



T.C. KAMU GÖZETİMİ  
MUHASEBE VE DENETİM  
STANDARTLARI KURUMU



T.C. BEYKENT ÜNİVERSİTESİ

**MODÜL - III**  
**SERMAYE PİYASASI**  
**BANKACILIK SİGORTACILIK**  
**ve**  
**ÖZEL EMEKLİLİK MEVZUATI**

**İSTANBUL 2013**

T.C. KAMU GÖZETİMİ  
MUHASEBE VE DENETİM STANDARTLARI KURUMU



T.C. BEYKENT ÜNİVERSİTESİ



## MODÜL - III

- SERMAYE PİYASASI
- BANKACILIK
- SİGORTACILIK ve  
ÖZEL EMEKLİLİK  
MEVZUATI

HAZIRLAYANLAR

Prof. Dr. Sudi APAK  
Doç. Dr. Turgut ÖZKAN  
Yrd. Doç. Dr. Sıtkı SÖNMEZER  
Yrd. Doç. Dr. Bünyamin GÜRPINAR

İSTANBUL - 2013



# İÇİNDEKİLER

Sayfa No.

<b>Kısım 1:</b> Finansal Sistem, Sermaye Piyasaları ve Sermaye Piyasası Mevzuatı .....	1-58
<b>Kısım 2:</b> Bankacılık Mevzuatına İlişkin Konular .....	59-180
<b>Kısım 3:</b> Sigortacılık ve Özel Emeklilik Mevzuatı .....	181-328



## DERS İZLENESİ

Ders	Toplam Ders Saati	Öğretim planındaki AKTS
SERMAYE PİYASASI, BANKACILIK, SİGORTACILIK VE ÖZEL EMEKLİLİK MEVZUATI	42	6

Dersi veren	Prof. Dr. Sudi APAK Doç. Dr. Turgut ÖZKAN Yrd. Doç. Dr. Sıtkı SÖNMEZER Yrd.Doç.Dr.Bünyamin GÜRPINAR
-------------	--

Dersin Amacı	Dünyada etkinliğini her geçen gün daha da arttıran finansal sistem hususunda katılımcıları bilgilendirmek ve gelişmekte olan sermaye piyasalarımızın yapısını ve sermaye piyasası mevzuatını öğrenmek, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nu inceledikten sonra, bankalarda muhasebe usullerine, faaliyet raporlarının hazırlanmasına ve usullerine, bankaların iç sistemlerine yer vermek, kredi ve karşılık konularını, bankaların birleşme, bölünme ve hisse değişimini tartışmak, sigortacılık ve risk yönetimi kavramı hakkında bilgi vermek, riskin ölçülme, değerlendirme ve analiz yöntemlerini tanıtmak, sigorta, sigorta türleri, sigortanın faydaları hakkında bilgilendirmek, risk ile sigorta arasındaki ilişkiyi tartışmak, hayat, hayat-dışı ve bireysel emeklilik mevzuatını öğrenmek, sigorta işlemlerinin nasıl muhasebeleştirildiğini kavramaktır.
Ders İçeriği	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Finansal Sistem, Sermaye Piyasaları ve Sermaye Piyasası Mevzuatı<ol style="list-style-type: none"><li>1.1. Finansal Sistem</li><li>1.2. Finansal Kurumlar</li><li>1.3. Sermaye Piyasaları</li><li>1.4. Finansal Araçlar</li></ol></li><li>2. Bankacılık Mevzuatına İlişkin Konular<ol style="list-style-type: none"><li>2.1. 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu</li><li>2.2. Bankalarca ve Katılım Bankalarının Uygulanacak Tekdüzen Hesap Planı ve Finansal Tablolar</li><li>2.3. Bankaların İç Sistemleri, Yapısal Pozisyon</li><li>2.4. Bankaların Kredi İşlemleri</li><li>2.5. Bankaların Birleşme, Devir, Bölünme ve Hisse Değişimi</li></ol></li><li>3. Sigortacılık Mevzuatı<ol style="list-style-type: none"><li>3.1. Sigortacılık ve Risk Yönetimi</li><li>3.2. Sigortacılıkta İç Sistemler</li></ol></li></ol>

	<p>3.3.Hayat ve Hayat Dışı Sigortalar</p> <p>3.4.Özel Emeklilik Sistemi</p> <p>3.5.Sigorta Muhasebesi ve Teknik Karşılıklar</p>
--	---

HAFTA	KONULAR
1	<p>1. Finansal Sistem, Sermaye Piyasaları ve Sermaye Piyasası Mevzuatı</p> <p>1.1.Finansal Varlıklar, Finansal Piyasalar, Finansal Kurumlar</p> <p>1.2.Finansal Piyasaların Küreselleşmesi</p> <p>1.3.Finansal Yeniliklerin Sınıflandırılması</p>
2	<p>1.4.Finansal Araçlar: Hisse Senedi, Tahvil</p> <p>1.5.Türev Finansal Araçlar: Vadeli işlemler, Futures Sözleşmeleri</p> <p>1.6.Yatırım Fonları ve Çeşitleri</p>
3	<p>1.7.Sermaye Piyasası Kurulu ve Mevzuatı</p> <p>1.8.Borsa İstanbul (BİST) Tarihçesi ve Mevzuatı</p>
4	<p>1.9.Halka Arz</p> <p>1.10.Halka Arz Kriterleri</p>
5	<p>1.11.T.C. Merkez Bankası</p> <p>1.12.Mevduat Bankaları</p> <p>1.13.Ulusal ve Uluslararası Borsalar</p>
6	<p>2. Bankacılık Mevzuatına İlişkin Konular</p> <p>2.1.5411 Sayılı Bankacılık Kanununun 1-5,15-19,21-33, 36-57, 60-64, 77-78. Maddeleri</p> <p>2.2.Bankaların Muhasebe Uygulamalarına ve Belgelerin Saklanması İlişkin Usul ve Esaslar</p> <p>2.3.Bankalarca Yıllık Faaliyet Raporunun Hazırlanması ve Yayımlanmasına İlişkin Usul ve Esaslar</p>
7	<p>2.4.Bankalarca ve Katılım Bankalarınca Uygulanacak Tekdüzen Hesap Planı ve Finansal Tablolar</p> <p>2.5.Bankaların Konsolide Finansal Tablolarının Düzenlenmesi</p> <p>2.6.Bankalarca Kamuya Açıklanacak Finansal Tablolar ile Bunlara İlişkin Açıklama ve Dipnotlar</p>
8	<p>2.7.Bankaların İç Sistemleri</p> <p>2.8.Bankaların Özkaynakları</p> <p>2.9.Türev Araçların Muhasebeleştirilmesi</p>
9	<p>2.10.Yapısal Pozisyon</p> <p>2.11.Yabancı Para Net Genel Pozisyon/Özkaynak Standart Oranının Bankalarca Solo Bilanço ve Konsolide Bazda Hesaplanması</p>
10	<p>2.12.Bankaların Kredi İşlemleri</p> <p>2.13.Bankalarca Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Bunlar İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar</p>

	2.14.Bankaların Birleşme, Devir, Bölünme ve Hisse Değişimi 2.15.Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları 2.16.Finansal Holding Şirketleri
11	3. Sigortacılık Mevzuatı 3.1.Türkiye’de Sigortacılık Uygulamaları 3.2.Sigortacılık ve Risk Yönetimi 3.3.Sigortacılıkta İç Sistemler
12	3.4.Hayat Sigortaları 3.5.Hayat Dışı Sigortalar 3.6.Reasürans
13	3.7.Özel Emeklilik Sistemi
14	3.8.Sigorta Muhasebesi 3.9.Teknik Karşılıklar

<b>KAYNAKLAR</b>	
<b>Ders Notu</b>	<a href="http://oys.beykent.edu.tr">http://oys.beykent.edu.tr</a> adresinden yayınlanan indirilebilir ders malzemeleri (Uzaktan eğitim öğrencileri için kendi platformlarında yayınlanan ders notları), Yazılı Doküman ve Slaytlar
<b>Diğer Kaynaklar</b>	Bkz. Kaynakça





## İÇİNDEKİLER

### KISIM 1: FİNANSAL SİSTEM SERMAYE PİYASALARI VE SERMAYE PİYASASI MEVZUATI

1.Sermaye Piyasası Mevzuatı.....	3
1.1 Sermaye Piyasası Kanunu .....	3
1.2 Yeni Sermaye Piyasası Kanunu İle Getirilen Yenilikler .....	5
1.2.1 Kanununun Hazırlanmasında Belirleyici Olan Temel Faktörler .....	5
1.2.2 Sermaye Piyasası Araçları ve İhraççılara İlişkin Yenilikler .....	7
1.2.3 Finansal Raporlama, Bağımsız Denetim, Derecelendirme ve Değerlemeye İlişkin Yenilikler .....	9
1.2.4 Sermaye Piyasası Faaliyetleri, Aracılar, Özdüzenleyici Kuruluşlara İlişkin Yenilikler .....	10
1.2.5.Kurumsal Yatırımcılara İlişkin Yenilikler .....	11
1.2.6 Denetim ve Tedbirlere İlişkin Yenilikler .....	12
1.2.7 Piyasa Suçları ve Yaptırımlara İlişkin Yenilikler .....	14
1.2.8 Alıştırma Soruları .....	15
1.3 Sermaye Piyasası Araçları .....	15
1.3.1 Sermaye Piyasası Aracı Nedir?.....	15
1.3.2 Hisse Senetleri .....	16
1.3.3 Oydan Yoksun Hisse Senedi.....	17
1.3.4 Katılma İntifa Senedi .....	18
1.3.5 Borçlanma Araçları.....	18
1.3.5.1 Tahviller .....	18
1.3.5.2. Hisse Senedine Dönüştürülebilir Tahvil (HDT) .....	20
1.3.5.3 Değiştirilebilir Tahvil (DET) .....	20
1.3.5.4 Finansman Bonosu .....	20
1.3.5.5 Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar .....	20
1.3.5.6. Kıymetli Maden Bonoları(Altın Gümüş Platin Bonoları).....	21
1.3.6. Kar Zarar Oratkalığı Belgesi.....	21
1.3.7 Gayrimenkul Sertifikası.....	21
1.3.8. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler .....	22
1.3.9 Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler .....	22
1.3.10 Yatırım Fonu Katılma Belgeleri .....	23
1.3.11 İpotekli Sermaye Piyasası Araçları.....	23
1.3.12 Ortaklık Varantları .....	23
1.3.13 Aracı Kuruluş Varantları .....	24
1.3.14 Kira Sertifikası.....	24
1.3.15 Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri .....	25
1.3.16 Yabancı Sermaye Piyasası Araçları .....	26
1.3.17. Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi.....	26
1.3.18 Alıştırma Soruları .....	27
1.4 Sermaye Piyasası Kurumları .....	27
1.4.1 Aracı Kurumlar .....	27
1.4.1.1 Aracı Kurumların Faalliyetleri.....	28
1.4.1.2 Aracı Kurumlar Hangi Faalliyetleri Yerine Getirebilirler? .....	28
1.4.1.3. Aracı Kurumların Kuruluş Şartları Nelerdir? .....	28
1.4.1.4 Aracı Kurumların Yükümlülükleri Nelerdir? .....	28
1.4.1.4.1 Blokaj Yükümlülüğü .....	28
1.4.1.4.2 Borsa Üyeliği Yükümlülüğü .....	28

