştiraklerin para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan fonların unvanlarında "*İştirak*" ibaresine yer verilmesi zorunludur.

Ayrıca yatırım fonlarının unvanı aşağıda yer alan esaslar çerçevesinde belirlenir:

a)

i) Fon unvanında, asgari olarak, Tebliğ ve Yatırım Fonları Rehberi uyarınca unvanda yer alması zorunlu olan ibareler, fonun bağlı olduğu şemsiye fonun türünü gösterir ibare ve Kurucunun unvanı[17] yer alır.

ii) Kıymetli madenler şemsiye fonuna bağlı fonlara ilişkin olarak; fon toplam değerinin en az %80'inin devamlı olarak belirli bir kıymetli madene yatırılması halinde anılan fonların unvanında fon türüne ilişkin ibareye yer yerilmez.

b) (a) bendinde belirlenen asgari ibarelere ilave olarak, en fazla bir ibareye daha fon unvanında

[17] *Kurucu unvanında "X Portföy Yönetimi A.Ş" yerine, "X PYŞ" veya "X Portföy" ifadesinin kullanılması mümkündür.*

yer verilebilir. Yatırımcıların daha doğru bir şekilde bilgilendirilmelerini teminen Kurulca uygun görülmesi kaydıyla bu şarta istisna getirilebilir. Ancak hiçbir surette unvanda "gelecek, performans, getiri, küresel, odak, global" gibi yatırım stratejisini yansıtmayan subjektif ifadelere yer verilemez.

c) Fon toplam değerinin en az %80'inin devamlı olarak belirli bir varlık grubuna, sektöre, coğrafi bölgelere vb. yatırılması halinde söz konusu durum fon unvanına yansıtılmalıdır. (b) bendi kapsamında bu durumu yansıtmak üzere yalnızca bir ibare kullanılabilir.

(a), (b) ve (c) bentlerinde yer alan ilkeler çerçevesinde belirlenebilecek fon unvanlarına ilişkin örnekler aşağıda yer almaktadır:

Örnek 1: Fon toplam değerinin en az %80'inin devamlı olarak gümüşe yatırılması halinde fon unvanında "Kıymetli Madenler" ibaresine yer verilmeksizin unvan "Gümüş Fonu" olarak belirlenir.

Örnek 2: Fon toplam değerinin en az %80'inin devamlı olarak özel sektör tarafından ihraç edilmiş kira sertifikalarına yatırılması halinde fon unvanı "Özel Sektör Kira Sertifikaları Katılım Fonu" olarak belirlenir.

Örnek 3: Fon toplam değerinin en az %80'inin gelişmekte olan ülkelerdeki teknoloji sektöründe faaliyet gösteren yabancı ortaklık paylarına yatırılması halinde, fon unvanı "Teknoloji Sektörü Yabancı Hisse Senedi Fonu" veya "Gelişmekte Olan Ülkeler Yabancı Hisse Senedi Fonu" olarak belirlenebilir. Söz konusu örnekten de anlaşılacağı üzere, Fon Tebliği ve bu Rehber çerçevesinde kullanımı zorunlu olan "Yabancı" ve "Hisse Senedi Fonu" ibarelerine ek olarak "Teknoloji Sektörü" veya "Gelişmekte Olan Ülkeler" ibaresinden bir tanesinin seçilmesi gerekir.

d) Fon portföyünün, aynı varlık grubunda yer alan farklı araçlardan oluşması ve devamlı olarak, her birinin fon toplam değerine oranı asgari %40 olması durumunda (b) bendi uygulanmaksızın fon unvanında her iki ibareye birden yer verilebilir.

Örnek: Devamlı olarak, fon toplam değerinin en az %40'ının altına ve en az %40'ının gümüşe yatırılması halinde fon unvanı "Altın ve Gümüş Fonu" olarak belirlenir.

e)

i) Fon Tebliği'nin 23'üncü maddesinin birinci fıkrası çerçevesinde belirli yatırımcılara tahsis edilmiş fonların unvanında "özel" ibaresine yer verilir ve bu ibare fon unvanında en sonda yer alır.

ii) Belirli kriterler çerçevesinde (işyeri, belirli meslek grupları bazında, sektörel bazda vb.) katılma payları belirli bir yatırımcı kitlesine tahsis edilmiş olan fonlar, Fon Tebliği'nin 23'üncü maddesinin birinci fıkrasında düzenlenen "katılma payları önceden belirlenmiş kişi veya kuruluşlara tahsis edilmiş fonlar" kapsamındadır. Söz konusu fonların unvanlarında fon paylarının satıldığı yatırımcı kitlesini tanımlayan ibareye de yer verilir.

Örnek 1:Özel Sektör Borçlanma Araçları Doktorlar Özel Fonu

Örnek 2: ABC A.Ş. Çalışanlarına Yönelik Hisse Senedi Özel Fonu

iii) Uluslararası anlaşmalar kapsamında, katılma paylarının belirli ülke vatandaşlarına satışının kısıtlandığı fonlar özel fon olarak nitelendirilmez ve fonların unvanında "özel" ibaresine yer verilmez. Bu tür fonların izahnamelerinde söz konusu sınırlamaya ilişkin bir açıklama yapılır.

f) Fon Tebliği'nin 6'ncı maddesinin ikinci fıkrası çerçevesinde hisse senedi yoğun fonların unvanlarının sonunda "(Hisse Senedi Yoğun Fon)" ibaresine yer verilir.

Örnek: BIST30 Endeksi Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)

g) Fon Tebliği'nde belirlenen esaslar çerçevesinde borçlanma araçları fonlarında vade yapısına yer verilmek istenmesi durumunda, vade yapısına ilişkin ibare fon unvanında en başta yer alır.

Örnek: Orta Vadeli Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonu

h) Koruma amaçlı ve garantili şemsiye fonlara bağlı fonların unvanlarında garantinin veya korumanın başlangıç yatırımına oranına veya garantili fonlarda garantör tarafından sağlanan garanti kapsamındaki getiri oranına yer verilir. Özel sektör tarafından ihraç edilen kira sertifikalarına ve

borçlanma araçlarına yatırım yapan garantili ve koruma amaçlı fonların unvanlarında söz konusu sermaye piyasası araçlarına yapılan yatırımı belirtir bir ibareye yer verilir.

Örnek 1: Özel Sektör Kira Sertifikalarına Yatırım Yapan %102 Anapara Koruma Amaçlı Fon

Örnek 2: Özel Sektör Borçlanma Araçlarına Yatırım Yapan %98 Anapara Garantili Fon

i) (b) bendi uyarınca, değişken fonların ve fon sepeti fonlarının unvanlarına, fonun portföy yönetim stratejisi çerçevesinde, varlık seçimine ve riskin dağılımına yönelik olarak kullanılan teknik/yöntem/risk değerini yansıtacak bir ibarenin eklenmesi mümkündür.

j) Fon izahnamesinde belirtilmesi ve Kurulca uygun görülmesi koşuluyla, fon unvanına ilaveten, reklam ve pazarlama faaliyetlerinde yatırımcıları yanlış yönlendirmeyecek şekilde, fonun risk ve getiri yapısının tam ve doğru bir şekilde anlaşılmasını sağlayacak farklı bir ad kullanılabilir.

k)

i) Fon toplam değerinin en az %80'inin devamlı olarak yerli ve yabancı ihraççıların döviz cinsinden ihraç edilmiş para ve sermaye piyasası araçlarından oluşması halinde, anılan fonların unvanında "(Döviz)" ibaresine yer verilir.

Örnek 1: Değişken (Döviz) Fon

Örnek 2: Borçlanma Araçları (Döviz) Fonu

ii) Ancak, unvanında "(Döviz)" ibaresi yer alan fonlar tarafından sadece yabancı ihraççıların para ve sermaye piyasası araçlarına yapılan yatırım hiçbir zaman fon toplam değerinin %80'i veya daha fazlası olmayacaktır. Kurucu tarafından %80'lik oranın sadece yabancı ihraççıların para ve sermaye piyasası araçlarına yapılan yatırım ile sağlanmasının planlanması halinde fonun unvanında "(Döviz)" yerine "Yabancı" ibaresine yer verilecektir.

l) Portföyünde yabancı para birimi cinsinden varlık ve altın ile diğer kıymetli madenler ve bunlara dayalı sermaye piyasası araçları bulunmayan yatırım fonlarının unvanında "(TL)" ibaresine yer verilir.

1.2.3.6. Şemsiye Fon İçtüzüğü

Şemsiye fon içtüzüğü, katılma payı sahipleri ile kurucu, portföy saklayıcısı ve varsa yönetici arasında fon portföyünün inançlı mülkiyet esaslarına göre işletilmesini, saklanmasını, vekalet akdi hükümlerine göre yönetimini ve garantili fonlarda garantiye ilişkin esasları konu alan genel işlem şartlarını içeren iltihaki bir sözleşmedir.

Şemsiye fonlara ilişkin içtüzük standardı Kurulca belirlenir. Şemsiye fon içtüzüğünde bulunması gereken asgari unsurlara aşağıda yer verilmekte olup, ayrıca Tebliğ'in 1 numaralı ekinde yer almaktadır.

Şemsiye fona bağlı her bir fonun katılma payları, şemsiye fon içtüzüğüne dayalı olarak ihraç edilir.

1) Şemsiye fon içtüzüğünde yer alması gereken asgari unsurlar:

2) Şemsiye fonun unvanı, türü, süresi,

3) Kurucunun, yöneticinin ve portföy saklayıcısının unvanı ve adresleri,

4) Şemsiye fona bağlı fonlara ilişkin genel esaslar (Fon türü çerçevesinde yatırım yapılacak varlıklar ve portföy yönetim ilkeleri, katılma paylarının alım satımına ilişkin usul ve esaslar, portföyün yönetimine ve saklanmasına ilişkin esaslar, portföyün değerlemesine ilişkin esaslar, fon malvarlığından yapılabilecek harcamalara ilişkin esaslar, fon gelir gider farkının katılma payı sahiplerine aktarılmasına ilişkin esaslar, fona katılma ve fondan ayrılma şartları),

5) Fonun tasfiye şekli,

6) Kurulca belirlenecek diğer unsurlar.

1.2.3.7. Kurucunun Yetki ve Sorumluluğu

Kurucu, fonun katılma payı sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde temsili, yönetimi, yönetiminin denetlenmesi ile faaliyetlerinin içtüzük ve izahname hükümlerine uygun olarak yürütülmesinden sorumludur. Kurucu fona ait varlıklar üzerinde kendi adına ve fon hesabına mevzuat ve içtüzüğe uygun olarak tasarrufta bulunmaya ve bundan doğan hakları kullanmaya yetkilidir.

Fonun faaliyetlerinin yürütülmesi esnasında portföy yöneticiliği hizmeti dahil dışarıdan sağlanan hizmetlerden yararlanılması, kurucunun sorumluluğunu ortadan kaldırmaz.

1.2.3.8. Şemsiye Fonun Kuruluşu

Borsa yatırım fonları, gayrimenkul yatırım fonları ve girişim sermayesi yatırım fonları dışındaki yatırım fonlarının şemsiye fon şeklinde kurulması zorunludur.

Kurucu, taslak içtüzük ve Kurulca esasları belirlenen başvuru formu ile Kurulca istenen diğer bilgi ve belgelerle Kurula başvurur. Şemsiye fonların kuruluş izni alabilmesi için kurucu ile portföy saklayıcısı arasında yapılan saklama sözleşmesinin kurulacak şemsiye fonu da kapsaması ve içtüzüğün Kurulca onaylanması gereklidir.

Kuruluş başvurusu kapsamında, içtüzükte yer alan bilgilerin tutarlı, anlaşılabilir ve Kurulca belirlenen içtüzük standardına göre eksiksiz olması zorunludur.

Kuruluş başvuruları, gerekli belgelerin Kurula eksiksiz olarak sunulmasından itibaren iki ay içinde Kurul tarafından karara bağlanır.

Kurulca onaylanan içtüzük, Kurul kararının şirket tarafından tebellüğ edildiği tarihi izleyen altı iş günü içinde kurucunun merkezinin bulunduğu yerin ticaret siciline tescil ettirilir ve TTSG ile KAP'ta ilan olunur.

Yapılan inceleme neticesinde başvurunun onaylanmaması halinde bu durum gerekçesi belirtilerek başvuru sahibine bildirilir.

Şemsiye fon kuruluş başvurusu için gerekli bilgi ve belgeler Kurul tarafından belirlenir ve ilan edilir.

1.2.3.9. Fon Katılma Paylarının İhracı

Katılma paylarının halka arz edilmesi veya belirli kişi ve/veya kuruluşlara tahsisli ya da nitelikli yatırımcılara satılması zorunludur.

Her bir fonun katılma payı ihracı için Kurulca belirlenen standartlara uygun olarak izahname ve yatırımcı bilgi formu düzenlenir ve Kurulca istenen diğer bilgi ve belgelerle birlikte kurucu tarafından Kurula başvurulur. Şu kadar ki, bir şemsiye fona bağlı olarak oluşturulacak ilk fonun katılma payı ihracı başvurusunun içtüzüğün tescilinden itibaren en geç üç ay içinde yapılması zorunludur. Bu süre içinde Kurula başvuru yapılmaması durumunda, içtüzük kurucu tarafından ticaret sicilinden terkin ettirilir. Buna ilişkin belgeler altı iş günü içinde Kurula gönderilir. Kurulca uygun görülecek makul gerekçelerin varlığı halinde, bu paragrafta belirtilen üç aylık süre bir defaya mahsus olmak üzere üç ay daha uzatılabilir.

Katılma paylarının ihraç edilebilmesi için fon izahnamesinin Kurul tarafından onaylanması gereklidir. İzahnamede bulunması gereken asgari unsurlara aşağıda yer verilmiştir.

Fon izahnamesinde yer alması gereken asgari unsurlar:

1) Fonun unvanı, türü, süresi,

2) Kurucunun, yöneticinin ve portföy saklayıcısının unvanı ve adresleri,

3) Fonun portföy yöneticileri ve kurucunun yönetim kurulu üyelerine ilişkin bilgi,

4) Fonun yatırım stratejisi, amacı, yatırım sınırlamaları ve risklerine ilişkin esaslar,

5) Dışarıdan alınan hizmetlere ilişkin bilgi,

6) Katılma paylarının alım satımına ilişkin usul ve esaslar,

7) Portföyün yönetimine ve saklanmasına ilişkin esaslar,

8) Portföyün değerlemesine ilişkin esaslar,

9) Fon malvarlığından yapılabilecek harcamalara ilişkin esaslar,

10) Fon gelir gider farkının katılma payı sahiplerine aktarılmasına ilişkin esaslar,

11) Fona katılma ve fondan ayrılma şartları,

12) Fonun tasfiye şekli,

13) Şemsiye fon içtüzüğü ve finansal raporların nereden temin edilebileceği,

14) Fonun denetimini yapacak kuruluşa ilişkin açıklama,

15) Kurulca belirlenecek diğer unsurlar.

İzahnamenin onaylanması aşamasında aşağıda yer alan esaslar uygulanır.

1) İzahname Kurula sunulan bilgi ve belgeler çerçevesinde 20 iş günü içinde incelenir; izahnamede yer alan bilgilerin tutarlı, anlaşılabilir ve Kurulca belirlenen izahname standardına göre eksiksiz olduğunun tespiti halinde onaylanır ve keyfiyet ilgililere bildirilir.

2) Sunulan bilgi ve belgelerin eksik olması veya ek bilgi ve belgeye ihtiyaç duyulması halinde, başvuru tarihinden itibaren 10 iş günü içinde başvuru sahibi bilgilendirilir. Eksik bilgi ve belgelerin Kurulca belirlenecek süre içinde tamamlanması gereklidir. Bu takdirde, paragrafın (a) bendinde öngörülen 20 iş günlük süre, eksik bilgi ve belgelerin Kurula sunulduğu tarihten itibaren işlemeye başlar. (a) bendi kapsamında yapılan inceleme neticesinde izahnamenin onaylanmaması halinde bu durum gerekçesi belirtilerek başvuru sahibine bildirilir.

İzahnamenin onaylanması, bu belgede yer alan bilgilerin doğru olduğunun Kurulca tekeffülü anlamına gelmeyeceği gibi, ilgili fon katılma paylarına ilişkin bir tavsiye olarak da kabul edilemez.

İzahname ve yatırımcı bilgi formu, izin yazısının şirket tarafından tebellüğ edildiği tarihi izleyen 10 iş günü içinde KAP'ta ve kurucunun resmi internet sitesinde yayımlanır, ayrıca ticaret siciline tescil ve TTSG'de ilan edilmez. Ancak, izahnamenin nerede yayımlandığı hususu ticaret siciline tescil ettirilir ve TTSG'de ilan olunur. Yatırımcı bilgi formunda söz konusu tescil tarihi belirtilir.

Katılma payları, yatırımcı bilgi formunun KAP'ta yayımını takiben, bu formdaki esaslar çerçevesinde ve formda belirtilen satış başlangıç tarihinden itibaren, formda belirtilen dağıtım kanalları aracılığıyla yatırımcılara sunulur.

Katılma payları karşılığı yatırımcılardan toplanan para ve diğer varlıkların, takip eden iş günü izahnamede belirlenen varlıklara ve işlemlere yatırılması zorunludur. Garantili ve koruma amaçlı fonlarda talep toplanması halinde, birinci cümlede belirtilen süre iki iş günü olarak uygulanır ve söz konusu sürenin hesaplanmasında talep toplamanın sona erdiği gün esas alınır.

1.2.3.10. Yatırımcı Bilgi Formu

Yatırımcı bilgi formu; fonun yapısını, yatırım stratejisini ve risklerini gösteren özet formdur. Yatırımcı bilgi formu, yatırımcıların fonun yapısını, yatırım stratejisini ve risklerini makul ölçüde anlayabilmeleri ve bilgiye dayalı olarak yatırım kararları alabilmeleri amacıyla hazırlanır. Bu form, asgari unsurları ve standardı Kurul tarafından belirlenen ve yatırım kararının alınmasında etkili olabilecek nitelikteki temel bilgileri içerir. Kurucu, bu formun içtüzük ve izahname ile tutarlılığından, içeriğinin doğruluğundan, güncelliğinin sağlanmasından ve bu formda yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan sorumludur. Serbest şemsiye fona bağlı olarak ihraç edilecek fonların yatırımcı bilgi formu düzenlemesi ihtiyaridir. Ancak, katılma payları TEFAS'ta işlem görecek serbest fonların izahnamesinde bu yönde hüküm bulunması ve bu fonlar için yatırımcı bilgi formu düzenlenerek KAP'ta ilan edilmesi zorunludur. Ayrıca, TEFAS'ta işlem gören serbest fonlar tarafından aylık dönemler itibariyle portföy dağılım raporu düzenlenir ve ilgili ayı takip eden altı iş günü içinde KAP'ta ilan edilir.Yatırımcı bilgi formunun, fonun temel nitelikleri ile ilgili asgari olarak aşağıdaki

bilgileri içermesi zorunludur:

1) Fonu tanıtıcı bilgi,

2) Yatırım amaçlarının ve yatırım politikasının kısa tanımı ile portföy dağılımı,

3) Fonun varsa geçmiş performansı veya fon türüne bağlı olarak performans senaryo analizleri,

4) Fonun yönetim ücreti, komisyon ve diğer giderleri ile toplam gider oranı,

5) Fonun maruz kaldığı risklerle ilgili uygun açıklamaları ve uyarıları içeren risk ve getiri profili,

6) Katılma paylarının alım satım esasları.

Formda, yatırımcıların içtüzük, izahname, finansal raporlar ile diğer ek bilgileri nereden ve ne şekilde elde edebilecekleri belirtilir.

Form kısa, öz ve anlaşılır bir şekilde azami iki sayfa ve 12 punto olarak hazırlanır. Formda yer verilen bilgiler açık, yeterli, içtüzük ve izahname ile tutarlı olmalı ve yatırımcıyı yanıltıcı nitelikte olmamalıdır.

1.2.3.11. Bilgilendirme Dokümanlarında Yapılacak Değişiklikler

a) İçtüzük Değişiklikleri

İçtüzük değişiklikleri, kuruluş başvurusu kapsamında, içtüzükte yer alan bilgilerin tutarlı, anlaşılabilir ve Kurulca belirlenen içtüzük standardına göre eksiksiz olması hususlarına göre değerlendirilerek onaylanır. Yapılan inceleme neticesinde başvuruların onaylanmaması halinde bu durum gerekçesi belirtilerek başvuru sahibine bildirilir ve değişiklikler tescil ve ilan edilir.

Yatırımcıların yatırım yapma kararını etkileyebilecek ve önceden bilgi sahibi olunmasını gerektirecek nitelikte ise, bir duyuru metni ile izin yazısının şirket tarafından tebellüğ edildiği tarihi izleyen iş günü ayrıca KAP'ta ve kurucunun resmi internet sitesinde ilan edilir ve yeni hususların yürürlüğe giriş tarihi 10 iş gününden az olmamak üzere duyuru metninde belirtilir.

b) İzahname Değişiklikleri

Yatırımcıların yatırım yapma kararını etkileyebilecek ve önceden bilgi sahibi olunmasını gerektirecek nitelikte olması halinde Kurul tarafından fon katılma paylarının ihracına ilişkin izahname düzenlemeleri kapsamında incelenerek onaylanır ve ilan edilir. İzahname değişikliklerine ilişkin olarak düzenlenen duyuru metni izin yazısının şirket tarafından tebellüğ edildiği tarihi izleyen iş günü KAP'ta ve kurucunun resmi internet sitesinde ilan edilir. Yeni hususların yürürlüğe giriş tarihi 10 iş gününden az olmamak üzere duyuru metninde belirtilir.

Yatırımcı bilgi formunda yapılacak değişiklikler için Kurul onayı aranmaz. Ancak, değişikliklerin altı iş günü önce Kurula bildirilmesi, içtüzük ile izahnameye uygun olması ve değişikliği takip eden iş günü KAP'ta ve kurucunun resmi internet sitesinde ilan edilmesi zorunludur.

Bilgilendirme dokümanlarında yapılan açıklamalarda, Kurul onayının Kurul veya kamunun tekeffülü olarak yorumlanmasına yol açacak açık veya dolaylı bir ifade kullanılamaz.

1.2.3.12. Katılma Paylarının Değeri

Katılma payı; yatırımcının sahip olduğu hakları taşıyan ve fona katılımını gösteren, kayden izlenen sermaye piyasası aracını ifade eder. Katılma paylarının itibari değeri yoktur.

Fon birim pay değeri, fon toplam değerinin katılma paylarının sayısına bölünmesiyle elde edilir.

Fon birim pay değeri, katılma paylarının alım satımına esas teşkil eden fiyattır.

Fonların birim pay değerinin günlük olarak hesaplanması ve ilan edilmesi esastır. Bilgilendirme dokümanlarında hüküm bulunmak kaydı ile aynı gün içinde iki fiyat açıklanabilir. Kurul katılma payı fiyatının günlük olarak hesaplanmasına ve açıklanmasına Tebliğ'de belirtilen haller dışında da istisna getirebilir.

Para piyasası fonları ile kısa vadeli borçlanma araçları fonları dışındaki fonlarda, katılma payı alım satım emirleri, emrin verilmesini takip eden ilk hesaplamada bulunacak pay fiyatı üzerinden yerine getirilir. Para piyasası fonları ve kısa vadeli borçlanma araçları fonlarında ise, alım satım emirleri en son ilan edilen birim pay fiyatı üzerinden gerçekleştirilir. Bununla birlikte, bilgilendirme dokümanlarında belirtilmek koşuluyla, para piyasası fonları ve kısa vadeli borçlanma araçları fonlarında katılma payı alım işlemi ve satım işlemi farklı birim pay fiyatı üzerinden gerçekleştirilebilir.

Bilgilendirme dokümanlarında belirlenen esaslara göre hesaplanan birim pay değeri, katılma paylarının alım-satım yerlerinde duyurulur.

Savaş, doğal afetler, ekonomik kriz, iletişim sistemlerinin çökmesi, portföydeki varlıkların ilgili olduğu pazarın, piyasanın, platformun kapanması, bilgisayar sistemlerinde meydana gelebilecek arızalar, şirketin mali durumunu etkileyebilecek önemli bir bilginin ortaya çıkması gibi olağanüstü durumların meydana gelmesi halinde, Kurulca uygun görülmesi halinde, katılma paylarının birim pay değerleri hesaplanmayabilir ve katılma paylarının alım satımı durdurulabilir.

Fon katılma payı sahiplerine temettü dağıtılması mümkündür.

1.2.3.13. Katılma Paylarının Alımı-Satımı

Katılma payı alımı, birim pay değerinin tam olarak nakden teslim edilerek ödenmesi; katılma payı satımı, yatırımcıların paylarının bilgilendirme dokümanlarında belirlenen esaslara göre fona iade edilmek suretiyle paraya çevrilmesi şartıyla gerçekleştirilebilir. Fon toplam değerinin en az %80'i oranında altına yatırım yapan fonlarda, katılma payı alım satımında Kurul'un onayı alınmak kaydıyla altın da kullanılabilir.

Katılma paylarının günlük olarak alım satımı esastır. Fon türü ve niteliği dikkate alınarak katılma paylarının günlük olarak alım satımına Kurulca istisna getirilebilir. İzahnamede ve yatırımcı bilgi formunda şartları belirlenmiş olmak koşuluyla katılma paylarının yatırımcılar tarafından alım ve satımlarında giriş-çıkış komisyonu uygulanabilir. Ancak, kurucu, yönetici ve yönetim veya sermaye bakımından bunlarla doğrudan ya da dolaylı olarak ilişkili olanlar tarafından kurulan veya yönetilen fonların katılma paylarının fon portföyüne dahil edilmesi halinde bu fonlara giriş ya da çıkış komisyonu ödenemez. Elde edilecek komisyon tutarı fon, kurucu, yönetici, katılma paylarının alım satımını yapan kuruluşlar veya portföy saklayıcısı arasında paylaştırılabilir. Bu kapsamda uygulanan komisyonlar bilgilendirme dokümanlarının yanı sıra kurucunun resmi internet sitesinde ve KAP'ta ilan edilir. Yapılan açıklamada komisyonların hangi şartlar dahilinde yatırımcılardan tahsil edileceği bilgisine ayrıntılı olarak yer verilmelidir.

İzahnamede hüküm bulunması ve Borsanın uygun görmesi şartı ile katılma payları Borsada işlem görebilir.

Katılma paylarının alım satımı Kurul'un aracılık ve portföy yöneticiliği hizmetine ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde gerçekleştirilir.

Borsada işlem görmeyen katılma paylarının, borsa dışında alım satımı bilgilendirme dokümanlarında hüküm bulunması kaydıyla mümkündür. Bu durumda kurucu dışında alım satımı gerçekleştirebilecek kuruluşların KAP'ta ilan edilmesi zorunludur.

Kurucu ve/veya yönetici tarafından katılma paylarının fon adına alım satımı esastır. Kurucu, fonun katılma paylarını kendi portföyüne dahil edebilir ve katılma paylarının satışına başlanmadan önce kurucu ve/veya yönetici tarafından fona avans tahsis edilebilir.

Kurul, katılma paylarının alım satımının borsalar ve/veya takas kurumları nezdinde kurulmuş Kurulca uygun görülen merkezi bir fon dağıtım platformu aracılığıyla da gerçekleştirilebilmesini teminen, Kurulca uygun görülen tüm fonların bu platforma dahil edilmesine ve yatırım kuruluşları ve portföy yönetim şirketleri tarafından bu platformda işlem gören katılma paylarının alım satımına aracılık yapılmasına ilişkin düzenlemeler yapabilir.

Katılma payı alım satımı, fon toplam değerinin en az %80'i oranında yabancı para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapan fonlar ile unvanında "Döviz" ibaresi yer alan fonlarda, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) ve Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın görüşü alınarak, Kurul'un

onayı alınmak kaydıyla, TCMB tarafından günlük alım satım kurları ilan edilen yabancı para birimleri üzerinden gerçekleştirilebilir.

1.2.3.14. Pay Gruplarının Oluşturulması

Fondan alınan yönetim ücreti, portföy yönetim ücreti ve pazarlama satış dağıtım ücreti şeklinde bölünerek ve/veya fona giriş-çıkış komisyonu uygulanmak suretiyle aynı fon çatısı altında farklı pay grupları oluşturulabilir. Bu ücretler ve komisyonlar fon, kurucu, yönetici, katılma payı alım satımını yapan kuruluşlar ve portföy saklayıcısı arasında paylaştırılabilir.

Pay grupları oluşturan fonların kamuyu aydınlatmalarına ilişkin esas ve standartlar Kurulca belirlenir.

1.2.3.15. Fon Portföyüne Alınacak Varlıklar ve İhraççılarına İlişkin Sınırlamalar

1) a) Fonun toplam değerinin %10'undan fazlası bir ihraççının para ve sermaye piyasası araçlarına ve bu araçlara dayalı türev araçlara yatırılamaz. Bu oranın hesaplanmasında ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetler dikkate alınmaz ve bu varlıklara yapılacak yatırımlar için birinci cümlede belirtilen oran %25 olarak uygulanır; aşağıda yer alan (b) bendindeki sınırlama ise uygulanmaz.

b) Fon toplam değerinin %5'inden fazla yatırım yapılan ihraççıların para ve sermaye piyasası araçlarının toplam değeri fon toplam değerinin %40'ını aşamaz.

c) Fon toplam değerinin %20'sinden fazlası Kurul'un finansal raporlama standartlarına ilişkin düzenlemeleri kapsamında, aynı grubun para ve sermaye piyasası araçlarına yatırılamaz.

ç) Fon portföyüne bir ihraççının borçlanma araçlarının tedavülde olan ihraç miktarının %10'undan fazlası dahil edilemez. Bu oranın hesaplanmasında ihraççının tüm borçlanma araçlarının, borçlanma aracının fon portföyüne dahil edildiği tarihteki tedavülde olan ihraç tutarının piyasa değeri esas alınır.

d) TCMB, Hazine ve Maliye Bakanlığı, ipotek finansmanı kuruluşları ve Türkiye Varlık Fonu tarafından ihraç edilen para ve sermaye piyasası araçları için birinci bentte sayılan sınırlamalar uygulanmaz. Ancak, bu bent kapsamında tek bir varlığa yapılan yatırım, fon toplam değerinin %35'ini aşamaz.

e) Varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçları için, ihraççı olarak fon kullanıcıları dikkate alınarak, bu fıkranın; (a) bendinde yer alan %10'luk sınırlama %25 olarak uygulanır, (b) bendinde yer alan sınırlama ise uygulanmaz, (c) bendinde yer alan %20'lik sınırlama ise %35 olarak uygulanır. Diğer taraftan, 28/3/2002 tarihli ve 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun çerçevesinde kurulan varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçları için bu fıkradaki sınırlamalar uygulanmaz.

f) İpotek finansmanı kuruluşlarının kurucusu olduğu; konut finansmanı fonları tarafından ihraç edilen ipoteğe dayalı menkul kıymetler ve varlık finansmanı fonları tarafından portföylerinde yer alan tüketici kredilerinden kaynaklanan alacaklar karşılık gösterilmek suretiyle ihraç edilen varlığa dayalı menkul kıymetler için (a), (b) ve (c) bentlerinde yer alan sınırlamalar uygulanmaz. Ancak bu bent kapsamında her bir varlığa yapılan yatırım, fon toplam değerinin %35'ini aşamaz.

g) Fon portföyüne dâhil edilecek varlığa veya ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin fon portföyüne dâhil edilme aşamasında ilgili Kurul düzenlemeleri çerçevesinde derecelendirme yapmaya yetkili derecelendirme kuruluşları tarafından yatırım yapılabilir seviyeye denk gelen derecelendirme notunun ilk üç kademesinde nota sahip olunması zorunludur. Yatırım yapıldıktan sonraki süreçte ise, ilgili derecelendirme notunun yatırım yapılabilir seviyenin altına düşmemesi esastır. Söz konusu araçların derecelendirme notunun yatırım yapılabilir seviyenin altına düşmesi halinde ise yatırımcıların menfaati de dikkate alınarak söz konusu araçların fon portföyünden çıkarılması için kurucu ve/veya yönetici tarafından gerekli işlemlerin tesis edilmesi gerekir.

2) Fon tek başına hiçbir ihraççının sermayesinin ya da tüm oy haklarının %10'undan fazlasına, aynı yöneticinin yönetimindeki tek bir kurucuya ait fonlar ise toplu olarak, hiçbir ihraççının sermayesinin ya da tüm oy haklarının %20'sinden fazlasına sahip olamaz.

3) a) Yöneticinin yönetim hakimiyetine sahip olan,

b) (a) bendinde belirtilen tüzel kişiler ile yönetici yetkililerinin yönetim hakimiyetine sahip olduğu,

c) Yöneticinin yönetim hakimiyetine sahip olan gerçek kişilerin yönetim hakimiyetine sahip olduğu

ihraççıların ihraç ettiği para ve sermaye piyasası araçlarının toplam değeri fon toplam değerinin %20'sini aşamaz.

4) Aracı kuruluş ve ortaklık varantları ile sertifikalara yapılan yatırımların toplamı fon toplam değerinin %10'unu aşamaz. Tek bir ihraççı tarafından çıkarılan varantlar ile sertifikaların toplamı ise fon toplam değerinin %5'ini aşamaz.

5) Fon toplam değerinin en fazla %10'u, 12 aydan uzun vadeli olmamak şartıyla, bankalar nezdinde açılan mevduat/katılma hesaplarında ve mevduat sertifikalarında değerlendirilebilir. Ancak tek bir bankada değerlendirilebilecek tutar fon toplam değerinin %3'ünü aşamaz. Katılım fonlarında bu paragrafın birinci cümlesinde belirtilen oran %10'luk oran %25, ikinci cümlesinde belirtilen %3'lük oran ise %10 olarak uygulanır.

6) Kurucunun Kurul'un finansal raporlama standartlarına ilişkin düzenlemeleri kapsamında yer alan grup şirketlerinin borsa dışında halka arzına aracılık ettiği ortaklık paylarına, borsada işlem görmesi şartıyla, ihraç miktarının azami %10'u ve fon toplam değerinin azami %5'i oranında yatırım yapılabilir.

