

Lisanslama Sınavları Çalışma Kitapları

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI 2

Ders Kodu: 1004

Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 2 Sınavı,
Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Sınavı, Türev Araçlar Sınavı





Lisanslama Sınavları Çalışma Kitapları

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI 2

Ders Kodu: 1004

Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 2 Sınavı,

Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Sınavı,

Türev Araçlar Sınavı

Bu çalışma SPK 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 hiç bir amaçla çoğaltılamaz, kopya edilemez, dijital ortama (bilgisayar, CD, disket vb) aktarılamaz.

Ekim 2014

SINAV ALT KONU BAŞLIKLARI

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI 2

1. Paylar ve Pay Benzeri Kıymetler
 - 1.1.Kavramsal Çerçeve
 - 1.2.Pay Tebliği VII-128.1 (4-7'nci Bölümler)
2. Paya Dönüştürülebilir ve Pay ile Değiştirilebilir Tahviller
 - 2.1.Kavramsal Çerçeve
 - 2.2.Borçlanma Araçları Tebliği II-31.1 (4 ve 5'inci Bölümler)
3. Bonolar ve Kıymetli Maden Bonoları
 - 3.1.Kavramsal Çerçeve
 - 3.2.Borçlanma Araçları Tebliği II-31.1 (6'ncı Bölümler)
4. Varantlar ve Yatırım Kuruluşu Sertifikaları
 - 4.1.Kavramsal Çerçeve
 - 4.2.Varantlar ve Yatırım Kuruluşu Sertifikaları Tebliği VII-128.3 (1 ve 2'nci Bölümler)
5. Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler
 - 5.1.Kavramsal Çerçeve
 - 5.2.Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Tebliği III-58.1
6. İpotek Teminatlı ve Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler
 - 6.1.Kavramsal Çerçeve
 - 6.2.Teminatlı Menkul Kıymetler Tebliği III-59.1
7. Gayrimenkul Sertifikaları
 - 7.1.Kavramsal Çerçeve
 - 7.2.Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği VII-128.2 (1 ve 2'nci Bölümler)
8. Yabancı Sermaye Piyasası Araçları ve Depo Sertifikaları
 - 8.1.Kavramsal Çerçeve
 - 8.2.Yabancı Sermaye Piyasası Araçları ve Depo Sertifikaları ile Yabancı Yatırım Fonu Payları Tebliği VII-128.4

KISALTMALAR

SPKn., Kanun : Sermaye Piyasası Kanunu

SPKr. Kurul : Sermaye Piyasası Kurulu

TTK : Türk Ticaret Kanunu

KAP : Kamuyu Aydınlatma Platformu

GİP : Gelişen İşletmeler Piyasası

MKK : Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş

TCMB : Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası A. Ş.

BİAŞ : Borsa İstanbul A.Ş

TTSG : Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi

PDT : Paya Dönüştürülebilir Tahvil

DET : Değiştirilebilir Tahvil

VDMK : Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler

İDMK : İpotek Dayalı Menkul Kıymetler

VİDMK: VDMK ve İDMK

VTMK : Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler

İTMK : İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler

VFF : Varlık Finansman Fonu

KFF : Konut Finansman Fonu

İFK : İpotek Finansmanı Kuruluşu

VKŞ : Varlık Kiralama Şirketi

BDDK : Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

TMKn : Türk Medeni Kanunu

TMK: Teminatlı Menkul Kıymetleri

GYO : Gayrimenkul Yatırım Ortakları

TOKİ : T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı

İÇİNDEKİLER

1.1. PAYLAR VE PAY BENZERİ KIYMETLERİ	5
1.2. PAYA DÖNÜŞTÜRÜLEBİLİR VE PAY İLE DEĞİŞTİRİLEBİLİR TAHVİLLER	54
1.3. BONOLAR VE KIYMETLİ MADEN BONOLARI	70
1.4. VARANTLAR VE YATIRIM KURULUŞU SERTİFİKALARI	80
1.5. VARLIĞA VE İPOTEĞE DAYALI MENKUL KIYMETLER.....	105
1.6. İPOTEK TEMİNATLI VE VARLIK TEMİNATLI MENKUL KIYMETLER	144
1.7. GAYRİMENKUL SERTİFİKALARI.....	178
1.8.YABANCI SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI VE DEPO SERTİFİKALARI	196