1.4.1.4.3 Müşteriyi Tanıma Yükümlülüğü .....	29
1.4.1.4.4 Çerçeve Sözleşmesi İmzalama Yükümlülüğü .....	29
1.4.1.5 Aracı Kurumların Yapamayacakları İşlemler .....	29
1.4.1.6 Aracı Kurumların Merkez Dışı Örgütleri Nelerdir? .....	29
1.4.2 Bankalar .....	30
1.4.2.1 Bankaların Ana Faaliyet Konuları Nelerdir? .....	30
1.4.2.2. Bankalar SPK'dan Yetki Belgesi Almak Şartı İle Hangi Faaliyetleri Yerine Getirebilirler? .....	30
1.4.3 Yatırım Fonları .....	30
1.4.3.1. Yatırım Fonlarının Genel Tanımı .....	30
1.4.4. Yatırım Ortakları.....	33
1.4.4.1 Yatırım Ortaklıklarının Yönetim İlkeleri .....	33
1.4.5. Diğer Kurumlar .....	34
1.4.5.1 Rekabet Kurulu .....	34
1.4.5.1.1 Rekabet Kurulunun Görev ve Yetkileri Nelerdir? .....	34
1.4.5.2 İstanbul Menkul Kıymetler Borsası(İMKB).....	34
1.4.5.2.1 İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği .....	34
1.4.5.2.2 Borsa İstanbul'un Gelirlerini Oluşturan Etmenler .....	45
1.4.5.3 Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları .....	45
1.4.5.3.1 Gayrimenkul Ortaklıklarının Özellikleri .....	45
1.4.6 Alıştırma Soruları .....	45
1.5 Menkul Kıymetleri Halka Arz Olunan Anonim Ortaklıklar .....	46
1.5.1. İşletmelerin Hukuksal Örgüt Biçimleri.....	46
1.5.2. Yeni Menkul Değerlerin Çıkarımı .....	49
1.5.3 Hisse Senedi Çıkaran Şirketlerin Yükümlülükleri Nelerdir? .....	51
1.5.4 Portföy Yönetim Şirketlerinin Kuruluş Koşulları Nelerdir? .....	51
1.5.5 Sermaye Piyasası Kanununa Tabi Anonim Şirketlerde Kar Dağıtımları Nasıl Olur? .....	51
1.5.6 İnfisah Sebepleri .....	52
1.5.7 Alıştırma Soruları .....	52
1.6 Borsalar .....	52
1.6.1. Finansal Piyasa Türleri .....	54
1.6.1.1 Hisse Senedi Piyasaları .....	54
1.6.1.2 Tahvil Piyasası .....	54
1.6.1.3 Para Piyasası .....	55
1.6.2 Uluslararası Piyasalar .....	55
1.6.2.1 Türev Piyasaları .....	55
1.6.3 Alıştırma Soruları .....	56
KAYNAKÇA .....	57

## **KISIM 2: BANKACILIK MEVZUATINA İLİŞKİN KONULAR**

2.1 Bankacılık Mevzuatına İlişkin Konular: 5411 Sayılı Bankacılık Kanununun 1-5,15- 19,19-33,36-57,60-64,77-78. Maddeleri .....	61
2.1.1 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu .....	61
2.1.1.1 Genel Hükümler (Md.1-5) .....	61
2.1.1.2 Ana Sözleşmeye İlişkin Hükümler (Md.16-18).....	63
2.1.1.3 Kurumsal Yönetim (Md.22-28, 33-36) .....	65
2.1.1.4 Finansal Raporlama (Md:37-42) .....	68
2.1.1.5 Özkaynaklar ve Standart Oranlar (Md:43-47) .....	69

2.1.1.6 Krediler ve Risk Grubu (Md.48-53) .....	71
2.1.1.7 Kredi Sınırlamaları (Md.54-57) .....	74
2.1.1.8 Mevduat ve Katılım Fonu (Md.60-64).....	76
2.1.1.9 Kalkınma ve Yatırım Bankaları ile Finansal Holding Şirketleri (Md.77-78) 79	
2.1.2 Alıştırma Soruları.....	79
2.2. Bankaların Muhasebe Uygulamalarına ve Belgelerin Saklanması İlişkin Usul ve Esaslar .....	80
2.2.1 Muhasebe ve Raporlama Sistemi.....	80
2.2.2 Finansal Raporların İmzalanması, Sunulması İlanı ve Denetimi.....	81
2.2.3 Yıllık Faaliyet Raporu .....	81
2.2.4 Yönetim Kurulunun Sorumluluğu .....	82
2.2.5 Belgelerin Saklanması .....	82
2.2.6 Alıştırma Soruları .....	82
2.3 Bankalarca Yıllık Faaliyet Raporunun Hazırlanması ve Yayımlanmasına İlişkin Usul ve Esaslar .....	83
2.3.1 Alıştırma Soruları .....	84
2.4 Bankalarca ve Katılım Bankalarınca Uygulanacak Tek Düzen Hesap Planı ve Finansal Tablolar .....	85
2.4.1 Alıştırma Soruları .....	89
2.5. Bankaların Konsolide Finansal Tablolarının Düzenlenmesi.....	90
2.5.1 Ana Ortaklık Bankaların Finansal Durumu ve Faaliyet Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	90
2.5.2 Bağlı Ortaklıkların ya da İştiraklerin Bilançolanmasına Dair Metodlar.....	91
2.5.3. Konsolidasyona Ait Standartla Belirlenen Tanımlar .....	91
2.5.4 Önemli Etkinlik ve Kontrol .....	94
2.5.5. Konsolide Finansal Tabloların Düzenlenmesi.....	93
2.5.5.1 Konsolide Finansal Tablo Düzenleme Zorunluluğu .....	93
2.5.6 Alıştırma Soruları .....	94
2.6. Bankalarca Kamuya Açıklanacak Finansal Tablolar ile Bunlara İlişkin Açıklama ve Dipnotlar .....	95
2.6.1 Alıştırma Soruları .....	98
2.7 Bankaların İç Sistemleri .....	99
2.7.1 Genel Olarak.....	99
2.7.2 İç Kontrol Sistemi.....	100
2.7.3 Risk Yönetimi Sistemi .....	101
2.7.4 Alıştırma Soruları .....	101
2.8 Bankaların Özkaynakları .....	102
2.8.1 Baba Özkaynağının Rolü ve Önemi .....	102
2.8.2 Sermaye Yeterliliği Konusunda Türk Bankacılık Sisteminde Yapılan Yasal Düzenlemeler .....	102
2.8.3 Özkaynak Unsurları ve Hesaplama Dönemleri .....	103
2.8.3.1 Özkaynak .....	103
2.8.3.2 Konsolide Özkaynak .....	104
2.8.4 Özkaynak Temel Unsuru Olarak Ana Sermaye.....	104
2.8.4.1 Katkı Sermaye.....	106
2.8.4.2 Üçüncü Kuşak Sermaye .....	107
2.8.4.2.1 Birinci Sermaye Benzeri Borçlar .....	107
2.8.4.2.2 İkinci Sermaye Benzeri Borçlar .....	108
2.8.4.3 Sermaye Benzeri Borçlarda İndirim.....	111
2.8.5 Alıştırma Soruları .....	112

2.9 Türev Araçların Muhasebeleştirilmesi .....	112
2.9.1 Türev Araçların Tarihçesi ve Mevzuatı .....	112
2.9.2 Türev Araçlar .....	114
2.9.2.1 Futures İşlemleri .....	114
2.9.2.2 Forward İşlemleri .....	115
2.9.2.3 Opsiyon Sözleşmeleri .....	116
2.9.2.4 Swap İşlemleri .....	117
2.9.3 Türev Ürün Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesine İlişkin Muhasebe Standartları .....	117
2.9.4 Finansal Türev Ürünlerinin Muhasebeleştirilmesi .....	119
2.9.4.1 Swap Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi .....	119
2.9.4.2 Opsiyon Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi .....	121
2.9.4.3 Futures Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi .....	124
2.9.4.4 Sonuç .....	126
2.9.5 Alıştırma Soruları .....	127
2.10 Yapısal Pozisyon .....	127
2.10.1 Yapısal Pozisyon .....	127
2.10.2 İzin ve Yapısal Pozisyonun Kapsamı .....	128
2.10.3 Yapısal Pozisyon Kapsamına Giren Varlıklarda Aranılan Nitelikler .....	128
2.10.4 Yapısal Pozisyon Kapsamına Giren Varlıklara İlişkin Esaslar .....	128
2.10.5 Yapısal Pozisyonu Muhasebeleştirme İlkeleri .....	129
2.10.6 Özkaynakların Azalmasıyla Fazla Olarak Açığa Çıkan Yapısal Pozisyonlar ...	130
2.10.7 Sermaye Yükümlülüğü Muafiyeti ve Şartları .....	130
2.10.8 Alıştırma Soruları .....	130
2.11 Yabancı Para Net Genel Pozisyon/Özkaynak Standart Oranının Bankalarca Solo Bilanço ve Konsolide Bazlı Hesaplanması .....	131
2.11.1 Giriş .....	131
2.11.2 1 Kasım 2006 Tarihli ve 26333 Sayılı Resmi Gazetede Yayımlanan Yönetmelik .....	132
2.11.3 Konsolide Olmayan Oransal Sınırlar, Hesaplama Şekli ve Bildirim .....	133
2.11.4 Konsolide Finansal Tablolar Esas Alınarak Hesaplanan Yabancı Net Genel Pozisyon/Özkaynak Standart Oran .....	134
2.11.5 Oransal Sınırlarda Uyumsuzluk .....	134
2.11.6 Alıştırma Soruları .....	137
2.12 Bankaların Kredi İşlemleri .....	138
2.12.1 Bankaların Kredi İşlemlerine İlişkin Yönetmelik Uygulaması .....	138
2.12.2 Amaç ve Kapsam .....	138
2.12.3 Risk Grubu Kavramı ve Aynı Risk Grubuna Dahil Edilecek Gerçek ve Tüzel Kişiler .....	139
2.12.3.1 Kredi Açma Yetkisinin Devri ve Kredi Komitesi .....	140
2.12.4 Hesap Durumu Belgesi ve Kredi Teklifini Oluşturan Esas Dökümanlar .....	141
2.12.4.1 Hesap Durumu Belgelerinin Denetlenmesi .....	143
2.12.4.1.1 Hesap Durumu Belgelerinin Denetimi, Denetim Raporu ve Diğer Hususlar .....	143
2.12.5 Kredi Sınırlarında Dikkate Alınma Oranları .....	143
2.12.5.1 Kredi Sınırlarının Konsolide Esasa Göre Hesaplanması, Kredi Sınırlarına Tabii Olmayan İşlemler .....	143
2.12.5.2 Kredi Sınırlarının Konsolide Esasa Göre Hesaplanması .....	145
2.12.5.3 Merkezi Yurtdışında Kurulu Bankaların Türkiye'deki Şubeleri, Merkezleri ve Yurtdışında Kurulu Diğer Şubeler ile Yaptıkları İşlemler .....	146

2.12.5.4 Kredi Sınırlarının İzlenmesi.....	146
2.12.5.5 Aşımaların Giderilmesi.....	146
2.12.6 Alıştırma Soruları .....	147
2.13 Bankalarca Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Bunlar İçin Ayrılcak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar.....	147
2.13.1 Giriş .....	147
2.13.2 Kredilerine ve Alacakların Sınıflandırılması.....	148
2.13.2.1 Kredilerin Sınıflandırılması .....	148
2.13.2.2 Donuk Alacaklar .....	150
2.13.3 Genel Karşılıklar.....	151
2.13.4 Teminatlar.....	153
2.13.4.1 Teminat Grupları.....	153
2.13.4.2 Özel Karşılıkların Hesaplanmasında Teminatların Dikkate Alınması.....	154
2.13.5 Kredi ve Diğer Alacakların Yeniden Yapılandırılması, Muhasebeleştirilmeleri ve Raporlanması .....	155
2.13.5.1 Yeniden Yapılandırma Şartları .....	156
2.13.6 Alıştırma Soruları .....	159
2.14 Bankaların Birleşme, Devir, Bölünme ve Hisse Değişimi .....	159
2.14.1 Alıştırma Soruları .....	162
2.15 Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları.....	163
2.15.1 Giriş ve Tanımı .....	163
2.15.2 Varlık Yönetim Şirketi Kurulması.....	163
2.15.3 Türkiye’de Faaliyet Gösteren Varlık Yönetim Şirketleri .....	164
2.15.4 Yönetim Kurulu .....	166
2.15.5 Genel Müdür .....	167
2.15.6 Atama.....	167
2.15.7 Faaliyet İzninin İptali.....	167
2.15.8 Alıştırma Soruları .....	168
2.16 Finansal Holding Şirketleri.....	168
2.16.1 Finansal Holding Yapılanması ve Finansal Holding Şirketleri .....	168
2.16.2 Tanım ve Kavram .....	169
2.16.3 Finansal Holdingin Oluşumu ve Organizasyonel Yapısı.....	170
2.16.4 Türkiye’deki Finansal Holding Kapsamı.....	171
2.16.5 Finansal Holding Şirketlerinin Kurumsal Yapısı.....	171
2.16.5.1 Ortakların Nitelikleri ve Dolaylı Pay Sahipliği.....	171
2.16.5.2 Ana Sözleşme Değişikliği, Pay Edinim ve Devirleri.....	171
2.16.5.3 Kurumsal Yönetime İlişkin Hükümler.....	172
2.16.6 Finans Holding Şirketlerine İlişkin Sınırlamalar .....	173
2.16.6.1 Özkaynaklar ve Özkaynak Sınırlamalarına Dair Aşımaların Giderilmesi... 173	
2.16.6.2 Yabancı Para Net Genel Pozisyon/ Özkaynak Standart Oranı.....	175
2.16.6.3 Kredi Sınırları .....	175
2.16.7 Finansal Holding Şirketinin Denetimi .....	175
2.16.7.1 Denetim, Denetim Bilgilerinin Paylaşılması ve Alınacak Önlemler .....	175
2.16.7.2 Muhasebe ve Raporlama Sistemi .....	176
2.16.7.3 Bağımsız Denetim.....	177
2.16.7.4 Değerleme, Derecelendirme İşlemleri ve Destek Hizmetleri Alımı .....	177
2.16.8 Alıştırma Soruları .....	177
KAYNAKÇA .....	178