1.2.3.16. Fon Portföyüne Alınacak Kolektif Yatırım Kuruluşu Paylarına İlişkin Sınırlamalar

Fon toplam değerinin en fazla %20'si fon katılma paylarına, menkul kıymet yatırım ortaklıkları paylarına, yabancı borsalarda işlem gören borsa yatırım fonu katılma paylarına ve yabancı yatırım fonu katılma paylarına yatırılmak suretiyle değerlendirilir. Türkiye'de kurulu borsa yatırım fonlarının katılma paylarına yapılan yatırım için bu sınırlama uygulanmaz. Ancak tek bir yatırım fonunun, yabancı borsalarda işlem gören borsa yatırım fonunun ve yabancı yatırım fonunun katılma paylarına yapılan yatırım tutarı fon toplam değerinin %10'unu, Türkiye'de kurulu tek bir borsa yatırım fonunun katılma paylarına yapılan yatırım tutarı ise fon toplam değerinin %20'sini aşamaz.Fon portföyüne, katılma payı satışına ilişkin izahnamesi Kurulca onaylanan fonların katılma paylarının dahil edilmesi esastır. Şu kadar ki, yabancı borsalarda işlem gören borsa yatırım fonlarının katılma payları için bu bölümün birinci paragrafında yer alan sınırlama dahilinde kalmak kaydıyla söz konusu şart aranmaz.

"1.2.3.15. Fon Portföyüne Alınacak Varlıklar ve İhraççılarına İlişkin Sınırlamalar" başlıklı bölümün 1/a ve 1/b maddeleri uyarınca yapılacak ihraççı sınırı kontrolünde, fonların portföylerinde yer alan yatırım fonu/borsa yatırım fonu katılma payları dikkate alınmaz.

1.2.3.17. Fon Portföyündeki Varlıkların Borsada İşlem Görme Esasları

1) Fon portföyüne borsada işlem gören varlıkların alınması ve bu varlıkların alım satımlarının borsa kanalıyla yapılması zorunludur. İlk ihraçlarda ise borsada işlem görmesi uygun görülen sermaye piyasası araçları fon portföyüne dahil edilebilir.

2) Fon portföyüne dahil edilen katılma payları için (a) bendinde yer alan şartlar aranmaz.

3) Fon adına katılma paylarının alım satımı nedeniyle, BİAŞ'ın ilgili piyasasından aynı gün valörü ile aynı gün valörlü işlem saatleri dışında fon portföyüne alım veya fon portföyünden satım zorunluluğu bulunuyorsa, BİAŞ tarafından belirlenen işlem kurallarına uyulması şarttır.

Kamu ve özel sektör dış borçlanma araçlarının, borsa dışında yapılacak işlemler ile fon portföyüne dahil edilmesi veya fon portföyünden çıkarılması mümkündür.

1.2.3.18. Borsa Dışında Taraf Olunan Sözleşmelere İlişkin Sınırlamalar

Kurucunun fon adına ve hesabına borsa dışında taraf olduğu sözleşmelerin;

1) Fonların yatırım stratejisine uygun olması,

2) Karşı taraflarının "yatırım yapılabilir seviyeye denk gelen derecelendirme notuna sahip" sahip olması,

3) Herhangi bir ilişkiden etkilenmeyecek şekilde objektif koşullarda yapılması ve adil bir fiyat içermesi,

4) Fonun fiyat açıklama dönemlerinde gerçeğe uygun değeri üzerinden nakde dönüştürülebilir olması

zorunludur.

Borsa dışı sözleşmelerin (c) bendinde yer alan ilkelere uygunluğunun temini için uygulanacak güvenilir yöntemler ve sözleşmelerle ilgili genel ilkeler içtüzük ile izahnamelerde belirlenir ve KAP'ta açıklanır.

1.2.3.19. Fon Portföyüne Dahil Edilecek Varlıkların Vade Yapısına İlişkin Sınırlamalar

Borçlanma araçları fonlarının unvanlarında vade yapısına yer verilmek istenmesi durumunda, fon portföyünün aylık ağırlıklı ortalama vadesinin;

1) 25-90 gün olması halinde "kısa vadeli",

2) 91-730 gün olması halinde "orta vadeli",

3) 730 günden fazla olması halinde "uzun vadeli"

ifadelerine fon unvanlarında yer verilir.

Para piyasası fonları ile kısa vadeli borçlanma araçları fonlarında vadeye kalan gün sayısı hesaplanamayan varlıklar fon portföyüne dahil edilemez.

Orta vadeli ve uzun vadeli borçlanma araçları fonlarında fon portföyüne en fazla fon toplam değerinin %20'si oranında vadeye kalan gün sayısı hesaplanamayan varlıklar dahil edilebilir.

Portföyün ağırlıklı ortalama vadesi, sermaye piyasası araçlarının vadeleri ayrı ayrı dikkate alınarak hesaplanır. Orta vadeli ve uzun vadeli borçlanma araçları fonlarında vadeye kalan gün sayısı hesaplanamayan varlıklar bu hesaplamada dikkate alınmaz.

Fon Tebliği'nin 6'ncı ve 20'nci maddeleri çerçevesinde yapılacak ağırlıklı ortalama vade hesaplamalarında, aşağıda yer verilen sermaye piyasası araçlarının vadesi şu şekilde hesaplanır.

Varlık Türü	Vade
İskontolu sermaye piyasası araçları	İtfa tarihine kalan süre
Sabit kupon oranlı sermaye piyasası araçları	Anaparanın ve kalan kupon ödemelerinin zaman ağırlıklı tahsil süresi (Macaulay Duration)
Oranı piyasa faiz oranlarına endeksli kupon ödemeleri olan semaye piyasası araçları	İlk/bir sonraki kupon ödemesine kalan süre
Tüketici fiyatlarına endeksli sermaye piyasası araçları	Anaparanın itfa tarihine kalan süre

1.2.3.20. Fonun Kredi İşlemleri ile Repo ve Ters Repo İşlemlerine İlişkin Sınırlamalar

Fon portföylerinde yer alan repo işlemine konu olabilecek varlıkların rayiç değerinin %10'una kadar borsada veya borsa dışında repo yapılabilir, fon toplam değerinin %10'unu geçmemek üzere fon hesabına kredi alınabilir ve/veya borçlanma amacıyla Takasbank Para Piyasası ve yurtiçi organize para piyasası işlemleri yapılabilir. Kredi alınması halinde kredinin tutarı, faizi, alındığı tarih ve kredi alınan kuruluş ile geri ödeneceği tarih KAP'ta açıklanır ve Kurula bildirilir.

Ters repo sözleşmelerine ilişkin olarak;

1) Fon portföyüne borsada veya borsa dışında ters repo sözleşmelerinin dahil edilmesi mümkündür.

2) Borsa dışında taraf olunan ters repo sözleşmelerine, fon toplam değerinin en fazla %10'una kadar yatırım yapılabilir.

1.2.3.21. Fonun Ödünç İşlemlerine İlişkin Sınırlamalar

Fonlar, Kurul'un ilgili düzenlemeleri çerçevesinde yapılacak bir sözleşme ile herhangi bir anda portföylerindeki sermaye piyasası araçlarının piyasa değerinin en fazla %50'si tutarındaki sermaye piyasası araçlarını ödünç verebilir.

Fonun taraf olduğu sermaye piyasası aracı ödünç verme sözleşmelerine, sözleşmenin fon lehine tek taraflı olarak feshedilebileceğine ilişkin bir hükmün konulması zorunludur.

Fon Tebliği'nin 22'nci maddesi çerçevesinde yapılan ödünç işlemlerinde;

1) Fon portföyünde yer alan sermaye piyasası araçlarının ödünç verilmesi halinde, ödünç verilen sermaye piyasası araçlarının en az %100'ü karşılığında Kurulun ilgili düzenlemelerinde özkaynak olarak kabul edilen varlıkların fon adına Takasbank'ta bloke edilmesi, özkaynağın değerlemesine ve tamamlanmasına ilişkin olarak Kurulun ilgili düzenlemelerine uyulması,

2) Fon portföyünde yer alan kıymetli madenlerin ödünç verilmesi halinde ödünç işlemleri ile kıymetli maden ödünç sertifikası alım-satım işlemlerinin ilgili piyasadaki işlem esasları çerçevesinde yapılması,

3) Ödünç verilen sermaye piyasası aracının ve kıymetli madenin günlük olarak Finansal Raporlama Tebliği'nde yer alan değerleme esasları çerçevesinde değerlenerek fonun portföy değerine dahil edilmesi,

4) Ödünç işlemi nedeniyle alınan komisyonun günlük olarak gelir kaydedilmesi

gerekir.

Sermaye piyasası araçlarının Takasbank ÖPSP ya da BİAŞ dışında ödünç verilmesi halinde ise yukarıda belirtilen esaslara ilave olarak;

a) Ödünç işlemi nedeniyle alınan teminatların, yukarıdaki (d) bendi saklı kalmak kaydıyla, portföye dahil edilmeden ve değerlemeye tabi tutulmadan nazım hesaplarda izlenmesi,

b) İşleme ilişkin olarak portföy saklayıcısına gerekli bildirimlerin yapılması,

c) Nakit teminat kabul edilmesi halinde,

i. Ödünç işlemi nedeniyle alınan nakit teminatın ödünç veren veya alan adına nemalandırılması mümkün olup bu hususun taraflar arasında kararlaştırılması,

ii. Nakit teminat ödünç veren adına nemalandırılacaksa BİAŞ Repo Ters Repo Pazarında veya Takasbank Para Piyasasında nemalandırılması, nemalandırma amacıyla yapılan işlemlerin fon koduyla yapılarak portföye dahil edilmesi, teminat olarak alınan nakit tutarının ise değerlenmeden diğer borçlar kalemine kaydedilmesi (Örneğin ödünç veren ABC fonu nakit teminat olarak 100.000 TL almış ve bu tutarı kendi adına nemalandırmıştır. Bu durumda 100.000 TL'nin değerlenmiş tutarının portföy değeri tablosunda yer alması, alınan nakit teminatın ise değerlemeye tabi tutulmadan 100.000 TL olarak diğer borçlar kaleminde izlenmesi gerekir.)

gereklidir.

Fon, Kurul düzenlemeleri uyarınca yapılacak bir sözleşme çerçevesinde portföyündeki kıymetli madenlerin piyasa değerlerinin en fazla %75'i tutarındaki kıymetli madenleri Türkiye'de kurulu borsalarda ödünç verebilir. Ayrıca, piyasada gerçekleşen ödünç işlemleri karşılığında ödünç alacaklarını temsil etmek üzere çıkarılan sertifikalar aynı oranda portföye alınabilir. Kıymetli maden ödünç işlemleri ile kıymetli maden ödünç sertifikası alım-satım işlemleri ilgili piyasadaki işlem esasları ile teminat sistemi çerçevesinde yapılır.

Ödünç alma işlemleri sadece serbest fonlar tarafından aşağıda yer alan esaslar çerçevesinde gerçekleştirilebilir.

Ödünç alma işleminin Takasbank ÖPSP kanalı ile gerçekleştirilmesi halinde;

a) Ödünç alınan sermaye piyasası araçlarının Finansal Raporlama Tebliği'nde yer alan değerleme ilkeleri çerçevesinde değerlenerek "diğer borçlar" kaleminde izlenmesi ve portföyden çıkarılana kadar portföy değerine dahil edilmesi,

b) Ödünç işlemine karşılık verilen nakit dışı teminatların portföyden çıkarılmamış gibi Finansal Raporlama Tebliği'nde yer alan değerleme esasları çerçevesinde değerlenerek portföy değerine dahil edilmesi,

c) Ödünç işlemine karşılık verilen nakit teminatın "diğer alacaklar" kaleminde izlenmeye devam edilmesi

gerekir.

Ödünç alma işleminin Takasbank ÖPSP dışında gerçekleştirilmesi halinde ise, yukarıdaki hususlara ilave olarak;

1) İşleme ilişkin olarak portföy saklayıcısına gerekli bildirimlerin yapılması,

2) Ödünç işleminden ötürü ödenen komisyonun günlük olarak gider kaydedilmesi,

3) Ödünç işlemi nedeniyle verilen nakit teminatın ödünç veren veya ödünç alan (fon) adına nemalandırılması mümkün olup, bu hususun taraflar arasında kararlaştırılması,

4) Nakit teminat, fon adına nemalandırılacaksa nema tutarının "diğer alacaklar" kaleminde izlenmesi

gerekir.

1.2.3.22. Belirli Yatırımcılara Tahsis Edilmiş Fonlar ile Bir Varlık veya Varlık Grubuna Yatırım Yapan Fonlara İlişkin Sınırlamalar

Katılma payları önceden belirlenmiş kişi veya kuruluşlara tahsis edilmiş fonlarda;

a) Katılma payı yatırımcısı olarak tanımlanmış şirketlerin ihraç ettikleri para ve sermaye piyasası araçlarının toplam değeri, tek bir şirket için azami %5 olmak üzere, fon toplam değerinin %25'ini aşamaz.

b) İçtüzük ve izahname değişikliklerine ilişkin duyuruların KAP'ta ilan edilmesi hükmü uygulanmaz.

Unvanında "*Endeks*" ibaresi yer alan fonlarda, yönetici fonu, fonun getirisi baz alınan endeksin getirisinden önemli ölçüde sapmayacak şekilde yönetmekle yükümlüdür. Bu fonlarda, bu belgenin 1 numaralı eki ve ayrıca Tebliğ'in 3 numaralı ekinde yer alan formüle uygun olarak yapılan hesaplama çerçevesinde, baz alınan endeksin değeri ile fonun birim pay değeri arasındaki korelasyon katsayısı en az %90 olmalıdır. Aksi bir durumun varlığının tespiti halinde Kurul tarafından, söz konusu fonun tasfiyesi veya başka bir fona dönüşümü istenebilir. Her ayın sonuncu gününde son üç aylık dönemler itibariyle hesaplanan korelasyon katsayısının, belirtilen oranın altına düşmesi halinde, kurucu bu durumu, alınacak tedbirlere ilişkin olarak alınacak yönetim kurulu kararı ile birlikte, izleyen ayın ilk altı iş günü içinde Kurula bildirmekle yükümlüdür. Kurul, bu hükmün uygulanmasında, "*Bilgi Verme Yükümlülüğü*" başlıklı bölümün üçüncü paragrafında sayılan olağanüstü olayların gerçekleştiği dönemleri dikkate almayabilir.

Unvanında "*Endeks*" ibaresi yer alan fonlarda, "*Fon Portföyüne Alınacak Varlıklar ve İhraççılarına İlişkin Sınırlamalar*" başlıklı bölümün birinci ve üçüncü bentlerinde yer alan sınırlamalar ile aynı bölümün ikinci bendinde yer alan %10'luk sınırlama, söz konusu varlıkların baz alınan endekse dahil olması halinde uygulanmaz. Aynı bölümün ikinci bendindeki %20'lik sınırlamanın hesaplanmasında ise, fonların portföyünde yer alan paylar, baz alınan endekse dahil olması kaydıyla dikkate alınmaz.

Belirli bir sektörde yer alan ihraççıların para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapan fonlarda, "*Fon Portföyüne Alınacak Varlıklar ve İhraççılarına İlişkin Sınırlamalar*" başlıklı bölümün 1/(a) alt bendinde yer alan %10'luk sınırlama ilgili sektörde faaliyet gösteren ihraççılar için %20 olarak uygulanır; 1/(b) ve 1/(c) bentlerinde yer alan sınırlamalar ise uygulanmaz.

Fon toplam değerinin en az %80'i oranında yabancı para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapan fonlar ile unvanında "Döviz" ibaresi yer alan fonlar tarafından, nakit ihtiyacının karşılanması amacıyla sözleşmelere konu olabilecek varlıkların ilgili ülkenin merkezi takas ve saklama kuruluşunda saklanması kaydıyla yurt dışında borsa dışı repo sözleşmelerine taraf olunabilir.

Unvanında "İştirak" ibaresi yer alan fonlarda, "*Fon Portföyüne Alınacak Varlıklara İlişkin Sınırlamalar*" başlıklı bölümün 1/(c) bendi ile aynı bölümün üçüncü bendi uygulanmaz.

1.2.3.23. Diğer Sınırlamalar

a) Fon portföyüne riskten korunma ve/veya yatırım amacıyla fonun türüne ve yatırım stratejisine uygun olacak şekilde ve Kurulca belirlenecek esaslar çerçevesinde türev araçlar dâhil edilebilir. Bu durumda, fonun portföy yöneticilerinin tümünün sermaye piyasası faaliyetleri ileri düzey lisans belgesi ile türev araçlar lisans belgesine sahip olmaları zorunludur.

b) Türev araçlar nedeniyle maruz kalınan açık pozisyon tutarı fon toplam değerini aşamaz.

Para piyasası fonları ve kısa vadeli borçlanma araçları fonları ile özel sektör borçlanma araçlarına yatırım yapan koruma amaçlı ve garantili fonlarda, fon portföyüne dahil edilen banka borçlanma araçları dışındaki özel sektör borçlanma araçları ihraççısının "*Derecelendirme Notuna İlişkin Değerlendirme*" başlıklı bölümde belirtilen derecelendirme notuna sahip olması zorunludur.

Fon toplam değerinin en fazla %20'si Takasbank Para Piyasası ve yurtiçi organize para piyasası işlemlerinden oluşur.

Fon, açığa satış ve kredili menkul kıymet işlemi yapamaz.

Portföydeki varlıkların değerinin fiyat hareketleri ve temettü dağıtımı gibi yönetici kontrolü dışında veya yeni pay alma hakları nedeniyle, fonun bilgilendirme dokümanları ile Tebliğ'de belirtilen sınırların ihlal edilmesi halinde en geç 30 gün içinde söz konusu sınırlara uyumun sağlanması zorunludur. Belirtilen süre içinde uyumun sağlanmasının imkansız olması veya büyük zarar doğuracağının belirlenmesi halinde süre Kurul tarafından uzatılabilir. Bu süre sonunda Kurula başvurmayan veya süre verilmesi Kurulca uygun görülmeyen fonların dönüşümü veya tasfiyesi Kurul tarafından istenebilir.

Kurul, fon türü bazında fon portföyüne alınacak varlık ve işlemlere ilişkin olarak Tebliğde yer alan oranlardan farklı asgari ve/veya azami oranlar belirleyebilir.

1.2.3.24. Fon Türlerine Özel Esaslar

1.2.3.24.1. Serbest Fonlar

Serbest fonlar "*Fon Portföyüne Alınacak Varlıklar ve İhraççılarına İlişkin Sınırlamalar*" ve "*Diğer Sınırlamalar*" başlıklı bölümlerinde yer alan portföy ve işlem sınırlamalarına tabi olmaksızın fonun bilgilendirme dokümanlarında yer alan yatırım stratejileri ve limitleri dahilinde yatırım yapabilirler.

Payları serbest fonların portföylerine alınacak yabancı fonlar için ilgili otoriteden izin alınmış olma şartı aranır. Bu kapsamda, hangi ülkelerde kurulu fonların portföye alınabileceğine izahname ve yatırımcı bilgi formunda yer verilir. Kurul serbest fonların portföylerine alınacak yabancı fon paylarına ilişkin kısıtlamalar getirebilir.

Serbest fonlar için "*izahnamede hüküm bulunması ve Borsanın uygun görmesi şartı ile katılma payları Borsada işlem görebilir*" hükmü uygulanmaz.

Serbest fonların katılma paylarının satışını yapacak kuruluşlar, katılma payı satışlarının bu konuda yeterli bilgi ve deneyime sahip satış personeli tarafından gerçekleştirilmesini temin ederler. Söz konusu kuruluşlar, satış yapılan yatırımcıların nitelikli yatırımcı vasıflarını haiz olduklarına dair bilgi ve belgeleri temin etmek ve düzenli olarak tutmakla yükümlüdürler.

Serbest fonun portföy yöneticilerinin tümünün sermaye piyasası faaliyetleri ileri düzey lisans belgesi ile türev araçlar lisans belgesine ve bu fonlar konusunda gerekli bilgi ve tecrübeye sahip olmaları gereklidir.

Aşağıda yer verilen "*Fon Toplam Giderinin Üst Sınırının Belirlenmesi ve Kamuya Açıklanması*" başlıklı bölüm serbest fonlar için uygulanmaz.

Serbest fonların portföyüne Tebliğ'de Kurulca fon portföyüne alınması uygun görülen vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri olarak tanımlanan türev araçların yanı sıra swap sözleşmeleri de dahil edilebilir. Serbest fonların portföylerinde yer alan vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile swap sözleşmeleri nedeniyle maruz kalınan risklere ilişkin limitler izahname ve yatırımcı bilgi formlarında belirtilir. Limitlerin aşılması halinde kurucunun yönetim kurulu tarafından limitlere uyumun sağlanması amacıyla gerekli tedbirler alınır ve katılma payı sahiplerine en uygun haberleşme vasıtasıyla bildirilir.

"*Bilgilendirme Dokümanlarında Yapılacak Değişiklikler*" başlıklı bölümde yer alan "*İzahname Değişiklikleri*" kısmı kapsamında yapılacak izahname değişiklikleri yürürlüğe giriş tarihinden en az 30 gün önce katılma payı sahiplerine en uygun haberleşme vasıtasıyla bildirilir. İçtüzük ve izahname değişikliklerine ilişkin duyuruların KAP'ta ilan edilmesi hükmü serbest fonlar için uygulanmaz.

Serbest fonların pay fiyatlarının en az ayda bir kere hesaplanması ve yatırımcılara bildirilmesi zorunludur. Birim pay değerinin hesaplanması ve ilan edilmesine ilişkin olarak "*fonların birim pay değerinin günlük olarak hesaplanması ve ilan edilmesi esastır. Bilgilendirme dokümanlarında hüküm bulunmak kaydı ile aynı gün içinde iki fiyat açıklanabilir. Kurul katılma payı fiyatının günlük olarak hesaplanmasına ve açıklanmasına Tebliğ'de belirtilen haller dışında da istisna getirebilir*" hükmü uygulanmaz.

Serbest fonların izahname ve yatırımcı bilgi formlarında, katılma paylarının fona iadesi için pay fiyatlarının ilan süresinden daha farklı ve uzun süreler belirlenebilir.

Serbest fonlar fon sepeti fonu şeklinde kurulabilir. Bu durumda "*Fon Sepeti Fonları*" başlıklı bölümde yer alan hükümler uygulanmaz.

Unvanında "hisse senedi" ibaresi yer alan serbest fonların, Tebliğin 6'ncı maddesinin ikinci fıkrasında yer alan hükümler uygulanmak kaydıyla, serbest şemsiye fona bağlı hisse senedi yoğun fon olarak ihraç edilmesi mümkündür.

1.2.3.24.2. Fon Sepeti Fonları

Fon sepeti fonlarında aşağıdaki düzenlemelere uyulur.

1) Tek bir fona veya borsa yatırım fonuna ait katılma paylarının değeri fon sepeti fonunun toplam değerinin %20'sini aşamaz.

2) Diğer fon sepeti fonlarına yatırım yapılamaz.

3) Fon sepeti fonu portföyüne alınan fon katılma payları veya borsa yatırım fonu katılma paylarının sayısı, yatırım yapılan fonun katılma payı sayısının %25'ini aşamaz. Bu oranın hesaplanmasında katılma paylarının fon portföyüne dahil edildiği tarihteki katılma payı sayısı esas alınır.

4) Fon sepeti fonu portföyüne, katılma payı satışına ilişkin izahnamesi Kurulca onaylanan fonların katılma paylarının dahil edilmesi esastır. Yabancı borsalarda işlem gören borsa yatırım fonlarının katılma payları için söz konusu şart aranmaz.

Fon sepeti fonunda yer alan serbest fonlara ait katılma paylarının değeri, fon toplam değerinin %10'unu geçemez.

Fon sepeti fonlarında, portföye alınacak katılma payları için ödenen yönetim, giriş ve çıkış ücretleri de "*Fon Toplam Giderinin Üst Sınırının Belirlenmesi ve Kamuya Açıklanması*" başlıklı bölüm kapsamında belirlenen toplam gider oranının hesaplanmasında, fon sepeti fonunun bir gider kalemi olarak dikkate alınır.

1.2.3.24.3. Garantili ve Koruma Amaçlı Fonlar

Garantili ve koruma amaçlı şemsiye fona bağlı fonların vadelerinin asgari altı ay olarak belirlenmesi zorunludur.

1.2.3.24.3.1. Garantiye ve Korumaya İlişkin Hususlar

Garantiye ve korumaya ilişkin olarak;

1) Koruma amaçlı fonlar tarafından, yatırımcının başlangıç yatırımının belirli bir bölümünün ya da tamamının korunmasına yönelik olarak oluşturulacak yatırım stratejisinin, kamu borçlanma araçlarına, ters repoya, kira sertifikalarına, banka borçlanma araçlarına, ipotek teminatlı ve ipoteğe dayalı menkul kıymetlere ve ihraççısı "*Derecelendirme Notuna İlişkin Değerlendirme*" başlıklı bölümde belirtilen derecelendirme notuna sahip olan diğer özel sektör borçlanma araçlarına veya korumayı sağlayabilecek nitelikteki Kurulca uygun görülen diğer sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılmasını içermesi zorunludur.

2) Katılma payı sahiplerinin garantiden ya da korumadan yararlanabilme koşulları ve katılma paylarının vadeden önce fona iadesi halinde uygulanacak esaslar fonların bilgilendirme dokümanlarında belirlenir.

3) Yatırımcılar tarafından, vergi hariç olmak üzere, doğrudan katlanılan maliyetler garanti edilen ya da korunan yatırım tutarını azaltamaz.

4) Garanti ya da koruma, tüm katılma payı sahipleri açısından aynı nitelikte olmalıdır. Fonların portföy yönetim stratejisinde ve türünde fonun vadesi içerisinde değişiklik yapılamaz.

5) Garantili fonların portföy yönetim stratejilerinin oluşturulmasında (a) bendinin uygulanması zorunlu değildir. Portföy yönetim stratejilerine izahname ve yatırımcı bilgi formlarında yer verilir.

6) Garantili ve koruma amaçlı fonlar tarafından, kamu ve özel sektör borçlanma araçlarına, kira sertifikalarına, ipotek teminatlı ve ipoteğe dayalı menkul kıymetlere yapılan yatırımlar için bu "*Fon Portföyüne Alınacak Varlıklar ve İhraççılarına İlişkin Sınırlamalar*" başlıklı bölümün birinci bendinde yer alan sınırlamalar uygulanmaz.

1.2.3.24.3.2. Garantöre ve Garanti Sözleşmesine İlişkin Hususlar

Garantöre ve garanti sözleşmesine ilişkin olarak;

1) Garantörün, "*Derecelendirme Notuna İlişkin Değerlendirme*" başlıklı bölümünde belirtilen derecelendirme notuna sahip olması zorunludur. Tebliğ kapsamında garantör; garantili yatırım fonları tarafından bilgilendirme dokümanlarında belirlenen esaslar çerçevesinde yatırımcılara geri ödeneceği taahhüt edilen yatırım tutarının Fon tarafından karşılanamayan kısmının yatırımcılara geri ödenmesini Fona garanti eden ve Tebliğ'de belirlenen nitelikleri haiz, banka ve tabi oldukları mevzuat hükümleri saklı kalmak kaydıyla yurt dışında yerleşik banka ve sigorta şirketleri olarak tanımlanmıştır.

2) Garantili fon kurucusu ile garantör arasında lehdarı katılma payı sahipleri olmak üzere, garanti sözleşmesinin muacceliyetinde kurucunun talebi, kurucunun talepte bulunmaması halinde katılma payı sahiplerinden birinin talebi üzerine, ilk talepte fona ödeme garantisi içeren bir garanti sözleşmesi imzalanması zorunludur.

3) Garanti sözleşmesinde ve fonun bilgilendirme dokümanlarında garantiye ilişkin olarak bulunması gereken asgari unsurlar Kurulca belirlenir ve bu unsurların garantili fonun vadesi boyunca korunması zorunludur. Garanti sözleşmesi ve sözleşmede yapılacak değişiklikler için Kurul'un uygun görüşünün alınması zorunludur.

4) Garanti, fona aittir ve fonun ayrılmaz bir parçasıdır. Garanti edilen tutarın ödenmesi hiçbir koşula bağlanamaz ve garantiden cayılamaz.

1.2.3.24.3.3. Özel Sektör Borçlanma Araçlarına Yatırım Yapan Garantili ve Koruma Amaçlı Fonlara İlişkin Hususlar

Özel sektör borçlanma araçlarına yatırım yapan garantili ve koruma amaçlı fonların katılma payı satışında, yatırımcılardan yatırımcı bilgi formunun okunup anlaşıldığı ve risklerin algılandığı bilgisini de içeren yazılı veya elektronik ortamda pay alım talimatları alınır.

1.2.3.24.3.4. Garantili ve Koruma Amaçlı Fonlara İlişkin Hususlar

Garantili ve koruma amaçlı fonların portföy yöneticilerinin tümünün sermaye piyasası faaliyetleri ileri düzey lisans belgesi ile türev araçlar lisans belgesine ve bu fonlar konusunda gerekli bilgi ve tecrübeye sahip olmaları gereklidir.

Garantili ve koruma amaçlı fonların pay fiyatlarının en az ayda iki kere hesaplanması ve ilan edilmesi zorunludur. Birim pay değerinin hesaplanması ve ilan edilmesine ilişkin olarak "*Katılma Paylarının Değeri*" başlıklı bölümün dördüncü paragrafı uygulanmaz.

1.2.3.24.3.5. Garantili ve Koruma Amaçlı Fonların Portföy Sınırlamalarına İlişkin Hususlar

Garantili ve koruma amaçlı fonların portföy sınırlamalarına ilişkin olarak;

1) Fonlar tarafından portföye alınan ters repo sözleşmeleri, özel sektör tarafından ihraç edilen borçlanma araçları ve kira sertifikaları, Kurulca uygun görülen vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile diğer sermaye piyasası araçları için "*Fon Portföyündeki Varlıkların Borsada İşlem Görme Esasları*" başlıklı bölümün (a) ve (b) bentleri uygulanmaz.

2) Fonlar tarafından, vade ve diğer sözleşme koşulları açısından borsada işlem gören eşdeğerlerinin bulunmaması halinde, borsa dışında ters repo sözleşmelerine taraf olunabilir ve Kurulca uygun görülen diğer sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılabilir. Borsa dışında taraf olunan ters repo sözleşmelerine ilişkin olarak "*Fonun Kredi İşlemleri ile Repo ve Ters Repo İşlemlerine İlişkin Sınırlamalar"* başlıklı bölümünün 2/(b) bendinde yer alan %10'luk sınırlama garantili ve koruma amaçlı fonlar için uygulanmaz.

3) Opsiyon sözleşmesi satın alınması hariç olmak üzere türev araçlar koruma amaçlı fonların portföyüne ancak riskten korunma amaçlı olarak alınabilir.

4) Fonların portföyüne borsa dışından alınan sözleşmelerin "*Borsa Dışında Taraf Olunan Sözleşmelere İlişkin Sınırlamalar*" başlıklı bölümün (b) ve (ç) bentlerinde sayılan niteliklere uygunluğunu tevsik edici bilgi ve belgeler, sözleşmelerin portföye dahil edilmelerini takip eden 10 iş günü içinde Kurula gönderilir. Gerekli nitelikleri taşımadığı Kurulca tespit edilen sözleşmeler fon portföyünden çıkarılarak Kurul düzenlemelerine uygun olan sözleşmeler portföye dahil edilir; bu nedenle doğan masraf ve zararlar fon malvarlığına yansıtılamaz. Türev araç sözleşmelerine ilişkin imzaların, sözleşmelerin portföye alınmasını müteakip en geç bir ay içerisinde tamamlanması ve sözleşmenin imza tarihinden itibaren beş yıl süreyle kurucu ve yönetici nezdinde saklanması zorunludur.

5) Fonların portföylerine borsa dışından alınan türev araçlar nedeniyle maruz kalınan karşı taraf riski fon toplam değerinin %20'sini aşamaz. Bu sınırlamaya uyumun yalnızca söz konusu varlıkların portföye dahil edilmeleri aşamasında sağlanması yeterlidir.

1.2.3.25. Şemsiye Fonun ve Fonun Sona Ermesi

Fon, aşağıdaki nedenlerle sona erer:

1) Bilgilendirme dokümanlarında bir süre öngörülmüş ise bu sürenin sona ermesi,

2) Fon süresiz ise kurucunun Kurul'un uygun görüşünü aldıktan sonra altı ay sonrası için feshi ihbar etmesi,

3) Kurucunun faaliyet şartlarını kaybetmesi,

4) Kurucunun mali durumunun taahhütlerini karşılayamayacak kadar zayıflaması, iflas etmesi veya tasfiye edilmesi,

5) Fonun kendi mali yükümlülüklerini karşılayamaz durumda olması ve benzer nedenlerle fonun devamının yatırımcıların yararına olmayacağının Kurulca tespit edilmiş olması.

Fon mal varlığı, içtüzük ve izahnamede yer alan ilkelere göre tasfiye edilir ve tasfiye bakiyesi katılma payı sahiplerine payları oranında dağıtılır. Tasfiye durumunda yalnızca katılma payı sahiplerine ödeme yapılabilir. Fesih ihbarından sonra yeni katılma payı ihraç edilemez. Tasfiye anından itibaren hiçbir katılma payı ihraç edilemez ve geri alınamaz.

Tasfiye işlemlerine ilişkin olarak, (b) bendinde yer alan altı aylık süre sonunda hala fona iade edilmemiş katılma paylarının bulunması halinde, katılma payı sahiplerinin satış talimatı beklenmeden pay satışları yapılarak elde edilen tutarlar kurucu ve katılma payı alım satımı yapan kuruluş nezdinde açılacak hesaplarda yatırımcılar adına ters repoda veya Kurulca uygun görülen diğer sermaye piyasası araçlarında nemalandırılır.

Şemsiye fonun tasfiyesine ilişkin olarak da bu bölüm hükümleri uygulanır.

1.2.3.26. Şemsiye Fonun ve Fonun Devri

Kurucunun iflası veya tasfiyesi halinde Kurul, fonu uygun göreceği başka bir portföy yönetim şirketine tasfiye amacıyla devreder. Portföy saklayıcısının mali durumunun taahhütlerini karşılayamayacak kadar zayıflaması, iflası veya tasfiyesi halinde, kurucu fon varlığını Kurulca uygun görülecek başka bir portföy saklayıcısına devreder.

İflas veya tasfiye durumları dışında fonun başka bir kurucuya devri ancak Kurul'un uygun görüşünün alınması kaydı ile mümkündür.

Kurucu değişiklikleri "*Fonların Dönüştürülmesi, Birleştirilmesi ve Kurucusunun Değiştirilmesi*" başlıklı bölüm hükümlerine tabidir.

Şemsiye fonun ve fonun devri kapsamında yapılacak masraflar fona yansıtılamaz.

Kurucu değişikliğinin gerçekleştiği tarihten önce mevzuattan kaynaklanan yükümlülüklerden her iki kurucu da müteselsilen sorumludur.

Şemsiye fonun devrine ilişkin olarak da bu bölüm hükümleri uygulanır.