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI 2

1. PAYLAR VE PAY BENZERİ KIYMETLERİ

1.1. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1.1.1. Genel Olarak Pay – Pay Benzeri - Hisse Senedi

1.1.1.1. Genel Olarak Pay

Pay, anonim şirketler hukukunun merkez kavramı olarak gösterilir. Merkez kavram olması, anonim şirketlere hak ve yükümlülüklerin pay ve pay sahipliği üzerinden belirlenmesini ifade eder. Pay, anonim ortaklık sermayesinin belirli nominal değere göre (mesela her biri 1 TL ve 2 TL olmak üzere) bölünmüş parçasıdır. Anonim ortaklıkta her bir parça (yani pay) sahibine mevzuat ve şirket esas sözleşmesi çerçevesinde belirlenen bir demet hak verir. Öyle ki, bir kişi ne kadar paya sahip olursa, o kadar demet hakka da sahiptir denilebilir. Dolayısıyla, Kolektif, Komandit ve Limited Ortaklıklarda olduğu gibi bir kişinin sahip olduğu birden fazla pay, tek bir pay veya birleşik ve tek kabul edilmez. Yani anonim ortaklıkta kişi değil, sermayeye katılım oranını temsil eden pay, temel kavramdır.

Pay, Sermaye Piyasası Hukuku açısından da önemli bir kavram olmakla birlikte, pay kadar önemli diğer kavramlar, örneğin, borçlanma aracı, türev araç vs. de mevcuttur. Sermaye piyasası hukukunda “pay”ın asıl önemi, yatırımcının sermayeye yaptığı katkıyı temsil etmesidir. Borçlanma araçları sermayeye olmasa da anonim ortaklığa finansal bir katkı sağlar. Gerek payların, gerekse borçlanma araçlarının Sermaye Piyasası Hukuku açısından önemi, sağladığı hakların yanında ağırlıklı olarak ikincil piyasada (yani borsada) yoğun şekilde işlem görmesi ve fiyat oluşmasıdır. Bu nedenle de bunların fiyatlarını etkileyecek tüm bilginin tam olarak piyasada bulunması gereklidir. Aksi takdirde yani taraflar arasında bilgi farklılığının bulunduğu hallerde borsada aktif olarak işlem görmeyecek ve doğru fiyat oluşamayacaktır. Dolayısıyla pay Sermaye Piyasası Hukukunda sermaye piyasası aracı olarak işlem görmesi nedeniyle önem arz eder ve özel düzenlemelere tabi tutulmuştur.

1.1.1.2. Payların Sağladığı Haklar ve Yükümlülükler

Anonim ortaklıkta payların sahibine verdiği hakları çeşitli kıstaslara göre sınıflandırmak mümkündür. Bazı haklar her bir pay sahibi tarafından münferiden

kullanılabilecekken, bazı haklar halka açık anonim ortaklıklarda %5, halka kapalı anonim şirketlerde %10 paya sahip pay sahipleri tarafından kullanılabilir. Payların sağladığı haklar mali haklar, idari haklar ve dava hakları olarak aşağıdaki tabloda sınıflandırılmıştır:

MALİ HAKLAR	İDARİ HAKLAR		DAVA HAKLARI	
	Pay sahiplerine Tanınan	Azlığa Tanınan (%10 / %5)	Pay sahiplerine Tanınan	Azlığa Tanınan (%10 / %5)
Kar payı alma hakkı	Genel kurulu toplantıya çağırma hakkı	Genel kurulu toplantıya çağırma hakkı	İptal davası	Denetçinin yerine yeni denetçi atanması davası
Hazırlık dönemi faizi alma hakkı	Genel kurula katılma hakkı	Genel kurul gündemine madde ekletme hakkı	Butlan davası	Haklı sebeplerle fesih davası
Tasfiye payı alma hakkı	Oy hakkı	Genel kurulun ertelenmesini isteme hakkı	Denkleştirme akçesinin tespiti davası	
Geri alma hakkı	Bilgi alma ve inceleme hakkı	Özel denetim isteme hakkı	Hakimiyet ilişkilerine dair davalar	
Bedelsiz pay alma hakkı	Özel denetim isteme hakkı	İbrayı geri bırakma hakkı	Organlardaki eksikliğin giderilmesi davası	
Rüçhan hakkı	Genel kurulun ertelenmesini isteme hakkı		Organlardaki eksikliğin giderilmesi davası	
Önerilmeye muhatap olma hakkı (şartlı sermaye artırımlarında)	Yönetim kurulunda temsil edilme hakkı		Sorumluluk davaları	
Sermayenin korunmasını isteme hakkı			İbranın kaldırılması davası	
Şirketten çıkma hakkı			Bilgi alma ve inceleme davası	
Şirketin temel yapısının korunmasını isteme hakkı			Özel denetim isteme davası	
			Şirketin feshi davası	
			Pay sahiplerinin temsili konusunda iptal davası	

Buna karşılık pay sahibinin yükümlülükleri ise şöyle sıralanabilir:

- Sermaye koyma borcu
- Sermaye koyma borcu dışında kimi şirketlerde mevcut ikincil borçlar
- Sadakat borcu
- Sır saklama borcu¹

1.1.1.3. Pay Çeşitleri

a) Hamiline ve Nama Yazılı Paylar

Hamiline yazılı paylar teslim ile; nama yazılı paylar ise ciro ve teslim ile devredilmektedir. Borsa İstanbul'da hamiline yazılı paylar ve şirket yönetim kurulunun beyaz ciroyla devrine dair karar alınmış olması şartıyla nama yazılı paylar işlem görebilmektedir.

b) Adi ve İmtiyazlı Paylar

Adi paylar, sahiplerine eşit hak sağlamaktadır. Paylar, ana sözleşmede aksine bir hüküm yoksa adi pay niteliğindedir.

¹ Konuya ilişkin detaylı bilgi için bkz. Karahan/Bozgeyik, Sami (Edit), Şirketler Hukuku, , 1. Baskı, Konya 2012, s.595 vd.

İmtiyazlı paylar, itibari değeri eşit olan payların eşit pay vermesi kuralının istisnasını teşkil eder. 6102 sayılı TTK md.479/1 uyarınca imtiyaz; kar payı, tasfiye payı, rüçhan hakkı, oy hakkı gibi konularda adi paylara nazaran bazı paylara tanınan üstün bir hak veya kanunda öngörülmemiş yeni bir pay sahipliği hakkıdır. Görüldüğü üzere imtiyaz, pay sahibine tanınmaz, paya tanınır. Pay sahibi imtiyazlı paya sahip olması nedeniyle söz konusu imtiyazları kullanabilir duruma gelir.

c) Bedelsiz ve Bedelli Paylar

Bedelsiz sermaye artırımı, şirketlerin iç kaynaklarından sermayeye aktardıkları tutar karşılığında çıkardıkları payların bir bedel alınmaksızın ortaklara dağıtılmasıdır. Bu işlem sonucunda çıkarılan paylar bedelsiz paydır. Bedelsiz sermaye artırımı dışarıdan fon girişine yol açmamaktadır. Bedelli sermaye artırımı, şirketlerin yeni fon kaynağı temin etmek amacıyla çıkardıkları "bedelli" paylarını, nominal değerinden veya daha yüksek bir fiyattan satmalarıdır. Bedelli paylar, mevcut ortaklara satılabileceği gibi (rüçhan hakkı) diğer yatırımcılara da satılabilmektedir.

d) Primli ve Primsiz Paylar

Üzerinde yazılı değer (nominal değer) ile ihraç edilen paylar primsiz, nominal değerinden yüksek bir bedelle ihraç edilen paylar ise primli paylardır. Borsa İstanbul'da kote şirketler kayıtlı sermaye sistemine tabi olup, esas sözleşmelerinde hüküm bulunması halinde, yönetim kurulu kararı ile primli pay ihraç edebilmektedir.

e) Kurucu ve İntifa Payları

Kurucu paylar, kuruluş hizmeti karşılığında ana sözleşme hükümleri gereğince şirket kârının bir kısmına iştirak hakkı veren ve daima kurucuların adlarına yazılı olmak şartıyla ihraç edilen paylardır. Kurucu paylar, belli bir sermaye payını temsil etmediği gibi şirket yönetimine katılma hakkı da vermemektedir. İntifa payları ise, şirket genel kurulunun alacağı kararla bazı kimselere çeşitli hizmetler ve alacak karşılığı olarak kuruluştan sonra verilen ve sermaye payını temsil etmeyen paylardır.