## KISIM 3: SİGORTACILIK VE ÖZEL EMEKLİLİK MEVZUATI

3.1 Sigortacılık Mevzuatı .....	183
3.1.1 Hayat Dışı Sigortacılık Mevzuatı .....	183
3.1.1.1 Kanunlar ve Kanun Hükmünde Kararnameler (KHK) .....	183
3.1.1.2 Bakanlar Kurulu Kararları .....	184
3.1.1.3 Yönetmelikler.....	185
3.1.1.4 Genel Şartlar ve Klozlar.....	187
3.1.1.5 Genelge, Tebliğ ve Sektör Duyuruları .....	187
3.1.1.6 Tarife ve Talimatlar .....	187
3.1.2 Bireysel Emeklilik Mevzuatı .....	187
3.1.2.1 Kanunlar.....	187
3.1.2.2 Yönetmelikler.....	189
3.1.3 Maliye Muhasebe Mevzuatı.....	189
3.1.3.1 Sermaye Yeterliliği (Solvency) .....	189
3.1.3.2 Vergiler ve Fonlar .....	189
3.1.3.3. Sigortacılık Hesap Planı.....	189
3.2 Sigorta Şirketlerinin ve Reasürans Şirketlerinin Kuruluşu .....	190
3.3. Alıştırma Soruları .....	190
3.4 Türkiye’de Sigortacılık Uygulamaları.....	190
3.4.1. Dünya’da ve Türkiye de Finansal Yapı .....	191
3.4.2 Sigortanın Tarihi .....	193
3.4.2.1.Dünyada Sigortacılığın Tarihsel Gelişimi.....	193
3.4.2.2 Türkiye’de Sigortacılık .....	194
3.4.3 Sigortacılığın İşlevleri.....	195
3.4.4 Sigortanın Tanımı .....	196
3.4.5. Sigorta Türleri.....	196
3.4.6 Sigortacılık Kavramları.....	197
3.4.7 Sigorta Sözleşmeleri .....	200
3.4.8 Tarifeler .....	201
3.4.9 Zorunlu Sigortalar.....	201
3.4.10 Güvence Hesabı .....	201
3.4.11 Yurt Dışında Yaptırılabilir Sigortalar .....	202
3.4.12 Aktüerler .....	203
3.4.13 Brokerler .....	203
3.4.14 Sigorta Eksperleri .....	203
3.4.15 Sigorta Acenteleri .....	205
3.4.16 Sigortacılıkta Tahkim .....	206
3.4.17 Sigorta Kurumları .....	207
3.4.17.1 Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği (TSRŞB).....	207
3.4.17.2 TOBB Sigorta Acenteleri İcra Komitesi .....	208
3.4.17.3 TOBB Sigorta Eksperleri İcra Komitesi .....	208
3.4.17.4 Dernekler ve Vakıflar.....	208
3.4.17.5 Özellikli Kurumlar .....	209
3.4.17.5.1 Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM).....	209
3.4.17.5.2 Sigorta Bilgi Merkezi .....	209
3.4.17.5.3 Doğal Afet Sigortaları Kurumu (DASK) .....	210
3.4.17.5.4 Tarım Sigortaları Havuzu.....	210
3.4.17.5.5 Güvence Hesabı.....	211
3.4.17.5.6 Sigortacılık Eğitim Merkezi (SEGEM) .....	211
3.4.17.5.7 Türkiye Motorlu Taşıt Bürosu.....	211

3.4.17.5.8 Türkiye Yeşil Kart Reasürans Havuzu.....	212
3.4 18 Alıştırma Soruları .....	212
3.5 Sigortacılık ve Risk Yönetimi .....	213
3.5.1 Risk .....	213
3.5.2 Sigortacılıkta Risk Yönetimi .....	217
3.5.3 Hasar Türleri .....	220
3.5.3.1 Sahte ve Hileli Hasarın Etkileri .....	220
3.5.4 Büyük Sayılar Kanunu.....	222
3.5.5 Riskin Ölçülmesi ve Değerlendirilmesi.....	224
3.5.6 Riski (Hasarı) Azaltmak İçin Alınabilecek Önlemler.....	225
3.5.7 Sigorta Şirketlerinin Başarısızlıklarının Nedenleri.....	226
3.5.8 Riske Karşı Erken Uyarı Göstergeleri .....	226
3.5.9 Riskli Sigorta Şirketlerine Karşı Önlemler .....	227
3.5.10 Riskin Paylaşılması.....	227
3.5.10.1 Konservasyon.....	227
3.5.10.2 Koasürans.....	228
3.5.11 Türkiye’de Sigortacılık Risk Yönetimi Mevzuatı .....	229
3.5.12 Alıştırma Soruları .....	232
3.6 Sigortacılıkta İç Sistemler .....	232
3.6.1 Yönetim Kurulunun Sorumlulukları .....	233
3.6.2 Sigorta Şirketlerinde İç Kontrol Sistemi.....	234
3.6.2.1 İç Kontrol Faaliyetleri.....	235
3.6.2.2 Bilgi Sistemlerinin Tesisi.....	237
3.6.3 İç Denetim Sistemi.....	238
3.6.4 Sigorta Şirketlerinin Organizasyon Yapısı .....	242
3.6.5 Alıştırma Soruları .....	243
3.7. Hayat Sigortaları.....	244
3.7.1 Hayat Sigortalarının Kapsamı.....	244
3.7.2 Risk Ağırlıklı Hayat Sigortaları.....	245
3.7.3 Birikimli Hayat Sigortaları .....	245
3.7.4. Hayat Sigortalarının Temel Özellikleri.....	246
3.7.5 Hayat Sigortası Teminatı Dışında Kalan Haller .....	247
3.7.6. Rizikonun Gerçekleşmesi Halinde Hak Sahiplerinin Yükümlülükleri.....	248
3.7.7 Sigortalının Beyan Yükümlülüğü .....	249
3.7.7.1 Sözleşmenin Yapılması Sırasındaki Beyan Yükümlülüğü .....	249
3.7.7.2 Sigorta Süresi İçinde Beyan Yükümlülüğü.....	250
3.7.8 Hayat Sigortalarına İlişkin Çeşitli Kavramlar .....	252
3.5.9. Alıştırma Soruları .....	254
3.8 Hayat Dışı Sigortalar .....	254
3.8.1 Mal Sigortaları .....	254
3.8.1.1 Yangın Sigortaları .....	255
3.8.1.1.1 Yangın Sigorta Bedelinin Kapsamı .....	255
3.8.1.1.2 Yangın Sigortası Teminat Kapsamı ve Kapsam Dışı Kalan Haller .....	256
3.8.1.1.2.1 Ek Sözleşme ile Teminat Kapsamına Dahil Edilebilecek Haller ve	
3.8.1.1.2.2. Teminat Dışında Kalan Haller .....	257
3.8.1.1.3 Yangın Sigortalarından Tazminat Bedelinin Hesabı.....	258
3.8.1.1.4 Menfaat Sahibinin Değişmesi .....	258
3.8.1.2 Kaza Sigortaları.....	259
3.8.1.2.1 Kara Araçları Kasko Sigortası.....	259



3.8.1.2.1.1 Ek Sözleşme İle Teminat Kapsamına Dahil Edilebilecek Zararlar ....	260
3.8.1.2.1.2 Teminat Dışında Kalan Zararlar .....	261
3.8.1.2.1.3 Muafiyetler ve Özel Haller .....	262
3.8.1.2.1.4 Tazminatın Hesabı ve Ödenmesi .....	262
3.8.1.3 Nakliyat Sigortaları .....	263
3.8.1.3.1 Nakliyat Sigortası Çeşitleri .....	264
3.8.1.4 Mühendislik Sigortaları.....	264
3.8.1.4.1.1 İnşaat Bütün Riskler (All Risks) Sigortası .....	265
3.8.1.4.1.1.1 Sigorta Bedelinin Tespiti .....	265
3.8.1.4.1.2 Ek Sözleşme İle Teminat Kapsamına Dahil Edilebilecek Kıymetler ve	
Haller .....	265
3.8.1.4.1.3 Teminat Dışında Kalan Kıymetler ve Haller.....	266
3.8.1.4.1.4 Teminatın Süresi.....	267
3.8.1.4.1.2 Makine Montaj Sigortası .....	268
3.8.1.4.1.2.1 Aksine Sözleşme Yoksa Teminat Dışında Kalan Haller .....	268
3.8.1.4.1.2.2 Teminat Dışında Kalan Haller .....	268
3.8.1.4.1.2.3 Teminat Müddeti .....	269
3.8.1.4.1.3 Makine Kırılması Sigortası .....	270
3.8.1.4.1.3.1. Aksine Sözleşme Yoksa Teminat Dışında Kalan Haller .....	271
3.8.1.4.1.3.2 Teminat Dışında Kalan Haller .....	271
3.8.1.4.1.3.3 Elektronik Cihaz Sigortası.....	272
3.8.1.4.1.3.3.1 Aksine Sözleşme Yoksa Teminat Dışında Kalan Haller ...	273
3.8.1.4.1.3.3.2 Teminat Dışında Kalan Haller .....	273
3.8.1.5 Tarım Sigortaları .....	275
3.8.1.5.1 Tarım Ürünleri Dolu Sigortası .....	275
3.8.1.5.2 Hayvan Hayat Sigortası.....	275
3.8.1.5.3 Kümes Hayvanları Hayat Sigortası .....	276
3.8.1.5.4 Sera Sigortası.....	276
3.8.1.6 Sorumluluk Sigortaları .....	276
3.8.2 Alıştıma Soruları.....	279
3.9 Reasürans .....	280
3.9.1 Reasürans Türleri.....	280
3.9.1.1 Kotpar Reasürans Anlaşması (Quota Share Reinsurance Treaty).....	280
3.9.1.2 Eksedan Anlaşması (Surplus Reinsurance Treaty) .....	280
3.9.1.3 Bölüşmeli Olmayan Reasürans Anlaşması (Non-Proportional Reinsurance	
Treaty) .....	281
3.9.1.4 Hasar Fazlası Reasürans Anlaşması (Excess of Loss Treaty).....	282
3.9.1.5 Toplam Hasar Fazlası Reasürans Anlaşması (Stop Loss Treaty) .....	282
3.9.2 Alıştıma Soruları .....	282
3.10 Özel Emeklilik Sistemi.....	283
3.10.1 Dünya’da Özel Emeklilik Sistemleri .....	284
3.10.2 Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemi.....	285
3.10.3 Bireysel Emeklilik Plan Türleri .....	286
3.10.4 Özel Emeklilik Fonları.....	291
3.10.5 Türkiye’de Bireysel Emekliliğe İlişkin Yasal Düzenlemeler .....	293
3.10.5.1 Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu Yapısı ve Görevleri .....	293
3.10.5.2 Emeklilik Sistemine Katılma ve Emeklilik Sözleşmesi.....	293
3.10.5.3 Emekli Olma ve Emeklilik Seçenekleri .....	294
3.10.5.4 Emeklilik Şirketi Kuruluşu .....	295