1.2.3.27. Fonların Dönüştürülmesi, Birleştirilmesi ve Kurucusunun Değiştirilmesi

Kurucularının talebi üzerine Kurul'un uygun görüşü alınarak veya Kurulca gerekli görülen durumlarda fonlar birleştirilebilir veya dönüştürülebilir; şemsiye fonların ise kurucuları değiştirilebilir.

Fonların dönüştürülmesi ve birleştirilmesi durumlarında yapılacak değişikliklere ilişkin izahname onayı için Kurul'a başvurulur.

Katılma payı sahiplerinin bilgilendirilmesi amacıyla, söz konusu değişikliklerin ve bu değişikliklerin gerekçelerinin yer aldığı Kurulca onaylı duyuru metni KAP'ta ve kurucunun resmi internet sitesinde Kurul tarafından verilen izin yazısını takip eden altı iş günü içerisinde ilan edilir. Duyuru metninde, değişikliklerin yürürlüğe giriş tarihinin yayım tarihinden itibaren 30 günden az olmamak üzere belirtilmesi gerekmektedir.

Duyuru metninin yayımlandığı tarih ile yeni hususların yürürlüğe giriş tarihi arasında kalan süre zarfında değişikliğe konu olan fonun katılma paylarının satışına devam edilebilmesi için başvuru sırasında yeni katılma payı alacak olan yatırımcıların dağıtım kanalı bazında bilgilendirilme esasları ile yeni katılma payı satışından doğacak olan tüm ihtilaflardan kurucunun sorumlu olacağına ilişkin beyanı Kurul'a gönderilir. Bu talebin Kurulca uygun görülmesi halinde satışa devam edilebilir, aksi takdirde bu süre zarfında yeni katılma payı satışı durdurulur.

Değişikliklerin yürürlüğe giriş tarihinde, izahnamenin nerede yayımlandığı hususu ticaret siciline tescil edilir. İzahname metni ile yatırımcı bilgi formunda yapılan değişiklikler ve güncellenen izahname ve yatırımcı bilgi formu KAP'ta ilan edilir.

Fonların dönüşümü ve birleşmesi nedeniyle yapılan tüm masraflar fon portföyünden karşılanmadan kurucular tarafından üstlenilir.

Birleşmeye ilişkin ek olarak;

1) Fonların birleştirilmesinde, birleşmeye konu olacak fonlardan bünyesinde birleşilecek fon dışında kalan fonların sona erme tarihlerine yönelik yapılacak değişikliğe ilişkin olarak izahname onayı için Kurula başvurulur. İzahname metni KAP'ta ilan edilir. İzahnamenin nerede yayımlandığı hususu ayrıca ticaret siciline tescil edilir. Bünyesinde birleşilecek fon dışındaki fonlara ilişkin değişikliklerin nerede yayımlandığı hususunun ticaret siciline tescili tarihinden itibaren, söz konusu fonların katılma paylarının satışı durdurulur.

2) Birleşme ile ilgili duyuru metninde ayrıca birleşme tarihi ve değiştirme oranının hesaplanma yöntemi, birleşme işleminin, bünyesinde birleşilecek fonun mali yapısı ve performansı üzerindeki muhtemel etkileri belirtilir.

3) Kurucu birleşme tarihinde, bünyesinde birleşilecek fonun birim pay değerini, sona erecek fonun birim pay değerine bölerek değiştirme oranını tespit eder. Sona eren fonun pay sayısı bulunan değiştirme oranına bölünür ve elde edilen pay sayısı, bünyesinde birleşilecek fonun pay sayısına eklenir.

4) Sona eren fonların bütün mal varlığı, birleşme tarihinde bünyesinde birleşilen fona devredilir.

5) İlan edilen birleşme tarihinde yatırımcıların sahip olduğu katılma payı sayısının değiştirme oranına bölünmesi ile elde edilen sayı kadar bünyesinde birleşilen fonun katılma payı yatırımcının hesabına kaydi olarak aktarılır. Katılma paylarının iadesi halinde ise, buna tekabül eden tutar yatırımcıya ödenir. Küsurat olması halinde, küsurat yatırımcının hesabına ödenir. Küsuratın tutarı değiştirmenin yapıldığı günkü birim pay değeri üzerinden hesaplanır.

Şemsiye fonların kurucusunun değiştirilmesi durumunda içtüzük onayı için Kurula başvurulur. Kurulca onaylı içtüzük metni, duyuru metninde belirtilen yeni hususların yürürlüğe giriş tarihinde kurucunun merkezinin bulunduğu yerin ticaret siciline tescil ve TTSG ile KAP'ta ilan edilir. Kurucu değişikliğine ilişkin diğer hususlarda ise bu bölümün ikinci, üçüncü, dördüncü, beşinci ve altıncı paragrafları uygulanır.

Kurucu değişikliğinin gerçekleştiği tarihten önce mevzuattan kaynaklanan yükümlülüklerden

her iki kurucu da müteselsilen sorumludur.

Bu kapsamda yapılacak dönüşüm, birleşme ve kurucu değişikliklerine ilişkin ilan ve tescil esaslarına fon türü ve niteliği dikkate alınarak Kurulca istisna getirilebilir.

1.2.3.28. Bilgi Verme Yükümlülüğü

Kurucu ve yönetici "*Fon Portföyüne Alınacak Varlıklar ve İhraççılarına İlişkin Sınırlamalar*" başlıklı bölümün üçüncü bendinde sayılan kişi ve ihraççıların unvanları, adresleri ve iştirak oranları ile portföy saklayıcısının Kanun kapsamındaki yükümlülüklerini yerine getirmesi için gerekli diğer bilgileri her yılın Ocak ayında ve bunlardaki değişikliklerin meydana geldiği tarihten itibaren altı iş günü içinde portföy saklayıcısına yazılı olarak bildirir.

Kurul gerektiğinde, Tebliğ'de yer alan sürelere bağlı olmaksızın fonlar hakkında bilgi verilmesini isteyebilir.

Savaş, doğal afetler, ekonomik kriz, iletişim sistemlerinin çökmesi, portföydeki varlıkların ilgili olduğu pazarın, piyasanın, platformun kapanması, bilgisayar sistemlerinde meydana gelebilecek arızalar, şirketin mali durumunu etkileyebilecek önemli bir bilginin ortaya çıkması gibi olağanüstü durumların meydana gelmesi halinde, değerleme esaslarının tespiti hususunda kurucunun yönetim kurulu karar alabilir. Bu durumda değerleme esaslarının gerekçeli olarak karar defterine yazılarak, Kurula ve portföy saklayıcısına bildirilmesi zorunludur. Ayrıca söz konusu olaylarla ilgili olarak kamuya bilgi verilir.

KAP'ta ilan edilmesi gereken bilgi ve belgelerin eksiksiz olarak yayımlanması, doğruluğu ve güncel tutulması kurucunun sorumluluğundadır.

Fonun reklam ve ilanları ile ilgili olarak Kurul'un bu konudaki düzenlemelerine uyulur.

1.2.3.29. Derecelendirme Notuna İlişkin Değerlendirme

Tebliğ'de derecelendirme notunun arandığı durumlarda, ilgili Kurul düzenlemeleri çerçevesinde derecelendirme yapmaya yetkili derecelendirme kuruluşları tarafından yatırım yapılabilir seviyeye denk gelen derecelendirme notuna sahip olunması zorunludur.

Yatırım yapılabilir seviyeye denk gelen derecelendirme notunun değerlendirilmesinde,

1) Türkiye'de yerleşik kuruluşlar için ulusal derecelendirme notlarının esas alınması,

2) Yurt dışında yerleşik kuruluşlar için ihraççı notlarının (issuer rating), ülkemizde kurulu derecelendirme kuruluşlarının ise buna denk derecelendirme notlarının, fonun ya da taraf olunan sözleşmenin vadesine uygun olarak uzun ya da kısa vadeli olanın esas alınması, derecelendirmeyi yapan kuruluşun notlama sisteminde bu not bazında vade ayrımı yapılmaksızın tek bir notun bulunması durumunda bu notun esas alınması,

3) Derecelendirme notu, ilgili derecelendirme kuruluşunun derecelendirme sistemine göre yatırım yapılabilir seviyenin en alt sınırında olan kuruluşlar için notun görünümünün en az durağan olması şartının aranması,

4) Güncel derecelendirme notunun esas alınması,

5) Derecelendirme notunda bir değişiklik olması halinde yeni derecelendirme notunun ilgili fon için değişikliği müteakip iki iş günü içinde KAP'ta ilan edilmesi

gerekir.

1.2.3.30. Fon Toplam Giderinin Üst Sınırının Belirlenmesi ve Kamuya Açıklanması

Fondan karşılanan, yönetim ücreti dahil izahnamede belirtilen tüm giderlerin toplamının üst sınırı, aşağıda yer verilen tabloda fon türü bazında belirtilen azami oranları aşmayacak şekilde bilgilendirme dokümanlarında belirlenir. Belirlenen yıllık fon toplam gideri oranının ilgili döneme denk gelen kısmının aşılıp aşılmadığı, ilgili dönem için hesaplanan günlük ortalama fon toplam değeri esas alınarak, kurucu tarafından kontrol edilir. Yapılan kontrolde belirlenen oranların aşıldığının tespiti

halinde aşan tutar ilgili dönemi takip eden beş iş günü içinde fona iade edilmesinden kurucu ve portföy saklayıcısı sorumludur. Fon toplam gider oranı limiti içinde kalınsa dahi fondan yapılabilecek harcamalar dışında fona gider tahakkuk ettirilemez. Kurul, fon türü bazında yönetim ücretinin üst sınırını belirleyebilir.

Fon Türleri Bazında Uygulanacak Azami Fon Toplam Gider Oranları		
FON TÜRLERİ	**Uygulanacak Azami Fon Toplam Gider Oranı**	
	Günlük	**Yıllık**
Para Piyasası Fonları	Yüzbinde 4,5	%1,65
Koruma amaçlı ve garantili fonlar, kıymetli madenler fonları ile unvanında endeks ibaresi yer alan fonlar	Yüzbinde 6	%2,19
Kısa vadeli borçlanma araçları fonları ile kısa vadeli kira sertifikaları katılım fonları	Yüzbinde 7	%2,56
Fon Sepeti Fonları	Yüzbinde 12	%4,38
Diğer fonlar	Yüzbinde 10	%3,65

1.2.3.31. Türkiye Elektronik Fon Dağıtım Platformu-TEFAS (Platform)

Fon Tebliği'nin 15'inci maddesinin yedinci fıkrası çerçevesinde, Kurul, katılma paylarının alım satımının borsalar ve/veya takas kurumları nezdinde kurulmuş Kurulca uygun görülen merkezi bir fon dağıtım platformu aracılığıyla da gerçekleştirilebilmesini teminen, Kurulca uygun görülen tüm fonların bu platforma dahil edilmesine ve yatırım kuruluşları ve portföy yönetim şirketleri tarafından bu platformda işlem gören katılma paylarının alım satımına aracılık yapılmasına ilişkin düzenlemeler yapabilir. Bu çerçevede, Türkiye Elektronik Fon Dağıtım Platformu'nda (TEFAS/Platform) işlemler 9 Ocak 2015 tarihi itibarıyla başlamıştır.

Platform'da işlem görecek fonlar, sistemin faaliyete geçişi ve uygulanacak aracılık komisyon oranları ile ilgili diğer hususlar aşağıdaki şekildedir.

1) (b) ve (c) bentlerinde belirtilen fonlar dışındaki fonların Platform'a üye olması ve söz konusu fonların katılma payı alım satım işlemlerinin Platform üzerinde gerçekleştirilmesi zorunludur. Şu kadar ki;

i. Portföy yönetim şirketleri tarafından kendi müşterilerine ilişkin olarak gerçekleştirilecek ve kurucusu oldukları fonların katılma paylarının alım satımı işlemlerinin,

ii. Fon Tebliği'nin geçici 1. maddesi uyarınca 01.07.2015 tarihine kadar süre tanınmış olan fonların portföy yönetim şirketlerine devir işlemleri tamamlanana kadar, söz konusu fonlara ilişkin kurucu bankalar ve aracı kurumlar tarafından kendi müşterilerine ilişkin olarak gerçekleştirilecek kurucusu oldukları fonların katılma payları alım satımı işlemlerinin

platform üzerinden gerçekleştirilmesi zorunlu değildir.

2) Özel fon, gayrimenkul yatırım fonları, girişim sermayesi yatırım fonları, garantili fon ve koruma amaçlı fonların katılma payları Platform'da işlem görmeyecektir.

3) Para piyasası fonları, para piyasası katılım fonları, kısa vadeli tahvil ve bono fonları, kısa vadeli kira sertifikaları katılım fonları ile serbest fonların (farklı para birimleri üzerinden alınıp satılan pay grupları ayrı ayrı olmak üzere) katılma payları ise ancak kurucunun talebi olması halinde Platform kapsamına alınabilecektir. Serbest fonların katılma payları Platform kapsamında da sadece nitelikli yatırımcılara satılabilecektir.

4) Serbest fonların katılma paylarının TEFAS'ta işlem görmesine ilişkin uygulama başlamış olup, TEFAS'ta işlem gören serbest fonların katılma paylarının satışına ilişkin işlemlerin gerçekleştirilmesinden önce işlemi yapacak dağıtım kuruluşu tarafından katılma payı alım talimatı veren

yatırımcının MKK nezdinde nitelikli yatırımcı olarak tanımlandığının kontrol edilmesi gerekmektedir.

5) Platform'da uygulanacak komisyon paylaşım oranları ve ilgili diğer esaslar aşağıdaki gibidir:

i. Katılma paylarının satışını gerçekleştiren dağıtım kuruluşuna (yatırım kuruluşları ve portföy yönetim şirketleri) ödenecek komisyon oranı (genel komisyon oranı) sabit olarak ilgili fonun yönetim ücretinin %35'idir.

ii. Kurucular ile fon katılma paylarının satışını gerçekleştiren dağıtım kuruluşları arasında fon paylarının aktif pazarlanmasına yönelik ikili özel anlaşmalar yapılması halinde, dağıtım kuruluşuna ödenecek özel komisyon oranı ise genel komisyon oranının altında olmamak üzere ilgili fonun yönetim ücretinin azami %65'idir.

iii. Dağıtım kuruluşları tarafından, fon içtüzüğü ve izahnamesinde belirtilenler haricinde, katılma payı alım satım işlemleri için yatırımcılardan komisyon, ücret gibi muhtelif adlar altında herhangi bir masraf alınamaz.

6) Yatırımcı emirlerinin dağıtım kuruluşlarına iletiminde yatırım kuruluşları ile portföy yönetim şirketlerinin merkez ve şubeleri ile internet şubelerinin kullanılması zorunlu olup, anılan kurumların ATM ve mobil cihazları üzerinden Platform'a iletilmek üzere emir almaları hususu ilerleyen aşamalarda değerlendirilecektir.

7) Mevcut durumda katılma payı alım satımı yapan kuruluşlar ile fon kurucuları arasında tesis edilmiş olan ikili anlaşmaların, fon katılma payı alım satım işlemlerinin ancak Platform üzerinden ve Platform'da öngörülen şartlar çerçevesinde gerçekleştirilmesinin mümkün olabileceği hususu dikkate alınarak en geç yeni esaslar çerçevesinde Platform'da işlemlerin başlanma tarihine kadar Platform'un işlem şartlarına uygun hale getirilmesi gerekir.

ÖRNEK SORU:

Sermaye Piyasası Kurulu'nun yatırım fonları ile ilgili düzenlemelerine göre fon toplam değerinin en az %80'i devamlı olarak diğer fonların ve borsa yatırım fonlarının katılma paylarından oluşan fonları kapsayan fonlar aşağıdaki fon türlerinden hangisi ile ifade edilmektedir?

A) Serbest şemsiye fonu

B) Borçlanma araçları şemsiye fonu

C) Katılım şemsiye fonu

D) Fon sepeti şemsiye fonu

E) Pay şemsiye fonu

Cevap (D) şıkkıdır.

1.3. TÜRKİYE SERMAYE PİYASALARI BİRLİĞİ (TSPB) ÜYELERİNİN MESLEK KURALLARI, SERMAYE PİYASASI ÇALIŞANLARININ ETİK İLKELERİ VE TSPB DİSİPLİN YÖNETMELİĞİ

1.3.1. TSPB Üyelerinin Sermaye Piyasası Faaliyetlerini Yürütürken Uyacakları Meslek Kuralları

1.3.1.1. Düzenlemenin Hukuki Dayanağı ve Genel Esaslar

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (Birlik, TSPB), Sermaye Piyasası Kanunu'nun (SPKn, Kanun) 37'nci maddesi uyarınca yatırım hizmet ve faaliyetinde bulunmaya yetkili kılınmış olan kuruluşlar ile sermaye piyasalarında faaliyet gösteren kurumlardan Sermaye Piyasası Kurulunca (SPK, Kurul) uygun görülenlerin üye oldukları kamu kurumu niteliğindeki bir meslek kuruluşudur. Sermaye Piyasaları Birliği Statüsü'nün (Statü) 6'ncı maddesi çerçevesinde Birliğin amacı; üyelerinin müşterek ihtiyaçlarını karşılamak, çalışanlarının mesleki faaliyetlerini kolaylaştırmak, sermaye piyasasının gelişmesine katkıda bulunmak, üyelerin birbirleri ve yatırımcılar ile olan ilişkilerinde dürüstlüğü ve güveni hâkim kılmak üzere meslek disiplini ve ahlâkını korumak, üyelerin dayanışma ve sermaye piyasasının gerektirdiği özen ve disiplin içerisinde çalışmalarını, iktisadi menfaatlerinin korunmasını ve mesleki konularda gelişmelerini sağlamak, üyeleri arasında haksız rekabetin önlenmesini ve sermaye piyasasının gelişmesini teminen Anayasa, Kanun ve Statü ile verilen görevleri yerine getirmek ve yetkileri kullanmaktır.

TSPB Üyeleri (Üye), yatırım hizmet ve faaliyetlerinde bulunmaya yetkili kılınmış kuruluşlar, payları borsada işlem gören yatırım ortaklıkları ve sermaye piyasalarında faaliyet gösteren kurumlardan Kurul tarafından uygun görülenlerdir. Mevcut durum itibariyle, aracı kurumlar, bankalar, menkul kıymet, girişim sermayesi ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları ile portföy yönetim şirketleri TSPB'nin üyesidir.

Birlik üyeleri, Statüye ve Birlikçe alınacak kararlara uymakla yükümlüdür. (SPKn md. 75/6, Statü md. 8/5)

SPKn'nun 74'üncü maddesinin ikinci fıkrasının (b) bendi uyarınca Birlik, üyelerinin dayanışma ve sermaye piyasası ile mesleğin gerektirdiği özen ve disiplin içinde çalışmalarına yönelik meslek kurallarını oluşturmakla görevli ve yetkili olup, bu çerçevede Birlik Yönetim Kurulu tarafından hazırlanan meslek kuralları (Birlik Meslek Kuralları) Birlik Genel Kurulunca onaylanarak yürürlüğe girmiştir. (Statü md.7/1-b, md. 14/1-a)

Birlik Meslek Kuralları; sermaye piyasasının geliştirilmesi ve ülke ekonomisine katkı sağlanması hedefiyle, TSPB üyelerinin tüm çalışanlarının en üst derecede mesleki bilgi ile donanmış, etik değerlere bağlı, yatırımcılara daha kaliteli ürün ve hizmet sunmak için rekabet halinde olan, saygın birer meslek mensubu olarak nitelendirilmesi amacıyla üyelerin birbirleri, müşterileri ve çalışanlarıyla olan iş ve ilişkilerinde uymak üzere Birlikçe belirlenmiş kurallardır.

Üyeler, etik ilkelerin ve meslek kurallarının geliştirilmesi ve gerektiğinde değişiklikler yapılmasını sağlamak üzere, Birlik Yönetim Kurulu'na her zaman öneri getirebilirler.

Birlikçe belirlenen meslek ilke ve kurallarına uymayacak fiil ve işlemlerde bulunan Birlik üyelerine, fiil ve işlemin nitelik ve önemine göre, Birlik tarafından Statünün 24'üncü maddesinde düzenlenen uyarı, kınama, idari para cezası, Birlik üyeliğinden geçici çıkarma veya Birlik üyeliğinden sürekli çıkarma disiplin cezaları uygulanır.

1.3.1.2. Üyelerin Faaliyetleri Sırasında Uyacağı Genel İlkeler

Üyeler; sermaye piyasasında toplumsal ve ekonomik yararın artırılması, yatırım hizmet ve faaliyetlerinin saygınlığının korunması ve geliştirilmesi, diğer üyeler, müşteriler ve kendi çalışanları ile olan ilişkilerinde saygılı, özenli, adil ve dürüst davranılması, haksız rekabete yer verilmemesi amacıyla, faaliyetlerini yasal ve idari düzenlemeler ile aşağıda yer alan genel ilkeler doğrultusunda sürdürürler.

Üyeler; devlet, devlete bağlı kurum ve kuruluşlar, düzenleyici otoriteler ve üyelerin faaliyetlerini yöneten meslek kuruluşları tarafından çıkarılmış kanun, tüzük, yönetmelik ve

düzenlemeleri bilir ve söz konusu yasal düzenlemelere bağlı kalırlar.

1.3.1.2.1. Dürüst ve Adil Davranma İlkesi

Üyeler faaliyetlerini yürütürken müşteri çıkarlarını ve piyasaların bütünlüğünü göz önünde tutarak dürüst ve adil davranırlar. Kuracakları ilişkilerde ve gerçekleştirecekleri işlemlerde doğru beyana dayalı ve mesleki gereklere uygun hareket eder, kendilerine ve piyasaya olan güveni zedeleyici hareketlerden özenle kaçınırlar.

1.3.1.2.2. Bağımsızlık ve Tarafsızlık

Üyeler faaliyetlerini yürütürken bağımsız ve tarafsız olmalı ve bunu sürdürmek için gerekli özeni göstermelidirler. Kendilerinin, diğer üyelerin, müşterilerin ya da kendi ve diğer üye çalışanlarının bağımsızlığına ve tarafsızlığına gölge düşürebilecek teklif veya taleplerde bulunmamalıdırlar. Aynı koşullara sahip her müşteriye eşit şekilde davranırlar.

1.3.1.2.3. Mesleki Özen ve Titizlik İlkesi

Üyeler, faaliyetlerini yürütürken dikkatli ve basiretli davranırlar. Yürüttükleri faaliyetler için teknik bilgi birikimini sağlarlar, meslekle ilgili gelişmeleri takip eder ve bu konuda yapılacak düzenlemelere bağlı kalırlar.

1.3.1.2.4. Saydamlık İlkesi

Üyeler, mesleki faaliyetleri sırasında kuracakları ilişkilerde ve gerçekleştirecekleri işlemlerde ilgili tüm tarafları ve kamu kurum ve kuruluşlarını, mevzuatın ve mesleki teamüllerin gerektirdiği şekilde tam, doğru, hızlı ve eşit olarak bilgilendirirler.

1.3.1.2.5. Kaynakları Etkin Kullanma İlkesi

Üyeler, işletmelerinin devamlılığını sağlamak ve müşterilerin hak ve çıkarlarını korumak üzere faaliyetleri için mevzuatla öngörülen maddi, teknolojik ve beşeri kaynakları etkin ve verimli şekilde kullanırlar.

1.3.1.2.6. Rekabet ve Toplumsal Yararı Gözetme İlkesi

Üyeler, mesleki faaliyetlerini haksız rekabete yol açmayacak şekilde meslek adabını dikkate alarak yürütürler. Ticari amaçlarla birlikte toplumsal yararı ve çevreye saygıyı da gözetirler. Saygı ilkeleri ışığında sosyal ve kültürel etkinliklere destek sağlamaya özen gösterirler.

1.3.1.2.7. Suçtan Kaynaklanan Mal Varlığı Değerlerinin Aklanması Suçu İle Mücadele

Üyeler, sermaye piyasası faaliyetlerinin güven ve açıklık içinde yerine getirilmesini teminen, uluslararası ve ulusal mevzuat hükümleri çerçevesinde, suç gelirlerinin aklanması, yolsuzluk ve benzeri suçlarla mücadele konusunda şüpheli işlemlerin belirlenmesi ve mevzuat çerçevesinde işlem yapılması için gerekli önlemleri alarak, konuyla ilgili kurum ve kuruluşlarla işbirliği yaparlar ve kendi iç bünyelerinde de bu amaca yönelik önlemleri alır ve çalışanları için eğitim programları düzenlerler.

1.3.1.3. Müşterilerle İlişkilere İlişkin İlkeler

Üyelerin müşteri ile olan ilişkilerinde aşağıdaki kurallara uymaları gerekmektedir.

1.3.1.3.1. Müşteriyi Tanıma Kuralı

Üyeler, müşterilerle iş ilişkisi kurulmadan önce kimlik bilgilerini alır ve mesleki faaliyetlerini yazılı sözleşmeler çerçevesinde yürütürler. Ayrıca, müşterilerin mali durumları, yatırım amaçları, yatırım süresi ile risk ve getiri tercihleri konularında gerekli bilgileri edinir, standart testleri yapar ve bu bilgileri güncel olarak tutarlar.

Edinilen bilgiler ve uygulanan standart testler sonucunda herhangi bir ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olmadığı kanaatine ulaşılırsa, müşteriyi uyarırlar. Müşterinin; mali durumu, yatırım

amaçları, yatırım süresi ile risk ve getiri tercihleri konusunda bilgi vermek istememesi veya eksik ya da güncel olmayan bilgi vermesi halinde, hangi ürün ya da hizmetlerin müşteriye uygun olduğunun tespit edilmesine imkân bulunmadığı hususunda müşteriyi uyarırlar.

1.3.1.3.2. Müşteri Talimatlarına Uyma

Üyeler, müşterileri ile imzaladıkları çerçeve sözleşmenin sınırları içinde, müşterilerinin genel yatırım tercihlerini, portföyünün durumunu, kişisel ihtiyaçlarını, genel ekonomik ve finansal bilgilerini özellikle standart testlerin sonuçlarını göz önünde tutarak, müşteri talimatlarına uygun ve müşterinin çıkarlarını korumayı amaçlayan şekilde davranırlar. Müşteri talimatlarının kesin, açık ve anlaşılır olması için üyeler gereken önlemleri alırlar.

Üyeler, müşterilere ait sermaye piyasası araçları ve nakit üzerinde hak ve yetkileri olmaksızın kendileri veya üçüncü şahıslar lehine herhangi bir tasarrufta bulunamazlar.

1.3.1.3.3. Bilgi Verme

Üyeler, sözleşmeler çerçevesinde müşterilerine sundukları hizmetlerle ilgili olarak yapılan işlemler ve bu işlemlerden doğan ücret, komisyon ve masraflar ile karşılıklı yükümlülükler ve bu yükümlülüklerin yerine getirilmemesi halinde uygulanacak yaptırımlar hakkında müşterilerini doğru, eksiksiz ve zamanında bilgilendirirler.

Bilgi verme, hizmet vermeye başlamadan önce ve hizmet sırasında olmak üzere iki aşamada söz konusu olur. Bilgi, sermaye piyasası araçlarına, sektöre, üyelere ve üyelerce verilen hizmetlere ilişkindir.

Üyeler, müşterilere hizmet vermeye başlamadan önce verilecek hizmetlere, sunulacak bilgi ve tavsiyelere, yatırım yapılacak sermaye piyasası araçlarına ve muhtemel risklere; müşteri ismine saklama uygulamasına ve yatırımcıyı korumaya ve diğer düzenlemelere ilişkin hususlarda müşterilerini bilgilendirirler.

Müşterilerin yatırım kararları verebilmeleri için üyeler tarafından sunulan bilgiler, güvenilir belge, destekleyici rapor ve analizlere dayandırılır. Bu belgelerde kesin bilgiler ile yoruma dayalı bilgilerin ayrımının açıkça anlaşılmasına yönelik ifadelere ve bilgi kaynaklarına yer verilir. Müşterilere, menkul kıymetler, sektör, sundukları hizmetler ve kendileri hakkında verdikleri bilgilerde abartılı, yanıltıcı ve yanlış anlaşılmaya neden olabilecek ve yatırım yapılacak sermaye piyasası araçlarının önceden saptanmış belirli bir getiriyi sağlayacağına dair garanti niteliği taşıyan ifadeleri yazılı ve sözlü açıklamalarda kullanmazlar. Ayrıca sermaye piyasası faaliyetlerinin sağlanmasına etki eden temel değişkenleri, ilkeleri ve süreçleri müşterilere açıklar ve bu değişkenlerde müşterinin tercihlerini etkileyebilecek önemde bir değişiklik olması durumunda en kısa sürede müşteriye bildirirler.

Bütün yatırımcıların bilgiye ulaşma hakları vardır. Genel olarak kamunun ulaşabildiği bilgi haricinde bir bilgiye ulaşılması durumunda, üyeler hiçbir yatırımcı veya yatırımcı grubuna avantaj sağlamazlar, tüm yatırımcılara adil davranmalıdırlar.

1.3.1.3.4. Müşteri Menfaatleri

Üyeler faaliyetlerini sürdürürken müşteri haklarını gözetirler. Bu kapsamda;

1) Müşterileriyle olan ilişkilerinde sadakat ve özen borcu yükümlülüklerini göz önünde bulundururlar. Tüm müşterilere adil davranmalıdırlar.

2) Müşterileri ile imzalayacakları sözleşmelerde, müşterilerin hak ve menfaatlerini zedeleyici ve iyi niyet kurallarına aykırı hükümlere yer verilemez.

3) Müşterilerinin piyasa hakkında bilgisizlik ve tecrübesizliğinden yararlanıp, alım –satım kararlarını etkileyerek kendi lehlerine kazanç sağlayamazlar.

4) Müşteriye verilen hizmetler karşılığı alınacak ücret, komisyon ve masrafların tarifeye bağlanmış olması durumunda, belirlenen tutar ve oranların üzerine çıkamazlar.

5) Gerek teknolojik gelişme ve elektronik ortamda alım - satım aracılığına paralel olarak gelişen

hizmetler, gerekse değişen hizmet çeşitleri nedeniyle her türlü hizmet ortamında işlem güvenliğinin sağlanmasına ve müşteri mağduriyetlerinin önlenmesine yönelik gerekli teknik ve hukuksal önlemleri alırlar.

1.3.1.3.5. Çıkar Çatışmaları

Çıkar çatışmaları, Üye-müşteri arasında olabileceği gibi, müşteri-müşteri arasında da yaşanabilir. Üyeler, müşterileriyle olan ilişkilerinde çıkar çatışmalarından kaçınmak için gereken her türlü çabayı gösterirler. Çıkar çatışmalarının önlenemediği durumlarda, öncelikle müşterilerinin menfaatini gözetirler ve bu durumu müşterilerine bildirirler. Çıkar çatışmalarının müşterileri arasında olması halinde ise müşterilerine adil ve tarafsız davranırlar.

1.3.1.3.6. Sır Saklama

Üyeler, müşterilerine ait kimlik bilgilerini ve faaliyetleri dolayısıyla öğrendikleri her türlü bilgiyi, bu konuda kanunen açıkça yetkili kılınan mercilerden başkasına açıklamazlar ve kendi veya bir başkası menfaatine kullanmazlar.

1.3.1.3.7. İlan, Reklam ve Promosyon Kampanyaları

Üyeler, kendi mali yapılarına, sundukları hizmet ve sermaye piyasası araçlarına ilişkin duyuru, ilan reklam ve promosyon kampanyalarında dürüst ve gerçekçi olurlar, haksız rekabet sonucunu doğuracak fiillerden kaçınırlar, mevzuata, ilgili düzenlemelere ve genel ahlaka uygun davranırlar. Bu kapsamda;

1) Üyeler, uygulayacakları ilan, reklam ve promosyon kampanyalarının; müşterileri aldatıcı, küçük düşürücü, yanıltıcı veya deneyim ve bilgi noksanlıklarını istismar edici nitelikte olmamasına,

2) “En iyi”, “en güvenilir”, “en sağlam”, “en az”, “en düşük”, “en çok tercih edilen”, “en çok kazandıran” ve buna benzer sübjektif ve abartılı imaj yaratmaya yönelik ifadelerin haksız rekabet sonucunu doğurabileceği dikkate alınarak kullanılmamasına,

3) Sunulan hizmet ve faaliyetleri tanıtmak ve bunların karşılığında alınacak ücret, komisyon, masraf vb. hususların tanıtılması amacıyla yapılacak reklam, ilan ve duyurularda da bu maddenin (b) bendindeki esaslara uyulmasına,

4) Reklam, ilan ve duyurularda mutlak getiri ve / veya zarara karşı garanti taahhüdünde bulunulmamasına ve yatırımcıları yanlış yönlendirecek ifadeler kullanılmamasına,

5) Duyuru, ilan ve reklamlarında diğer üyeleri ya da diğer üyelerin ürün ve hizmetlerini kötüleyen, Birliğin başka bir üyesinin ticari ününü doğrudan ya da dolaylı olarak zedeleyen nitelikte ifade ve ibarelere yer vermekten kaçınmalarına, ilan ve reklamlarda bir üyenin öteki üyeden daha güvenli olduğu izlenimini yaratacak ifadeler ve görüntüler kullanılmamasına,

6) Üyelere verilen ödüllere reklam, ilan ve duyurularda yer verilebileceğine, ancak ödülün kaynağının kamuoyunca açıkça anlaşılabilmesi amacıyla gerekli bilgilere reklam, ilan ve duyurularda yer verilmesi gerekliliğine,

7) İlan ve reklamlarda kullanılacak olan; ülke ekonomisine, sermaye piyasasına ve ilgili aracı kuruluşa ilişkin sayısal veriler, yetkili makamlarca yayımlanmış ya da onaylanmış olmasına, diğer konularda, kaynak göstermek suretiyle ilan ve reklamlarda yer verilmesine,

8) Promosyon kampanyalarının, yatırımcıların hak ve yararlarını zedeleyici, iyi niyet kurallarına aykırı olmamasına ve abartılmış, gerçeğe uymayan, müşterilerini veya kamuoyunu yanıltıcı bilgileri, tarafsız değerlendirmeler sonucunda ulaşılması mümkün olmayan hedefleri içermemesine,

9) Aktif pazarlama yaparak kuruma müşteri kazandıran kişilere, kazandırdıkları müşteri tarafından sağlanan gelir üzerinden bir paylaşımda bulunmayı içeren promosyon kampanyaları düzenlenmemesine,

10) İade sistemine dayanarak gerçekleştirilecek kampanyalarda, ödediği komisyondan daha fazla tutarda müşteriye iade yapılmasına neden olacak uygulamalara yer verilmemesine,

11) Promosyonun uygulandığı dönem boyunca, promosyondan yararlanan yatırımcıya uygulanan komisyon oranlarının yatırımcı aleyhine değiştirilmemesine,

12) Promosyona ilişkin maliyetlerin yatırımcıların hesaplarına yansıtılmamasına,

özen gösterirler.

1.3.1.3.8. Müşteri Şikâyetleri

Üyeler, müşterilerinin verilen hizmetlerden kaynaklanan her türlü sorularına cevap vermekle birlikte, müşteri şikâyetlerinin nedenlerini araştırarak, haklı şikâyetlerin tekrarlanmaması için gereken önlemleri alırlar. Şikâyete neden olan hatalı uygulamaların düzeltilmesi ve yinelenmesinin önlenmesi amacı ile çalışanlarını bilgilendirirler.

1.3.1.4. Diğer Üyelerle İlişkilere İlişkin İlkeler

Üyelerin diğer üyeler ile olan ilişkilerinde aşağıdaki kurallara uymaları gerekmektedir.

1.3.1.4.1. Mesleki Sorumluluk, Dayanışma ve Bilgi Alışverişi

Üyeler, sermaye piyasasının sağlıklı bir şekilde gelişmesi ve olası finansal suçların önlenmesi amacıyla dayanışma içinde hareket ederler.

Üyeler, sermaye piyasasının ve yatırım hizmet ve faaliyetlerinin geliştirilmesi temel hedefine dönük olarak yapılacak çalışmalarda kullanılmak üzere Birlik bünyesinde oluşturulacak bilgi bankası için yasal olarak sır kapsamında bulunmayan verileri açık, anlaşılır ve öngörülen süre içinde sağlarlar.

1.3.1.4.2. Haksız Rekabetin Önlenmesi

Üyeler, sermaye piyasasının dürüst, rekabetçi ve etkin bir yapı içinde gelişmesi için üzerlerine düşen görevi yerine getirirler. Bu çerçevede;

1) Diğer Üyelerin ticari itibarlarını zedeleyecek ve adil alım-satım ilkelerini ihlal edecek şekilde davranmazlar.

2) Müşteri elde etmek amacıyla, diğer Üyelerin faaliyetleri, verdikleri hizmetler ve mali gücü hakkında yanlış, yanıltıcı ve kötüleyici beyanlarda bulunarak doğrudan veya dolaylı şekilde menfaat sağlamazlar.

3) Her bir sermaye piyasası kurumunun bir itibar müessesesi olduğunu bilirler ve itibarı zedeleyici davranışlarda bulunmazlar, kendilerinin veya yöneticilerinin özellikleri, faaliyetleri, müşterilere verdiği hizmetler, mesleki deneyim ve yeterlilikleri konusunda yanıltıcı açıklamalardan kaçınırlar.

4) Bir menkul kıymetin değerine ilişkin olarak elde ettikleri kamuya açıklanmamış bilgileri kullanarak kendileri ve/veya müşterileri için işlem yapmazlar ya da başkalarını bu yönde işlem yapmaya sevk etmezler.

5) Piyasa dolandırıcılığına yönelik işlemler yapmazlar, piyasa bozucu eylemlerde bulunmazlar, bu tür işlemlerin yapılmasını engellemek için gerekli özeni gösterirler ve bu işlemlere bilerek veya basiretli bir tacir olarak öngörebilecekleri durumlarda imkân tanımazlar.

6) Basiretli bir tacir olarak sundukları hizmetlerle ilgili komisyon, ücret ve masraflara ilişkin tarifelerini belirlerler. Sundukları hizmetlerle ilgili olarak müşterilerinden düzenlemelerde ve / veya sözleşmeyle belirlenmiş tarifelerinde yer alan oran ve tutarlardan farklı komisyon, ücret ve masraf almazlar ya da bu sonucu dolaylı olarak doğuracak şekilde işlemlerde bulunmazlar.

7) Diğer üyelerin faaliyetlerini sürdürmelerini kesintiye uğratacak şekilde ekip halinde personel transferi yapmazlar.

8) Yeni işe başlayacak personelin en son çalıştığı diğer Üyenin müşterilerine hizmet sunmak amacıyla irtibat kurmasını en az bir ay süreyle engelleyici önlemleri alırlar.

9) Haksız rekabet sonucunu doğuracak diğer fiillerde bulunmazlar.

1.3.1.5. Çalışanlarla İlişkiler

Üyelerin çalışanlarıyla olan ilişkilerinde aşağıdaki kurallara uymaları gerekmektedir.

1.3.1.5.1. Çalışanların Genel Nitelikleri

Üyeler, mesleğin toplumdaki saygınlığını ve sermaye piyasasına duyulan güveni geliştirmek amacıyla, çalışanlarının görevin gerektirdiği bilgi birikimi ve sorumluluk duygusuna sahip olmalarını gözetirler. Sermaye Piyasası Çalışanları Etik İlkeleri ve Davranış Kuralları'nda geçen ilke ve kurallara uymaya özen gösterirler.

1.3.1.5.2. Mesleki Yeterlilik

Mesleki yeterlilik, üstlenilecek görevin gerektirdiği eğitim ve mesleki deneyimlerin faaliyetlerin yürütülmesine yetecek düzeyde olmasını ifade eder.

Mevzuatın öngördüğü alanlarda gerekli lisansa sahip olunması ve Sermaye Piyasası Etik İlkeleri ve Davranış Kuralları'nda geçen ilke ve kurallara uyulması, mesleki yeterliliğin sağlanması anlamına gelir.

1.3.1.5.3. Mesleki Özen ve Titizlik

Mesleki özen ve titizlik, dikkatli ve basiretli bir çalışanın aynı koşullar altında ayrıntılara vereceği önem, göstereceği dikkat ve gayreti ifade eder.

Üyeler, çalışanlarının mesleki özen ve titizliğini sağlamak için iç kontrol sistemlerini kurar ve gerekli diğer tedbirleri alırlar.

Üyeler, yeni işe başlayacak personel hakkında Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri çerçevesinde çalışanların sicilinin tutulması konusunda yetkilendirilen kuruluştan bilgi alırlar.

1.3.1.5.4. Kariyer Gelişimi

Üyeler, tüm çalışanlarına görevlerini yerine getirebilmeleri için gerekli araçları, başarılı olabilmeleri için gerekli bilgiyi, becerilerini geliştirebilmeleri için gerekli eğitim programlarını ve kariyer gelişimleri için gerekli fırsatları mali güçleri çerçevesinde sağlamaya özen gösterirler.

Üyeler, çalışanların mesleki yükselmelerinde bilgi, yetenek ve kişisel başarı kadar; Birliğin Meslek Kurallarına bağlılık ve bunların uygulanmasındaki özeni de değerlendirmelerde ölçüt olarak alırlar.

1.3.1.5.5. Çalışanların Müşterilerle İlişkileri

Üye çalışanları, Üyenin bilgisi dâhilinde;

1) Müşterilerle borç-alacak, kefalet ve müşterek hesap açtırmak (birinci dereceden akrabaları dışında) gibi etik ilkelerle bağdaşmayan ilişkilere girmezler,

2) Müşterilerden teamüllerin üzerindeki değerde hediye almazlar,

3) Konumlarını kullanarak, gerek kendi iş ortamlarından, gerekse müşterilerinin iş olanaklarından kişisel çıkar sağlamazlar,

4) Portföy yönetimi faaliyetleri dışında, müşterilerden hisse senedi alım satım emri verme, ordino ve diğer belgeleri imzalama, nakit ve menkul kıymet yatırma ve çekme, virman işlemi yapma gibi işlemlerin bir veya birkaçını içeren vekaletname alarak müşteri adına işlem yapmazlar.

1.3.1.5.6. Çalışanların Müşteri Olarak İlişkileri

Üyeler, çalışanlarının,

1) Çalıştıkları kuruma borçlanma,

2) Kendi nam ve hesaplarına sermaye piyasası işlemleri yapma

konularında uygun görecekleri kuralları koyarlar. Üyelerin söz konusu kuralları çalışanlarına imtiyaz tanımayacak şekilde belirlemeleri esastır.

Üyeler, yukarıda (b) bendinde yer alan konuda yapılacak düzenlemede, çalışanların sermaye piyasası işlemleri yapma şartlarına ve bu işlemlere ilişkin olarak Üyeyi bilgilendirme esaslarına yer verirler.

Üyeler, diğer üyenin çalışanının kendilerinde hesap açtırması durumunda, hesabı açtıranın diğer üyenin çalışanı olduğunu bildirmesi ya da herhangi bir şekilde hesabın diğer üyenin çalışanına ait olduğunun öğrenilmesi halinde, bu bilgiyi öğrendikleri tarihten itibaren en fazla bir hafta içinde hesabın açıldığı zamanı da belirtmek suretiyle diğer üyeye yazılı olarak bildirirler.

1.3.1.6. Kurum Bazında Etik Kurallar Belirlenmesi ve Denetimi

Üyeler, tabi oldukları mevzuatta ve Birlikçe belirlenen Meslek Kurallarında yer alan hükümlere aykırılık teşkil etmeyecek şekilde, kendi faaliyetlerine, müşteri ve çalışanlarıyla olan ilişkilerine dair etik kuralları, Sermaye Piyasası Çalışanları Etik İlkeleri ve Davranış Kuralları'na da uygun olarak belirler ve gerekli durumlarda güncellerler. Öte yandan, üyeler ilgili tarafların bu kurallara uymasını denetlerler.

Üyeler, çalıştırdıkları kişilerden, kurum içi etik kuralların okunup anlaşıldığına ve görev süreleri içinde bu ilkelere uygun hizmet verileceğine dair imzalı bir taahhütname alırlar.

Birlik, Üyelerce hazırlanacak etik kurallar içinde yer alması gereken asgari hükümleri belirler.

1.3.1.7. Birlik ve Diğer Kamu Kurum ve Kuruluşlarıyla İlişkiler

Üyeler, Birlik ve diğer Kamu Kurum ve Kuruluşlarıyla ilişkilerinde dürüstlük ve saydamlık ilkeleri doğrultusunda hareket eder, mevzuat gereği denetim ve kontrol amacıyla Birlik ve bilgi istemeye yetkili kurum ve kuruluşlarca istenebilecek bilgi, belge ve kayıtların doğru, eksiksiz ve zamanında iletilmesi konularında gereken özeni gösterirler ve söz konusu personelin çalışmalarını kolaylaştırıcı şekilde hareket ederler.

1.3.2. Sermaye Piyasası Çalışanları Etik İlkeleri ve Davranış Kuralları

1.3.2.1. Etik İlkeler ve Davranış Kurallarına Genel Bakış

Etik ilkeler, belirli bir meslekte çalışanlara ya da belirli bir mesleğin örgütsel davranışlarına rehberlik eden, ahlaki kuralları içeren ve söz konusu davranışta bulunacak kişi veya kurumları derin düşünerek eyleme geçme/geçmeme sürecine yönelten yazılı ve açıklayıcı nitelikteki ilkelerdir. Bu şekilde oluşturulmuş etik ilkeler, çalışanların görevlerini veya mesleklerini en iyi şekilde yapmaya, meslekleri için konulmuş kurallara uymaya, mesleklerini yaparken eylemlerinin ahlaki niteliğini unutmamaya yöneltir.

Meslek etiği olarak da adlandırılan bu ilkeler; belirli bir meslek grubunun bir mesleğe ilişkin olarak oluşturup, koruduğu; meslek üyelerine uymaları gereken ilkeleri gösteren, onları belli kurallar çerçevesinde davranmaya zorlayan, kişisel eğilimlerini sınırlayan, yetersiz ve ilkesiz üyeleri meslekten dışlayan; meslek içi rekabeti düzenleyen ve hizmet ideallerini korumayı amaçlayan mesleki ilkeler bütünüdür.

Davranış Kuralları ise, Etik İlkelerin yanı sıra, belirli bir meslekte çalışan kişilerin mesleklerini nasıl yapmaları gerektiği konusunda yol gösterici, öğretici ve sınırlayıcı olması amacıyla geliştirilen kurallardır. Bu ilkeler Etik İlkelere uymanın yanı sıra, iş ve işlemler yapılırken karşılaşılan durumlarda basiretli bir kişinin nasıl davranması gerektiğini idealize etmektedir. Etik İlkeler, kişiliği ve onun

gelişimini hedef alan soyut kavramları belirtirken, Davranış Kuralları, belirli bir mesleğin uygulamasına yönelik somut yönlendirmeleri içermektedir.

1.3.2.2. Sermaye Piyasasında Etik İlkeler ve Davranış Kuralları

Finansal piyasaların temel işlevi kaynakların etkin, verimli ve tutumlu bir şekilde dağıtılması ve böylece ekonomik büyümenin sağlanması olarak görülmüştür. Bu yaklaşım, kişilerin değerlerini ve değerlerinden elde edilen faydalarını en çoklama güdüsünde olduğu varsayımına dayanarak, tam rekabet ortamında çalışan piyasaların, kaynakların dağıtılması işlevini herhangi bir müdahaleye gerek kalmadan kendiliğinden etkin, verimli ve ekonomik şekilde gerçekleştireceğini varsaymaktadır.

2008'de yaşanan finansal kriz tüm dünyaya, kendi çıkarları için yarışan müşteri temsilcilerinin açılmaması gereken kredileri açmak için çaba sarf edebildiğini, bu kişilerin bağlı olduğu yöneticilerin vermemesi gereken onayları verebildiğini, bu kredilerin yatırım kuruluşları tarafından sorgulanmadan ya da sorgulansa bile sonuçları önemsenmeden havuzlaştırılarak menkul kıymetleştirilebildiğini ve pazarlanabildiğini göstermiştir. Başka bir deyişle, ekonomik çıkarını en çoklamaya çalışmak ve bu amaç için başka bir kaygı gözetmeksizin hareket etmek sonunda etkinlik ve verimliliğin sağlanmadığı, hatta bunun krizi tetiklemek ya da krizin etkilerini artırmak gibi olumsuz sonuçlara yol açtığı görülmüştür.

İşte bu durum, finans piyasalarının her katmanında ahlaki değer yargılarındaki eksikliğin sorgulanması ve bu eksikliklerin giderilmesi için etik ilkeler geliştirilmesini gerekli kılmıştır. Böylece, finans piyasasını temel işlevlerinin temeline, dördüncü "E" olarak Etik yerleştirilmiştir.

Bu kapsamda, uluslararası genel kabul görmüş etik ilkeler ve davranış kuralları gözetilerek, sermaye piyasası kurumlarında çalışanların sermaye piyasası faaliyetlerinde rehberlik etmesi amacıyla "Sermaye Piyasası Çalışanları Etik İlkeleri ve Davranış Kuralları" (SPEK) hazırlanmıştır. SPEK karmaşık etik durumlarla karşılaşan sermaye piyasası çalışanının, yöneticilerine, kendisine bağlı çalışanlarına, müşterilerine ve tüm finans piyasasına karşı sorumluluklarını belirlemesinde destek olmayı hedeflemektedir.

1.3.2.3. TSPB Etik İlkeleri

1.3.2.3.1. Temel İlke

Sermaye piyasası çalışanı, kamuoyuyla müşterilerle, işvereniyle, çalışma arkadaşlarıyla ve sermaye piyasasının diğer katılımcılarıyla ilişkilerinde bağımsız, dürüst, adil, yetkin, özenli, güncel bilgilere dayalı, saygılı ve etik hareket eder.

1.3.2.3.2. Bağımsızlık, Dürüstlük ve Adillik

Sermaye piyasası çalışanı, sermaye piyasasının onurunu ve müşterilerinin çıkarlarını kendi kişisel çıkarlarının üzerinde tutar; müşterilere açık, anlaşılır ve doğru bilgi verir ve hizmetleri zamanında, doğru ve eksiksiz yerine getirir; müşteri ayrımı yapmaksızın her müşteriye eşit şekilde davranır.

1.3.2.3.3. Özen ve Titizlik

Sermaye piyasası çalışanı, çalışmalarında ve kararlarında dikkatli ve basiretli bir kişinin aynı koşullar altında ayrıntılara vereceği önemi verir ve göstereceği dikkat ve gayreti gösterir.

1.3.2.3.4. Sürekli Gelişim

Sermaye piyasası çalışanı, sermaye piyasasının sürekli değişim ve gelişim içinde olduğunun farkındadır, bilgi ve becerilerini güncel tutmak ve geliştirmek için çaba sarf eder.

1.3.2.3.5. Sır Saklama

Sermaye piyasası çalışanı, çalıştıkları kurum ve müşterileri hakkında öğrendikleri sırları açıklamaz, bu sırları kendilerinin veya üçüncü kişilerin menfaatine kullanmaz.

1.3.2.3.6. Etik Düşünme

Sermaye piyasası çalışanı, sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunurken karşılaştığı olaylar karşısında sermaye piyasası mevzuatı ve kurumsal değerleri göz önünde bulundurarak özgür iradesine dayanan bağımsız kanaatini kullanır; diğer bireyleri de sermaye piyasası etik ilkeleri çerçevesinde davranmaya ve mesleğin saygınlığını korumaya teşvik eder.

1.3.2.4. TSPB Davranış Kuralları ve Açıklamaları

1.3.2.4.1. Mesleki Uzmanlık Kuralı

Sermaye piyasası çalışanının, sunmuş olduğu sermaye piyasası faaliyetini tam ve yetkin bir şekilde gerçekleştirebileceği düzeyde yasal çerçeveyi bilmesi beklenmektedir. Bu nedenle konuya ilişkin olarak aşağıdaki kurallar belirlenmiştir.

1.3.2.4.1.1. Mevzuatın Bilinmesi

Sermaye piyasası çalışanı, sermaye piyasası ve ilgili diğer mevzuatı, kurum içi düzenlemeleri öğrenmeli, kendini güncel tutmalı ve bunlara uymalıdır. Mevzuatlar arasında uyumsuzluk veya çelişki olması durumunda daha katı olan düzenlemeye göre hareket etmelidir. Sermaye piyasası çalışanı düzenlemeleri kasıtlı olarak ihlal etmemeli, ihlal ihtimalinin belirmesi durumunda kendisini konunun dışında tutmalı, ihlal edenlere yardımcı olmamalı ve konuyu kurum yetkililerine bildirmelidir.

Sermaye piyasası çalışanı, sundukları sermaye piyasası faaliyetlerine yönelik Türk mevzuatının ve hizmet sunulması durumunda ilgili ülke düzenlemelerinin farkında olmalı ve bunları öğrenip anlamalıdır. Öte yandan, bu kural sermaye piyasası çalışanının ilgili mevzuat konusunda uzman olması anlamına gelmemektedir. Önemli olan, sermaye piyasası çalışanının sunmuş olduğu sermaye piyasası faaliyetini tam ve yetkin bir şekilde gerçekleştirebileceği düzeyde yasal çerçeveyi bilmesidir.

Müşterilere yurt dışına yönelik ve/veya yurt dışında sermaye piyasası faaliyetleri sunulduğu durumlarda, ilgili ülkenin mevzuatıyla, Türk mevzuatının çeliştiği durumlarda veya ilgili ülkede ve/veya Türk mevzuatında konu hakkında hiç düzenleme bulunmadığı durumlarda, sermaye piyasası çalışanı daha katı olan düzenlemeye uymalıdır. Sermaye piyasası çalışanı çalıştıkları kurumunun iç düzenlemelerini ve davranış kurallarını bilmeli ve buna uygun davranmalıdır. Gerek Türk mevzuatı, gerekse yabancı ülke mevzuatında yasaklanmamış bir eylem, etik düşünüldüğünde sermaye piyasasını ve yatırımcıların çıkarlarını zedeleyebileceği sonucuna ulaşılıyorsa, yapılmamalıdır.

Sermaye piyasası çalışanı, çalıştığı kurumun ya da bir müşterinin iş ve işlemlerinin, mevzuat hükümlerine aykırılık oluşturduğunu fark etmesi durumunda, konu hakkında ilgilileri uyarması ve buna rağmen iş ve işlemin yapılmaya devam edilmesi durumunda, söz konusu eylemle ve/veya kurumla ilişkisini kesmesi gerekir. Gerektiği durumlarda, Sermaye Piyasası Kuruluna (SPK), Mali Suçları Araştırma Kuruluna (MASAK) ve/veya Türkiye Sermaye Piyasaları Birliğine (TSPB) bildirim yapılmalıdır.

Mevzuatın uygulanması sırasında ortaya çıkabilecek çelişkili durumlarda; çalıştıkları sermaye piyasası kurumunun mevzuata uyum biriminden ve/veya hukuk bölümünden destek almalıdır.

Sermaye piyasası kurumları da sermaye piyasası çalışanının SPEK'e ve ilgili diğer mevzuata kolayca ulaşmasını sağlar, sermaye piyasası çalışanının mevzuat değişiklikleri konusunda güncel kalmasına yönelik süreçler hazırlar, eğitim almalarını sağlar ve sermaye piyasası çalışanının olası ihlalleri kurum içinde bildirebileceği ortamı sunar.

Örnek 1: Nil bir aracı kurumda kurumsal finansman bölümünde çalışmaktadır. Bir şirketin pay ihracına yönelik çalışma sırasında SPK'ya sunulmuş olan finansal tablolarda dönem sonu karının olduğundan daha yüksek görünmesini sağlayacak ve mevcut muhasebe standartlarına aykırılık oluşturacak kasti işlemler yapıldığını fark eder. Nil, aracı kurumun mevzuata uyum biriminden ne yapması gerektiği konusunda bilgi ister. Mevzuata uyum birimi görevlisi söz konusu finansal tabloları hazırlama sorumluluğunun şirkette ait olduğunu, kendisinin SPK'ya bildirim yapmasına gerek olmadığını belirtir.

Yorum 1: Finansal tabloların oluşturulmasında görev almamış olması ve mevzuata uyum görevlisinin görüşüne başvurulması Nil'i sorumluluktan kurtarmamaktadır. Böylesi bir durumda Nil'in yapması gereken gereğinin yapılması için ilgili kurum birim yöneticilerine durumu bildirmek, buna rağmen sonuç alamadığı durumda bu iş ve işlemin dışında kalarak, SPK'ya, MASAK'a ve/veya TSPB'ye bildirim yapmalıdır.

Örnek 2: Ünal bir portföy yönetim şirketinde çalışmaktadır. Ünal, portföy yönetim şirketinin yönetmiş olduğu müşteri portföylerinin performansına ilişkin sunumunda esas alınabilecek bir karşılaştırma ölçütü bulunmasına rağmen eşik değer kullanıldığını ve böylece yönetilen portföylerin getirisinin olduğundan yüksek gösterildiğini fark eder.

Yorum 2: Performansın yanlış yansıtılması mevzuatla getirilmiş bir hükmün ihlalidir. Ünal'ın yapması gereken, konu hakkında sıralı amirlerini veya gerekli durumlarda uyum görevlisini ve iç denetim birimlerini uyarmak olmalıdır. Şirketin söz konusu sunumları kullanmaya devam etmesi durumunda faaliyetle ilişkisini kesmeli ve konuyla ilgili düzenleyici denetleyici kurumlara bildirim yapmalıdır.

Örnek 3: Sevda, büyük bir aracı kurumda yurt dışı piyasalar uzmanı olarak temel analiz yapmaktadır. Çalışması kapsamında olan bir ülkede mukim bir şirketle ilgili inceleme yaparken, henüz kamuya açıklanmamış ve şirketin piyasa değerini etkileyebilecek bir bilgi edinmiştir. İlgili ülkede bilgi suiistimali suçu düzenlenmemiştir.

Yorum 3: Sevda daha katı düzenlemeler içeren Türk mevzuatındaki kurallara uymalı ve müşterilerine tavsiyeler hazırlarken bu faktörü göz önünde bulundurmalıdır.

1.3.2.4.1.2. Bağımsızlık ve Tarafsızlık

Sermaye piyasası çalışanı mesleki faaliyetleri süresince bağımsız ve tarafsız olmalı ve bunu sürdürmek için makul özen ve kanaatlerini kullanmalıdır. Sermaye piyasası çalışanı kendilerinin ya da başkalarının bağımsızlığına ve tarafsızlığına gölge düşürebilecek hiçbir hediye, menfaat, maddi çıkar, maddi karşılık sağlamamalı, buna yol açabilecek teklif veya talepte bulunmamalıdır.

Bağımsızlık ve Tarafsızlık davranış kuralı, sermaye piyasası çalışanının müşterileri ve etrafındaki diğer kişiler ile olan ilişkileri sırasında ortaya çıkabilecek menfaat çatışmasından veya kişisel kanaatlerini olumsuz etkileyen diğer durumlardan etkilenmemelerini sağlamaya yöneliktir.

Sermaye piyasası çalışanı sermaye piyasası faaliyetlerinin sunulması sırasında çelişki yaşayabileceği birçok durumla karşılaşabilmektedir. Örneğin, aracı kurum müşteri temsilcisi aracı kurumun komisyon gelirlerini artırmakla, müşterisine gereksiz alım satım yaptırmamak arasında kalabilir; portföy yönetim şirketinde çalışan bir portföy yöneticisi ihraç yapan aynı gruba dahil bir şirketin sermaye piyasası araçlarını almakla, yönetmiş olduğu portföye karşı sorumlulukları arasında kalabilir; derecelendirme faaliyeti yapan bir derecelendirme uzmanı notun daha yüksek verilmesi için ilgili şirketin yöneticilerinin etkisi altında kalabilir. Bütün bu ihtimallerde sermaye piyasası çalışanının hem sermaye piyasasının düzenli işleyişinin sağlanması açısından hem de iş yaptığı kişilere karşı özen borcu açısından sorumlulukları olduğunu unutmaması ve bağımsızlığını ve tarafsızlığını koruması gerekir.

Ayrıca, sermaye piyasası çalışanının görüşünü etkilemek için lüks eğlencelere davetiye verme, pahalı gösterilere bilet bulma, başka işleri yönlendirme vaat etme, talep fazlası olan halka arzlarda öncelik verme gibi çeşitli menfaatler teklif edilebilir. Sermaye piyasası çalışanının yapacağı bir iş karşılığında yukarıda belirtilen tipte menfaat sağlamasının bağımsızlığını ve tarafsızlığını olumsuz yönde etkileyeceği kabul edilmektedir. Mütevazı hediyeler kabul edilebilir olmakla birlikte, sermaye piyasası çalışanının müşteri menfaatleriyle çatışacak örtük veya açık önerileri kabul etmemesi ve bu yönde gelecek baskılara karşı durmak için özel bir önem göstermesi gerekmektedir. Bu anlamda en doğru yöntem bağımsızlık ve tarafsızlığı tehdit ettiği düşünülebilecek her türlü hediye teklifinin reddedilmesidir.

Bağımsızlığı ve tarafsızlığı etkileyebilecek bir başka olasılık sermaye piyasası faaliyetlerinin sunulması sonucunda müşterinin memnuniyetinin ifadesi olarak sermaye piyasası çalışanına çeşitli menfaatler sağlaması veya vaat etmesidir. Örneğin, aracılık faaliyeti sırasında alım satım maliyetinin

belirli bir seviyede tutturulması durumunda müşterinin deniz kenarındaki yazlığında tatile göndermeyi teklif etmesi, portföy yönetimi faaliyeti sırasında belirli bir getirinin sağlanması durumunda futbol turnuvası finallerine bilet sağlanması gibi. Bu tür durumlarda sermaye piyasası çalışanının işlem öncesinde işvereni bilgilendirmesi gereklidir. İşlem öncesi bilgilendirmenin mümkün olmaması durumunda sağlanan menfaati işverene ilk fırsatta açıklanması gereklidir.

Araştırma raporlarının hazırlanması sırasında da bağımsızlığı ve tarafsızlığı etkileyebilecek durumlar ortaya çıkabilir. Örneğin, halka açık olan ve araştırma bölümünün inceleme raporu kapsamında olan bir şirket, aynı zamanda aracı kurumun müşterisidir. Araştırma bölümünün finansal analiz çalışması sonrasında söz konusu şirket hakkında "sat" tavsiyesi vermesi aracı kurumla şirket arasındaki ticari ilişkinin bozulması sonucunu doğurabilecektir. Başka bir olasılık, söz konusu şirket tarafından araştırma bölümüne "al" tavsiyesi verilmesini sağlamak için yönlendirme yapılmasıdır. Bu ve benzer durumlarda sermaye piyasası çalışanının bağımsızlığına ve tarafsızlığına gölge düşürmemesi, araştırma raporlarının örtük ve belirsiz ifadeler içermemesi, genel kabul görmüş finansal analizlerin kullanılarak müşterilerin tam ve doğru şekilde anlamalarını sağlayacak biçimde hazırlanması gerekir.

Örnek 1: Bir aracı kurumda maden sektörünü kapsayan araştırma raporları hazırlayan Çağla, Borsaya kote bir madencilik şirketi tarafından analistlere yönelik olarak tesislerine düzenlenecek bir ziyarete katılmaya davet edilmiştir. Şirket analist grubu için ulaşım ve tesislerin yakınındaki tek konaklama yeri olan otelde konaklama masraflarını karşılamaktadır. Çağla, konaklama masraflarının karşılanmasını kabul etmez ve kendisi öder.

Yorum 1: Çağla'nın konaklama masraflarının şirket tarafından karşılanması durumunda SPEK'e aykırılık söz konusu olmayacaktır. Çünkü söz konusu seyahat iş için yapılmaktadır ve gidilen bölgede alternatif bir konaklama olanağı bulunmamaktadır.

Örnek 2: Ayşe, bir portföy yönetim şirketinde araştırma bölümünde çalışmaktadır. Bankacılık sektörüne yönelik yapmış olduğu bir araştırmada aynı gruba dahil bankanın borsa fiyatının yüksek olduğu sonucuna ulaşmıştır. Ancak olumsuz bir araştırma raporunun ilişkilerine zarar vereceğinden endişelenmektedir.

Yorum 2: Ayşe, bağımsız ve tarafsız davranmalı, araştırma raporunun arkasında durmalıdır.

Örnek 3: Gökhan'ın çalıştığı aracı kurum bir şirketin tahvil ihracına aracılık yapmaktadır. İhraç yapacak olan şirket oldukça riskli bir durumda olmasına karşın tahvilin getirisi yeterli seviyede görünmemektedir. Gökhan, aracı kurumla aynı gruptaki portföy yönetim şirketinin kurucusu olduğu fonların portföy yönetici Esra ile konuşarak ihraçtan yatırım fonları portföyüne tahvil alması konusunda yönlendirme yapmaktadır.

Yorum 3: Esra'nın yönetmiş olduğu yatırımı fonlarına karşı özen ve sadakat borcu bulunmaktadır. Dolayısıyla, Gökhan'ın talebi karşısında bağımsız ve tarafsız davranmalı, ihracın risk ve getirisini değerlendirerek yönetmiş olduğu portföyler için uygun olup olmayacağını değerlendirmesi gerekir.

Örnek 4: Kerim, bir aracı kurumun yabancı müşterileri işlemlerine yönelik bölümünde görevlidir. Yabancı müşteriler emir verirken ortalama bir fiyat vermekte, Kerim borsa fiyatları üzerinden yapmış olduğu işlemlerle ortalama fiyatı tutturmaya çalışmaktadır. Ay sonunda müşteriyle yapılan değerlendirme sonucunda işlemlerin ortalama fiyattan daha iyi düzeyde gerçekleştirildiği görülmesi üzerine, müşteri Dünya Kupası finalleri için Kerim'e iki bilet, yakındaki bir tatil köyünde iki gece konaklama, yemek ve maça limuzin ile ulaşım hediye etmiştir. Kerim sağlanan bu menfaati işverenine bildirmemiştir.

Yorum 4: Kerim sağlamış olduğu menfaati işverenine bildirmeyerek bağımsızlık ve tarafsızlığını olumsuz yönde etkileyecek davranışta bulunmuştur.

1.3.2.4.1.3. Gerçekdışı Gösterim

Sermaye piyasası çalışanı sunduğu sermaye piyasası faaliyetleriyle ilgili gerçeğe aykırı beyanda bulunmamalıdır.

Sermaye piyasaları güven üzerine kuruludur. Yatırımcılar finansal bilgilerine inandıkları kişiler tarafından kendilerine sağlanan beyanlar ve bilgilere güvenebilmelidir. Yanlış veya yanıltıcı gösterimde bulunan sermaye piyasası çalışanı yatırımcılara zarar vermenin yanı sıra sermaye piyasalarına olan güveni de zedelemektedir.

Gerçekdışı gösterim, herhangi bir gerçekdışı beyan, bir verinin ihmal edilmesi veya yanlış ve yanıltıcı ifade şeklinde olabilir. Sermaye piyasası çalışanı sözlü ifadeleri, araştırma raporları, kamuyu aydınlatma belgeleri, piyasa bültenleri, gazete makaleleri, e-postalar, sosyal ağlardaki yazılar vb. gibi dokümanlarda bilinçli olarak yanlış bilgi vermemeli, kendisi için olumsuz olabilecek bir bilgiyi saklamamalı veya sermaye piyasası kurumu veya sermaye piyasası aracı hakkında yanlış izlenim oluşturmamalıdır.

Ayrıca, sermaye piyasası kurumları temel, teknik ve sayısal analizlere dayalı modeller geliştirebilmekte, yatırım tavsiyelerini ve stratejilerini söz konusu modellere dayandırmaktadır. Bu tip modellerin olası tüm değişkenleri öngörmesi ve içermesi mümkün olamayacağından zarar riskini de barındırabilecektir.. Dolayısıyla, müşterilere yatırım modellerinin sunumu sırasında olası tüm senaryoların tam ve açık şekilde aktarılması gerekir.

Sermaye piyasası çalışanı sunumlarında başkaları tarafından derlenmiş verileri ve/veya hazırlanmış raporları da kullanabilmektedir. Bu tip veriler kullanırken mutlaka özgün kaynağa ilgi verilmeli, bilginin kendisi tarafından hazırlandığı gibi bir izlenim yaratılmamalıdır. Bu kurala aykırılık durumunda sermaye piyasası çalışanı intihal yapmış olacak, yetenekleri ve yetkinlikleri konusunda yatırımcılara gerçek dışı gösterimde bulunmuş olacaktır. Bu kurala aykırılık aynı zamanda fikri ve sınai haklara ilişkin düzenlemelere de aykırılık oluşturacaktır.

Sermaye piyasası çalışanı sermaye piyasası faaliyetlerinin sunulması sırasında yatırımlarla ilgili herhangi bir getiri taahhüdünde bulunmamalıdır. Yatırım getirilerini etkileyen birçok değişken bulunmaktadır. Bu değişkenlerin büyük bölümüne etki edilmesi mümkün olamamaktadır. Buna rağmen yatırımlar için belirli bir getiri oranının garanti edilmesi (örneğin "bu yatırımın %X kazandıracağını garanti ederim" denilmesi), yatırımcılar için yanıltıcı sonuçlar doğurmakta ve sermaye piyasalarına güvenin sarsılmasına yol açmaktadır.