3.10.5.5 Emeklilik Yatırım Fonu ve Fon İçtüzüğü .....	295
3.10.5.6 Alıştırma Soruları.....	296
3.11 Sigorta Muhasebesi .....	297
3.11.1 TDHP'nin Amaç ve Kapsamı .....	297
3.11.2 TDHP'nin Yapısı .....	298
3.11.3 Üretim Muhasebesi .....	300
3.11.3.1 Esas Faaliyetlerden Alacaklar .....	301
3.11.3.2 Direkt Prim Üretimi .....	303
3.11.3.2.1 Kasko Branşı Prim Üretimi .....	303
3.11.3.2.2 Trafik Branşı Prim Üretimi .....	306
3.11.3.2.3 Yangın Branşı Prim Üretimi.....	309
3.11.3.2.4 Nakliyat Branşı Prim Üretimi.....	311
3.11.4 Acente Kanalı ile Üretim .....	311
3.11.4.1 Acente Kasko Branşı Prim Üretimi .....	311
3.11.5 Muallak Hasar Karşılıklarının Muhasebeleştirilmesi .....	314
3.11.5.1 Hasar Tazminat Bedeli Ödemesinin Muhasebeleştirilmesi .....	316
3.11.5.2. Hasar Tazminat Bedelinin Kasadan Ödenmesi.....	316
3.11.5.3 Hasar Tazminat Bedelinin Banka Çekiyle Ödenmesi.....	321
3.11.5.4. Hasar Tazminat Bedelinin Bankaya Verilecek Havale Talimatıyla Ödenmesi .....	322
3.11.6 Alıştırma Soruları .....	322
3.12 Teknik Karşılıklar.....	323
3.12.1. Kazanılmamış Primler Karşılığı .....	323
3.12.2. Devam Eden Riskler Karşılığı .....	323
3.12.3 Dengeleme Karşılığı .....	323
3.12.4 Matematik Karşılığı .....	323
3.12.5 Muallak Tazminat Karşılığı .....	324
3.12.6 İkrariyeler ve İndirimler Karşılığı.....	324
3.12.7 Teminatlar .....	324
3.12.8 Sigortacılıkta Sermaye Yeterliliği (Solvency .....	325
3.12.9 Alıştırma Soruları .....	326
KAYNAKÇA .....	326





## **KISIM : 1**

# **FİNANSAL SİSTEM SERMAYE PİYASALARI VE SERMAYE PİYASASI MEVZUATI**

**HAZIRLAYANLAR:**

**Prof. Dr. Sudi APAK  
Yrd. Doç. Dr. Sıtkı SÖNMEZER  
Yrd. Doç. Dr. Bünyamin GÜRPINAR**

**İSTANBUL - 2013**



## 1. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI

### 1.1. SERMAYE PİYASASI KANUNU

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu 06.12.2012 tarihinde TBMM tarafından kabul edilmiş ve 30.12.2012 tarihinde 28513 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır. Anılan Kanunun 150. maddesi gereğince Kanun, 30.12.2012 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Yine anılan Kanunun 139. maddesi gereği, 28.7.1981 tarihli ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu yürürlükten kaldırılmıştır. Madde 139 gereği, mevzuatta 2499 sayılı Kanun hükümlerine yapılan atıflar, bu Kanunun ilgili hükümlerine yapılmış sayılır.

6362 sayılı yeni Sermaye Piyasası Kanunu madde 140 hükmüyle, 3/10/1983 tarihli ve 91 sayılı Menkul Kıymetler Borsaları Hakkında Kanun Hükmünde Kararname yürürlükten kaldırılmış, madde 141 hükmüyle, 9/12/1994 tarihli ve 4059 sayılı Hazine Müsteşarlığının Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanunun ek 4 üncü maddesine aşağıdaki fıkra eklenmiştir.

“Finansal sistemin bütününe sirayet edebilecek ölçüde olumsuz bir gelişmenin ortaya çıkması ve bu durumun Finansal İstikrar Komitesi tarafından tespiti hâlinde, alınacak tedbirleri belirlemeye Bakanlar Kurulu yetkili olup, ilgili bütün kurum ve kuruluşlar belirlenen bu tedbirleri derhâl uygulamakla yetkili ve sorumludur.”

Bu genel bilgilerden sonra 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun önce genel anlamda çıkarılış gerekçelerine ve daha sonra da önemli hükümleri ile bunların gerekçelerine işaret edilecektir.

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun gene gerekçesinde; Ülkemizin özellikle son on yıl içinde göstermiş olduğu ekonomik istikrar ve buna paralel olarak mali piyasaların sağlıklı bir yapıya kavuşmaya başladığı, ancak söz konusu gelişmelerin kalıcı etkiler sağlaması için dünya ile rekabet edebilir, yüksek standartlarda ve özellikle yeni şartlara uygun bir mevzuat altyapısının da kurulması gerekliliği ifade edilmiştir.

Menkul kıymet piyasalarında hem ihraççılar hem de yatırımcılar için en önemli konulardan biri, ekonomide güven ve istikrar ortamının sağlanmasıdır. Enflasyon oranlarında kaydedilen düşüşler, faiz oranlarının iniş göstermesi, ayrıca makroekonomik göstergelerdeki olumlu değişimler ve genel büyüme eğiliminin devam etmesi, gerek yerli gerekse yabancı mali piyasa katılımcıları için olumlu bir ortam sunmaktadır. Bu olumlu gelişmelerin yansımaları da vade tercihlerinin uzamaya başlaması gibi sonuçlarla kendini göstermektedir.

Türk sermaye piyasaları, mevzuat altyapısı bakımından ciddi bir eksikliğe sahip olmamakla birlikte, faaliyet hacmi açısından yukarıda da özetlendiği gibi, dünya sermaye piyasaları ile karşılaştırıldığında henüz çok gerilerde yer almaktadır. Bu durumun kaynağı da çok büyük ölçüde ülkemizin içinde bulunduğu genel ekonomik şartlarla bağlantılıdır.

Türkiye’de Sermaye piyasalarının gelişebilmesi için ekonomik ortamla birlikte, hem genel hukuki altyapı hem de sermaye piyasası ile ilgili mevzuat altyapısının sermaye piyasalarını destekleyici bir ortam oluşturmaları da çok büyük öneme sahip bulunmaktadır. Bu noktadan hareketle Sermaye Piyasası Kanununda yapılan değişikliklerle, hem ülkemizde tasarrufların

artırılması hem de bu kaynakların ülke ekonomisi için en etkin şekilde kullanılmasında sermaye piyasalarımızın daha aktif bir rol üstlenebilmesi amaçlanmaktadır.

Türk ekonomisinde son dönemde yaşanan olumlu gelişmeler ve bu gelişmelerin devam edeceğine dair beklentiler, sermaye piyasalarının ekonomik gelişmemizde daha aktif rol oynaması için gerekli ekonomik ortamın uygun olduğunu göstermektedir. Bu ortam içinde, gerekli mevzuat altyapısının da yeni gelişmeler ışığında iyileştirilmesi ile sermaye piyasalarımızın önümüzdeki dönemde hızla gelişme göstermesi beklenmektedir.

Nihayet, ileriye dönük bilimsel tahminler finans dünyamızın çarpıcı şekilde yeniden yapılanacağını göstermektedir. 2010 senesinde dünyadaki finansal varlıkların toplam değerinin 200 trilyon dolar mertebesinde olduğu ve bunun %20'sinin (40 trilyon dolar) gelişmekte olan ülkelerde yer aldığı hesaplanmaktadır. Toplam büyüklüğün 2020 senesi itibariyle 400 trilyon dolara yaklaşacağını ve daha önemlisi gelişmekte olan ülkelerin payının %30'u (120 trilyon dolar) geçeceği tahmin edilmektedir. Daha dikkat çekici bir gelişme tahmini ise yine 2020 senesine kadar dünya genelinde takriben 12 trilyon dolarlık bir "sermaye açığı" olacaktır. Başka bir deyişle, firmaların sermaye ihtiyacı ile arz edilen sermaye miktarı arasında çok ciddi bir fark oluşacaktır. Bu durumun dünya ortalamasından daha hızla büyüyen gelişmekte olan ülkeler için ortaya çıkartacağı problem aşikârdır. Tek çözüm, özellikle ileri gelişmekte olan ülkeler için, sermaye piyasalarını hızla büyütme ve tasarrufları artırarak bu piyasalara kaymasını sağlamaktır. Aksine bir çözümsüzlük global dengelerin beklenmeyecek şekilde farklı değişmesidir ki bu ihtimal arzu edilmeyen sonuçları doğurabilir.

Genel Gerekçeye göre yeni bir Sermaye Piyasası Kanunu yapma ihtiyacı aşağıdaki nedenlerle ortaya çıkmıştır:

Birincisi, 2008 küresel finans krizi ve krizin genel etkileri ile küresel finansal krizin Türkiye'deki etkileri ve sermaye piyasasında yaşanan bazı olumsuzluklar, ikincisi ise Yeni Türk Ticaret Kanunu'nun sermaye piyasalarına etkisidir.

29/6/1956 tarihli ve 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu (mevcut TTK) , 13/1/2011 tarihli ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile yürürlükten kaldırılmıştır. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (Yeni TTK-6102 sayılı TTK) , 1/7/2012 tarihinde yürürlüğe girecek olan Yeni TTK ile mevcut TTK'nın yürürlükten kaldırarak, son derece kapsamlı ve önemli bir reform yapılmaktadır. Bu kapsamda pay sahibinin bilgi alma ve inceleme hakkının genişletilmesi ve modern bir yapıya kavuşturulması, buna paralel olarak özel denetçi talep hakkının bireysel bir hak haline dönüştürülmesi, yeni azınlık 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. TTK'nın hazırlanması, Sermaye Piyasası Kanunu'nun TTK'ya uyumlu hale getirilmesini zorunlu kılmaktadır.

Yeni TTK’da, sermaye piyasası mevzuatını açıkça saklı tutan hükümler (md. 332/4, 344/2, 460/7, 499/5, 506/2, 507/3, 528/1, 552/3) bulunduğu gibi, Sermaye Piyasası Kurulu’na belirli konularda düzenleme yetkisi tanıyarak, yapılacak sonraki tarihli özel düzenlemelerin kapsamını tayin eden hükümler (Pay senetlerinin halka arz edilmesi (346), Borsa şirketlerinin kendi paylarını iktisabı (379/5), Borsa şirketlerinde genel kurul toplantısı katılımı (417/5), Temsilcilerin şirkete bildirim (431/1), Kurumsal yönetim (1529) bunlar arasında sayılabilir) de Yeni TTK’nın yürürlüğe girdiği tarihten itibaren, sermaye piyasası mevzuatının yeni oluşan duruma uyum sağlaması gereğini ortaya çıkarmıştır.

## **1.2. YENİ SERMAYE PİYASASI KANUNU İLE GETİRİLEN YENİLİKLER**

### **1.2.1. Kanunun Hazırlanmasında Belirleyici Olan Temel Faktörler**

Yürürlüğe giren Yeni Sermaye Piyasası Kanunu başlangıcı Avrupa Birliği Katılım Öncesi Yardımı (*Pre-Accession Assistance*) niteliğindeki bir Eşleştirme Projesi’ne (*Twinning Project*) dayanmaktadır.

Proje boyunca sürdürülen eşleştirme çalışmaları, yeni Sermaye Piyasası Kanununun AB Müktesebatına (*Acquis Communautaire*) tam uyum hedefine yönelik olarak gerçekleştirilmiş ve proje neticesinde, müktesebata tam uyuma yönelik bir metin ortaya çıkmıştı. “Eşleştirme Taslağı” diyebileceğimiz bu metin, AB’ye tam üyelik hedefine yönelik olduğu için ilgili AB Direktiflerine uyum amacının ağır bastığı bir niteliğe sahipti. Buna karşın Kanunun hazırlanma süreci içerisinde yalnızca AB Müktesebatına tam uyum hedefi, tek başına belirleyici bir faktör olarak değerlendirilmemelidir.

Eşleştirme Taslağı üzerindeki çalışmalardan çok önce başlayan ve Türk Ticaret Hukukuna ilişkin temel esasları belirleyen, temel kurum ve ilişkileri düzenleyen Türk Ticaret Kanunu Kanunı üzerindeki teknik çalışmalar, anılan Eşleştirme Projesinin başlatıldığı sıralarda tamamlanmak üzereydi. Ağırlıklı olarak anonim şirketler hukuku reformu olarak kabul edilebilecek olan Yeni TTK, 1956 tarihli Türk Ticaret Kanunundan sonraki en kapsamlı ve nihai hedefe ulaşan bir çalışma olarak kabul edilebilir. Yeni TTK’nın kanunlaşması ile özellikle anonim şirketler hukuku alanında daha ziyade İsviçre Hukukunu mehz alan, ancak bunun yanında AB’ye uyum ve bu alandaki küresel gelişmelerden geri kalmama amacını taşıyan temel bir yasaya sahip olunması sonucunu doğurmuştur.

Nihayet, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun ilk yürürlüğe girdiği 1981 yılından bu yana, 1992 yılındaki kamuyu aydınlatma sistemine geçmeye ve 1999 sonundaki ağırlıklı olarak ikincil piyasaya yönelik değişiklikler dışında, esaslı bir değişikliğe uğramamış olması önemli bir eksiklik olarak belirmektedir. Bir noktaya kadar ikincil düzenlemeler ile giderilmeye çalışılan bu eksiklik, piyasaların değişen ve gün geçtikçe daha da karmaşıklaşan yapıları da dikkate alındığında, mevcut metnin geçen zaman içerisinde daha elverişsiz bir hale gelmesine neden olmuştur. Burada, sermaye piyasasını bu zamana kadar taşımayı başarabilen mevcut Sermaye Piyasası Kanununun, dile getirilebilecek tüm eksikliklerinin yanında, sağlam



bir hukuki kurguya ve yeniliklere açık bir düzenleme felsefesine sahip olduğu gerçeğinin de altı çizilmelidir.

Yukarıda açıklanan bu üç husus Kanunun hazırlanmasına belli bir dereceye kadar etkili olmuştur. Bununla birlikte, Kanun incelendiğinde, ne AB Müktesebatının, ne 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun ne de 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun yeni Kanunda yer alan düzenleme şekil ve tercihlerinde gereğinden fazla belirleyici olmadığı görülecektir. Bunun nedeni sermaye piyasası kanununun *piyasa düzenleyici bir metin* olmasında yatmaktadır. Sermaye piyasasını düzenleyici temel metinler, hatta ikincil düzenlemeler her aşamada ihraççı, yatırımcı ve piyasa işlemi üçlüsünü dikkate alarak hazırlanmalıdır. Örnek vermek gerekirse, halka açık hale gelen bir anonim şirket, artık bir anonim şirket olmanın yanında bir piyasa bileşeni olarak da kabul görmelidir. Hatta, kimi zaman piyasa bileşeni kimliği daha ön planda tutulmalıdır. Rüçhan hakkının kullanılması, sermaye artırımını veya halka açık anonim ortaklığın yönetim organının oluşturulması işi geniş anlamda bir piyasa işlemi olarak görülmeli ve ileri boyutta bu bakış açısıyla düzenlenmelidir. Benzer şekilde, müşterileri ile sermaye piyasası kurumları arasındaki ilişkiler, ilişkinin dayandığı hukuki kalıpların dışında ele alınmalıdır (takas kesinliği, sözleşme özgürlüğü-yatırımcının korunması-çerçeve sözleşmeler, yanlış ve yanıltıcı bilgidan doğan zararda illiyet bağının tespiti gibi). Zira, sayılan durumlarda söz konusu olan piyasanın iki bileşenidir.

Aksi halde, yani piyasa düzenleyici metnin, düzenlediği piyasaların bileşenlerini her aşamada göz önünde bulundurmaması halinde, temel düzenleme düsturları olan şeffaflık (*transparency*), mesuliyet (*accountability*), orantılılık (*proportionate*), tutarlılık (*consistency*) bir dereceye kadar yerine getirebilecekse de, sadece uygun şekilde yapılan bir değerlendirmenin gerektirmesi halinde müdahalede bulunma (*targeted only at cases where the action is needed*) düsturuna aykırı olmanın sonuçlarını yaşayacaktır. Bu sonuçlardan en hafifi büyük veya küçük ölçekli bir piyasa başarısızlığının (*market failure*) ortaya çıkmasıdır. Burada sözü edilen, piyasaların geçişliliği ve olası tepkileri dikkate alınmak suretiyle yoğunluğu uygun şekilde ayarlanmış bir müdahaledir. Zira piyasalar ve bileşenleri içeride ve dışarıda, mikro ve makro düzeyde birbirine bağlıdır ve geçişkendir.

Bunun yanında, uluslararası planda sermaye piyasaları, sürekli ve artan bir rekabete de sahne olmaktadır. Burada teknik manada bir rekabetten ziyade piyasa süreçlerine dahil olamayanların dışlanması, göz ardı edilebilir duruma düşmesi hali kastedilmektedir. Sermaye piyasalarımızın sahip olduğu operasyonel alandaki rekabet gücü düzenlemelerle desteklenmedikçe dünya piyasalarında hak ettiğimiz yere ulaşmamız imkânsızdır. Bu destek ise, en uygun şekilde piyasa bakış açısının hâkim olduğu yeni bir sermaye piyasası kanunu ile verilebilir.

Bu gerçekler, Kanunun hazırlanması sürecinde diğerlerine nazaran daha baskın bir rol oynamıştır. Bu anlayışla hazırlanan Kanunun genelinde muhafaza edilmek istenen iki hususiyet vardır. Bunlardan birincisi, Kanunun, zaman zaman detaya girse de, aslında bir çerçeve kanun olarak kalması gerektiğidir. İkincisi ise, ilkinin bağlı olarak piyasalara gerekli olan esnek ve gelişmelere tepki verebilme, uyum kabiliyetinin, öngörülebilirlik ihtiyacı gereği sınırları belirlenmiş bir şekilde ikincil düzenleme yapma yetkisinin düzenleyici otoriteye

verilmesidir. Özellikle ikincil düzenlemelerin yapılması konusunda kanun ile alınmak istenen yetkinin uygun şekilde sınırlanması bu Kanunun tamamlanmasının önündeki büyük bir zorluk olarak görülebilir.

Tüm bu açıklamalar çerçevesinde Sermaye Piyasası Kanunu teknik gereklilikler ile piyasa yaklaşımının düzenleyici metne en uygun şekilde geçirilme çalışması olarak kabul edilmelidir.

Son olarak, Kanun ile öngörülen tedbir ve yaptırım sisteminde yapılan değişikliklerin genel olarak değerlendirilmesi üzerinde de durulmalıdır. Sermaye piyasası hukuku, sermaye piyasasının, bu piyasaya özgü ihtiyaç ve gereklilikleri içerecek ve sermaye piyasasının işleyiş esaslarını gözetecek şekilde düzenlemesi, yapılan düzenlemelere bu düzenlemenin muhataplarının uygun hareket edip etmediklerinin denetlenmesi ile denetim sonuçlarına göre etkin ve caydırıcı tedbir ve yaptırım uygulanması sacayağına dayanmaktadır. Başka bir deyişle, düzenlemelerin etkinliği, etkili ve caydırıcı yaptırım düzeninin sağlanması ile mümkün olabilir. Mevcut düzenlemede bu etkinliğin sağlanması yönündeki eksikliklerin giderilmesi de Kanunda özellikle gözetilmiştir. Bunun için 2499 sayılı SPK'nın öngördüğü yaptırım düzeninin son on yıllık sonuçları değerlendirilmiş ve buradan çıkan sonuçlar da dikkate alınarak, sermaye piyasası suçlarına ilişkin bölümde önemli bir reform yapılmıştır. Zira, 2499 sayılı SPK'nın öngördüğü yaptırım düzenine ilişkin değerlendirmeler, mevcut yaptırım sisteminin ekonomik suça ekonomik ceza yaklaşımı çerçevesinde tümüyle gözden geçirilmesi gereğini ortaya çıkarmıştır.

### **1.2.2.Sermaye Piyasası Araçları ve İhraççılara İlişkin Yenilikler**

Mevcut Kanun'da yer alan sermaye piyasası araçlarının Kurul kaydına alınma sistemi kaldırılarak yerine AB mevzuatına paralel bir biçimde, izahnamenin Kurulca onaylanması uygulaması sistemine geçilmiştir. Diğer yandan izahnamede yapılan değişikliklerin yayımlanmasından itibaren iki iş günü içinde yatırımcıların taleplerini geri alma hakkı tanınmıştır. İzahname geçerlilik süresi kavramı de ilk kez ülkemiz mevzuatına kazandırılarak, her ihraç öncesi onay, tescil ve ilan süreçlerinin tekrarlanmasının ve her araç için farklı izahname hazırlanmasının getirdiği ek maliyetlerin azaltılarak ihraçlara kolaylık sağlanması amaçlanmıştır.

Paylarının piyasa fiyatı veya defter değeri, nominal değerinin altında olan şirketlerin nominal değerinin altında bir fiyatla pay ihraç edebilmesine Kurulca izin verilmesi imkanı getirilerek, payları nominal değerinin altında işlem gören borsa şirketlerinin finansal sorunlarının derinleşmesinin önlenmesi amaçlanmıştır.

Sermaye piyasası araçlarının değerini, piyasa fiyatlarını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikteki tüm bilgi, olay ve gelişmelerin kamuya açıklanacağı hüküm altına alınarak, özel durum açıklaması yapacak kişilerin ve özel durum açıklamasına konu hususların kapsamı genişletilmiş ve kamunun daha etkin bir şekilde aydınlatılması amaçlanmıştır.

Mevcut Kanun'da 250 ortak olan halka arz olunmuş sayılma kriteri, Kanun ile 500'e çıkarılmış ve ortaklıkların halka açık ortaklık statüsüne kavuştuktan sonra en geç iki yıl içerisinde işlem görmek için borsaya başvurmak zorunda olduğu düzenlenmiştir.

6102 sayılı TTK ile verilen yetki göz önünde bulundurularak Kurul'a Kurumsal Yönetim ilkelerine uyumu borsada işlem gören şirketler açısından kısmen veya tamamen zorunlu tutma yetkisi verilmiştir.

Kurul'un temettü oranı belirlemesi uygulaması yerine halka açık ortaklıkların genel kurulları tarafından belirlenecek kâr dağıtım politikaları çerçevesinde karlarını dağıtabilecekleri düzenlenmiş, ancak ihtiyaçlara göre Kurul'a sektör ve şirket bazında farklı esaslar belirleme yetkisi verilmiştir.

6102 sayılı TTK ile getirilen anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisabına ilişkin düzenlemelerin halka açık şirketler için uygulanmasında ortaya çıkabilecek olası sorunları bertaraf amacıyla tüm halka açık ortaklıklar için Kurul'a pay geri alımlarına ilişkin düzenleme yapma yetkisi verilmiştir.

Halka açık ortaklıklar için önemli nitelikteki işlemler tanımlanarak, bu işlemlerde uyulacak usul ve esasları belirleme yetkisi Kurul'a verilmiş ve bu işlemler gerçekleştirilirken Kurulca belirlenen esaslara uyulmaması durumunda Kurul'a, idari para cezası tesisinin yanı sıra işlemin iptali ve bunun dışında telafi edici tedbirler alma yetkileri verilmiştir.

Halka açık ortaklıklar bakımından ilk kez, önemli kararların alındığı genel kurullara katılarak olumsuz oy kullanan pay sahiplerine paylarını şirkete satma hakkı veren "ayrılma hakkı" düzenlenmiştir.

Tebliğ ile düzenlenen pay alım teklifine ilişkin esaslar Kanun'a taşınırken, Kurul'un bu zorunluluğa uyulmaması durumunda uygulayabileceği yaptırımlar güçlendirilmiştir. Yine ilk kez pay alım teklifi sonrası belirli bir pay oranına ulaşan ortaklara, kalan azınlığı "ortaklıktan çıkarma hakkı" ile teklif sonrasında azınlık haline gelen pay sahiplerine paylarını ortaklığa "satma hakkı" getirilmiştir.

Üst üste beş yıl zarar eden ortaklıklarda yapılacak ilk genel kurul toplantısında imtiyazların 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.

Borçlanma aracı niteliğinde sermaye piyasası aracı ihraçlarına ilişkin limit belirleme yetkisinin, halka açık ortaklıklar için Kurula, halka açık ortaklıklar dışında kalan ihraççılar için ise ilgili Bakan'da olduğu düzenlenmiştir.

Kamuyu aydınlatma belgeleri ayrı bir kavram olarak mevzuatta ilk kez düzenlenmiş olup; genel olarak yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerin yer aldığı kamuyu aydınlatma belgelerine dayanarak işlem yapan yatırımcıların tazminat hakları ile sorumluların kurtuluş karineleri belirlenmiştir. Belirlenen esaslar ile yatırımcı güveninin oluşturulması ile bilgidan doğan sorumlulukların belirlenmesi açısından dengeli bir yaklaşım benimsenmeye çalışılmış ve

kamuyu aydınlatma belgeleri ile duyurulan bilginin sermaye piyasaları açısından önemi vurgulanmıştır.

Belirli şartları taşıyan ortaklıkların yanı sıra, büyüklük, satış yapılan yatırımcılar, verilen garantiler, borsada işlem görme, satış yöntemi gibi belirli nitelikleri itibarıyla ihraçların da kısmen veya tamamen Kanun kapsamındaki yükümlülüklerden muaf tutulabileceği hükme bağlanmıştır.