Örnek 1: Engin, emir iletimine aracılık yetki belgesi olan bir bankada müşteri temsilcisi olarak çalışmaktadır. Müşterilerinden Nazım'a yüklü miktarda bir miras kaldığını öğrenmiştir. Engin, Nazım'ı arayarak yatırımlarını sermaye piyasası ürünlerinde değerlendirmek istemesi durumunda ihtiyaç duyabileceği her türlü sermaye piyasası faaliyetlerini sağlayabileceğini belirtmiştir.

Yorum 1: Emir iletimine aracılık müşteri emirlerinin alınarak bir işlem veya portföy aracısına iletilmesinden ibarettir. Dolayısıyla, Engin'in her türlü sermaye piyasası faaliyetleri sağlanabileceği yönündeki ifadesi gerçeğe uygun değildir.

Örnek 2: İlker internet sitesinde enerji sektörüne yönelik makaleler yazmaktadır. Süleyman bir portföy yönetim şirketinde araştırma uzmanı olarak çalışmakta ve İlker'in yazılarını takip etmektedir. İlker makalelerinin birinde Türkiye'de faaliyet gösteren bir enerji şirketinin bilinen ve tahmini rezervleri, üretim kapasitesi, mevcut satış fiyatları, ürün arzında gelecekte oluşabilecek kısıtlamalar ve bunun sonucundaki muhtemel satış fiyatları konusunda kapsamlı bir bilgi vermiştir. Süleyman, müşteri sunumlarına söz konusu bilgileri aynen eklemiş ancak kaynağa yönelik her hangi bir ilgi vermemiştir.

Yorum 2: Süleyman alıntı kaynağı göstermeyip aynen alarak intihal yapmıştır.

Örnek 3: Serkan kaldıraçlı işlemler üzerine iş modeli geliştirmiş bir aracı kurumun satış müdürü olarak görev olmaktadır. Müşterileriyle yaptığı görüşmelerde, yeni sermaye piyasası mevzuatı ile getirilen düzenleme sonrasında müşterilerin tüm teminatlarının güvence altında olduğu, hiçbir şekilde teminat varlıklarına kimsenin el uzatamayacağı ve hatta aracı kurum iflas etse dahi varlıklarının Yatırımcıları Tazmin Merkezi kapsamında olduğu bilgisini vermektedir.

Yorum 3: Serkan gerçek dışı bir bilgi vermiştir. Her ne kadar müşteri teminatları Takasbank bünyesinde izlenmekteyse de aracı kurumun söz konusu teminatları (izinsiz) kullanımı ihtimali bulunmaktadır. Ayrıca, kaldıraçlı işlemler Yatırımcıların Tazmininden yararlanabilmekle birlikte bir üst sınır bulunmaktadır. Dolayısıyla Serkan'ın müşterilere bu bilgileri de vermesi gerekir.

1.3.2.4.1.4. Mesleki Uzmanlığa Uygun Olmayan Davranış

Sermaye piyasası çalışanı sahtekârlık, hile ya da aldatma içeren hiçbir mesleki davranışta bulunmamalı; mesleki itibarı, dürüstlüğü olumsuz etkileyebilecek, yetkinlikleri konusunda yanlış izlenim uyandıracak her türlü eylemden kaçınmalıdır.

Sermaye piyasası çalışanının mevzuatı bilmesine yönelik davranış kuralı mevcut kanun, yönetmelik, tebliğ, ilke kararı vb. gibi düzenlemelere uyma yükümlülüğünü belirtirken, Mesleki Uzmanlığa Uygun Olmayan Davranış kuralı profesyonel dürüstlüğü, itibarı veya yetkinliğini zedeleyen tüm davranışları ele almaktadır.

Yalan, aldatma, hırsızlık ve diğer dürüst olmayan davranışları içeren herhangi bir eylem davranış kuralının ihlali anlamına gelir. Burada dikkat edilmesi gereken nokta eylemin mevcut mevzuata aykırı olmamasına rağmen, eylemin sermaye piyasasına güveni sarsacak nitelikte olmasıdır.

Örnek 1: Ahmet bir aracı kurumda müşteri temsilcisi olarak çalışmaktadır. Ahmet ve arkadaşları öğle yemeklerinde yakındaki alış veriş merkezine gitmekte ve yemeğin yanında alkol içeren içecekler de almaktadır. Ahmet bazen içkiyi fazla kaçırabilmekte ve bunun sonucunda çalışma arkadaşları öğle yemeğinden sonraki yatırım tavsiyelerinde Ahmet'e kuşkuyla yaklaşmaktadır.

Yorum 1: Ahmet'in içkiyi fazla kaçırması kendisinin mesleki güvenilirliğini ve dolayısıyla sermaye piyasasının işleyişini olumsuz etkilediği için davranış kuralının ihlali anlamına gelmektedir.

1.3.2.4.2. Sermaye Piyasalarının Dürüst İşleyişini Sağlama Kuralı

Sermaye Piyasası Kanunu'nda suç olarak tanımlanan ve cezai yaptırımlara bağlanan fiiller ile idari yaptırımlara bağlanmış olan bazı davranışlar piyasanın dürüst işleyişini bozmaktadır. Bu nedenle konuya ilişkin aşağıdaki kurallar belirlenmiştir.

1.3.2.4.2.1. İçsel Bilgilerin Kullanımı

Sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek henüz kamuya açıklanmamış bilgi, olay ve gelişmeleri edinmiş olan sermaye piyasası çalışanı bilgi suistimali suçuna yol açacak iş ve işlemleri yapmaktan ve/veya yapanlara yardımcı olmaktan kaçınmalı ve işlemlerin yapılmasını önleyecek tedbirleri almalıdır.

Bilgi asimetrisi sermaye piyasasının etkinliğini bozmakta, piyasalara tam ve açık şekilde işleyişine olan güveni sarsmakta ve bu nedenle içsel bilgilerin kullanılması yoluyla yapılan işlemler düzenleyici kurumlar tarafından yasaklanmaktadır. Kısa vadede kişisel kar sağlamak için kullanılan bu işlemler, ortaya çıkan güven sorunu nedeniyle uzun vadede yatırımcıların sermaye piyasalarından uzaklaşmalarına neden olabilmektedir. Bu nedenle, içsel bilgilere dayalı işlemler suç olmanın yanı sıra davranış kuralının da ihlali anlamına gelecektir.

Bir bilginin içsel nitelik taşıyıp taşımadığını değerlendirirken sermaye piyasası çalışanının mesleki bilgisini, deneyimini ve sağduyusunu kullanması gerekmektedir. Bir bilginin içsel olup olmadığını belirlerken içeriğinin yanı sıra kaynağı da ayrıca önem taşıyacaktır. Bilginin kaynağına olan güven azaldıkça içsel olma ihtimali de o ölçüde azalacaktır. Örneğin, bir şirketin idari sorumluluğu bulunan bir yetkilisinden gelen yeni bir yatırımla ilgili bilginin içsel olma ihtimali yüksek iken, şirketin rakibi durumundaki bir şirketin yetkilisinin verdiği bilginin içsel olma olasılığı daha az olacaktır. Bir başka unsur, bilgilerin fiyat üzerindeki etkisinin belirsizliğidir. Fiyat üzerindeki etkisinin belirsizliği arttıkça bilginin önem düzeyi de azalacaktır. Dolayısıyla, sermaye piyasası çalışanı bu tip değişkenlere bakarak bilginin içsel olup olmadığına karar verecektir.

Bilgi genel olarak piyasaya yayılıncaya veya piyasa tarafından erişilebilir oluncaya kadar içseldir. Örneğin KAP'ta yayınlanan veya bir basın bülteniyle dağıtılan finansal tablolar etkin bir şekilde yayılmıştır. Ancak, küçük bir yatırımcı grubu, analist veya diğer piyasa katılımcılarına yönelik kapalı devre yapılan bir sunumda verilen içsel bilgilerin kamuya yayılmış olduğunu kabul etmek mümkün olmayabilir. Bu tür bilgiler tüm yatırımcılara sunuluncaya kadar genel olarak içsel bilgi olarak niteliğini korur.

Öte yandan, yatırım analizi yapan, şirket finansal tablolarını inceleyen ve şirketin bulunduğu

sektördeki verileri araştıran, şirketin yatırımcı ilişkileri bölümüyle temas kuran bir araştırma uzmanı, kendi kişisel deneyimini kullanarak şirketin piyasa değeri konusunda öngörüde bulunabilir. Bu tip kişisel öngörülere dayalı olarak elde edilen sonuçların kullanılması, içsel bilgi kullanımı kapsamında değildir. Ancak, bu tip durumlarda dahi sermaye piyasası çalışanı araştırmasının ve sonuçlarının dayanağı olan bilgi ve belgeleri olası ihtilaflarda kanıt olarak kullanmak üzere saklamalıdır.

Örnek 1: Telekom sektöründe faaliyet gösteren halka açık bir şirketin genel müdürü şirketin gireceği bir ihaleye ilişkin bilginin kamuya duyurulmasından önce aracı kurumdaki müşteri temsilcisini aramış ve şirket hisseleri için alım emri vermiştir. Müşteri temsilcisiyle yaptığı görüşmede ihale hakkında da bilgi aktarmıştır. Bunun üzerine müşteri temsilcisi kişisel portföyüne de halka açık şirketin hisselerinden almıştır.

Yorum 1: Yukarıdaki işlem bir sermaye piyasası suçu olmasının yanı sıra davranış kuralının ihlali niteliği taşımaktadır.

Örnek 2: Gökben bir hukuk bürosunda çalışmaktadır. Hafta sonu arkadaşları kendisini ziyarete gelmiştir. Sohbet sırasında Gökben, büyük bir halka açık perakende şirketinin Türkiye'deki en büyük market zincirini almak istediğini ve kendisinin de bu satın almanın hukuki dokümanlarını hazırladığını belirtir. Gökben'in arkadaşlarından Ethem ise portföy yönetim şirketinde portföy yöneticisi olarak görev yapmaktadır. Ethem hemen yönetmiş olduğu portföylere söz konusu marketler zincirinin pay senetlerini ekler. Ancak, ileriki günlerde Gökben ile yaptığı konuşma sırasında söz konusu satın almadan vazgeçildiği bilgisini alır. Marketler zincirinin fiyatlarında herhangi bir değişiklik olmamıştır.

Yorum 2: İçsel bilgilerin kullanımı davranış kuralı bilginin fiyatlara yansıyıp yansımadığıyla ilgilenmemekte bilginin fiyatı etkileyebilecek düzeyde olmasına bakmaktadır. Bu anlamda, söz konusu satın alma işlemine yönelik bilgi fiyatı etkileyebilecek yapıda olup bu bilginin kullanılması davranış kuralının ihlali anlamına gelecektir.

Örnek 3: İbrahim halka açık bir şirketin yatırımcı ilişkileri biriminden sorumlu yöneticisidir. Şirketin geliştirmiş olduğu yeni bir yazılımla ilgili bölüm toplantısı yapmaktadır. Toplantı sırasında, aynı şirkette hizmetli olarak görev yapan Ayşe katılımcılara çay dağıtmak üzere içeri girmiş ancak, İbrahim konuşmasına devam ederek söz konusu yazılımın bitmek üzere olduğu ve piyasaya çıkması durumunda şirket değeri üzerinde çok olumlu etkisi olacağı bilgisini vermiştir. Ayşe, toplantıdan çıkar çıkmaz bir aracı kurumda müşteri temsilcisi olarak çalışan oğlu Kemal'i aramış ve duyduğu bilgileri aktararak, halka açık şirketin pay senetlerini aldırmıştır.

Yorum 3: İbrahim'in toplantı sırasında içsel bilgiyi bilmemesi gereken bir kişinin içerde olmasına rağmen ihmalkâr davranması davranış kuralına aykırılık oluşturmaktadır. Ayrıca, Kemal'in de söz konusu bilginin içsel olduğunu bilmesine rağmen kullanması hem suç oluşturmakta hem de davranış kuralının ihlali anlamına gelmektedir.

Örnek 4: Selim bir portföy yönetim şirketinde yatırım danışmanlığı bölümünde çalışmaktadır. Selim'in sorumluluk alanları arasında finansal kurumlar girmektedir. Selim finansal kiralama sektörünün sorunlarının tartışıldığı bir toplantıya katılmıştır. Söz konusu sorunlar ve bunların sektöre etkilerini içeren bir rapor hazırlamaktayken Maliye Bakanlığını aramış ve buradaki uzmanlarla yaptığı görüşme sırasında Maliye Bakanlığının finansal kiralama sektöründeki düşük KDV oranlarının istismar edilmekte olduğunu, Maliye'nin bu durumdan hoşlanmadığını ve bunu engellemeyi düşündüğünü öğrenmiştir. Bunun üzerine bu bilgiyi raporuna eklemiş, finansal kiralama şirketleriyle ilgili "sat" tavsiyesi vermiş ve kendi portföyündeki finansal kiralama şirketlerine ait sermaye piyasası araçlarını boşaltmıştır.

Yorum 4: Selim'in edindiği bilgi kendi araştırmalarıyla edinilmiş, kendi öngörülerine dayanan bir bilgi olup içsel bilgi niteliği taşımamaktadır.

1.3.2.4.2.2. Piyasa Dolandırıcılığı

Sermaye piyasası çalışanı piyasa dolandırıcılığı suçunun unsurlarını taşıyan işlemler yapmaktan ve/veya bu tür işlemler yapan kişilere yardımcı olmaktan kaçınmalıdır.

Sermaye piyasalarının etkin işleyişini engelleyen bir diğer dışsallık piyasa dolandırıcılığıdır.

Piyasa dolandırıcılığı işlem bazlı ve/veya bilgi bazlı olabilmektedir. Sermaye Piyasası Kanunu piyasa dolandırıcılığı fiilini suç olarak tanımlamıştır. Ayrıca, sermaye piyasası mevzuatı sermaye piyasası çalışanına bu tür işlemlerin fark edilmesi durumunda SPK'ya bildirim yapması yükümlülüğü getirilmiştir.

Bu anlamda, sermaye piyasası çalışanının piyasa dolandırıcılığı eyleminin unsurlarını taşıyacak iş ve işlemlerde bulunmaması, bu tür işlem yapanlara iştirak etmemesi ve yaptığı ve iştirak ettiği şüphesini duyduğu kişileri SPK'ya bildirmesi gerekmektedir.

Örnek 1: Demir aracı kurumda müşteri temsilcisi olarak çalışmaktadır. Başka bir aracı kurumdan arkadaşı olan Hilal kendisini arayarak bir enerji şirketinin sırasında hareket olacağını, paralı müşterilerini bu senetleri alması konusunda ikna etmesini, işlemler sonrasında ortaya çıkacak kar üzerinden kendisine belirli bir miktar para verileceğini söylemiştir.

Yorum 1: Demir'in söz konusu işlemlere yardımcı olması açıkça piyasa dolandırıcılığına iştirak etmesi anlamına gelecek ve hem suç oluşturacak hem de davranış kurallarını ihlali niteliği taşıyacaktır.

Örnek 2: Esat internet tabanlı bir forum sitesi kurmuştur. Sitenin oldukça fazla abonesi bulunmaktadır ve Esat da dahil olmak üzere çeşitli senetler hakkında yorumlar yapılmaktadır. Esat, kredi kullandığı bir bankanın kendisinden ölçüsüz tutarda masraf aldığını düşünmektedir. Söz konusu bankanın tahvilleri borsaya kote olup işlem görmektedir. Esat, bankadan intikam almak ve piyasa fiyatlarını olumsuz etkilemek düşüncesiyle kurucusu olduğu forum sitesinde bankadan ciddi tutarda mevduat çekilişi olduğunu, bankanın mali durumunun zayıfladığını yakında TMSF'nin bankaya el koyacağını yazmaya başlamıştır.

Yorum 2: Esat'ın işlemi gerek sermaye piyasası mevzuatı gerekse bankacılık mevzuatı açısından suç oluşturmakta ve ayrıca davranış kuralının ihlali anlamı taşımaktadır.

1.3.2.4.2.3. Piyasa Bozucu Eylemler

Sermaye piyasası çalışanı, makul bir ekonomik veya finansal bir gerekçeyle açıklanamayan, borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikteki eylem ve işlemler yapmazlar ve bu yönde işlem yapanlara yardımcı olmaktan kaçınırlar.

Sermaye piyasasında gerçekleştirilen bazı eylemler adli suç olma (hapis cezasıyla yargılanma) unsurunu taşıyacak kadar büyük olmamakla birlikte, piyasanın genel işleyişini bozan nitelik taşıyabilmektedir. Borsa emir iletim ekranına sürekli bir lotluk emirler girilerek, derinlik bilgisini göremeyen yatırımcılara, sanki aktif bir alım satım varmış gibi işlem yapmak bunun en tipik örneğidir. Bu tarz işlemler, piyasa dolandırıcılığı gibi bir senedin fiyat eğilimini saptıracak boyutta olmamakla birlikte, yatırımcıların kendileri için daha iyi sonuçlar doğurabilecek bir işlemi yapmalarını engellediği için piyasanın etkinliğini zedelemektedir. Bu yüzden, bu tip eylemler idari suç olarak (idari para cezasıyla cezalandırılarak) sayılmıştır.

Sermaye piyasası mevzuatı piyasa bozucu eylemleri içsel ve sürekli bilgilere dayalı olarak yapılan piyasa bozucu eylemler, emir ve işlemler yoluyla yapılan piyasa bozucu eylemler, iletişim ve haberleşme yoluyla yapılan piyasa bozucu eylemler, müşteri emrini gerçekleştirmeden önce kendi çıkarına işlem yaparak gerçekleştirilen piyasa bozucu eylemler ve diğer piyasa bozucu eylemler olarak sınıflandırmıştır.

Piyasa bozucu eylem yapmak sermaye piyasasının etkinliğini bozduğu için aynı zamanda davranış kurallarına aykırılık olarak da tanımlanmıştır. Sermaye piyasası çalışanının, piyasa bozucu eylem sayılan halleri bilmesi ve buna yol açacak iş ve işlemlerde bulunmaması ve bu yönde işlem yapanlara yardımcı olmaktan kaçınması gerekmektedir.

Örnek 1: Çağlar bir şirketin yatırımcı ilişkileri bölümünde çalışmaktadır. Şirketin mali tablolarının açıklanma tarihi gelmiştir. Mali tablolar açıklanmadan önce Çağlar dönem karı tutarını ev arkadaşı Alper'e söylemiştir. Alper şirketin senetlerinde herhangi bir işlem yapmamıştır.

Yorum 1: Piyasa bozucu eylemler düzenlemesine göre, içsel bilginin kullanılıp kullanılmadığının eylemin piyasa bozucu olarak sayılması açısından bir önemi bulunmamaktadır.

Örnek 2: Bir aracı kurumun genel müdürü olan Murat, aracı kurumun işlem hacminde daha üst sıralarda yer alması için aracı kurum portföyünün aynı pay senedinde aynı fiyattan kendinden kendine işlem yapmasını istemektedir.

Yorum 2: Murat'ın işlemleri emir ve işlemler yoluyla piyasa bozucu eylem niteliği taşımaktadır.

Örnek 3: Portföy yönetim şirketinde analist olan İbrahim'in bir şirketin senetlerinde yüklü bir pozisyonu bulunmaktadır. Yaptığı araştırma sonrasında senedin önümüzdeki dönem performansının düşük olacağını tahmin etmiştir. Aynı gün, bir televizyon programına telefonla katılarak yorum yapmış ve söz konusu senetler hakkında "al" tavsiyesinde bulunmuştur. Ancak, bu tavsiyeyi verdiği günün ertesinde portföyündeki tüm şirket senetlerini boşaltmıştır.

Yorum 3: İbrahim'in işlemi iletişim ve haberleşme yoluyla yapılan piyasa bozucu eylemler niteliğinde olup aynı zamanda davranış kuralının ihlali anlamına gelmektedir.

1.3.2.4.3. Müşterilere Karşı Görevler

1.3.2.4.3.1. Sadakat, Sağduyu ve Özen

Sermaye piyasası çalışanı müşterileriyle ilişkilerinde sadakat ve özen borcu yükümlülüklerini göz önünde bulundurarak makul bir kişiden beklenecek dikkat ve ihtiyatla hareket etmelidir. Bu anlamda, sermaye piyasası çalışanı müşterilerinin çıkarlarını işverenlerinin ve/veya kendi çıkarlarının üstünde tutmalıdır.

Sermaye piyasası çalışanının müşterilere yönelik temel sorumluluğu iş ve işlemlerinde sadakat, sağduyu ve özenli davranmaktır. Sermaye piyasası faaliyetleri müşterinin menfaati için yapılmalıdır. Müşterinin menfaatine davranılıp davranılmadığının belirlenmesindeki ölçüt, aynı işlemi sermaye piyasası çalışanının kendi nam ve hesabına yapacağı durumda sergileyeceği sağduyu, dikkat ve özenin sergilenip sergilenmediğidir.

Müşterilere karşı sadakat, sağduyu ve özen davranış kuralının yerine getirilmesinin başlangıcı müşteriyi tanıma kuralıdır. Sermaye piyasası çalışanı müşteriyle yaptığı ilk temasta gerek kendisini gerekse müşterisini korumak adına onun kimlik bilgilerini tespit edecektir. Ardından tüm müşteriler profesyonel ya da genel müşteri olmalarına göre sınıflandırılacak ve bu sınıflandırmaya uygun sermaye piyasası faaliyetleri sunulacaktır. Daha sonra müşteriye yapılacak testlerle müşterinin risk ve getiri tercihleri ile diğer kısıtları belirlenecektir. Artık bu aşamadan sonra yapılacak tüm işlemlerin belirlenen bu değişkenlere göre yapılması, ortaya bir değişiklik çıktığında bunun müşteri profiline yansıtılması sadakat, sağduyu ve özen davranış kuralının gereğidir.

Özellikle müşterinin test sırasında belirlediği değişkenlere uygun hareket edilmesi, bunların sürekli takip edilmesi ve güncellenmesi böylece risk ve getirinin dengelenmesi anlamına gelmektedir.

Müşteriler, sermaye piyasası kurumlarına duydukları güvene dayanarak varlıklarını emanet etmektedir. Bu güvenin temelinde sermaye piyasası kurumlarının söz konusu varlıkları yatırımcının bilgisi dışında satma, rehnetme, teminata verme gibi bir işleme konu etmeyecekleri, müşteriye yapmış oldukları yönlendirmelerde veya müşteri adına yapmış oldukları işlemlerde onun çıkarlarını koruyacakları ve müşterinin sözleşmelerinde, testlerde çıkan sonuçlara göre davranılacağı bulunmaktadır. Doğal olarak bu güvenin sarsılması tüm sermaye piyasasını olumsuz etkileyecektir. Zaten bu yüzden yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesi Sermaye Piyasası Kanununun amaçları arasında sayılmış ve güveni kötüye kullanma en ağır cezaya sahip suç olarak hükmedilmiştir.

Bu nedenle, müşteri portföyleri oluşturulurken, müşteri emirleri gerçekleştirilirken, müşteri varlıkları saklanırken, müşteriye tavsiyelerde bulunurken müşterinin uzun vadeli hedef, beklenti ve çıkarlarına uygun hareket edilmesi, müşterinin güvenini suiistimal edecek iş ve işlemlerde bulunulmaması sermaye piyasası çalışanından beklenen davranış kuralıdır.

Bu arada belirtilmesi gereken bir diğer husus, özellikle kolektif yatırım kuruluşlarında gerçek

kullanıcının kim olduğu ve sermaye piyasası çalışanının sorumluluğunun kime karşı olacağıdır. Örneğin, bir sigorta şirketinin kurmuş olduğu yatırım fonlarının yönetimini yapan portföy yönetim şirketinde çalışan sermaye piyasası çalışanının sadakat, sağduyu ve özen borcu kime karşı olacaktır? Her ne kadar bireysel emeklilik şirketi yatırım fonlarının temsil ve ilzamından gelen yetkisiyle, portföy yönetim şirketinin işvereni durumunda olsa da portföy yönetim şirketinin sadakat, sağduyu ve özen borcu söz konusu yatırım fonunun katılma belgelerini elinde bulunduran yatırımcılara karşı olacak, öncelikle onların çıkarlarını gözetecektir.

Sermaye piyasası faaliyetlerine ilişkin düzenlemelerden biri müşteri emrinin en iyi şekilde gerçekleştirme yükümlülüğüdür. Bu kurala göre, yatırım kuruluşu, alım satım aracılığı faaliyetlerinin icrası sırasında müşterilerin fiyat, maliyet, hız, takas, saklama, karşı taraf ve benzeri hususlardaki tercihlerini göz önüne alarak emir gerçekleştirme politikası çerçevesinde müşteri için mümkün olan en iyi sonucu verecek şekilde emirleri yerine getirmekle yükümlüdür. Aynı kuralda, müşteri tarafından emrin belirli bir kuruluş veya piyasaya iletilmesi yönünde açık bir talimatının bulunduğu durumda yatırım kuruluşunun müşteri emrini en iyi şekilde gerçekleştirdiği kabul edilmektedir. Burada dikkat edilmesi gereken sadakat, sağduyu ve özen borcunun karşılanması için işlemlerin "en ucuz" şekilde değil "en iyi" sonucu verecek şekilde yani müşterinin çıkarlarına "en uygunu" olacak şekilde yapılmasıdır. Burada bilinçli bir şekilde göreli olarak kullanılmış "en iyi", "en uygun" ifadelerinin arkasındaki varsayım, her yatırımcı için genel geçerli bir kuralın oluşturulamayacağı, her yatırımcının yatırım tercihleri ve hedeflerine göre "en iyi", "en uygun" işlemin belirlenmesi gerektiğidir. Dolayısıyla sermaye piyasası çalışanı, her müşteri adına işlemin o müşteri için "en iyi" olup olmadığını değerlendirmesi gerekmektedir. Örneğin, işlem aracısı bir aracı kurumun müşterisinin bir tahvil alımı yapmak istediğini, işlem aracısının borsa haricinde 5 ayrı portföy aracısıyla da anlaşması olduğunu, gerek borsanın gerekse portföy aracılarının muhtelif vade ve getirilere sahip tahviller için kotasyon verdiği durumda sermaye piyasası çalışanının sadakat, sağduyu ve özen görevi bu tahviller arasında en ucuz fiyatlı olanı seçmek değil, müşterinin risk, getiri, kısıtları ve hedeflerine en uygun olanı seçmek olacaktır.

Örnek 1: Mustafa bir aracı kurumda türev araçlar temsilcisidir. Genel seçimler öncesinde yaşanılan belirsizlikler nedeniyle piyasasının olumsuz etkileneceğini varsaymaktadır. Bunun üzerine vadeli işlemler ve opsiyon piyasasında kısa pozisyon almaya karar vermiştir. Ancak açmayı istediği pozisyon için gerekli tutarda teminatı bulunmamaktadır. Mustafa'nın teyzesinin aynı aracı kurumda açmış olduğu hesabında pay senetleri bulunmaktadır. Teyzesi hesabını yılda bir iki kez kontrol eden ve hesabında çok fazla hareket yapmayan bir kişiliğe sahiptir. Mustafa, teyzesinin hesabındaki senetleri kendi açmış olduğu pozisyonun teminatı olarak kullanmıştır. Daha sonra, piyasa gerçekten Mustafa'nın beklentilerine uygun olarak gerçekleşmiş ve aşağı düşmüştür. Mustafa kısa pozisyonundan dolayı ciddi bir kazanç sağladıktan sonra pozisyonunu kapatmış ve teyzesinin senetlerini hesabına iade etmiştir.

Yorum 1: Mustafa sadakat, sağduyu ve özen borcuna aykırı hareket etmiştir. İşlem sonucunda bir zararın olup olmamasının bu davranış kuralı açısından bir önemi bulunmamaktadır. Teyzesini her hangi bir yazılı onayı olmadan söz konusu senetlerin kullanılması durumunda aykırılık oluşacaktır. Kaldı ki, belirtilen bu tip işlemler sermaye piyasası suçu (güveni kötüye kullanma) da oluşturmaktadır.

Örnek 2: Beyhan bireysel emeklilik şirketinin kurmuş olduğu yatırım fonlarının yönetimini yapan aynı gruba dahil bir portföy yönetim şirketinde portföy yöneticisidir. Beyhan, portföy yönetimi sırasında alım/satım emirlerini aynı grubun aracı kurumu üzerinden iletmektedir. Söz konusu aracı kurumla olan aracılık komisyon oranı piyasadaki emsal oranların biraz üzerinde görünmektedir. Beyhan, emirlerin söz konusu aracı kurumdan iletilmesi karşılığında aracı kurumdan yönetmiş olduğu portföylerin stratejisine uygun yatırım danışmanlığı hizmetini çok düşük bir ücret karşılığı almaktadır. Almış olduğu yatırım danışmanlığı hizmetinin sonuçları çok başarılı görülmektedir.

Yorum 2: Sadakat, sağduyu ve özen borcunun gereği işlemlerin "en uygun" yapılmasıdır. Beyhan'ın alım/satım emirleri nedeniyle ödediği komisyon "en ucuz" olmamakla birlikte almış olduğu yatırım danışmanlığı hizmeti portföylerin ihtiyaçlarına yönelik ve verimli olması nedeniyle, Beyhan davranış kuralına aykırı hareket etmemiştir.

Örnek 3: Hülya bir bankada sermaye piyasası çalışanıdır. Sektörde yaşanan yoğun rekabet nedeniyle müşteri temsilcileri üzerindeki baskı artmış ve gelir hedefleri yükselmiştir. Hülya'nın

mevduat ve kredi hedeflerinin yanı sıra yatırım fonu, banka tahvili satma ve pay piyasası işlem komisyonu kazandırma hedefleri de bulunmaktadır. Hülya hedeflerini tutturabilmek için müşterilerini çeşitli senetlerde alım ve satım yapmaya ikna etmeye çalışmaktadır.

Yorum 3: Hülya'nın müşterilerine karşı sadakat, sağduyu ve özen borcu bulunmaktadır. Müşterilerinin risk ve getiri tercihleri ile kısıtları ve hedeflerine uygun olmayan yönlendirmeleri açıkça davranış kuralına aykırı olacaktır.

Örnek 4: Didem'in çalıştığı portföy yönetim şirketi, bir bireysel emeklilik şirketinin kurmuş olduğu yatırım fonlarını yönetmektedir. Bireysel emeklilik şirketi aynı zamanda halka açık olup payları borsada işlem görmektedir. Son dönemde bireysel emeklilik şirketinin işlem hacmi oldukça düşmüştür. İşlem hacmindeki bu gerilemenin devam etmesi durumunda bireysel emeklilik şirketinin pay senetlerinin endeks 30 kapsamından çıkması gündeme gelecektir. Endeks 30'da yer almak pay senetleri için önemlidir çünkü özellikle yabancı yatırımcılar bu kapsamdaki şirketlerin pay senetlerine yatırım yapmaktadır. Bireysel emeklilik şirketinin endeks 30'dan çıkması durumunda kurumsal yatırımcılar tarafından ciddi bir satış baskısı söz konusu olacak ve şirket olumsuz etkilenecektir. Bunun üzerine, bireysel emeklilik şirketinin genel müdürü, Didem'i aramış ve kendilerinin kurucusu olduğu ve ancak Didem'in yönetmekte olduğu yatırım fonu portföyleri üzerinden bireysel emeklilik şirketinin pay senetlerinde aynı fiyat ve miktarlı alım satım yapmasını rica etmiş ve bu işlemler sonucunda herhangi bir kar/zarar oluşmayacağını belirtmiştir.

Yorum 4: Didem'in sadakat, sağduyu ve özen borcu yatırım fonu katılma belgesi sahiplerine yöneliktir ve onların çıkarlarını gözeterek hareket etmesi gerekir. Didem'in genel müdürün ricası üzerine söz konusu nitelikte işlemler yapması davranış kurallarına aykırılık oluşturacaktır.

1.3.2.4.3.2. Adil Davranma

Sermaye piyasası çalışanı sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunurken tüm müşterilere adil davranmalıdır.

Sermaye piyasası çalışanının sermaye piyasası faaliyetlerini yaparken müşterilere adil davranması beklenmektedir.

Adil davranma ile ilgili etik düşünmeyi gerektiren durumlar sermaye piyasası faaliyetlerinin her alanında sermaye piyasası çalışanının karşısına çıkabilir. Örneğin, bir halka arz sırasında talebin çok yoğun olduğu durumlarda dağıtım yapılırken hangi müşterilere öncelik verilmelidir? Yatırım danışmanlığı faaliyeti sırasında bir sermaye piyasası ürününe ilişkin bilginin müşteriler arasında dağıtımı nasıl sağlanmalıdır? Daha önce verilmiş bir tavsiyenin değiştirilmesi durumunda müşteriler arasında dağıtım önceliği nasıl olacaktır? Portföy yönetimi sırasında değer artışı beklenen senetlerin portföylere alımında öncelik tanınacak mıdır?

Adil davranma sermaye piyasasına olan güvenin sağlanması açısından önem taşımaktadır. Sermaye piyasasında yatırım yapacak müşteriler kendi durumlarına uygun hizmeti alacaklarından emin oldukları takdirde çekinmeden ve daha rahat bu piyasaya gelecektir.

Burada "adil davranma" kuralının içeriğinin netleştirilmesi gerekmektedir. Doğal olarak, sermaye piyasası kurumlarının çeşitli boyutlarda birçok müşterisi bulunmaktadır. Bu müşterilere hizmet sağlarken, kurumun müşteri ilişkileri ilkelerine bağlı olarak müşterilere sunulan hizmetler ve hizmetlerin niteliği arasında farklılaşmalar olabilmektedir. Söz konusu farklılaşma çoğunlukla fayda/maliyet ölçütlerinden kaynaklanmaktadır. Buradan hareketle, "adil davranma" kuralı, müşterilere "eşit davranmayı" değil, aynı nitelik ve niceliklere sahip farklı müşterilere aynı koşullarda davranmayı anlatmaktadır.

Sermaye piyasası mevzuatında, sermaye piyasası kurumlarının müşterilerinin çıkarını ve piyasanın bütünlüğünü gözeterek adil ve dürüst davranması gerektiği, bu yönde müşterileri ile olan ilişkilerinde şirket, ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla ilişkili kişiler ile müşterileri arasında veya bir müşteri ile başka bir müşterisi arasında çıkabilecek çıkar çatışmalarını önleyecek organizasyon yapısı oluşturulması gerektiği belirtilmiştir. Bu amaçla, sermaye piyasası kurumları yazılı bir politika

oluşturmalıdır.

Dolayısıyla sermaye piyasası çalışanının öncelikle yapması gereken kurum içi politikaların bilinmesi, bunların yetersiz kaldığı durumda ise etik düşünmesidir.