Yönetim kurulu üyelerinin sermaye piyasası mevzuatına aykırı işlemleri sebebiyle ortaklığın katlanmak zorunda kaldığı idari para cezalarının, ortaklığın sorumlu yönetim kurulu üyelerine rücu edilmesinin zorunlu olduğu düzenlenerek; ortaklığın ve yatırımcıların malvarlıksal haklarının korunması ve karın azaltılmasının engellenmesi amaçlanmıştır.

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 halka açılma şartı, kotasyon şartı gibi çeşitli formlar altında karşımıza çıkan kurumsal yönetim düzenlemeleri, şirketin 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 Kurulumuzun bu konudaki yetkilerine Kanunda 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 hisse senedi piyasalarına çekmek suretiyle şirketlerimizin sermaye piyasalarından finansman imkânlarını genişletmek için bir teşvik unsuru olması beklenmektedir.

Daha önce Tebliğ ile düzenlenen “kira sertifikası” ve “varlık kiralama şirketleri” kavramları ile bunlara ilişkin temel esaslara Kanun’da da yer verilmiştir.

### **1.2.3.Finansal Raporlama, Bağımsız Denetim, Derecelendirme ve Değerlemeye İlişkin Yenilikler**

Finansal raporlar, işletmelerin faaliyetleri hakkında bilgi edinmenin en temel aracıdır. Bu özellikleri nedeniyle finansal raporlar, kamuyu aydınlatma prensibi kapsamında olmazsa olmaz bir önemi haizdir. Finansal raporların uluslararası standartlara uygun ve kaliteli bir şekilde hazırlanması kadar önemli bir diğer husus ise, bu raporların yine uluslararası standartlara uygun bir şekilde bağımsız denetime tabi tutulmasıdır.

6102 sayılı TTK’nın 88 inci maddesinde Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu’na, bu kanuna tabi tüm gerçek ve tüzel kişilerce uygulanması zorunlu, uluslararası muhasebe/finansal raporlama standartları ile uyumlu Türkiye Muhasebe Standartları’nı yayımlama yetkisi verilmiştir. Maddede, diğerlerinin yanında, Sermaye Piyasası Kanunu kapsamındaki tüm kurumların finansal tabloları ile konsolide finansal tablolarına ilişkin özel hükümlerin saklı olduğu belirtilmiştir. Dolayısıyla, 6102 sayılı TTK çerçevesinde Kurulun

muhasebe standartları alanında, Türkiye Muhasebe Standartları ile uyumlu ikincil düzenlemeler yapma imkânı bulunmaktadır. Kanun ile bu konuda düzenleme yapma yetkisi Kurul'a verilmektedir.

Diğer taraftan halka açık ortaklıkların ve sermaye piyasası kurumlarının bağımsız denetimi konusunda da Kanunda düzenlemeler yer almaktadır. Bu alanda, kısa bir süre önce kurulan yeni bir üst kuruldan bahsedilmesi yerinde olacaktır. 2.11.2011 tarihli ve 28103 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 660 sayılı KHK ile kurulan Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumunun Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname ile Türk Ticaret Kanunu'ndakine benzer şekilde diğer kurumların yanında Kurul'a Denetim Standartları Kurulu tarafından yayınlanan standartlara aykırı olmamak ve Denetim Standartları Kurulu'nun onayını almak kaydıyla ikincil düzenleme yapma imkanı getirilmiştir.

Yukarıda belirtilen mevzuat çerçevesinde, Sermaye Piyasası Kanunu'na tabi tüm kurum ve kuruluşların finansal raporlama standartları, söz konusu raporların kesinleşmesi, raporlardan doğan sorumluluk, bunların kamuya açıklanması ve bağımsız denetime tabi tutulma esasları hakkında düzenleme yapılmıştır.

Diğer taraftan Kanun ile sermaye piyasasında derecelendirme ve değerlendirme alanlarında düzenleme yapma yetkisi Kurul'a tanınmış, bu kurumların sorumluluk esasları açıkça belirlenmiştir.

#### **1.2.4.Sermaye Piyasası Faaliyetleri, Aracılar, Özdüzenleyici Kuruluşlara İlişkin Yenilikler**

Kanun değişikliği ile sermaye piyasası faaliyetleri anlamında, 2499 sayılı Kanunda yer alan kurum bazlı düzenleme yerine faaliyet bazlı düzenleme esası benimsenmiştir. Bu konudaki temel tetikleyici unsur gerek AB düzenlemelerinde gerekse finansal kriz sonrasında dünya genelinde görülen düzenleme yaklaşımındaki yeni eğilimlerin bu yönde olmasıdır.

Yeni Kanun ile sermaye piyasası mevzuatında ilk kez "borsalar"a ilişkin kapsamlı hükümler öngörülmüş, borsaların taşımaları gereken esaslar yasal düzenleme altına alınmıştır. Kanun ile finansal altyapı kuruluşları olan (*financial markets infrastructure*) merkezi takas, merkezi saklama ve veri depolama kuruluşları yasal düzenlemeye kavuşturulmuştur. Bu yapılanmada, küresel finansal kriz sonrasında uluslararası otoriteler tarafından yürütülen çalışmalar sonucunda benimsenen kriterler temel alınmıştır. Kanun ile finansal alt yapı kuruluşlarına ilişkin düzenlemelere yasal zemin hazırlanmış, uluslararası kurumlara verilen taahhütlerin yerine getirilebilmesine imkân sağlanmıştır.

Kanun ile merkezi karşı taraf (*central counterparty*) düzenlemeleri Kanuni yapıya kavuşturulmuştur. Bilindiği üzere küresel kriz sonrasında yaşanan gelişmelerin mihenk taşı merkezi karşı taraf uygulamalarının ulusal düzenlemelere entegrasyonu oluşturmaktadır. Sermaye Piyasası Kurulu'nun da üyesi olduğu eylem gücü çalışmalarında edinilen tecrübe de oluşturulan yasal altyapıda önemli bir kaynak sağlamıştır.

Yukarıda ifade edildiği üzere Kanun ile aynı zamanda sermaye piyasalarında gerçekleştirilen hemen her işlemin veri olarak depolanabileceği “veri depolama kuruluşları” (*trade repositories*) yasal altyapıya kavuşturulmuştur.

Kanun ile; AB düzenlemelerine paralel olarak sermaye piyasası faaliyetinde bulunan kuruluşların mali açıdan sıkıntıya düşmeleri durumunda yatırımcıların tazminine yönelik olarak Yatırımcıları Tazmin Merkezi oluşturulmuştur. Söz konusu yapı, mevcut Kanunda yer alan “tedrici tasfiye” uygulamasının bir parçası iken, tazmin mekanizmaları ayrıştırılmış, tedrici tasfiye korunmuştur.

Kanun ile mevcut Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği’nin yapısı revize edilerek Birliğin sadece aracı kurumların değil sermaye piyasasında faaliyet gösteren tüm aktörlerin temsiline imkân sağlayan bir yapıya dönüşümü sağlanmıştır. Gelişmiş piyasalarda görülen bu yapı, mevcut durumdaki parçalı yapının tek bir noktada toplanarak hem Kurulun üstlenmiş olduğu fonksiyonların daha efektif bir yapıya kavuşturulmasına imkân sağlayacak hem de Birliğin öz düzenleyici fonksiyonunu artıracaktır.

Kanuna eklenen bir diğer madde ile, menkul kıymetlerin teminata konu olması işlemlerine ilişkin mevzuatın gözden geçirilmesi olup Menkul kıymetlerin teminata konu olması işlemlerinin hukuki dayanağı UNIDROIT ve AB düzenlemeleriyle uyumlu hale getirilmesi hedeflenmiştir.

### **1.2.5.Kurumsal Yatırımcılara İlişkin Yenilikler**

Kanun ile yatırım fonu ve yatırım ortaklığı sektörüne ilişkin olarak daha rekabetçi ve AB düzenlemeleri ile uyumlu bir yapıya kavuşturulması amaçlanmaktadır.

AB UCITs Direktifi kapsamında “Fon yönetim şirketi” adı altında yeni bir şirket türü tanımlanmakta ve yatırım fonlarının sadece fon yönetim şirketleri tarafından kurulması düzenlenmektedir. Ayrıca mevcut düzenlemedeki, fon katılma paylarının azami tedavül sayısını belirleyen yarı açık uçlu fon yapısından, tedavül limitinin bulunmadığı tam açık uçlu fon yapısına geçilmektedir. Buna ilave olarak, fon içtüzüklerinin noter onayından geçirilmesi zorunluluğundan vazgeçilerek fon kurucuları açısından önemli bir harcama kalemi ortadan kaldırılmaktadır.

Kolektif yatırım kuruluşlarının portföylerindeki varlıklara ilişkin olarak saklama hizmeti ilk defa AB Düzenlemelerine uygun olarak Kanunda tanımlanmakta ve portföy saklama hizmetini yürütecek kuruluşların sorumlulukları belirlenmektedir. Yine 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 devredilmektedir.

“Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklığı” (DSYO) adı altında Türk Hukuku için yeni olan bir şirket türü ihdas edilmektedir. Bu şirket türü AB UCITs Direktifi kapsamında fon ile yatırım ortaklığı modelinin bir bileşimi olarak düzenlenmiş olup, ortaklığın farklı portföylerden oluşacak şekilde yapılmasına imkân vermektedir. DSYO’lar, yatırım fonlarının tüzel

kışılığı bulunmaması nedeniyle yatırım yapmakta zorlandığı alanlarda da -özellikle gayrimenkul- faaliyet gösterebilecektir. Bu şekilde yabancı yatırımcıların aşına olduğu bir hukuki yapının ülkemizde de hayata geçirilmesi sağlanacaktır.

Yatırım fonlarının paylarının ihraç ve itfasının TCMB tarafından günlük alım satım kurları ilân edilen yabancı para cinsinden yapılmasına izin verilebilmesi neticesinde yatırım fonlarının değişik yatırımcı profillerinin ihtiyacına cevap verebilmesi sağlanacaktır.

Son olarak konut finansmanı sistemi ile ilgili tamamlayıcı değişiklikler yapılmaktadır. Konut finansmanına ilişkin mevcut Kanun hükümlerinin birincil piyasaya olumlu yönde etki yaptığı görülmekle birlikte; mevcut düzenlemeler, sistemin, bu kredilere dayalı sermaye piyasası aracı ihraçları vasıtasıyla desteklenmesinde yetersiz kalmıştır. Bu nedenle, gelişmiş/gelişmekte olan ülkelerin konut finansmanı sistemlerinin vazgeçilmez unsurlarından olan ve mevcut Kanun'da sermaye piyasası aracı ihraçlarından elde ettiği kaynaklarla kredi kuruluşlarına uzun vadeli ve ucuz finansman olanağı sağlaması amacıyla tasarlanan ipotek finansmanı kuruluşlarının faaliyet kapsamlarının genişletilmesine yönelik yeni düzenlemeler yapılmıştır. Buna göre, ipotek finansmanı kuruluşlarının konut finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilebilecek tüm sermaye piyasası araçlarını ihraç etmesi, başka deyişle sermaye piyasasında kredi kuruluşları ile aynı hareket alanına sahip olması sağlanmıştır. Ayrıca, konut finansmanı kuruluşlarının konut finansmanı kapsamında yaptıkları işlemlerle ilgili BSMV, harçlar vb'ne ilişkin muafiyetler ipotek finansmanı kuruluşları için de geçerli olacaktır.

#### **1.2.6.Denetim ve Tedbirlere İlişkin Yenilikler**

Kurul'a denetim faaliyetlerine ilişkin önemlilik ve öncelik ilkeleri ile risk değerlendirmelerinde dikkate alınacak ölçütleri ve uygulama esaslarını belirleme ve denetim faaliyetinin, önemlilik ve öncelik ilkeleri ile risk değerlendirmeleri kapsamında oluşturulacak program uyarınca yürütme yetkisi verilmektedir.

Denetimin kapsamı daha detaylı olarak tanımlanmakta ve denetimle görevlendirilenlerin, 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 yetkili olduğu belirtilmektedir.

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 sır saklama yükümlülüğü getirilmiştir. Buna ek olarak, sermaye piyasası kurumlarına veya bu kurumların müşterilerine ait öğrendikleri sır mahiyetindeki bilgileri görevleri dolayısıyla öğrenenlerden bu bilgileri açıklayanlar veya kendileri veya başkaları menfaatine kullananlar için hapis cezası öngörülmüştür.

İzinsiz halka arz yoluyla halkta toplanılan paraların iade edilme imkânı mevcut düzenlemelerde bulunmadığından, sorumlular hakkında suç duyurusunda bulunulsa da para veren vatandaşların mağduriyetlerinin giderilmesi mümkün olamamaktaydı. Yeni düzenleme ile ilk kez Kuruldan izin almaksızın yapılan halka arz ile toplanan paraların iadesi için usul ve esaslar öngörülmüştür.

Elektronik ortam üzerinden gerçekleştirilen izinsiz faaliyetlere ilişkin düzenlemeler yapılmıştır. Teknolojinin gelişmesiyle birlikte internet aracılığıyla işlenen sermaye piyasası suçlarında büyük artış görülmüş, izinsiz sermaye piyasası faaliyetlerinin internet aracılığıyla işlendiğinin tespit edilmesi durumunda söz konusu internet sitelerinin faaliyetlerinin engellenebilmesi için düzenleme yapılmıştır. Bu şekilde internet aracılığıyla işlenen suçlarla daha etkin mücadele etmek ve yatırımcıların kötü niyetli şahıslarca istismar edilmesinin önüne geçmek mümkün olacaktır.

Örtülü kazanç aktarımı yaptıkları tespit edilen şahısların aktardıkları tutarı şirkete iade etmeleri gereği açık olarak düzenlenmiştir.

Teknolojik gelişmelere paralel olarak Kurulca istenecek defter ve belgelere elektronik ortamda saklanan kayıtlar da dâhil edilmiştir. Gerçeğe aykırı bağımsız denetim raporu düzenlenmesinin yanı sıra, gerçeğe aykırı değerlendirme ve derecelendirme raporlarının düzenlenmesi de suç kapsamına alınmıştır.

Hukuka aykırı faaliyet veya işlemlerde sorumluluğu tespit edilen yöneticilerin ve çalışanların sahip oldukları lisansları geçici veya sürekli olarak iptal etmeye, haklarında suç duyurusunda bulunulması kararından itibaren yargılama sonuçlanıncaya kadar imza yetkilerini sınırlandırmaya veya kaldırmaya, 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 Kurulun yetkili olması öngörülmüştür.

Sermaye piyasası kurumları ve meslek birlikleri, 5237 sayılı Türk Ceza Kanunu'nun 244 üncü maddesinde tanımlanan sistemi engelleme, bozma, verileri yok etme suçu açısından banka veya kredi kurumu sayılmış böylece uygulanacak yaptırım artırılmıştır.

Ayrıca, sermaye piyasası suçlarıyla ilgili olarak alınacak tedbirler Kanunda sayma usulü ile belirtilmiştir. Burada yeni bazı tedbirler öngörülmüş, bir kısmında ise fiilen uygulanan konular açıkça yasada belirtilmiştir. Bunun yanında, yine bilgi suiistimali (içeriden öğrenenlerin ticareti) ve piyasa dolandırıcılığı (manipülasyon) 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.

İdari para cezalarının etkin bir şekilde uygulanması konusunda yaklaşık 10 yıllık uygulama deneyimi ile elde edilen tecrübeler bunların düzenlendiği maddeye yansıtılmıştır.



### 1.2.7.Piyasa Suçları ve Yaptırımlara İlişkin Yenilikler

Kanunda, AB düzenlemeleri çerçevesinde piyasa suçları ve yaptırımları ile ilgili değişiklikler yapılmış ve bazı yeni suçlar Kanunda düzenlenmiş, mevcut suçların kapsamı ve bu suçlara bağlanan cezai yaptırımlar ekonomik suçta ekonomik ceza esasına göre yeniden kaleme alınmıştır. Bu kapsamda, piyasa suçları ile ilgili olarak mevcut Kanundaki torba düzenlemeler yerine, somut konulara ilişkin hükümler ihdas edilmesi yöntemi benimsenmiştir.

Bilgi suiistimali (içeriden öğrenenlerin ticareti) suçu ile ilgili olarak Kanunda söz konusu suç AB düzenlemeleri de dikkate alınarak kapsamlı olarak yeniden tanımlanmış ve suçun faili olabilecekler sayılmıştır. Ayrıca, AB Direktifine uyum çerçevesinde, kamuya açıklanmamış bu bilgileri üçüncü kişilere açıklayan veya üçüncü kişilerin bu bilgilere erişimini sağlayanlar veya bu bilgilere dayanarak üçüncü kişilere bu bilginin ilişkili olduğu sermaye piyasası aracını elde etmesi veya elden çıkarması için tavsiye yahut telkinde bulunanlar, üçüncü kişilerin bu tavsiye ve telkinler doğrultusunda işlem yaparak menfaat elde etmeleri durumu da bilgi suiistimali suçu kapsamına alınmıştır.

Bilgi suiistimalinin yaptırımında ise değişikliğe gidilmiştir. Buna göre, iki yıldan beş yıla kadar hapis veya adli para cezası ile cezalandırma öngörülmüş, ancak bu suçtan dolayı adli para cezasına hükmedilmesi halinde, verilecek ceza elde edilen menfaatin iki katından az olamayacağı öngörülerek, ekonomik sonuçları ağırlaştırılmıştır. Ayrıca TCK'da öngörülen yaptırım sistemi ile de uyum sağlanmıştır. Zira, hapis veya adli para cezası öngörüldüğünden, TCK sistemi uyarınca öncelikle adli para cezası uygulanacak, bu para ödenmediği takdirde veya suçun tekrarı halinde hapis cezası gündeme gelecektir. Bu suretle, ekonomik suçlarda caydırıcılığı daha da artıracak bir yaptırım sistemine geçilmesi hedeflenmiştir.

Bunun yanında, Kanunda, manipülasyon olarak bilinen suç tipi bu defa "Piyasa Dolandırıcılığı," yine içeriden öğrenenlerin ticareti olarak bilinen suç tipi "Bilgi Suiistimali" olarak düzenlenmiştir. Bu suç tipleri AB direktifi dikkate alınarak yeniden kaleme alınmış, bu çerçevede, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarının yanı sıra değerlerini ve yatırım kararlarını etkileyebilme hususları ile emir vermenin de ilgili suç kapsamında olduğu, buna ek olarak, açıklamakla yükümlü oldukları bilgileri açıklamayan ya da zamanında açıklamayanların cezai sorumlulukları Kanundaki ilgili maddelere eklenmiştir.

Öte yandan, 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 hükmolünmaz. Bu tutarın soruşturma başladıktan sonra Hazineye ödenmesi halinde ise verilecek cezanın yarısı indirilir. Kovuşturma evresinde hüküm verilmeye kadar ödediği takdirde, verilecek ceza üçte biri oranında indirilir. Dikkat edileceği üzere, yapılan ödeme, ilgili hakkında suç duyurusu yapılmamasına değil, yapılan yargılama sonucunda cezaya hükmolünmamasına yol açmaktadır. Bu suretle, söz konusu suçla etkin ve caydırıcı bir şekilde mücadele etmenin yolları genişletilmiş olmaktadır. Ayrıca, sermaye piyasasında gerçekleşen özellikli bazı işlemler ve durumlar da dikkate alınarak, bilgi suiistimali (içeriden öğrenenlerin ticareti) ve

piyasa dolandırıcılığı (manipülasyon) sayılmayan haller Kanunda ayrı bir madde olarak düzenlenmiştir.

2499 sayılı Kanundaki örtülü kazanç aktarımı suçu aynen muhafaza edilmiş ve bu alanda gün geçtikçe artan suiistimallerin uygun cezai müeyyideye bağlanabilmesi amacıyla suç teşkil eden fiillerin tanımı genişletilmiştir. Esasen Türk Ceza Kanununda güveni kötüye kullanma suçu olarak müeyyide altına alınan bu fiiller, sermaye piyasasının özelliklerine uygun ve daha geniş kapsamlı bir biçimde tanımlanarak nitelikli güveni kötüye kullanma suçuna paralel olarak cezaî müeyyideye bağlanmıştır.

Kanun ile idari para cezalarına ilişkin sistem de tümüyle gözden geçirilmiştir.

### **1.2.8.ALİŞTİRMA SORULARI**

- 1- 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu “bilgi suiistimali (içeriden öğrenenlerin ticareti) suçu” ile “piyasa dolandırıcılığı” suçuna ilişkin olarak ne tür yeni düzenlemelere yer vermektedir?
- 2- 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu sermaye piyasası araçları ve ihraççılara ilişkin olarak ne tür yenilikler getirmektedir?

### **1.3. SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI**

#### **1.3.1 SERMAYE PİYASASI ARACI NEDİR?**

Sermaye piyasası araçları, menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarıdır. Menkul kıymetler;

- Ortaklık veya alacaklılık sağlayan,
  - Belli bir tutarı temsil eden,
  - Yatırım aracı olarak kullanılan,
  - Dönemsel gelir getiren,
  - Misli nitelikte,
  - Seri halinde çıkarılan,
  - İbareleri aynı olan ve
  - şartları Sermaye Piyasası Kurulu'nca belirlenen,
- kıymetli evraktır.

Hisse senedi ortaklık hakkı sağlayan menkul kıymetlere, tahvil de alacaklılık hakkı sağlayan menkul kıymetlere örnek olarak verilebilir. Menkul kıymet dışında kalan ve şartları Kurul'ca belirlenen diğer evraklarda diğer sermaye piyasası araçlarını oluşturur. Nakit, ek, poliçe, bono ve mevduat sertifikası sermaye piyasası aracı değildir.

### **1.3.2. HİSSE SENETLERİ:**

Anonim ortaklıklar tarafından çıkarılan,

- şirket sermayesine katılımı temsil eden,
- yasal şekil şartlarına uygun olarak düzenlenmiş kıymetli evraklardır.

### **Hisse senetlerinin sahiplerine sağladıkları haklar nelerdir?**

Hisse senetleri sahiplerine,

- Ortaklık hakkı,
- Yönetime katılma (oy) hakkı,
- Kar payı (temettü) ve temettü avansı alma hakkı,
- Rüçhan hakkı (yeni pay alma hakkı),
- Bedelsiz pay alma hakkı,
- Tasfiyeden pay alma hakkı,
- Bilgi edinme hakkı

sağlar.

### **Hisse senetlerinin türleri nelerdir?**

#### ***Nama – hamiline yazılı hisse senedi***

Hisse senetleri nama (isme yazılı) ya da hamiline yazılı olarak çıkarılabilir.

#### ***Adi – imtiyazlı hisse senedi***

Hisse senetleri ana sözleşmede aksine bir hüküm yoksa sahiplerine eşit haklar sağlarlar. Bu tip hisse senetlerine adi hisse senetleri denir. Bir kısım hisse senetleri ise adi hisse senetlerine göre kara katılmada, yönetim ve denetim kuruluna ye seçiminde, oy hakkında ve benzeri konularda ana sözleşmeye dayanarak sahiplerine imtiyazlı haklar tanıyabilir. Bir anonim ortaklıkla çeşitli imtiyazlara sahip hisse senetleri bulunuyorsa bunlar farklı grup isimleriyle adlandırılırlar (A grubu, B grubu, C grubu gibi) ve Borsa'da farklı işlem sıralarında işlem görürler.

### ***Primli – primsiz hisse senedi***

Üzerinde yazılı değer ile diğer bir deyişle nominal değerden ihraç edilen hisse senetlerine primsiz, nominal değerlerinden yüksek bir bedelle ihraç edilen hisse senetlerine primli hisse senedi denir.

### ***Bedelli – bedelsiz hisse senedi***

Nakit/bedelli sermaye artırımını yoluyla ihraç edilen hisse senetlerine bedelli hisse senedi, iç kaynaklardan sermaye artırımını yoluyla ihraç edilen hisse senetlerine ise bedelsiz hisse senedi denir.

### **Hisse senetlerinin getirileri**

Hisse senedi sahipleri temel olarak iki tür gelir elde ederler; *Kar payı (temettü) geliri*: Anonim ortaklıkların yılsonunda elde ettikleri karın ortaklara dağıtılmasından elde edilen gelirdir. Hisseleri/payları Borsa’da işlem gören anonim ortaklıklar, karlarını Sermaye Piyasası Kurulu’nun Seri: IV, No: 27 sayılı Tebliği’nde yer alan esaslar, ortaklık esas sözleşmesinde yer alan hükümler ve Şirketler tarafından kamuya açıklanmış kar dağıtım politikaları çerçevesinde nakden veya temettünün sermayeye ilavesi suretiyle hisse ihraç ederek dağıtılabilir. 2009 yılı faaliyetlerinden elde edilen karlar için herhangi bir asgari kar dağıtım zorunluluğu bulunmamaktadır. Hisse senetleri Borsa’da işlem görmeyen halka açık anonim ortaklıklar ise Seri: IV, No: 27 sayılı Tebliğ hükümleri ve ilgili Kurul düzenlemeleri çerçevesinde, dağıtılabilir karlarının en az %20’sini birinci temettü olarak dağıtmak zorundadır. *Sermaye kazancı*: Zaman içinde hisse senedinin değerinde meydana gelen artıştan elde edilen gelirdir.