Örnek 1: Aracı kurumun araştırma biriminde çalışmakta olan Serhat teknoloji sektörünü takip etmektedir. Sektördeki firmalara yönelik yaptığı çalışma sırasında bir şirketin ciddi gelir getirebilecek sözleşmeler yaptığını, şirketin bir sonraki dönem karında sıçrama olacağını, ancak bu gelişmenin henüz fiyatlara yeterince yansımadığını görmüştür. Serhat, analizini destekleyen verilerinde yer aldığı raporunu hazırlamış ve al tavsiyesi vermiştir. Bu arada, Serhat'ın analizlerinden memnun olan bir müşterisi Serhat'ı öğle yemeğine davet etmiştir. Öğle yemeği sırasında Serhat müşterisine araştırma sonuçlarından bahsetmiş ve rapordaki birkaç ifade düzeltmesinden sonra bugün müşterilere göndereceğini belirtmiştir.

Yorum 1: Serhat adil davranma kuralını ihmal etmiştir. Serhat'ın müşterisinin alım/satım yapıp yapmamasının bir önemi bulunmamaktadır. Serhat'ın kendisini yemeğe davet eden müşterisiyle aynı durumdaki diğer müşterilerine karşı da sorumluluğu bulunmaktadır. Dolayısıyla, araştırma sonuçlarını bildirirken adil davranması gerekmektedir.

Örnek 2: Kurumsal finansman bölümünde çalışan Çağrı'nın elinde bir şirketin tahvil ihracı bulunmaktadır. Tahvil halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara satılacaktır. Tahvilin getirisi karşılaştırma ölçütü durumundaki tahvile göre ve tahvilin vadesi içerisindeki faiz oranlarına ilişkin beklentiler dikkate alındığında oldukça iyi görünmektedir. Bunun sonucu olarak ihraçta yüksek talep gelmiştir. Çağrı ihracın dağıtım listelerini oluştururken ilişkilerinin iyi olduğu birkaç müşterisine öncelik vermiş, daha sonra bir miktar kendi hesabına almış ve sonrada diğer hesaplara dağıtım yapmıştır. Dağıtım sonrasında talep etmiş olmasına rağmen alamayan müşteriler olmuştur.

Yorum 2: Sermaye piyasası araçlarının ihracında dağıtım esasları, ihraççı ve/veya yetkili kuruluş tarafından belirlenmektedir. Halka arz edilmeksizin satışlarda dağıtım konusunda mevzuatın getirdiği bir belirleme bulunmamaktadır. Ancak, SPEK kapsamında sermaye piyasası çalışanı müşterilerine adil davranma kuralına tabidir. Dolayısıyla, Çağrı'nın müşterileri arasında ayrım yaparak ve hatta kendi hesabına öncelik vererek bu kuralı gözetmediği görülmektedir.

1.3.2.4.3.3. Uygunluk

a. Sermaye piyasası çalışanı, sermaye piyasası faaliyetlerini sunmadan önce müşterilerin yatırım deneyimine, risk ve getiri hedeflerine ve finansal kısıtlamalarına yönelik gerekli bilgileri sağlamak amacıyla geliştirilen standart testleri kullanır ve bu testlerde yer alan bilgileri düzenli olarak günceller ve yeniden değerlendirir.

b. Sermaye piyasası çalışanı, sermaye piyasası faaliyetlerini sunarken müşterinin genel yatırım tercihlerini, portföyünün durumunu, kişisel ihtiyaçlarını, genel ekonomik ve finansal bilgileri ve bütün bu değişkenlerinin birbiri ile bağlılaşımını (korelasyon) göz önünde tutar.

c. Sermaye piyasası çalışanı, müşterinin belirli bir ürün, talimat, ya da tarzda sermaye piyasası faaliyetlerini alma yönünde iradesini bildirmiş olduğu durumlarda, test sonuçlarını dikkate alarak hareket eder.

d. Sermaye piyasası çalışanları, kısıtları önceden belirlenmiş herhangi bir hesaba/portföye dair işlem yaparken veya yatırım tavsiyesi hizmeti sunarken hesap/portföy bazında verilen kısıtların dışına çıkmazlar.

Sermaye piyasası çalışanı, sermaye piyasası faaliyetlerini müşterilere sunarken doğru yatırım ürünü ve/veya portföyünü ve stratejisini önerebilmek için söz konusu müşterinin risk ve getiri algısını, risk ve getiri algısının müşterinin mali gücüyle örtüşüp örtüşmediğini, yatırım kısıtlarını, tecrübesini, geleceğe dönük beklentilerini bilmesi gerekmektedir. Bu bilginin belirlenmesinde başlangıç noktası geliştirilen standart testlerin yapılmasıdır. Söz konusu testler işlemlerin başlangıç aşamasında müşteriye sunulacak yatırım hizmet ve faaliyet alternatiflerinin saptanmasına yardımcı olacaktır. Öte yandan, müşterinin işlem yapmasıyla birlikte işlem tarzı ile testlerde yer alan sonuçların örtüşmediği ya da

testlerde yer alan bilgilerde zaman içerisinde değişiklikler olduğu ve böylece risk/getiri tercihleri ile kısıtlarının değiştiği durumlar olacaktır. Bu nedenle, sermaye piyasası çalışanının söz konusu testlerin mevzuatta yapılması zorunlu tutulduğu için yapılmadığını, bunun bir defalık bir test değil tam tersine sürekli gözden geçirilerek güncellenmesi gerektiğini ve dolayısıyla bir test olmasının ötesinde yaşayan bir yapı olduğunu bilmesi gerekmektedir.

Bu noktada dikkat edilmesi gereken bir diğer husus, her ne kadar söz konusu testlerin yapılması müşteriyle ilk temas eden sermaye piyasası çalışanının görevi olarak görülse de sonrasında sunulan her sermaye piyasası faaliyetleri sırasında müşteriyle temas eden sermaye piyasası çalışanının da uygun davranış kuralını gözetmesi gerektiğidir.

Sermaye piyasası çalışanı sermaye piyasası faaliyetlerini sunarken müşterinin risk ve getiri tercihleri ile kısıtlarına, bilgi birikimini, deneyimlerini, genel ekonomik ve finansal koşulları dikkate alır. Ayrıca, sayılan bu değişkenlerin birbiriyle ilişkili olduğunu, birindeki değişikliğin diğer değişken üzerinde de etkisi olacağını, dolayısıyla değişkenlerin bağımsız sonuçlarına bakmanın yanlış olacağını sermaye piyasası çalışanı bilmeli ve hizmet sunumunu buna göre oluşturmalıdır.

Yatırım alternatiflerinin olası getirilerine rağmen her müşteri profiline uygun olmayacağı açıktır. Buna rağmen müşterinin işlem yapmak istemesi durumunda sunulan sermaye piyasası faaliyetlerine göre farklı davranmak gerekmektedir. Eğer test sonucunda herhangi bir ürün ve/veya portföyün ya da hizmetin müşteriye uygun olmadığı kanaatine ulaşılırsa, müşteri yazılı olarak uyarılacak ve söz konusu ürün ve/veya portföye ya da hizmete yönelik olarak müşteriye bire bir genel yatırım tavsiyesinde bulunulamayacaktır. Ürün ve/veya portföyün ya da hizmetin müşteriye uygunluğunun belirlenmesine olanak bulunmadığı veya uygun olmadığına ilişkin uyarıya rağmen müşterinin işlemi istemesi durumunda, sermaye piyasası çalışanı, hizmet verip vermemek hususunda serbesttir. Portföy yönetimi nedeniyle testinin yapıldığı durumlarda ise, testinin sonuçlarına uygun olmayan portföy yöneticiliği veya yatırım danışmanlığı hizmeti sunulamayacaktır. Yani sermaye piyasası çalışanı, müşteri istediğini belirtse dahi kendisine uygun olmayan ürünleri ve/veya portföyü sunma olanağı bulunmamaktadır.

Örnek 1: Yatırım danışmanlığı yetki belgesi olan bir aracı kurumda çalışan Tolga'nın müşterileri Zerrin ve Beyhan'a yönelik portföy dağılım tavsiyesinde bulunması gerekmektedir. Bu nedenle her iki yatırımcıya test yapmıştır. Zerrin 60'lı yaşlarında, aylık geliri aylık giderlerini karşılamaya yeten ve ayrıca giderler düşüldükten sonra bile birikim yapabilen, risk algısı yüksek ve yatırım dönemi kısıtı uzun bir kişidir. Beyhan ise 30'lu yaşlarda ilköğretime yeni başlamış bir çocuğu olan, yüksek gelir düzeyine sahip ancak aylık giderlerini ancak karşılayabilen, risk algısı orta düzeyde ve yatırım dönemi uzun bir kişidir. Tolga her iki yatırımcı için de %50 pay senetlerinden, %20 kamu borçlanma araçlarından, %20 özel sektör borçlanma araçlarından, %10 içinde altın opsiyon sözleşmesi olan korumalı fon katılım belgelerinden almayı önermiştir.

Yorum 1: Tolga testi yaparak uygunluk davranış kuralıyla ilgili temel şartı yerine getirmiştir. Ancak, çıkan sonuçlara göre her ikisine de aynı portföyün önerilmesi doğru değildir. Test sonuçlarına göre Zerrin ve Beyhan profilleri ve tercihleri birbirinden farklıdır.

Örnek 2: Bankada müşteri temsilcisi olarak çalışan Dilek'in bir müşterisi düşen mevduat faiz oranları nedeniyle yeterince gelir elde edemediğinden yakınmaktadır. Dilek müşterisine bankayla TL/Dolar alım opsiyonu sözleşmesi satabileceğini ve böylece prim kazanabileceğini, bu arada parasını TL mevduatta değerlendirerek faiz kazanmaya devam edebileceğini, vade sonunda kur kendi lehine gerçekleşirse bankanın opsiyonunun yanacağını ve böylece daha çok gelir elde edebileceğini belirtmiştir. Müşteri 65 yaşında, edebiyat öğretmenliğinden emekli, aylık emekli maaşından başka geliri olmayan, kocasıyla yaşayan, bakmakla yükümlü olduğu bir kimse bulunmayan bir kişidir. Müşteri risk almayı sevdiğini, artık bu yaştan sonra zaten kaybetmekten üzüleceği bir şey olmadığını ifade etmektedir. Öte yandan test sırasında geçmiş yatırım tercihlerinin düşük risk grubuna dahil ürünler olduğu görülmüştür.

Yorum 2: Müşterinin risk toleransı için kullandığı ifadeler ile risk profili arasında farklılık bulunmaktadır. Ayrıca, finansal araçlarla ilgili genel bilgi düzeyi opsiyon sözleşmesini ve içinde barındırdığı riskleri anlayabilecek düzeyde görülmemektedir. Test sonucunda opsiyon sözleşmesinin müşteriye uygun olmadığı sonucu çıkmıştır. Dolayısıyla, Dilek'in alım opsiyonu satma yönündeki önerisi uygunluk davranış kuralına aykırıdır.

Örnek 3: Portföy yönetim şirketinde çalışan Yiğit, müşterisini ziyaretine gitmiştir. Müşterisi geçen ay annesinin vefat ettiğini, daha sonra annesinden kalan Etiler'deki evi 1 milyon TL'ye sattıklarını belirtmiştir.

Yorum 3: Müşterinin risk alma becerisini etkileyen unsurlardan biri de müşterinin servetidir. Yiğit'in müşterisine kalan miras sonrasında elde ettiği tutar risk alma becerisini artıracaktır. Dolayısıyla, testin buna göre güncellenmesi gerekmektedir.

1.3.2.4.3.4. Performans Sunumu

Sermaye piyasası çalışanı, yatırım performansı bilgilerini iletirken bunun tam, doğru, kesin, anlaşılır ve gösterge verilerle karşılaştırmalı olarak yapar.

Sermaye piyasası çalışanının yatırım alternatiflerinin performanslarını sunarken doğru, kesin, anlaşılır ve tam bilgi vermesi, yanlış beyandan veya müşteriyi hataya düşürecek ifadelerden kaçınması gerekir.

Bu sorumluluk gerek ürünün geçmiş gerekse geleceğe dönük performansı hakkında verilecek bilgiyi kapsar. Bu anlamda, örneğin, geçmiş getirilere ilişkin bilgi sunulurken ölçek farkından kaynaklanan yanıltıcı gösterimlere grafikler üzerinde yer verilmez. Geleceğe dönük getiri taahhüdünde bulunulmaz. Bir yatırım ürünün geçmiş getirisinin başarısı gelecekteki performansının ölçütü olarak kullanılmaz. Yatırım ürünlerine ilişkin "en iyi", "en güvenilir", "en sağlam" ve buna benzer öznel ve abartılı ifadelere yer verilmez.

Örnek 1: Özge, portföy yönetimi ve yatırım danışmanlığı yetki belgeleri olan bir yatırım bankasında çalışmaktadır. Özge müşteri ziyareti sırasında yatırım alternatifleri konusunda bilgilendirme yapmaktadır. Bu sırada geçtiğimiz yıl %40 getiri sağlayan bir pay senedinin grafiğini göstererek, bu senedi geçen sene tüm portföylere aldırdıklarını, sonuçlardan herkesin çok memnun olduğunu, bu sene de senedin benzer bir performans sergileyeceğini, müşterinin portföyüne de bu senedin alınması gerektiğini ifade eder.

Yorum 1: Performans sunumu davranış kuralı kapsamında yatırım ürünlerinin geçmiş dönem performanslarının geleceğe dönük beklenti olarak sunulmaması gerekmektedir. Ayrıca, yılsonunda %40 getiri sağladığı belirtilen söz konusu senedin yıl içerisindeki dalgalanması (volatilitesi) konusunda bir bilgi vermemiştir. Dönem içindeki dalgalanmalar müşterinin risk duyarlılığı açısından önem taşımaktadır. Özge'nin performans sunumu davranış kurallarına uygun değildir.

Örnek 2: Portföy yönetim şirketinde çalışan Suna büyük bir vakfın portföyünü yönetmek için teklif hazırlamaktadır. Portföy yönetim şirketinin yönettiği portföylerin performansına ilişkin sunumu hazırlarken yönetilen tüm portföylerin getirisini toplu olarak hesaplayarak grafikleştirmiştir.

Yorum 2: Suna'nın getirileri toplulaştırarak göstermesi davranış kurallarına uygun değildir. Toplu gösterim nedeniyle, hangi tip portföy yönetiminde başarılı olunduğu hangisinde başarısız olunduğu anlaşılması mümkün olamayacaktır.

Örnek 3: Mert, portföy yönetim şirketinin yönetmiş olduğu kolektif yatırım kuruluşlarının portföylerinin göreli getirilerini gösteren bir ilan/reklam hazırlamaktadır. Mert %80 pay senetlerinden oluşan bir yatırım fonu portföyü için karşılaştırma ölçütü olarak mevduat faiz oranlarını kullanmıştır.

Yorum 3: Sermaye piyasası mevzuatına göre, karşılaştırma ölçütünün kolektif yatırım kuruluşunun yatırım stratejisi ve yatırım yapılan varlık ve işlemlerin niteliklerine uygun olarak belirlenmesi gerekmektedir. Mert'in içeriği %80 paydan oluşan bir portföy için mevduat faiz oranını kullanması doğru değildir.

1.3.2.4.3.5. Gizliliğin Korunması

Sermaye piyasası çalışanı müşterilerin bilgilerini, bilgilerin yasadışı eylemlerle ilgili olması, mevzuat gereği bilginin açıklanmasının zorunlu tutulması, müşterinin bilgilerin açıklanmasına izin vermesi istisnai durumları haricinde, gizli tutar, kendi veya bir başkası menfaatine kullanmaz.

Sermaye piyasası çalışanı yapmış olduğu iş nedeniyle müşterilerin birçok bilgisine vakıf olabilmektedir. Yatırımcılar sermaye piyasasına, onun kurumlarına ve bu kurumlarda çalışan kişilere duydukları güven nedeniyle kişisel bilgilerini paylaşabilmektedir. Sermaye piyasası çalışanından beklenen etik davranış söz konusu bilgilerin gizliliğinin korunmasıdır.

Gizliliğin korunması davranış kuralının bir diğer gereği ise müşteri verilerinin sermaye piyasası çalışanının kendi veya bir başkası çıkarına kullanmamasıdır. Müşteri kendi bilgilerinin paylaşılmasına rıza gösterse bile onun çıkarlarını zedeleyebilecek kişilik hak ve özgürlüklerinin etkileyebilecek her durumda sermaye piyasası çalışanı edindiği bilgileri gizli tutmayı tercih etmelidir. Sermaye piyasası çalışanı yapmış olduğu meslek nedeniyle kişilerin maddi durumlarını, alım/satım tercihlerini ve bunların gerçekleşme zamanlarını öğrenme olanağına sahiptir. Bu onların sermaye piyasası çalışanı liyakatine sahip olmaları nedeniyle elde ettikleri ayrıcalıklı bir konumdur. Söz konusu liyakati elde edebilmek için üniversitelerden mezun olup bir sermaye piyasası kurumunda çalışma fırsatı bulmanın yanı sıra kapsamlı bir sınavı başarıyla geçmek gerekmektedir. Dolayısıyla, bu değerli konuma gelmiş kişilerin belli bir bilgi düzeyine ve çalışma azmine sahip analitik düşünebilen dürüst ve güvenilir olan, etik düşünebilen vb. bireyler olması beklenmektedir. Bu anlamda, sermaye piyasası çalışanı müşteri bilgilerini kendi ve/veya başkaları menfaatine kullanırsa hem "sermaye piyasası çalışanı" liyakatine hem de sermaye piyasasının güvenilirliğine gölge düşürecektir.

Dolayısıyla bu davranış kuralı, hem sermaye piyasasının güvenilir bir ortamda işleyişinin, hem ihtisas mesleği onurunun, hem de yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması amacının bir gereğidir. Bu gereği güvence altına almak için sermaye piyasası mevzuatının muhtelif düzenlemelerinde yatırım kuruluşlarının, sermaye piyasası çalışanının ve yatırım kuruluşlarına dışarıdan hizmet verenler kişilerin müşteriler hakkında öğrendikleri sırları açıklayamayacağı ve bu sırları kendilerinin veya üçüncü kişilerin menfaatine kullanamayacağı yer almaktadır. Örneğin, piyasa bozucu eylemleri tanımlayan düzenlemede sermaye piyasası araçlarının fiyatını etkileyebilecek büyüklükteki emirlerin iletilmesinden önce, bu bilgiye vakıf olarak ilgili sermaye piyasası aracında veya bu araçla ilgili diğer sermaye piyasası araçlarında işlem yapılması veya bilginin üçüncü şahıslara aktarılması piyasa bozucu eylem olarak tanımlanmış ve idari para cezası yaptırımı getirilmiştir.

Türk Ceza Kanununda da kişisel verileri, hukuka aykırı olarak bir başkasına veren, yayan veya ele geçiren kişinin cezalandırılacağına ve hatta verilerin bir mesleğin icrası nedeniyle elde edilmiş olması durumunda cezanın artırılacağına dair hüküm bulunmaktadır.

Ancak, cezalar ve yaptırımların olması kişilerin kurallara aykırı hareket etmelerini engellememektedir. Kişinin yapmayı planladığı eylemin doğruluğu ve yanlışlığı konusunda karar vermesini ve eylemi yapıp yapmamasının sağlayan şey aslında etik düşünmesidir. Dolayısıyla sermaye piyasası çalışanından beklenilen bulunduğu konumun farkında olmasıdır.

Gizliliğin korunması davranış kuralı müşterinin kurumla veya sermaye piyasası çalışanıyla ilişkisi bitse dahi geçerliliğini sürdürmektedir.

Öte yandan, özellikle kara para ve suç gelirlerinin aklanmasının önlenmesine dair mevzuat ile sermaye piyasası suçlarında sermaye piyasası çalışanı tarafından şüpheli işlemelerin görülmesi durumunda bildirim yapılması gerektiğine dair mevzuatta hükümler bulunmaktadır. Doğal olarak, bu tür bildirimler gizliliğin korunması davranış kuralının istisnasını oluşturmaktadır.

Örnek 1: Hülya bir bankanın özel bankacılık biriminde müşteri temsilcisi olarak çalışmaktadır. Hülya'nın müşterileri gelir düzeyi bankanın belirlediği seviyenin üstündeki kişilerden oluşmaktadır. Hülya'nın eşi Özgür yurtdışından lüks araba ithal etmekte ve satmaktadır. Özgür pazarlama yapabilmek amacıyla Hülya'dan müşterilerinin ad, soyad ve telefon bilgilerini kendisine vermesini istemiştir.

Yorum 1: Hülya'nın söz konusu bilgileri Özgür'e vermesi durumunda hem suç hem de davranış kuralına aykırılık oluşacaktır.

Örnek 2: Seyhan bir hastanenin prematüre bebek doğum bölümünde çocuk doktoru olarak çalışmaktadır. Hastanenin en büyük ihtiyacı prematüre doğumlarda bebeğin kronik akciğer sorunu yaşaması nedeniyle yeteri sayıda kuvöz ve solunum cihazı bulunmasıdır. Seyhan, hastanenin bu ihtiyacını gidermek için bağış toplayabileceklerini düşünmektedir. Bunun üzerine büyük bir portföy yönetim şirketinde çalışan üniversite arkadaşı Atila'dan kendisine yardımcı olmasını ister. Atila

şirketlerinin müşterilerinin çok varlıklı kişilerden oluştuğunu bu kişilerin büyük kısmının severek yardımcı olacaklarını belirtir ve bu kişilerin bir bölümünün listesini Seyhan'a verir. Seyhan listede yer alan kişileri arayarak durumu anlatır. Bunun sonucunda yapılan bağışlar sayesinde hastaneye 10 adet daha kuvöz ve solunum cihazı alınır.

Yorum 2: Yapılan eylemin iyiniyetli bir sosyal sorumluluk amacı taşıması eylemi meşru hale getirmemektedir. Atila'nın listeyi Seyhan'a vermesi davranış kuralına aykırılık oluşturacaktır.

Örnek 3: Ömer bir portföy yönetim şirketinde çalışmaktadır. Ömer'in büyük kurumsal yatırımcılara ait portföyleri yönetmektedir. Söz konusu kurumsal yatırımcılardan birisi acil nakit ihtiyacını karşılamak için portföyündeki sermaye piyasası araçlarından birinin satılması için Ömer'e talimat vermiştir. Aynı sermaye piyasası aracı Ömer'in kişisel hesabında da bulunmaktadır. Müşterinin talimatının gerçekleşmesi durumunda söz konusu sermaye piyasası aracının sırası birkaç kademe aşağı gidecektir. Bunun farkında olan Ömer kurumsal müşterinin emrini gerçekleştirmeden önce kendi hesabındaki senetleri satmış, vadeli işlemler piyasasında söz konusu senette kısa pozisyon almış ve ayrıca senedin dayanak varlık olduğu satım varantlarından almıştır. Ardından emri gerçekleştirmiş, senedin fiyatları aşağıya düştükten sonra kendi hesabına tekrar almış ve diğer pozisyonlarını da kapatarak alım satımdan ciddi bir gelir elde etmiştir.

Yorum 3: Bu işlemler sermaye piyasasında en sık karşılaşılan aykırılık tipleridir. Ömer'in yaptığı işlem hem piyasa bozucu işlem olması nedeniyle idari para cezasını gerektiren hem de gizliliğin korunması davranış kuralına aykırılık oluşturan bir eylemdir.

1.3.2.4.4. İşverene Karşı Görevler

Sermaye piyasası çalışanının işverene karşı görevlerini aşağıdaki dört başlıkta toplayabiliriz.

1.3.2.4.4.1. Bizzat Çalışma, Özen ve Sadakat

Sermaye piyasası çalışanı, görev tanımına giren işleri bizzat ve özenle yapmak ve işverenin menfaatinin korunmasında sadakatle davranmak zorundadır.

Sermaye piyasası çalışanı ile sermaye piyasası kurumu arasındaki iş sözleşmesinin bir gereği olarak sermaye piyasası faaliyetlerinin bizzat sermaye piyasası çalışanı tarafından sunulması gerekmektedir. Yapacağı işi bir başkasına, çalıştığı kurumdan habersiz devredemez. Çünkü hizmet sözleşmesi sermaye piyasası çalışanının kişiliği, kabiliyeti, becerisi, yetkinlikleri, lisansları dikkate alınarak o işe uygun görüldüğü için yapılmıştır.

Sermaye piyasası çalışanının görev yaptığı sermaye piyasası kurumunun mülkiyetinde olan müşteri veri tabanı, geliştirilen yazılımlar ve diğer fikri ve sınai haklar, ticari sırlar, teknik sistemler, makine, araç ve gereç ile sermaye piyasası kurumunun itibarı gibi varlıkların kullanımına ve korunmasına özen gösterilmelidir. Özen borcu davranış kuralına aykırılık aynı zamanda hukuki ve cezai sorumlulukları da beraberinde getirebilecektir.

Sermaye piyasası çalışanı her zaman müşterilerin çıkarlarını işverenlerinin ve kendi çıkarlarının üzerine koymalıdır. Ancak bu kuralı gözetirken, yaptığı eylemlerin işveren firmanın sürdürülebilirliği ve itibarı üzerindeki etkilerini de dikkate almalıdır. İşverene sadakat davranış kuralıyla anlatılmak istenilen sermaye piyasası çalışanının mevzuat, ilke ve kurallara aykırı olmadığı sürece işverenleri ile aralarındaki iş sözleşmesinden doğan yükümlülüklerine uymalarıdır. Örneğin, hizmet ilişkisinin devamı süresince, sadakat borcuna aykırı olarak bir ücret karşılığında üçüncü kişiye hizmette bulunmamalı ve özellikle kendi işvereninin faaliyetleriyle çıkar çatışması oluşturacak işlemler yapmamalıdır.

Sadakat kuralının bir başka sonucu, sermaye piyasası çalışanının yaptığı iş sırasında öğrendiği, özellikle sermaye piyasası faaliyetlerine yönelik bilgileri, hizmet ilişkisinin devamı süresince kendi yararına kullanamamaması veya başkalarına açıklamamasıdır. Bu kural, hizmet ilişkisinin sona ermesinden sonra da geçerlidir. Sermaye piyasası çalışanının, ayrılmakta olduğu işvereninin

-ticari sırlarını kötüye kullanması,

- gizli bilgilerini açığa vurması,

- müşterileriyle bağlantıya geçerek ayrıldıktan sonra kendisiyle iş yapmaları için pazarlama yapması,

- mülkiyetindeki bilgi, veri tabanı, dokuman, sunum, müşteri listeleri gibi fikri ve mülki hakları izinsiz alması, kullanması veya bunlara kullanılamayacak biçimde zarar vermesi

sadakat davranış kuralının ihlali anlamına gelecektir.

Öte yandan, sadakat kuralı her hususta işveren çıkarlarını kişisel çıkarların önüne koymak anlamına gelmemektedir. Örneğin, işten ayrılan bir sermaye piyasası çalışanı sadakat yükümlülüğün ihlal etmemek kaydıyla işvereniyle ilişkisini sona erdirmeden önce onunla rekabet edecek bir işi başlatabilir, iş arayışına girebilir. Ayrıca, bu kural önemli kişisel ve ailevi yükümlülüklerin yerine getirilmesinin ihmal edecek düzeyde bir sadakat yükümlülüğü demek değildir.

Sadakat kuralına istisna olabilecek bir başka durum sermaye piyasası kurumunun faaliyetlerinin mevzuata uygun olmaması ve kurumun bunu bilerek ve isteyerek yapıyor olmasıdır. Sermaye piyasasının güvenilirliği ve yatırımcı hak ve menfaatlerinin korunması sermaye piyasası çalışanının işvereninin çıkarlarının önündedir. Bu nedenle, işverenin düzenlemelere aykırı eylemlerinde, sermaye piyasası çalışanının normalde işverenine karşı sadakat borcunu ihlal edecek bir davranış, örneğin işverenin talimatına karşı çıkmak, belirli politikaları ve süreçleri ihlal etmek veya usulsüzlükleri gösteren kayıtları kopyalayarak koruma altına almak, istisnai durum yaratabilir. Böyle bir eylem, sadece, niyetin açık bir şekilde sermaye piyasası çalışanının kişisel çıkarı için değil sermaye piyasası güvenilirliğinin ve yatırımcı hak ve menfaatlerinin korumayı amacına uygunsa sadakat davranış kuralının istisnası olacaktır.

Örnek 1: Tevfik bir yatırım bankasının kurumsal finansman bölümünde çalışmaktadır. Banka, çok büyük bir gayrimenkul yatırım ortaklığının pay halka arzının aracılığını yapacaktır. Halka arz sürecinde şirketin değerlemesinin yapılması Tevfik'e verilmiştir. Tevfik genel olarak şirket değerleme modellerini bilmekle birlikte son dönemde ekonomik katma değer yönteminin (economic value added – EVA) de kullanılmaya başlandığını duymuştur. Tevfik söz konusu yönteme henüz hakim olmamakla birlikte değerleme raporunda yer vermek istemektedir. Bunun üzerine bir başka yatırım kuruluşunda çalışan ve EVA modeline hakim olduğunu bildiği arkadaşı Serkan'dan yardım ister ve şirketin değerlemede kullanılacak verilerini paylaşır.

Yorum 1: Tevfik'in eyleminde birçok davranış kuralının ihlali söz konusudur. Öncelikle, kendinin bizzat yapması gereken değerleme işini işvereninin bilgisi dışında başka birine yaptırmaya çalışması bizzat çalışma davranış kuralının ihlalidir. Müşterinin değerlemeye esas bilgilerinin Serkan'la paylaşılması müşteri bilgilerini gizliliğinin korunması ilkesine aykırıdır. Ayrıca, söz konusu halka arzı yapacak olan yatırım bankasının itibarının zedelenmesi de söz konusudur. Çünkü, halka arzı yapacak olan kuruma bu işin verilmesini arkasındaki varsayım bu konuda yetkin olduğunun düşünülmesidir. Değerleme işinin bir parçası dahi olsa başkası tarafından yapılması ve bu bilginin yayılma ihtimali, yatırım bankasının itibarına gölge düşürecektir. Bu nedenle Tevfik özen borcunun gereğini de yapmamıştır.

Örnek 2: Serap, piyasa yapıcı olarak kaldıraçlı işlemler (foreks) yapan bir aracı kurumda müşteri temsilcisi olarak çalışmaktadır. Piyasada lisanslı personele olan yoğun talep nedeniyle aynı alt sektördeki birçok aracı kurum kendisine iş teklifi yapmaktadır. Bu tekliflerden birisini kabul etmiştir. Durumu henüz çalışmakta olduğu aracı kuruma bildirmeden önce kendi portföyündeki tüm müşterilerinin bilgilerini bir USB cihazına aktarmıştır.

Yorum 2: Serap'ın söz konusu veri tabanını şirket dışına çıkarır ve yeni işyerinde kullanırsa hem işveren karşı özen borcunu ihlal etmiş olacak hem de cezai yaptırımı olan bir suç işlemiş olacaktır. Durumun fark edilmesi halinde eski işvereninin Serap hakkında tazminat ve suç duyurusunda bulunma olasılığı da bulunmaktadır.

Örnek 3: Ufuk bir portföy yönetim şirketinde çalışmakta ve aynı gruba dahil bir de aracı kurum bulunmaktadır. Söz konusu aracı kurum genellikle işlem hacminde ilk beşte yer almaktadır ve aracı kurumlar işlem hacminde üst sıralarda yer almayı pazarlama aracı olarak kullanmaktadır. Ancak son

dönemde aracı kurumun işlem hacmi bir miktar düşmüştür. Aracı kurumun genel müdürü Ufuk'un çalıştığı portföy yönetim şirketinin genel müdürünü aramış ve yönetmekte oldukları yatırım fonlarının aynı senette, aynı fiyat ve miktarlı alım/satım yapmalarını rica etmiş, bunun sonunda nette kar/zarar oluşmayacağını ve bu işlemler için kendilerinden komisyon alınmayacağını belirtmiştir. Ufuk'un genel müdürü kendisini arayarak durumu belirtmiş ve Ufuk'tan bu yönde işlem yapması yönünde talimat vermiştir.

Yorum 3: Ufuk'un yatırım fonlarının müşterilerine karşı sadakat borcu bulunmaktadır. Yaptığı işlemlerde ilk olarak gözetmesi gereken davranış kuralı budur. Ayrıca, sermaye piyasasının güvenli, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişi ise tüm sermaye piyasası çalışanının gözetmesi gereken temel kuraldır. Her ne kadar, yapılacak işlem bir zarar doğurmasa ve/veya suç unsuru taşımasa da işlem sonucunda gerçekte olması gerekenden farklı bir bilgi, istatistik ve sonuç piyasaya yansıyacaktır. Bu verileri kullanana veya gözeten karar alıcılar yanlış yönlenmiş, bilgilenmiş olacaktır. Dolayısıyla Ufuk'un yapması gereken etik düşünme bu şekilde işlem yapmayı geri çevirmek olmalıdır. İşveren yapılacak bu itiraz sadakat borcunun istisnası olacaktır.

Örnek 4: Ahmet kaldıraçlı alım satım işlemleri yapan bir aracı kurumda hazine bölümünde çalışmaktadır. Bazı durumlarda karlı durumundaki müşterilerin emirlerinin iletilmesi sırasında müşterinin emrinin olması gerekenden daha kötü bir fiyatla gerçekleştiğini ve müşterilere durumun "kayma"dan (slippage) kaynaklandığının açıklandığını görmüştür. Ancak, konuyu biraz araştırdığı zaman alım/satım sisteminde eklenen bir yazılımla belirli değişkenleri tutturan müşterilerin emirlerinde bu işlemlerin yapıldığını anlamıştır.

Yorum 4: Ahmet'in söz konusu işlemlerin engellenmesi için girişimde bulunması ve sonuç alamaması durumunda ilgili düzenleyici kurumlara bildirmesi gerekmektedir. Bu bildirim işverene sadakat borcuna aykırı olmayacaktır. Çünkü sermaye piyasalarına güven işverene karşı borçların da önünde gelmektedir.

1.3.2.4.4.2. Düzenleme ve Talimatlara Uyma

Sermaye piyasası çalışanı, görev aldığı sermaye piyasası kurumunun, kanuna ve genel ahlaka uygun olmak kaydıyla kurum içi düzenlemelerine, süreçlerine, kararlarına ve özel talimatlarına uymalıdır.

Kurumlar kendi iç süreçleri ve iş modellerinin bir sonucu olarak personelinin iç ve dış ilişkilerinde nelere dikkat edecekleri, nasıl davranacakları, nasıl giyinecekleri gibi konularda ilkeler ve kurallar getirmektedir. Bunlardan bir kısmı bütün personeli ilgilendirirken, bir kısmı ise özel talimatlar gibi belirli bir personele veya belirli bir konuya yönelik olabilmektedir.

Sermaye piyasası çalışanından beklenen, çalıştığı sermaye piyasası kurumunun koymuş olduğu bu kurallara uygun davranmasıdır.

Örnek 1: Ali İhsan'ın çalıştığı portföy yönetim şirketinin iç düzenlemesine göre portföy yöneticilerinin ve yatırım fonlarının fon kurul üyelerinin çıkar çatışmalarını önlenmesi amacıyla aşağıdaki kuralları getirmiştir:

1- Şirketin çalışanlarının kişisel yatırım portföylerinden yapmış oldukları para ve sermaye piyasası aracı işlemlerinin bir ay içerisindeki toplam tutarı brüt maaşlarının 10 katını aşamaz ve işlem/sözleşme adedi 100'den fazla olamaz

2- Çalışanların kişisel yatırım portföylerinden yapmış oldukları para ve sermaye piyasası aracı işlemlerini her bir işlem öncesinde ve sonrasında Şirketimizin Mevzuata Uyum Birimine bildirir.

3- Çalışanlar bulundukları konum nedeniyle elde ettikleri bilgilerin kullanılması yoluyla kendilerine ve/veya üçüncü kişilere çıkar sağlayamaz

4- Çalışanlar yönettikleri veya önermiş oldukları portföylerin veya portföylerde bulunan varlıkların yönetim stratejilerinin tersi yönde pozisyon alamaz.

Ali İhsan söz konusu kuralların oldukça sınırlayıcı olduğunu düşünmektedir. Bu yüzden, kız kardeşi adına bir hesap açtırmış ve vekaletsiz olarak söz konusu hesap üzerinden işlem yapmaya devam

etmektedir.

Yorum 1: Sermaye piyasası mevzuatında çıkar çatışmasının yönetilmesine dair düzenleme bulunmaktadır. Ancak, bu düzenleme çalışanların alım/satımlarına sınırlama getirmemektedir. Sınırlama kararı portföy yönetim şirketinin iç düzenlemesiyle yapılmıştır. Dolayısıyla, Ali İhsan ile portföy yönetim şirketi arasındaki iş sözleşmesinin bir gereği olarak Ali İhsan'ın getirilen bu kurala uygun hareket etmesi beklenir. Ali İhsan'ın kız kardeşinin hesabı üzerinden işlem yapmaya devam etmesi davranış kuralına aykırıdır. Ayrıca, vekaletsiz olarak işlem yapılması sermaye piyasası mevzuatına da aykırılık oluşturmaktadır.

Örnek 2: Sermaye piyasasında yapılan düzenlemeler sonrasında bankaların sermaye piyasası araçlarına yönelik olarak yatırım danışmanlığı yapmaları mümkün değildir. Ebru'nun çalıştığı banka bu konuda bir genelge yayınlayarak durumu çalışanlarına iletmiş, bu yönde gelecek talepleri aracı kuruma yönlendirmeleri istenmiştir. Ebru bankanın bir ilçesinde müşteri temsilcisi olarak çalışmaktadır. Geçmişten gelen alışkanlık nedeniyle, müşterileri şubeye gelerek veya telefonla arayarak Ebru'dan yapacakları işlemlerle ilgili önerilerini sormaktadır. Ebru bu konudaki düzenlemeyi bildiği için kendisini iş yerinden arayanlara cevap vermemektedir. Ancak, daha sonra bu kişilere kendi cep telefonundan dönerek yönlendirmeler yapmaktadır.

Yorum 2: Ebru'nun davranışı gerek sermaye piyasası düzenlemelerine gerekse bankanın iç düzenlemelerine aykırılık oluşturmaktadır. Ebru'nun işlemlerinin fark edilmesi durumunda veya ortaya çıkan bir zarar nedeniyle bir müşterinin şikâyette bulunması durumunda banka ve Ebru'nun hukuki ve cezai sorumluluğu olacaktır. Ebru, bankanın talimatlarına aykırı hareket ederek davranış kuralını ihlal etmiştir.

1.3.2.4.4.3. Menfaatlerin Bildirilmesi

Sermaye piyasası çalışanı, işiyle ilgili yaptığı hizmetler nedeniyle işvereninin yazılı izni olmadan üçüncü kişilerden hediye, menfaat, ücret ya da karşılık kabul etmez.

Sermaye piyasası çalışanı, işvereni adına sunduğu hizmet nedeniyle üçüncü taraflardan doğrudan veya dolaylı bir menfaat kabul etmeden önce işverenine bildirmeli ve yazılı iznini almalıdır. Yazılı izin, herhangi bir yazılı iletişim, örneğin e- posta üzerinden, şeklinde olabilir. Bu kuralın nedeni, sermaye piyasası çalışanının sağladığı bu tip menfaatlerin sadakat borcuna aykırılık oluşturabileceği ve tarafsızlığı olumsuz etkileyerek çıkar çatışmalarına yola açabileceğidir. Ayrıca, sağlanan menfaatlerin bilinmesi durumunda işveren sunduğu hizmetin gerçek maliyetini değerlendirebilecektir.

Örnek 1: Kurumun bireysel portföy yönetim biriminde portföy yöneticisi olarak çalışan Enver'in müşterilerinden birisi, eğer dönem sonunda portföyünün getirisinin %20 ve üzerinde olması durumunda kendisine ait Bodrumdaki yazlığın anahtarını bir aylığına Enver'e vereceğini ve tüm ulaşım masraflarını da karşılayacağını belirtmiştir. Enver, söz konusu müşterisi de dahil olmak üzere çok başarılı bir yıl geçirmiştir. Müşterisi verdiği sözü tutmuş Enver ve eşi müşterinin Bodrum'daki yazlığında on beş günlük tatil yapmıştır.

Yorum 1: Enver'in bu menfaati kabul etmeden önce çalıştığı kurumun bilgisine sunması ve onayını alması gerekmektedir. Enver buna uygun davranmayarak Dışardan Sağlanan Menfaatlerin Bildirilmesi davranış kuralına aykırı hareket etmiştir.

Örnek 2: Araştırma biriminde analist olarak çalışan Gürhan, endeks 50 kapsamındaki şirketlerden birisi hakkında oldukça olumlu bir rapor yazmıştır. Gürhan'ın raporu sonrasında özellikle yabancı kurumsal yatırımcılar başta olmak üzere birçok yatırımcı söz konusu senedi portföyüne eklemiştir. İşlem hacmindeki ve piyasa değerindeki bu artış sonrasında senet çok büyük ihtimalle endeks 30 kapsamına girecek ve şirketi takip eden analist ve yatırımcı sayısı artacaktır. Şirketin genel müdürü bu durumdan çok memnun kalmış ve Gürhan'ı arayarak teşekkür etmiş, Çarşamba günü yapılacak Beşiktaş – Dinamo Kiev UEFA Avrupa Ligi Final Maçını locada beraber izlemeyi teklif etmiştir.

Yorum 2: İşverenini yazılı olarak bilgilendirmesi ve onayını alması koşuluyla Gürhan'ın önerilen menfaati kabul etmesinde bir sakınca bulunmamaktadır.

1.3.2.4.4.4. Yöneticilerin Sorumlulukları

Yönetici pozisyondaki sermaye piyasası çalışanı, kendi gözetim ya da yetkileri dâhilinde olan kişilerin yürürlükteki mevzuatın, mesleki kuralların, genel kabul görmüş mesleki teamüllerin ihlalini önleme ve tespit etme konusunda makul gayreti gösterir.

Bu davranış kuralı, yönetici pozisyondaki sermaye piyasası çalışanına tüm davranış kurallarına uygun davranmanın yanı sıra, sorumluluğu altındaki çalışanların da kural ve düzenlemelere uygun hareket edip etmediklerini izleme ve gerektiğinde öğretme sorumluluğu vermektedir. Doğal olarak bu sorumluluk tabi olunan düzenlemeler ve iş yapma kuralları hakkında bilgi sahibi olmayı gerektirmektedir.

Yönetici pozisyondaki sermaye piyasası çalışanı tüm düzenleme ve kurallara uygun hareket edilmesini gözetecek süreçler oluşturmalı ve bu süreçleri güncellemelidir. Bu nedenle, sermaye piyasası ile ilgili diğer mevzuat ve SPEK'in bilinmesi, bu düzenlemelerdeki gerekliliklerin yazılı hale getirilerek çalışanlara duyurulması gerekmektedir. Süreçler oluşturulurken, şirketin boyutu, iş hacmi, çalışan sayısı, yapılan işlerin karmaşıklığı, sunulan sermaye piyasası faaliyetleri tipleri gibi diğer unsurlar dikkate alınarak kuruma özel kurallar tanımlanmalıdır. Örneğin, tüm sermaye piyasası kurumları tarafından SPEK'in kurum içi etik ilkeler ve davranış kuralları olarak kabul edilerek, uyumun gözetilmesi asgari bir yöntem olacaktır.

Yöneticinin kendisine bağlı birim ve çalışan sayısının artması durumunda bazı iş ve görev sorumlulukları alt yöneticilere bırakılabilmektedir. Ancak, böylesi bir durumda dahi SPEK kapsamındaki sorumlulukları devam etmektedir.

Düzenlemelerin ihlal edildiğine dair şüphe duyulduğu ve inceleme yapıldığı durumda, devam eden olası ihlalleri engellemek için gerekli tedbirleri almak gerekir. Bu anlamda örneğin ihlali yapan personelin sermaye piyasası faaliyetleri sunumunu sınırlamak gerekebilir.

Gerekli tüm çabanın gösterilmiş olmasına rağmen bir takım kuralların aksatılmış olması yöneticilerin sorumluluğu davranış kuralının ihlal edildiği anlamına gelmemektedir. Ancak bu noktada yöneticinin kusursuzluğunu kanıtlaması gerekecektir. Özellikle, yönetici pozisyondaki sermaye piyasası çalışanının yetersiz olduğunu düşündüğü süreçler konusunda kurumun üst yönetimini uyarması doğru bir yöntem olacaktır.

Örnek 1: Erkan, aracı kurumda araştırma biriminin yöneticisidir. Yaptıkları analiz sonucunda, takip ettiği ve daha önce "al" şeklinde genel yatırım tavsiyesinde bulundukları bir senetle ilgili olarak önerilerini "sat"a çevireceklerdir. Araştırma raporunu müşterilere gönderiminden önce yakın arkadaşlarına incelemesi için göndermiş ve onların görüşlerini istemiştir. Rapordaki öneri değişikliğini gören arkadaşlarından birisi, kendi portföyünde bulunan söz konusu senetleri hemen elden çıkarmıştır.

Yorum 1: Erkan, rapor bilgisini dağıtım öncesinde paylaşarak davranış kurallarını ihlal etmiştir. Erkan'ın gerek müşterilere sadakat borcu gerekse yöneticilerin sorumluluğu davranış kuralları kapsamında davranması gerekmektedir. Erkan'ın raporu dağıtması durumunda bunun yayılacağı ve kontrolden çıkacağını öngörmesi basiretli bir yöneticinin yapması gereken davranıştır.

Örnek 2: Arzum bir portföy yönetim şirketinde mevzuata uyumdan sorumlu bölümünde yönetici olarak çalışmaktadır. Şirket iki yıl önce aldığı karar uyarınca portföy yöneticilerinin yönettikleri portföylerde yer alan senetlerde kişisel hesaplarında pozisyon almalarını yasaklamıştır. Arzum, söz konusu kuralı bir duyuru ile tüm çalışanlara e-posta yoluyla göndermiş ve ayrıca imzalı olarak düzenlemeyi çalışanlara dağıttırmıştır. Yapılan incelemeler sonrasında, bir portföy yöneticisinin portföye yapılan işlemler öncesinde kişisel hesaplarından aynı senetlerde alım/satım yapmakta olduğu görülmüştür.

Yorum 2: Şirket içi düzenlemenin çalışanlara dağıtılmış olması Arzum'un kendisine düşen görevi tamamladığı anlamına gelmektedir. Takip eden süreçte, kurala uygun davranılıp davranılmadığına yönelik teftiş birimi denetim faaliyetlerinde bulunacaktır.

1.3.2.4.5. Sermaye Piyasası Faaliyetlerinin Sunumu

Sermaye piyasası kurumlarında üretilen hizmetin ilgili kişilere ulaştırılması, anlatılması ve bu kişilerin yönlendirilmesi sermaye piyasası çalışanı yoluyla yapılmaktadır. Üretilen hizmetin niteliği ne

kadar yüksek olursa olsun bunu kullanacak olan sermaye piyasası çalışanının da bunu kavrayacak ve anlatabilecek düzeyde olması gerekir.

Sermaye piyasası çalışanıyla temas kuran müşteriler, onun belirli niteliklere, yetkinliklere ve bilgi birikimine sahip olduğunu kabul ederek kendisini yönlendirmesini beklemektedir. Bu anlamda, sermaye piyasası çalışanı bulunduğu konum itibariyle hem çalıştığı kurumu hem de sermaye piyasasını temsil etmekte olup sermaye piyasası faaliyetlerini doğru, tutarlı, özenli, kapsamlı, özgün ve alt yapısı sağlam bilgilere dayalı olarak sunmalıdır. Bu çerçevede, sermaye piyasası faaliyetlerinin sunumuna ilişkin olarak aşağıdaki kurallar getirilmiştir.

1.3.2.4.5.1. Özenli ve Basiretli Olma

Sermaye piyasası çalışanı sermaye piyasası faaliyetlerin sunumunu doğru, tutarlı, özenli, kapsamlı ve özgün yapar ve yaptığı her türlü yatırım analizini, tavsiyesini veya işlemi yeterli ölçüde araştırma ve inceleme ile destekleyerek makul ve yeterli gerekçelere dayandırır.

Sermaye piyasası kurumlarında üretilen hizmetin ilgili kişilere ulaştırılması, anlatılması ve bu kişilerin yönlendirilmesi sermaye piyasası çalışanı yoluyla yapılmaktadır. Üretilen hizmetin niteliği ne kadar yüksek olursa olsun bunu kullanacak olan sermaye piyasası çalışanının de bunu kavrayacak ve anlatabilecek düzeyde olması gerekir.

Sermaye piyasası çalışanıyla temas kuran müşteriler, onun belirli niteliklere, yetkinliklere ve bilgi birikimine sahip olduğunu kabul ederek kendisini yönlendirmesini beklemektedir. Bu anlamda, sermaye piyasası çalışanı bulunduğu konum itibariyle hem çalıştığı kurumu hem de sermaye piyasasını temsil etmekte olup sermaye piyasası faaliyetlerini doğru, tutarlı, özenli, kapsamlı, özgün ve alt yapısı sağlam bilgilere dayalı olarak sunmalıdır.

Özellikle yatırım danışmanlığı sırasında, yapılan yönlendirmenin dayanağı olarak kurum içi raporlar, üçüncü taraflarca düzenlenen araştırma raporları, sayısal verilere dayanan modeller kullanılabilmektedir. Bu raporların bir kısmı sermaye piyasası çalışanı ve müşterileri tarafından anlaşılabilecek düzeyde iken bazı raporlar sermaye piyasası çalışanının ve müşterinin bilgi birikim düzeylerinin üzerinde bilgiler içeriyor olabilmektedir. Bu tür durumlarda, sermaye piyasası çalışanının raporun arkasındaki varsayımları ve modelin mantığını öğrenmek isteyen veya daha çok açıklamaya ihtiyaç duyan müşterileri uygun kişilere yönlendirmesi doğru bir davranış olacaktır.

Sermaye piyasası çalışanının sermaye piyasası faaliyetleri sunumu sırasında üçüncü taraflarca yapılan çalışmaları kullanması da mümkündür. Bu tür çalışmaların güvenilirliğini ve gerekli alt yapısının olup olmadığını belirlemek için makul bir çaba gösterilmelidir. Buradaki makul çaba asgari olarak, kullanılan bilginin kaynağının kim olduğunun, kaynağın güvenilirliğinin, bilginin arkasındaki varsayımların doğruluğunun, bilginin güncel olup olmadığının, bilginin tarafsızlığının ve bağımsızlığının sorgulanmasını içerir. Özellikle, sayısal veri tabanlarına dayalı olarak geliştirilen modeller, dayanağı olan varsayımlara ve kullanılan değişkenlere bağlı olarak oldukça farklı sonuçlar üretebilmektedir. Bu tür modellere dayalı sermaye piyasası faaliyetleri sunumlarında (özellikle yatırım danışmanlığı ve portföy yönetimi sırasında) sermaye piyasası çalışanının modelin mantığını kavrayabilecek düzeyde olması, eğer bu düzeye sahip değilse en azından buna hakim olan müşterilerin bu tür modele dayalı araştırma sonuçlarını nasıl kullanabileceklerini açıklayabilmesi gerekir.

Örnek 1: Gülşah, borsanın borçlanma araçları piyasasına emir iletim yetkisi olan bir bankada müşteri temsilcisi olarak çalışmaktadır. Bankanın portföy aracılığı yetki belgesi de bulunmaktadır. Getirilen son düzenleme sonrasında müşterilerin fiyat, maliyet, hız, takas, saklama, karşı taraf ve benzeri tercihlerine göre emirlerin müşteri için mümkün olan en iyi sonucu verecek şekilde yerine getirilme yükümlüğü bulunmaktadır. Gülşah'ın bir müşterisi telefonla arayarak vadeli mevduattan dönen parası olduğunu ve bununla tahvil almak istediğini belirtmiştir. Müşterinin tercih ettiği vadedeki aynı tahvilin hem borsada kotasyonu bulunmakta hem de banka portföyünden kotasyon verilmektedir. Borsa'daki fiyat bankanın vermiş olduğundan daha iyi durumdadır. Gülşah müşteriye bankanın portföyünden tahvil satmıştır.

Yorum 1: Sermaye piyasası düzenlemesi kapsamında müşterinin emrinin kendisi için en iyi olacak şekilde yönlendirilmesi gerekmektedir. Borsa'da oluşan fiyat müşterinin lehine olmasına karşın

Gülşah'ın satışı banka portföyünden yapması davranış kurallarına uygun değildir. Gülşah bu işlemiyle gerek müşterilere karşı sadakat, sağduyu ve özen borcunu gerekse sermaye piyasası faaliyetlerinin sunumu sırasında özenli ve basiretli olma davranış kuralını ihlal etmiştir.

Örnek 2: Aracı kurumda müşteri temsilcisi olan Cem, sosyal ağları, özellikle ekonomi, finans ve sermaye piyasaları hakkındaki paylaşımları, yakından takip etmektedir. Cem sabah servisle işe giderken takip ettiği bir ekonomistin seçim atmosferi nedeniyle oluşan belirsizliğin kalkması sonucunda kısa vadeli faiz oranlarının düşmesinin beklendiğini, uzun vadeli faiz oranlarının ise mevcut seviyesini koruyacağını belirttiği yorumu okumuştur. İşe geldiğinde müşterileriyle telefonda bilgilendirme yaparken "yapmış olduğu analize göre kısa vadeli faizler düşecek o yüzden siz uzun vadeli borçlanma aracı almanızı öneriyorum" şeklinde bilgilendirme yapmaktadır.

Yorum 2: Özenli ve basiretli olma davranış kuralının gereği olarak sermaye piyasası çalışanının yapmış olduğu yönlendirmelerin alt yapısı sağlam araştırmalara dayanması gerekmektedir. Sosyal ağda yer alan bir yorumun varsayımları yeterince incelenmeden ön kabulle alınması özenli ve basiretli olma kuralına uygun değildir. Ayrıca, söz konusu analizin temellerinin sağlam ve kapsamlı olduğu varsayımı altında Cem'in konuşması sırasında analizi kendisinin yapmış gibi aktarması da gerçek dışı gösterim davranış kuralının ihlali anlamına gelecektir.

1.3.2.4.5.2. Müşteriler ve Olası Müşterilerle İletişim

a. Sermaye piyasası çalışanı, sermaye piyasası faaliyetlerinin sağlanmasına etki eden temel değişkenleri, ilkeleri ve süreçleri müşterilere açıklar ve bu değişkenlerde müşterinin tercihlerini etkileyebilecek önemde bir değişiklik olması durumunda en kısa sürede müşteriye bildirir.

b. Sermaye piyasası çalışanı, sermaye piyasası faaliyetlerini etkileyebilecek önemdeki unsurları belirlemek için mesleki kanaatini kullanır ve söz konusu unsurları müşterilerle yapılan görüşmelerde belirtir.

c. Sermaye piyasası çalışanı müşterilere sermaye piyasası faaliyetine ilişkin önemli kısıtları ve riskleri bildirir.

d. Sermaye piyasası çalışanı, sermaye piyasası faaliyetlerine yönelik bilgilendirme sunumlarında gerçek veriler ile teorik çalışmalar arasındaki farkı belirtir.

e. Sermaye piyasası çalışanı, diğer kurumlar ve/veya çalışanlar hakkında yanlış, yanıltıcı ve kötüleyici beyanlarda bulunmaz. Her bir sermaye piyasası kurumunun bir itibar müessesi olduğunu bilir ve itibarı zedeleyici davranışlarda bulunmaz.

Bir yatırımın müşteriye uygunluğunun belirlenmesi için sermaye piyasası mevzuatı kapsamında geliştirilen standart testler yapılmaktadır. Söz konusu testlerin yapılmasının ve güncel tutulmasının önemi müşterilere karşı görevler davranış kuralları altında uygunluk davranış kuralı olarak belirtilmiştir.Sermaye piyasası faaliyetlerinin sunumu sırasında müşterilerle iletişim başlığı altında ise, söz konusu testler sırasında veya sonrasında müşteriye yapılacak sözlü, yazılı, görsel iletişimlerde, yönlendirmelerde, işlem yapma süreçlerinde müşterinin yatırım işlem yapma kararını etkileyebilecek unsurların doğru ve tam olarak aktarılması düzenlenmektedir. Örneğin, telefonla arayan bir müşteriye pay piyasasında pasifte bekleyen emir bilgisinin verilmesi, aktiften emir vermesi durumunda kaçtan gerçekleşeceğinin söylenmesi, müşterinin hangisinin kendisi lehine olacağına karar vermesini sağlayacak önemli bir bilgi aktarımıdır. İletişimin önemini gösterebilecek bir başka örnek korumalı yatırım fonlarının unvanındaki "koruma" ifadesinin yarattığı algı yanılması ve bunun sonucunda ortaya çıkan müşteri memnuniyetsizlikleridir. İletişimin doğru ve tam yapılması müşterinin yatırım kararlarını doğru ve tam olarak vermesinin temel unsurudur.

Alım/satım aracılığı sırasında, zaman/fiyat öncelikleri, en iyi kotasyon veren emrin iletilmesi, saklamanın nerede yapılacağı, teslimin ne zaman gerçekleşeceği, emir tipleri gibi müşteriden emrin alınmasından borsaya ve/veya bir portföy aracısına iletimine kadar olan süreçte yer alan adımlar konusunda müşterinin tam, doğru ve anlaşılabilir bir dil ile bilgilendirilmesi doğru yöntem olacaktır. Yatırım danışmanlığı yapılırken, genel yatırım tavsiyesi veya finansal bilgi sunulurken iletişimde kullanılan dilin yalın, anlaşılabilir, müşterinin bilgi düzeyine uygun olması, danışmanlığa veya tavsiyeye temel oluşturan unsurların sözlü veya yazılı iletişimde belirtilmesi doğru yöntem olacaktır.

Portföy yönetimi sırasında, müşteri risk ve getiri tercihlerinin, kısıtlarının doğru analiz edilmesi, müşterinin ihtiyaçlarının tam olarak belirlenmesi, bu ihtiyaç ve beklentilere göre alternatiflerin sunulması, portföy alınan ürünlerin bireysel risk/getiri sonuçları ile portföydeki diğer varlık gruplarıyla etkileşimi sonucu oluşan portföy risk/getirisinin anlatılması, müşterinin parametrelerindeki değişikliklerin takip edilmesi, portföyünün durumu ve portföyden yapılan kesintiler hakkında bilgi aktarılması gibi hususlar iletişim sırasında dikkate alınmalıdır.

Diğer taraftan, Müşteriler, yatırım kararlarını verirken ve alım/satım tercihlerini yaparken bazı durumlarda rasyonel davranmaya bilmektedir. Bu tür davranışlara örnek olarak, şirketin ürünlerini beğendiği için iyi bir yatırım olacağını düşünerek şirket paylarını portföye alma/tutmaya devam etme, şirketin piyasa değeri düşmesine rağmen maliyet azaltma gerekçesiyle senedi almaya devam etme, sezgilerine güvenerek ekonomik/finansal temeli olmayan yatırım kararları alma, genellemeler yaparak geçmişte iyi kar elde ettiği bir yatırımın gelecekte de aynı şekilde kar ettireceğini düşünerek yatırım yapma verilebilir. Sermaye piyasası çalışanı, bu tür davranış kalıplarının rasyonel olmadığının, bunun sonucunda müşterinin beklentisiyle, ortaya çıkan sonuçların çok farklı olabileceğinin farkında olmalı, buna göre müşterisini doğru yönlendirecek iletişimi sağlamalıdır.

Sermaye piyasası çalışanı iletişim sırasında gerçek veriler ile tahmini verileri de müşterinin fark edebileceği şekilde aktarması gerekir. Özellikle, araştırma raporlarında ekonomik/finansal veriler kullanılarak yapılan ekonometrik modellemelerde veya portföy yönetimi sırasında model portföyler oluşturularak getiri/risk analizleri sırasında tahmini sonuçlar üretilmektedir. Doğal olarak, söz konusu modellerin arkasındaki bir değişkenin gerçekleşen değerinin, varsayılan değerinden farklı olması, modelin sonuçları ile gerçek sonuçlar arasında ciddi farklar olmasına neden olabilmektedir. Büyük beklentilerle model sonuçlarına göre yatırım yapan müşteriler kar elde etmenin ötesinde zarar edebilmektedir. Bu nedenle, müşteri çıkarlarının korunması, ilerde çıkabilecek ihtilafların önlenmesi ve sermaye piyasasına güvenin sarsılmaması açısından gerçek veri ile tahmini veriler arasındaki farkın açık şekilde vurgulanması önemlidir.

Müşteriyle ilk temas sırasında aktarılan bilgilerde ileride ortaya çıkan değişikliklerin de hızlı, açık, tam ve doğru olarak müşteriye aktarılması gerektiğidir.

Sermaye piyasası çalışanı, müşterilere diğer kurumlar ve/veya çalışanlar hakkında yanlış, yanıltıcı ve kötüleyici beyanlarda bulunmaz. Sermaye piyasası kurumlarının faaliyetleri, verdikleri hizmetler ve mali gücü hakkında yanlış yanıltıcı ve kötüleyici beyanlarda bulunmaktan kaçınır. Her bir sermaye piyasası kurumunun bir itibar müessesi olduğunu bilir ve itibarı zedeleyici davranışlarda bulunmaz. Yine, kendilerinin, kurumlarının ve yöneticilerinin özellikleri, faaliyetleri, müşterilere verilen hizmetler, mesleki deneyim ve yeterlilikleri konusunda yanıltıcı açıklamalardan kaçınır.

Örnek 1: Beysu'nun çalıştığı banka ile bankanın iştiraki konumundaki portföy yönetim şirketi arasında, şirketin kurduğu yatırım fonlarının satış ve pazarlanması anlaşması bulunmaktadır. Beysu kendisine gelen müşterilerine korumalı fonlardan bahsetmektedir. Beysu %100 anapara korumalı fonlarını anlatırken yatırılacak paranın tamamının vade sonunda kesinlikle alınacağını, fonun parasının bir kısmının bankanın ihraç ettiği sabit getirili ürünlere yatırılacağını kalan kısmı ile altına dayalı alım opsiyonu satılarak prim kazanılacağını, altın fiyatlarının son dönemdeki düşüşünden faydalanmayı hedeflediklerini belirtmiştir.

Yorum 1: Beysu müşterilerle iletişim davranış kuralına aykırı hareket etmiştir. Korumalı fonlarda taahhüt edilen anaparanın tamamının alınacağı kesin değildir. Yukarıdaki örnekte fon alım opsiyonu satmıştır. Altın fiyatlarının yukarı gitmesi durumunda karşı tarafın alım opsiyonunu kullanması durumunda fon zarar edebilecek ve bu zarar yatırımcıların anaparasına dahi nüfuz edebilecektir.

Örnek 2: Algoritmik işlemlerdeki son dönemdeki hızlı artış sonrasında Pamir'in çalıştığı aracı kurum bir yazılım şirketiyle anlaşarak, söz konusu yüksek frekanslı emir iletimine olanak veren bir yazılım geliştirmeye başlamıştır. Pamir ve ekibi, yazılımın alım/satım karar modülünde kullanılacak parametreleri belirlemiş ve yazılımı bir yıllık yoğun çalışma ile tamamlamışlardır. Geçmiş yıla ilişkin veriler kullanılarak yapılan çalışmalarda algoritmik işlem yazılımının, aşağı ve yukarı eğilimli piyasada %70 başarı sağladığı, durağan piyasada ise başarının %30'a düştüğü görülmüştür. Pamir, müşterilerine

modeli anlatırken modelin çok başarılı olduğunu ve piyasayı yenme oranlarının %70 olduğundan bahsetmekte, ancak durağan piyasalardaki orandan bahsetmemektedir.

Yorum 2: Müşterilerle iletişim davranış kuralının gereği olarak, Pamir'in müşterilerin doğru karar almalarını sağlayacak tüm bilgileri aktarması gerekmektedir. Modelin tek yönlü başarısından bahsedip, nispeten daha kötü performans gösterdiği kısmından bahsetmemek iletişim davranış kuralına aykırıdır.

Örnek 3: Aracı kurumda müşteri temsilcisi olan Şebnem'in bir müşterisi borsada işlem gören bir teknoloji perakendecisi şirketin paylarını halka arzdan satın almıştır. Daha sonra Şebnem'e şirket hakkındaki fikrini sormuştur. Şebnem söz konusu şirketin mali tablolarını ve piyasa verilerini incelediğinde pek de iyi durumda olmadığını görmüştür. Halka arz sonrasında borsada işlem görmeye başladığında ilk gün şirket paylarının değeri %10 değer kaybetmiştir. Şebnem'in müşterisi Şebnem'e, düşüşün önemli olmadığını, şirketin çok kaliteli ürünler sattığını, şirketin önümüzdeki dönemde çok kar elde edeceğini beklediğini ve hatta maliyetini düşürmek için bir miktar daha söz konusu şirket hisselerinden almak istediğini belirtmiştir.

Yorum 3: Şebnem'in müşterisi rasyonel olmayan davranış sergilemektedir. Şebnem'in yapması gereken iletişim davranış kuralının gereği olarak müşterisini bu konuda bilinçlendirmek, şirket hakkında bilgi aktararak, müşterinin yaptığı yatırımın beklediği sonuçları getirmeyebileceği konusunda farkında olmasını sağlamaktadır.

1.3.2.4.5.3. Kayıtların Tutulması ve Saklanması

Sermaye piyasası çalışanı sermaye piyasası faaliyetlerinin temelini oluşturan analiz, çalışma notu, sermaye piyasası faaliyetleri ile ilgili görüşme notlarını kayıt eder ve makul bir süre için saklar.

Sermaye piyasası mevzuatında müşteri işlemlerini gösterecek kayıt ve belgelerin tutulmasıyla ilgili düzenlemeler bulunmaktadır. Bu düzenlemelere ek olarak bir davranış kuralı olarak sermaye piyasası çalışanının de, sunmuş olduğu hizmetlere yönelik çalışmalarının nedenlerini ve gerekçelerini gösteren kayıtları tutmaları doğru bir yaklaşık olacaktır.

Bu davranış kuralı, olası ihtilaflar durumunda sermaye piyasası çalışanının kendisini ve çalıştığı kurumun menfaatlerini koruması açısından da önemlidir.

Tutulması önerilen kayıtlar arasında toplantılara ilişkin kişisel notlar, sunumlar, alım/satım modellerinin parametreleri, çıktıları ve analizleri, müşterilerle yapılan görüşme notları sayılabilir.

Sermaye piyasası çalışanının, iş ile ilgili olarak kendisinin ürettiği kayıtların mülkiyeti kendisine aittir. Ancak, söz konusu kayıtlardan doğan haklar işveren tarafından kullanılabilmektedir. Yani, sermaye piyasası çalışanının bir toplantı sırasında müşterisiyle ilgili ajandasına aldığı notların sahibi sermaye piyasası çalışanı olacak, ancak söz konusu notların ticari amaçla kullanılmasına ilişkin hak ilgili sermaye piyasası kurumuna ait olacaktır. Dolayısıyla, sermaye piyasası çalışanının bir işyerinde çalışırken aldığın notları, buradan ayrılırken yanında götürmesi mümkün olmakla birlikte söz konusu notları başka bir iş yerinde ticari amaçla kullanması mümkün olmayacaktır.

Örnek 1: Portföy yönetim şirketinde çalışan Okan, yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamında müşterilerine göndermek üzere bir araştırma raporu hazırlamıştır. Araştırma raporu, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına yönelik olup Türkiye İstatistik Kurumunun demografik verilerini, Bayındırlık Bakanlığının inşaat birim maliyet verilerini, TOKİ konut satış verilerini kullanmış, ayrıca faiz oranları ve büyüme beklentileri gibi makroekonomik değişkenlerin bulunduğu bir regresyonla konut talebinin önümüzdeki dönemdeki durumunu tahmin etmeye çalışmıştır.

Yorum 1: Kayıtların saklanması davranış kuralına uygun olarak Okan'ın yaptığı çalışmanın arkasındaki verileri düzenli bir şekilde tutması ve saklaması, müşterilerden konuyla ilgili bir soru geldiğinde cevap verebilecek durumda olması gerekmektedir. Okan'ın yapmış olduğu görev nedeniyle oluşturduğu bu bilgilerin kullanım hakları işverenine ait olacaktır.

Örnek 2: Nazım, çalışmakta olduğu aracı kurumun alım/satım sisteminde kullanılmak üzere bir

model geliştirmiştir. Daha sonra söz konusu aracı kurumdan ayrılan Nazım bir portföy yönetim şirketine portföy yönetici olarak geçmiş ve aracı kurumda geliştirdiği modelin kopyasını yanında götürerek bu modelin kullanılmasını önermiştir.

Yorum 2: Nazım'ın eylemi hem davranış kurallarına hem de fikri ve sınai haklara ilişkin düzenlemelere aykırılık oluşturmaktadır.

1.3.2.4.6. Çıkar Çatışması

Sermaye piyasası faaliyetlerinin sunumu sırasında çıkar çatışmalarının doğmama ihtimali bulunmamaktadır. Sermaye piyasası mevzuatı da bunu böylece kabul etmiş ve muhtelif düzenlemelerinde ortaya çıkabilecek çıkar çatışmaları öncesinde müşterinin bilgilendirilmesini, çıkar çatışmalarına ilişkin risk bildirim formunda yer verilmesini, sermaye piyasası kurumunun organizasyon yapısının buna göre oluşturulmasını, çıkar çatışmaları politikası yapılmasını istemiştir.