### **Hisse senetlerinin zıya ve zamanaşımı**

Hisse senedinin zıya, doğal bir afet (deprem vb.) veya bir insan fiiliyle (çalınma, yırtılma vb.) elinde bulunduranın iradesi dışında senedin elinden çıkması veya elinde bulunmakla beraber yıpranma bozulma gibi nedenlerle artık kullanılamaz hale gelmesidir. Zayi olduğu ispat edilen hisse senetleri için, mahkemeden iptal talebinde bulunulabilir. Hisse senedi mahkeme tarafından iptal edildiğinde hak ile senedin arasındaki bağ kopar ve senedin verdiği haklar senetsiz de talep edilebilir. Hisse senedinin bir mülkiyet senedi olması ve vade taşımaması nedeni ile zaman aşımı söz konusu değildir. Ancak, tasfiye bakiyesinden pay alma hakkı tasfiye tarihinden itibaren 10 yıllık zaman aşımına, kar payı hakkı ise 5 yıllık zaman aşımına tabidir.

### **1.3.3. OYDAN YOKSUN HİSSE SENEDİ**

Ortaklıkların esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak kaydıyla sermaye artırımını ile ihraç edebilecekleri oy hakkı hariç, sahibine kar payından ve istediğinde tasfiye bakiyesinden imtiyazlı olarak yararlanma hakkını ve diğer ortaklık haklarını sağlayan hisse senetleridir. Oydan yoksun hisse senedi sahiplerinin oy hakkı olmaksızın genel kurula katılma ve bilgi

alma hakları bulunmaktadır. İhraççı Şirket açısından alternatif kaynak yaratırken, Şirketin ortaklık yapısı ve yönetim düzeni korunmaktadır. Yatırımcılara ise alternatif bir yatırım aracı sunulmaktadır. Oydan yoksun hisse senedi sahipleri için, esas sözleşmede gösterilecek oranda kâr payında imtiyaz tanınması zorunludur ve imtiyazlı kâr payları nakden dağıtılır. Ortaklık, üst üste 3 yıl kâr dağıtamazsa veya mevzuat uyarınca izin verilmediği halde, herhangi bir nedenle bir yıl oydan yoksun hisse senedi imtiyazına ilişkin kâr dağıtımını yapmazsa, senet sahipleri, bu durumların kesinleştiği genel kurul toplantı tarihini izleyen yıl, esas sermayeye katılmaları ile orantılı olarak oy hakkını elde ederler ve buna bağlı olarak imtiyazlı bu paylar adi pay haline dönüşür. Ayrıca esas sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla, belirlenecek bir süre sonunda bu senetler adi hisse senedine dönüşebilir.

#### **1.3.4. KATILMA İNTİFA SENEDİ**

Sahiplerine, ortaklık hakkına sahip olmaksızın kardan pay alma, tasfiye bakiyesinden yararlanma, yeni pay alma ve belli bazı olanaklardan yararlanma hakkı veren sermaye piyasası aracıdır. Katılma intifa senedi, esas sözleşmede hüküm bulunmak koşulu ile genel kurul kararıyla ve süresiz olarak çıkarılabilir ve nama veya hamiline yazılı olarak düzenlenebilir.

#### **1.3.5. BORÇLANMA ARAÇLARI**

Bu bölümde, Kurul düzenlemeleri içerisinde yer alan başlıca borçlanma araçları ile ilgili kısa bilgilere yer verilmektedir. Söz konusu araçlar ile ilgili detaylı bilgilere Kurul'un Seri: II, No: 22 sayılı Tebliği'nden erişilmesi mümkündür.

##### **1.3.5.1. TAHVİLLER**

Tahvil, devletin ya da özel sektör Şirketlerinin borçlanarak orta ve uzun vadeli fon sağlamak üzere çıkarttıkları borç senetleridir. Tahviller halka arzedilerek veya halka arzedilmeksizin satılabilir. Kamu borçlanma aracı dışındaki tahvillerin ihraç ve halka arzı için bunların Sermaye Piyasası Kurulu'na kaydettirilmesi gereklidir. Genel ve katma bütçeli idareler ile T.C. Merkez Bankası'nca ihraç edilecek tahviller Kurul tarafından kayda alınmaz. Tahvillerin halka arzedilmesi durumunda tahvil ihraç koşulları ve ihraççı şirket hakkındaki hukuki ve mali bilgiler izahname ve sirkülerde yer alır. Tahviller sahiplerine herhangi bir ortaklık hakkı vermez, sadece ihraççıya karşı alacaklılık hakkı sağlar.

#### **Nominal değer, kupon oranı, vade, itfa nedir?**

Satın almadan önce, tahvillerle ilgili olarak Şu üç hususa dikkat etmekte fayda vardır:

- Nominal değer, tahvil ve bononun vadesinde yatırımcının eline geçecek olan para miktarıdır.
- Kupon oranı, nominal değer üzerinden yüzde olarak belirtilen, tahvil sahibinin alacağı faiz miktarıdır. Tahvillere ödenecek faiz oranı ile ödeme koşullarına ilişkin esaslar, izahname ve sirkülerde açıkça belirtilmek koşuluyla ihraççılarca belirlenir.

□ Vade, anaparanın ve son faiz ödemesinin yapılacağı tarihtir ve tahvilin vadesi 1 yıldan az olmamak üzere serbestçe belirlenebilir. Tahvillerin anaparası, vade bitiminde bir defada veya vade içinde taksitler halinde ödenebilir. Halka arz edilecek tahvillerin taksitli itfa edilmesi durumunda itfaya ilişkin esaslara izah name ve sirkülerde yer verilir.

□ İtfa, borcun borçlu tarafından bir defada veya belirli dönemlerde yapılan ödemelerle ortadan kaldırılması işlemidir.

Vade, anaparanın ve son faiz ödemesinin yapılacağı tarihtir ve tahvilin vadesi 1 yıldan az olmamak üzere serbestçe belirlenebilir. Tahvillerin anaparası, vade bitiminde bir defada veya vade içinde taksitler halinde ödenebilir. Halka arz edilecek tahvillerin taksitli itfa edilmesi durumunda itfaya ilişkin esaslara izah name ve sirkülerde yer verilir.

### **Tahvil sahiplerine kar payı verilmesi mümkün müdür?**

İhraççıların esas sözleşmelerinde veya varsa özel mevzuatlarında hüküm bulunmak şartıyla tahvillere kardan pay verilmesi mümkündür. Halka arz edilecek tahvillere kardan pay verilmesine ilişkin esaslara izah name ve sirkülerde yer verilir. İhraççılar, tahvillere verilecek kar payının belirlenmesinde aşağıdaki esaslardan birini seçebilir: a) Faiz ve buna ek olarak, tahvile kardan pay verilmesi, b) Kar payının faizden daha az olması halinde, faiz ödenmesi; faiz getirisine eşit veya daha fazla kar payı tahakkuk etmişse kar payının ödenmesi, c) Bir faiz öngörülmezsizin tahvile kardan pay verilmesi.

### **Tahvile yapılan yatırımın getiri ve riski nedir?**

Tahvil sahibinin bir şirkete kullandığı sermaye, yabancı sermayedir. Tahvil sahibi, tahvili çıkaran kuruluşun uzun vadeli alacaklısıdır. Tahvil sahibi şirketin aktifi üzerinde alacağından başka hiçbir hakka sahip değildir, şirketin yönetimine katılamaz. Buna karşılık şirketin elde ettiği kardan, önce tahvil sahiplerinin faizleri, daha sonra hisse senedi sahiplerinin kar payları ödenir.

Tahvil sahibi ile şirket arasındaki hukuki ilişki vade sonunda sona erer. Tahvil sahibi tahvili çıkaran şirketin kar — zarar riskine katılmaz, şirket zarar etse de günü gelince belli miktardaki anapara ve faizini alır. Tahvillerin getirilerini etkileyen en önemli unsurlar, likiditesi ve sahip oldukları risktir. Şirket tahvilleri, şirketin iflas etmesi ve faiz, anapara ödemesinde temerrüde düşmesi açısından devlet tahvillerine oranla daha yüksek risk taşıdıklarından, genellikle devlet tahvillerinden daha yüksek faiz geliri sağlarlar. Tahvilin vade tarihine kadar olan değeri faiz oranlarındaki değişikliklere paralel olarak değişecektir. Başka bir deyişle, faiz oranları düştüğünde tahvilin değeri yükselecek ve bunların vadesinden önce satılması halinde artı kazanç sağlanacaktır. Ters durumda faiz oranları yükseldiğinde, tahvillerin fiyatı düşecektir. Tahviller çoğu zaman sabit getirili menkul kıymetlerdir. Tahvil sahibi enflasyonun kendisinden alıp götürdüğü değerden daha fazla faiz aldığı anda kar elde etmiş olur. Elde edilen gelir enflasyonun altında kaldığında ise tahvilin gerçek geliri negatif de olabilir. Tahvil bir borç senedi olduğuna göre, borcun anapara ve faizleri gereğinde yargı yoluna başvurarak tahsil edilebilir. Şirketin iflası veya tasfiyesi halinde de, tasfiyede önce

borçlar ödendiği için, tahvil sahipleri şirket ortaklarından (hisse senedi sahipleri) önce alacaklarını alırlar.

### **Tahvilde zaman aşımı**

Tahvilin anapara alacakları için zaman aşımı en son kupon vadesinden veya itfaya uğramışsa itfa tarihinden itibaren 10 yıldır. Tahvilin faiz alacaklarında ise, zaman aşımı 5 yıldır.

### **1.3.5.2. HİSSE SENEDİNE DÖNÜŞTÜRÜLEBİLİR TAHVİL(HDT)**

Ortaklık tarafından çıkarılan ve ihraççı ortaklığın sermaye artırımını suretiyle çıkaracağı paylara veya izah name ve sirkülerde belirtilen esaslar çerçevesinde temin edilen ihraççı paylarına dönüştürme hakkı veren menkul kıymetlerdir. HDT'lerin vadesi 1 yıldan az olamaz. HDT'lerin hisse senetlerine dönüştürülmesi vade başlangıç tarihinden itibaren en erken 1 yıl sonra yapılabilir.

### **1.3.5.3. DEĞİŞTİRİLEBİLİR TAHVİL (DET)**

İhraççı tarafından çıkarılan ve payları borsalarda veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören diğer ortaklıklara ait paylarla değiştirme hakkı veren menkul kıymetlerdir.

DET'lerin vadesi 1 yıldan az olamaz. DET'lerin hisse senetleriyle değiştirilmesi, vade başlangıç tarihinden itibaren en erken 1 yıl sonra yapılabilir.

### **1.3.5.4. FİNANSMAN BONOSU**

İhraççıların borçlu sıfatıyla düzenleyip iskonto esasına göre ihraç ettikleri menkul kıymettir. Vadesi 1 yıldan fazla olamaz. İskonto esasına göre satılan finansman bonolarının iskonto oranı ihraççı tarafından serbestçe belirlenir. Kısa vadeli borçlanma aracı olup, işletmelerin kısa vadeli finansman ihtiyacının karşılanmasını sağlar. Yatırımcılar açısından ise, kısa vadeli olması nedeniyle faiz riskinden korunma sağlar.

### **1.3.5.5. BANKA BONOLARI VE BANKA GARANTİLİ BONOLAR**

Banka bonoları; bankaların Kurul düzenlemeleri çerçevesinde borçlu sıfatıyla düzenleyip, Kurul'ca kayda alınmayı müteakip iskonto esasına göre ihraç ettikleri menkul kıymettir., Halka arz edilecek olan banka bonolarının vadesi 60 günden az 1 yıldan fazla olamaz. Tahsisli satılacak banka bonolarının vadesi 15 günden az 1 yıldan fazla olamaz. İskonto esası ile satılan söz konusu bonoların iskonto oranı ihraççı banka tarafından serbestçe belirlenir. Halka arz edilmek suretiyle satışa sunulan banka bonolarının satışında uygulanacak vadeye uygun iskonto oranları yıllık bazda hesaplanarak, satışın yapılacağı yerlerde satış süresi içerisinde banka tarafından duyurulur.