Çıkar çatışması kavramına sermaye piyasası mevzuatının birçok düzenlemesinde özel olarak yer verilmesinin nedeni sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi olmasını sağlamaya yönelik hedeftir. Dolayısıyla, gözetilen bu hedefe uygun olarak sermaye piyasası çalışanının da müşterileri ve işverenleri arasında çıkabilecek çatışmaların bilincinde olması, bu tip durumları mümkünse önlemesi, önlemesi mümkün olmayan durumlarda ise anlaşılabilir ve fark edilebilir şekilde açıklaması beklenmektedir. Böylece, müşterilerin ve işverenin ortaya çıkan durumun bilincinde olarak doğru karar almaları sağlanacaktır.

Çıkar çatışmalarına ilişkin olarak aşağıda yer alan kurallar belirlenmiştir.

1.3.2.4.6.1. Çıkar Çatışmalarının Açıklanması

Sermaye piyasası çalışanı bağımsızlığına ve tarafsızlığına gölge düşürme ihtimali olan veya görevlerini yapmada olumsuz etkisi olması beklenen tüm konuları tam, açık, fark edilebilir, anlaşılabilir ve etkili bir şekilde müşterilere ve işverene bildirir. Sermaye piyasası çalışanları yapılan bildirimleri kalıcı olarak, düz ve net bir ifade ile karşı tarafa makul bir şekilde aktarır.

Sermaye piyasası faaliyetlerinin sunumu sırasında çıkar çatışmalarının doğmama ihtimali bulunmamaktadır. Sermaye piyasası mevzuatı da bunu böylece kabul etmiş ve muhtelif düzenlemelerinde ortaya çıkabilecek çıkar çatışmaları öncesinde müşterinin bilgilendirilmesini, çıkar çatışmalarına ilişkin risk bildirim formunda yer verilmesini, sermaye piyasası kurumunun organizasyon yapısının buna göre oluşturulmasını, çıkar çatışmaları politikası yapılmasını istemiştir.

Çıkar çatışması kavramına sermaye piyasası mevzuatının birçok düzenlemesinde özel olarak yer verilmesinin nedeni sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi olmasını sağlamaya yönelik hedeftir.

Dolayısıyla, gözetilen bu hedefe uygun olarak sermaye piyasası çalışanının de müşterileri ve işverenleri arasında çıkabilecek çatışmaların bilincinde olması, bu tip durumları mümkünse önlemesi, önlemesi mümkün olmayan durumlarda ise anlaşılabilir ve fark edilebilir şekilde açıklaması beklenmektedir. Böylece, müşterilerin ve işverenin ortaya çıkan durumun bilincinde olarak doğru karar almaları sağlanacaktır.

Aşağıda belirtilenler karşılaşılabilecek en tipik çıkar çatışması durumlarıdır:

1- Sunumu yapılan sermaye piyasası araçlarında aynı zamanda sermaye piyasası çalışanının da pozisyonunun olması

2- İhracına aracılık yapılacak bir sermaye piyasasından elde edilecek kazanca karşılık bunun müşterilere pazarlanmak durumunda olmasından kaynaklanacak çıkar çatışması

3- Yatırım kuruluşlarının, portföy aracılığı faaliyeti yapabilecek olmaları nedeniyle müşteriye karşı pozisyon alabilmeleri sonucunda, sermaye piyasası çalışanının hizmet sunumu ile müşterinin çıkarlarının çatışması.

4- Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yatırımcılar arasında eşit ve adil davranılma şartıyla büyük müşterilerin talepleri nedeniyle oluşan çıkar çatışması.

5- Değerleme veya derecelendirme yapılması gibi faaliyetlerde, hizmetin verildiği kişi ile ücretin alındığı kişinin aynı olması halinde yaşanabilecek çıkar çatışması.

6- Sermaye piyasası çalışanının yazmış olduğu araştırma raporunun tarafsız ve eğilimsiz olmasının gerekliliği ile söz konusu rapor sonuçlarının şirketin çıkarlarıyla çatışması.

7- Yönetilen portföyde yer alan senetlerin kişisel portföye de alınması.

8- Müşteriye sadakat ve özen borcu ile işverene gelir sağlama nedeniyle alım/satım yönlendirmeleri sırasında çıkabilecek çatışmalar.

Yukarıda verilen örneklerin çeşitlendirilmesi mümkündür. Önemli olan da sermaye piyasası çalışanının sermaye piyasasının itibarını koruyacak şekilde davranması gerektiğinin bilincinde olmasıdır.

Örnek 1: Kanat bir aracı kurumda müşteri temsilcisi olarak çalışmaktadır. Aracılık sektöründe yaşanan yoğun rekabet nedeniyle müşteri temsilcilerinin, yeni yatırımcı bulması ve bu yatırımcılara da mümkün olduğunca çok işlem yaptırılması talep edilmektedir. Kanat, aracı kurumla aynı gruba dahil olan diğer şirketlerden iş yaptıkları kişilerin listesini alarak telefonla bağlantıya geçmekte, hesap açtırmaktadır. Ardından, müşterilerin günlük olarak portföylerindeki senetleri alıp satmaları için piyasa ve senet bilgisi aktarmaktadır. Kanat'a güvenin müşteriler kendi risk, getiri tercihleri ve kısıtlarına uygun olmadığı halde günlük olarak bir sermaye piyasası aracını alıp diğerini satmaktadır. Kanat, yarattığı işlem hacmi nedeniyle yıl sonunda yüklü bir prim almıştır.

Yorum 1: Kanat'ın eylemi sermaye piyasasının tüm alanlarında karşılaşılabilecek tipik bir çıkar çatışması örneğidir. Rekabetin yarattığı baskı göz önünde bulundurulmakla birlikte, önemli olan sermaye piyasasının, onun kurumlarının ve çalışanlarının güvenilirliğinin sağlanmasıdır. Kanat'ın işvereninin kurguladığı iş modeli kurumların kısa vadede günü kurtarmalarını sağlasa da uzun vadede yatırımcıların sermaye piyasasına olan inançlarını kaybedecek olması nedeniyle olumsuz sonuçlar doğuracaktır. Kanat'ın yapması gereken davranış, oluşan çıkar çatışması konusunda müşterilerini ve işverenini bilgilendirmek, buna rağmen ısrar edilmesi durumunda kendisini bu tarz işlemlerden ayırmaya çalışmak olmalıdır.

Örnek 2: Tuna bir portföy yönetim şirketinde sabit getirili ürünler bölümünde çalışmaktadır. Tuna'nın şirketiyle aynı grupta olan aracı kurum bir şirketin tahvillerinin halka arzına aracılık yapmaktadır. Tuna'nın aracı kurumdan arkadaşı Kemal kendisini telefonla arayarak söz konusu ihraç konusunda müşterilerini bilgilendirmesini ve portföylerine almasını istemiştir. Tuna, tanıdığı kişileri arayarak ihraç konusunda detaylar vermiş ve ayrıca aracı kurum, ihraççı ve kendi çalıştığı kurumun durumu konusunda bilgi aktarmıştır.

Yorum 2: Çıkar çatışmalarının önlenmesinin temel yöntemi anlaşılır, tam, doğru ve fark edilebilir şekilde çıkar çatışmasına yol açabilecek bilginin aktarılmasıdır. Tuna'nın müşterilerine bu detayda bilgi aktarması durumunda davranış kurallarına uygun hareket etmiş olacaktır.

1.3.2.4.6.2. İşlemlerin Öncelik Sırası

Sermaye piyasası çalışanı sermaye piyasası faaliyetlerinin gerçekleştirilmesi sırasında öncelikle müşterilerin ve sonrasında işverenin iş ve işlemlerine, kendi iş ve işlemlerine göre öncelik verir.

Sermaye piyasası mevzuatında, sermaye piyasası çalışanının portföy tutmasını ve alım/satım yapmasını engelleyen bir düzenleme bulunmamaktadır. Sermaye piyasasının gözettiği husus çıkar çatışmalarının doğru yönetilmesidir.

Doğal olarak sermaye piyasası çalışanının çıkarlarıyla müşteri ve işverenin çıkarlarının çatıştığı durumlar meydana gelecektir. Bu noktada, sermaye piyasası çalışanının işlemlerinden dolayı müşterinin veya işverenin bir kaybı oluşmuyorsa, sermaye piyasası çalışanı yapılan işlem nedeniyle müşteri veya işveren üzerinden şahsi kazanç elde etmiyorsa ve yapılan işlem mevzuata ve SPEK'e uygunsa ortaya herhangi bir etik dışı durum çıkmayacaktır. Örneğin, acil bir ihtiyacını karşılamak için kendi portföyünde bulunan ve daha önce alım tavsiyesinde bulunduğu bir sermaye piyasası aracının satılması

böyle bir durumdur.

Bu tür durumlar dışında yapılan tüm işlemlerde öncelik sırası Sermaye piyasası çalışanını kendi menfaatinden önce müşterilerin ve işverenlerin menfaatini gözetmesidir.

Örnek 1: Kurumsal finansman bölümünde çalışan Serhat'ın aracı kurumu oldukça iyi durumdaki bir şirketin halka arzına aracılık etmektedir. Halka arza fazladan talep gelmiştir. Serhat öncelikle kendi hesabına istediği tutarda dağıtım yapmıştır. Bazı müşterilerin talepleri karşılanamamıştır.

Yorum 1: Serhat'ın öncelikle kendi hesabına dağıtım yapması işlemlerin öncelik sırası davranış kuralına aykırıdır. Serhat'ın bu işlemi sonrasında bazı müşteriler ihraçtan alım yapamamıştır. Serhat'ın dağıtımda müşteri taleplerine öncelik vermesi gerekmektedir.

Örnek 2: Duru bir portföy yönetim şirketinde çalışmaktadır. Portföy yönetim şirketi Türkiye İstatistik Kurumunun web sayfasında bir güncelleme olduğunda uyarı verecek bir yazılım geliştirmiştir. Bugün TÜİK'in enflasyon verilerini açıklayacaktır. Piyasadaki beklentiler rakamların düşük çıkacağı yönündedir. TÜİK'in basın bülteni duyurulmadan önce rakamları web sitesine yerleştirmesi üzerine Duru'nun şirketindeki yazılım güncelleme hakkında uyarı vermiştir. Duru, verilere baktığında piyasa beklentilerinin aksine enflasyon oranlarının oldukça yüksek gerçekleştiğini görmüştür. Bunun üzerine, Duru önce şahsi hesabında bulunan tahvilleri satmış ardından yönetmekte olduğu portföyde bulunan pay senetleri için satım emri vermiştir.

Yorum 2: Duru'nun geliştirilen yazılım nedeniyle elde edilen bilgiyi kullanması konusunda etik olmayan bir davranış söz konusu değildir. Ancak, söz konusu veriyi kullanırken öncelikle kendi hesabından satış yapması ve daha sonra vekalet ilişkisi nedeniyle sadakat ve özen borcu bulunan portföyler için işlem yapması işlemlerin öncelik sırası davranış yükümlülüğüne aykırıdır.

1.3.2.4.6.3. Sermaye Piyasası Faaliyetlerinden Doğan Çıkarların Açıklanması

Sermaye piyasası çalışanı sermaye piyasası faaliyetlerinin gerçekleştirilmesi sırasında üçüncü taraflardan sağladıkları veya üçüncü taraflara ödedikleri ücret, karşılık ya da çıkarı işverene ve müşterilere açıklar.

Bu davranış kuralı, sunulan sermaye piyasası faaliyetleri nedeniyle üçüncü taraflardan menfaat sağlanmasını/ödenmesini yasaklamamaktadır. Menfaat, yönlendirilen işlemlerden dolayı komisyon, iskonto ve ücretsiz yararlanma gibi şekillerde olabilmektedir. Bu tip bir menfaat sağlanması/ödenmesi durumunda bunun işveren veya müşterilere bildirilmesi davranış kuralına uyum için yeterli olacaktır.

Yapılacak olan bu bildirim sayesinde, işveren veya müşteri sunulan hizmetin gerçek maliyetini ölçebilecek ve hizmet sırasında ortaya çıkabilecek çıkar çatışmalarını öngörebilecektir.

Örnek 1: Taner'in çalıştığı aracı kurum bir faktöring şirketinin tahvil halka arzına aracılık etmektedir. Aracı kurum, müşteri temsilcilerine satış üzerinden elde edilecek aracılık komisyonundan %10 prim vereceğini bildirmiştir.

Yorum 1: Taner'in yapması gereken davranış kuralı, müşterilere pazarlama yaparken elde edeceği söz konusu menfaati belirtmesidir.

Örnek 2: Emrah'ın çalıştığı portföy yönetim şirketi tüm müşteri emirlerini aynı gruba dahil aracı kurum üzerinden iletmektedir. Aracı kurum iletilen emirler nedeniyle piyasa ortalamasının biraz üzerinde komisyon uygulamaktadır. Portföy yönetim şirketinin yönettiği portföy büyüklüğü mevzuatta belirtilen tutarın altında olduğu için araştırma hizmetini aracı kurumdan almaktadır. Ancak, aracı kurum ile portföy yönetim şirketi arasındaki sözleşme uyarınca emirlerin aracı kurum üzerinden iletilmesi karşılığında araştırma hizmeti alımı nedeniyle portföy yönetim şirketi herhangi bir ücret ödememektedir.

Yorum 2: Aracı kurum ile portföy yönetim şirketi arasındaki iş modelinde mevzuat açısından bir sakınca bulunmamaktadır (aracı kurumun tahsil ettiği komisyon ücretinin emsaline göre bariz farklı olmadığı ve örtülü kazanç aktarımı bulunmadığı varsayılmaktadır). Ancak, Emrah'ın söz konusu ticari

ilişkiyi müşterilerine bildirmesi gerekmektedir.

1.3.2.4.7. Mesleğe Karşı Sorumluluklar

Sermaye piyasası çalışanı sermaye piyasalarının güven ve itibar üzerine kurulu olduğu bilinciyle buna aykırı olabilecek veya gölge düşürebilecek her türlü davranıştan kaçınır.

Sermaye piyasasında mevzuatı, sermaye piyasası kurumları, sermaye piyasası araçları ne kadar güncel, yenilikçi, etkin olursa olsun bu mevzuat, kurum ve araçları yönlendirecek, uygulayacak, gözetecek kişiler sermaye piyasası çalışanıdır.

Sermaye piyasası çalışanının bilgi birikimiyle, kişisel özellikleriyle, etik ilkelere ve davranış kurallarına bağlılığıyla sağlam yapıda olması, müşterilerin ve ihraççıların güveninin sağlanmasının birinci şartıdır.

Çıkarılan ürün ne kadar mükemmel olursa olsun, söz konusu ürünü doğru şekilde bilecek ve doğru kişilere pazarlayacak, müşteri ihtiyaçlarını doğru şekilde anlayacak, doğru analizler yapacak ve portföy yönetecek sermaye piyasası çalışanı olmaması halinde, sermaye piyasalarının etkin, ekonomik, verimli ve etik işlemesinden söz etme olanağı da bulunmayacaktır.

İşte bu yüzdendir ki, sermaye piyasası çalışanının sermaye piyasalarının güven ve itibar üzerine kurulu olduğu bilinciyle buna aykırı olabilecek veya gölge düşürebilecek her türlü davranıştan kaçınması gerekmektedir.

ÖRNEK SORU:

"Üyeler, mesleki faaliyetleri sırasında kuracakları ilişkilerde ve gerçekleştirecekleri işlemlerde ilgili tüm tarafları ve kamu kurum ve kuruluşlarını, mevzuatın ve mesleki teamüllerin gerektirdiği şekilde tam, doğru, hızlı ve eşit olarak bilgilendirirler"

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği Üyelerinin Sermaye Piyasası Faaliyetlerini Yürütürken Uyacakları Meslek Kuralları ile ilgili düzenleme uyarınca yukarıda belirtilen ifade üyelerin faaliyetleri sırasında uyacağı genel ilkelerden hangisi kapsamında yer almaktadır?

A) Dürüst ve adil davranma ilkesi

B) Bağımsızlık ve tarafsızlık ilkesi

C) Mesleki özen ve titizlik ilkesi

D) Saydamlık ilkesi

E) Kaynakları etkin kullanma ilkesi

Cevap D şıkkıdır.

1.3.3. TÜRKİYE SERMAYE PİYASALARI BİRLİĞİ DİSİPLİN YÖNETMELİĞİ

TSPB Disiplin Yönetmeliğinin (Disiplin Yönetmeliği) amacı, TSPB üyelerinden meslek onuruna, meslek ilke ve kurallarına, sermaye piyasası faaliyetlerinin yürütülmesine ilişkin mevzuata ve Birlik kararlarına aykırı hareket edenler hakkında uygulanacak disiplin cezalarına ilişkin ilke ve yöntemleri düzenlemektir. Birlik üyesi aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri ve payları borsada işlem gören yatırım ortaklıkları Disiplin Yönetmeliği hükümlerine tabidir. Disiplin Yönetmeliği SPKn'nun 74 üncü maddesinin ikinci fıkrasının (d) bendine ve Statü'nün 7 nci maddesinin birinci fıkrasının (d) bendi ve 24 üncü maddesinin üçüncü fıkrasına dayanılarak düzenlenmiştir.

1.3.3.1. Disiplin cezası türleri

Disiplin Yönetmeliği hükümleri kapsamında uygulanacak disiplin cezaları Statünün 24 üncü maddesi çerçevesinde uyarı, kınama, Birlik üyeliğinden geçici çıkarma ve Birlik üyeliğinden sürekli çıkarmadır.

1.3.3.1.1. Uyarı

Uyarı, mesleğinin icrasında, yükümlülük ve davranışlarında daha dikkatli ve itinalı hareket etmesi gerektiğinin üyeye yazı ile bildirilmesidir. Uyarıyı gerektiren fiil ve haller şunlardır:

a) Birlikçe yayımlanan, yönetmelik, genelge, tebliğ ve kararlarla belirlenen ilke ve yöntemlerin yerine getirilmesinde kayıtsız ve dikkatsiz davranmak,

b) Üyelik görev ve sorumluluklarına karşı kayıtsızlık göstermek veya bunları yerine getirmemek,

c) Müşteri talimatlarına karşı kayıtsız ve dikkatsiz davranmak,

ç) Birliğin itibarını zedeleyici sözler sarf etmek,

d) Sermaye piyasası faaliyetleri nedeniyle kendilerine tevdi edilen veya kendilerinde bulunan müşteri sırlarının güvenliği için gerekli özeni göstermemek,

e) Yukarıda sayılanlar dışında, mesleğin onuruna, meslek düzen ve geleneklerine aykırı ihmalkar davranışlarda bulunmak

1.3.3.1.2. Kınama

Kınama, üyenin mesleğinde ve davranışlarında kusurlu olduğunun yazı ile bildirilmesidir. Kınamayı gerektiren fiil ve haller şunlardır:

a) Birlikçe yayımlanan, yönetmelik, genelge, tebliğ ve kararlarla belirlenen ilke ve yöntemleri kusurlu veya kasıtlı olarak yerine getirmemek,

b) Üyelik görev ve sorumluluklarını kusurlu veya kasıtlı olarak yerine getirmemek,

c) Müşteri talimatlarını kusurlu veya kasıtlı olarak hiç veya gereği gibi yerine getirmemek,

ç) Birliğin ve mesleğin itibarını zedeleyici elektronik ortamdakiler de dahil olmak üzere her türlü yazılı yayında veya eylem ve işlemde bulunmak, açıklama yapmak,

d) Mesleğin yürütülmesi esnasında meydana gelen çıkar çatışmalarında kusurlu veya kasıtlı olarak adil ve tarafsız davranmamak,

e) Yeterli iç denetim sistemi kurulmaması ve gerekli denetimin yapılmaması sonucu çalışanlarının sermaye piyasasını ve meslek itibarını olumsuz etkileyecek şekilde suiistimal ve yolsuzluklarına sebebiyet vermek,

f) Diğer üyeler hakkında asılsız ihbar ve şikayette bulunmak,

g) Birlik organlarının çalışmalarını aksatıcı tutum ve davranışlarda bulunmak,

ğ) Müşterilere ve Birlik personeline, genel kabul gören davranış biçimleri dışında her türlü söz, fiil ve hareketlerde bulunmak,

h) Birlik yetkili personelince yapılacak her türlü incelemeye engel olmak, bu personelce istenilecek bilgi ve belgeleri vermemek ve kolaylık göstermemek,

ı) Yukarıda sayılanlar dışında meslek onuruna, meslek düzen ve geleneklerine aykırı kusurlu veya kasıtlı hareketlerde bulunmak,

Üyeye bir defa uyarı cezası verildikten sonra bu Yönetmelikte cezaların sicilden silinmesi için belirlenen süre içinde aynı cezayı gerektiren yeni bir fiil işlenmesi halinde üyeye kınama cezası verilir.

1.3.3.1.3. Birlik üyeliğinden geçici çıkarma

Birlik üyeliğinden geçici çıkarma; yapmış olduğu bir fiil veya işlem sonucu disiplin cezası ya

da idari para cezası alan Birlik üyesinin, fiilin mahiyet ve önemi dikkate alınarak altı ayı aşmamak üzere geçici bir süre için Birlik üyeliğinden çıkarılması ve Birlik üyesi olmasının getirdiği haklardan mahrum edilmesidir.

Birlik üyeliğinden geçici çıkarmayı gerektiren fiil ve haller SPKn'nun 106, 107 ve 109 uncu maddelerinde belirtilen sermaye piyasası suçlarını işlemek veya bu suçları işleyen kişilere kasıtlı olarak ortam hazırlamaktır. Söz konusu sermaye piyasası suçları nedeniyle ceza uygulanması için, fiilin suç olduğunun ve üyeyle doğrudan bağlantılı olduğunun ilk derece mahkemesinin kararı ile sabit olması gereklidir.

1.3.3.1.4. Birlik üyeliğinden sürekli çıkarma

Birlik üyeliğinden sürekli çıkarma; birlik üyeliği sıfatının sona erdirilmesidir.

Birlik üyeliğinden sürekli çıkarmayı gerektiren fiil ve haller SPKn'nun 110 uncu maddesinde belirtilen güveni kötüye kullanma ve sahtecilik suçlarını işlemektir. Söz konusu sermaye piyasası suçları nedeniyle ceza uygulanması için, fiilin suç olduğunun ve üyeyle doğrudan bağlantılı olduğunun ilk derece mahkemesinin kararı ile sabit olması gereklidir. Bir defa Birlik üyeliğinden geçici çıkarma cezası verildikten sonra, Disiplin Yönetmeliğinde cezaların sicilden silinmesi için belirlenen süre içinde aynı cezayı gerektiren yeni bir fiil işlenmesi halinde üyeye Birlik üyeliğinden sürekli çıkarma cezası verilir.

1.3.3.1.5. Disiplin cezalarının belirlenmesine ve uygulamasına ilişkin hükümler

Bir fiil ile Disiplin Yönetmeliğinin muhtelif maddelerinin ihlal edilmesi durumunda üyeye ağır olan disiplin cezası verilir. Ancak Birlik Yönetim Kurulu, fiilin nitelik ve önemini dikkate alarak, Disiplin Yönetmeliğinde yer alan cezaların bir veya birkaçını birlikte verebilir.

Disiplin cezası gerektiren fiillerin nitelik ve önemi göz önünde tutularak, bu fiiller için gerektiğinde bir derece ağır veya bir derece hafif ceza uygulanmasına karar verilebilir.

Üyenin cezaların sicilden silinmesi için belirlenen süre içinde iki defa disiplin cezası gerektiren fiil işlemesi halinde, bu süre içinde işleyeceği her yeni fiil için verilmesi gereken ceza bir derece ağırlaştırılır. Bu hüküm Birlik üyeliğinden geçici ve sürekli çıkarma cezalarına uygulanmaz.

Yukarıda uyarı, kınama, Birlik üyeliğinden geçici çıkarma ve Birlik üyeliğinden sürekli çıkarma bölümlerinde öngörülen ve disiplin cezası uygulanmasını gerektiren fiillere nitelik ve önemleri itibariyle benzer eylemlerde bulunanlara da aynı türden disiplin cezası uygulanır.

Birlik üyeliğinden geçici ve sürekli çıkarma cezalarının kesinleşmesi halinde, durum en çok beş iş günü içinde Sermaye Piyasası Kurulu'na bildirilir.

1.3.3.2. Disiplin Komitesi ve Disiplin Soruşturmasının Yürütülmesi

1.3.3.2.1. Disiplin Komitesi

Komitenin görevleri, Disiplin Yönetmeliğinde öngörülen disiplin suçları ile ilgili disiplin soruşturmalarının yürütülmesinde Birlik Yönetim Kuruluna yardımcı olmak üzere gerekli incelemeleri yapmak, Disiplin Yönetmeliğinde yer alan hükümlere göre görüş belirlemek, hazırladığı inceleme raporunu Birlik Yönetim Kurulu Başkanlığına sunmaktır.

Statü uyarınca iki yıl süreyle görev yapmak üzere Birlik Genel Kurulunca seçilen beş üye kendi aralarında bir başkan ve bir başkan vekili seçer. Komite, en az üç üyenin hazır bulunmasıyla toplanır ve karar için en az üç olumlu oy gerekir. Çekimser oy kullanılamaz. Kararlar gerekçeli olmak zorundadır. Karşı oy kullanan üye de görüşünün gerekçesini kararda belirtmek zorundadır.

Komite üyeleri, doğrudan ve dolaylı olarak kendilerini veya kendileri ile ilgili kişileri ya da temsilcisi oldukları kuruluşu ilgilendiren kararların alınmasında toplantılara katılamaz ve oy kullanamazlar.

Birlik Hukuk İşleri Müdürlüğü Komitenin gerekli gördüğü bilgi ve belgelerin istenmesi konusunda yazışmaları ve Disiplin Raporunun hazırlanmasında raportörlüğünü yapar. Disiplin Komitesi

raportörü Hukuk İşleri Müdürüdür.

Soruşturma süresince Komitenin çalışmaları Komite Başkanı tarafından koordine edilir. Komite Başkanı çalışmaların rapora bağlanması, dosyalanması ve belgelendirilmesi için gerekli düzeni oluşturur.

1.3.3.2.2. Soruşturmanın Başlatılması

Yönetim Kurulu, disiplin dosyasını, ihbar veya şikayet üzerine ya da re'sen üyeler hakkındaki soruşturmayı başlatmak üzere Komiteye havale eder. Komite, Yönetim Kurulu tarafından kendisine havale edilen disiplin dosyası ile ilgili işlemlere en geç on iş günü içinde başlar.

İhbar veya şikayet bildiriminde bildirimi yapanın açık kimliği, adresi, hakkında bildirimde bulunulan üye, ihbar ve şikayet konusu, maddi olaylar ve bildirim tarihi belirtilir. Varsa konuyla ilgili bilgi ve belgeler başvuru dilekçesine eklenir.

Bildirimde bulunan kişinin kimliği yasal zorunluluklar dışında saklı tutulur.

1.3.3.2.3. Soruşturma Yöntemi

Yapılacak soruşturmada, yazılı savunma istenmesi zorunludur.

Savunma için verilecek süre suçlamanın üyeye tebliği tarihinden itibaren on iş günüdür. Komite, savunma istemesi için Komite Raportörünü yetkili kılabilir. Belirlenen süre içinde savunmasını vermeyen üye, savunma hakkından vazgeçmiş sayılır. Geçerli mazeret bildiren veya mücbir sebeple savunma yapmadığı anlaşılan üye için savunma verme süresi suçlamanın üyeye tebliği tarihinden itibaren yirmi iş günüdür.

Komite, hakkında soruşturma yapılan üyenin talebi üzerine veya re'sen, ilgilileri ayrı ayrı dinlemek üzere davet edebilir. Görüşme sonuçları tutanağa bağlanır ve ilgililerce imzalanır. Haklı bir gerekçeye dayanmaksızın davete uymayanların dinlenmesinden vazgeçilir.

Komite, başvuruyla ilgili kanıtları toplamak, olayla ilgili kişilerin bilgilerine başvurmak hakkına sahiptir. Komite, delillerin gösterilme ve incelenme şeklini olayın niteliğini dikkate alarak belirler.

Komite, disiplin dosyası ile ilgili raporunu savunma için verilecek süreler hariç en geç altmış iş günü içinde düzenler ve kararını Birlik Yönetim Kurulunun onayına sunulmak üzere Birlik Yönetim Kurulu Başkanına bildirir. Başkan, Komite kararını ilk Yönetim Kurulu toplantısının gündemine alır. Yönetim Kurulu raporda eksiklik görürse, eksikliği en fazla yirmi iş günü içinde tamamlatmak üzere dosyayı iade eder.

1.3.3.2.4. Yönetim kurulu kararı ve tebligat

Birlik Yönetim Kurulu, Komitenin verdiği kararı aynen kabul edebileceği gibi, gerekçesini belirtmek suretiyle farklı bir karar da alabilir. Yönetim Kurulu, ihbar, şikayet ya da re'sen başlattığı soruşturmayı bu Yönetmelik hükümleri doğrultusunda, mevzuat, örf ve adet ile hakkaniyet ilkeleri uyarınca inceleyerek karara bağlar.

Yönetim Kurulunun kararı, alındığı günü izleyen beş iş günü içinde iadeli taahhütlü mektupla, ihbar veya şikayette bulunan kişinin ve hakkında inceleme yapılan üyenin Birliğe bildirdiği adreslerine göndermek veya elden imza karşılığı teslim edilmek suretiyle tebliğ edilir.

1.3.3.2.5. Kararlara itiraz

Üyeler, verilen disiplin kararlarına karşı, kararın tebliğini izleyen on iş günü içinde Sermaye Piyasası Kurulu nezdinde itiraz edebilirler. Bu itiraz dilekçesi Birlik Yönetim Kurulu Başkanlığına verilir ve Birlik aracılığıyla Sermaye Piyasası Kurulu'na gönderilir.

1.3.3.2.6. Kararların kesinleşmesi

Kararlar, itiraz süresi içinde üyelerin Kurula itiraz etmemeleri halinde veya üyelerce Kurul nezdinde yapılan itiraz hakkında Kurul kararının üyeye tebliğiyle kesinleşir. Ancak Birlik üyeliğinden

geçici ve sürekli çıkarmaya dair kesinleşmiş olan disiplin cezalarının uygulanması için Birlik Yönetim Kurulu tarafından ilave bir süre gerektiğine kanaat getirilirse, bu süre disiplin cezasının kesinleştiği tarihten itibaren on iş gününden fazla olmamak üzere belirlenir.

Disiplin Yönetmeliği uyarınca Birlik üyeleri hakkında yürütülen disiplin soruşturmaları sonucu kesinleşen kararlar hakkında bilgiler, Yönetim Kurulunun belirlediği esaslar çerçevesinde duyurulur.

1.3.3.2.7. Disiplin soruşturmalarının, idari soruşturma ve ceza kovuşturmalarıyla birlikte yürütülmesi

Üyenin sorumluları hakkında cezai kovuşturmaya başlanmış olması, aynı fiilden dolayı üye için disiplin soruşturması yapılmasını engellemez.

Birlik üyesinin bir fiili nedeniyle SPKn'nun 103 üncü maddesinin birinci fıkrası uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu tarafından idari para cezası tesis edildiği durumlarda, aynı fiile ilişkin olarak, Birlik tarafından ayrıca idari para cezası tesis edilmez.

1.3.3.2.8. Soruşturma ve ceza zamanaşımı

Disiplin cezası gerektiren fiillerle ilgili olarak Disiplin Yönetmeliğinde yer alan usuller çerçevesinde soruşturmaya başlanabilmesi için fiillerin işlendiği tarihten itibaren bir yıldan fazla süre geçmemiş olması gerekir.

Disiplin cezası gerektiren fiiller, aynı zamanda ceza kovuşturmasını da gerektiriyorsa ve bu fiiller için ilgili mevzuatlarında bu maddede belirtilenlerden daha uzun bir zamanaşımı süresi belirlenmişse, ceza kovuşturması için belirlenen zamanaşımı süresi disiplin soruşturmasında da esas alınır.

Disiplin cezasını gerektiren fiillerle ilgili kesinleşen kararın iki yıl içinde uygulanamaması halinde verilen ceza zamanaşımına uğrar.

1.3.3.3. Disiplin Cezalarının Üye Siciline Kaydına İlişkin Esaslar

1.3.3.3.1. Disiplin cezalarının sicile kaydı ve tekerrüre esas alınması

Uygulanacak disiplin cezasının kesinleşmesi ile disiplin cezası ilgili üyenin Birlik nezdindeki siciline işlenir.

Birlik tarafından tutulacak sicil bilgileri, oluşturulacak Sicil Kayıt Sisteminde üyeler ve disiplin cezası türlerine göre yıllar itibariyle saklanır. Kesinleşen karar ve karara esas tüm belgeler ise beş yıl süreyle saklanır. Disiplin cezalarında kararın kesinleşmesinden başlayarak beşinci yılın sonunda sicil kayıt defterindeki sicil kayıtları silinir.

Üye, verilen disiplin cezasının kesinleştiği tarihten itibaren bir yıl içinde disiplin cezası uygulanmasını gerektirecek herhangi bir fiil işlemediği takdirde, siciline işlenen önceki disiplin cezaları tekerrüre esas alınmaz.

1.3.3.3.2. Sicile ilişkin bilgilerin açıklanması

Birlikçe tutulan sicil kayıt bilgileri Sermaye Piyasası Kurulu, borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalar ile Birlikçe uygun görülecek diğer kişi ve kuruluşlara açık tutulur.

1.3.3.4. İdari Para Cezası

Birlik Statüsüne, Birlikçe yayımlanan, yönetmelik, genelge ve alınacak kararlarla belirlenen ilke ve yöntemlere uymayan üyeler hakkında SPKn'nun 103 üncü maddesinin beşinci fıkrası uyarınca verilen cezadır.

Birlik üyesinin bir fiili nedeniyle SPKn'nun 103 üncü maddesinin birinci fıkrası uyarınca ceza verildiği durumda, aynı fiil için bu hüküm uygulanmaz.

İdari para cezası, SPKn'nun 103 üncü maddesinin beşinci fıkrasında yer alan parasal sınırlar

içinde, Komite tarafından yapılacak inceleme ve soruşturma sonucu hazırlanacak rapor çerçevesinde Yönetim Kurulunca belirlenir.

İdari para cezalarının uygulanmasında SPKn'nun 105 inci maddesinde belirlenen usul ve esaslar uygulanır.

ÖRNEK SORU:

Aşağıdakilerden hangisi Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (Birlik) Disiplin Yönetmeliği kapsamında verilen disiplin cezası türleri arasında değildir?

a)Uyarı

b)Kınama

c)Faaliyetlerin geçici olarak durdurulması

d) Birlik üyeliğinden geçici çıkarma

e)Birlik üyeliğinden sürekli çıkarma

Cevap **C** şıkkıdır.