1.1.1.4. Pay Benzeri

Pay benzeri hukukumuzda genel olarak yer bulmamış bir kavramdır. Esasen “pay benzeri” ifadesi anonim ortaklıklar hukukumuzda da kıymetli evrak hukukumuzda da ve nihayet 6362 sayılı SPKn.’ye kadar Sermaye Piyasası Hukukumuzda da yabancısıdır.

Pay benzeri ifadesi, SPKn. md.3/1.o.1’de zikredilmekle birlikte hakkında herhangi bir tanım veya açıklama SPKn.’de bulunmamaktadır. Anılan yerde de pay benzeri, menkul

kıymetlerin örnekleri arasında sayılmakla yetinilmiştir. VII-128.1 sayılı Pay Tebliğinde, *pay benzeri menkul kıymetler*, sermayede temsil edilmesi zorunlu olmayan, sabit bir getiri taahhüdü barındırmayan, pay sahipliği haklarından birini ya da bir kısmını veren ve bu nitelikte olduğu Kurulca belirlenen menkul kıymetler olarak tanımlanmıştır.

Bu bakımdan, öncelikli olarak “pay benzeri”nin ne olduğunun açıklığa kavuşturulması gerekir. Pay benzerlerinin nitelik bakımından ihraççı ortaklığın bünyesinden çıkan ve ona doğrudan etki eden bir nitelik göstermesi gerekmekte birlikte, bu menkul kıymetlerin sermayede temsil edilmesi gerekmemektedir. Bununla birlikte pay benzeri menkul kıymet sahiplerinin menfaatlerinin, pay sahiplerinde olduğu gibi ihraççının kaderine bağlı olduğu, diğer bir ifadeyle, bu menfaatlerin ilgili dönem içerisindeki koşullara bağlı olarak değişkenlik gösterebileceği açık olup, pay benzeri menkul kıymetlerin, bünyesinde borçlanma araçları gibi sabit bir getiri taahhüdü barındırmadığı düşünülmektedir.

Bu noktada pay ile pay benzeri menkul kıymet arasındaki farka bakılacak olursa, payın en büyük özelliğinin ortaklık ile pay sahibi arasında sürekli bir ilişki kurması ve paya bağlı hak ve menfaatlerin geleceğinin ortaklığın faaliyetlerine, diğer bir ifadeyle akıbetine bağlı olduğu görülmektedir. Yukarıda anılan özelliklerinden hareketle payın, bünyesinde iki temel niteliği barındırdığı görülmektedir. Bunlardan ilki oy hakkı gibi yönetsel haklar marifetiyle ortaklığın faaliyetlerine, geleceğine etki etme hakkı ve yetkisiyken, ikincisi ise dönemler itibarıyla ortaya çıkan kazanç (kar payı) veya tasfiye neticesinde tasfiye payı varsa buna ortak olma hakkıdır. Bu iki temel nitelikteki hakkı veren menkul kıymetin “pay” olarak nitelendirildiği göz önünde bulundurulduğunda, bu niteliklerden birinin mevcut olmadığı ve fakat bunlardan birinin bulunduğu araçların pay benzeri menkul kıymet olarak nitelendirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.

Bununla birlikte pay benzerlerinin, borçlanma aracı niteliğindeki menkul kıymetlerden farklı olduğunun da net bir şekilde ortaya konulması gerekmektedir. Başka bir ifadeyle, pay benzeri olarak nitelendirilecek olan sermaye piyasası araçlarının, borçlanma aracı niteliği taşımaması, yani yukarıda belirtilen iki nitelikten birinin mevcudiyetine rağmen, söz konusu aracın diğer nitelikleri bakımından borçlanma aracı niteliğine daha yakın düşmemesi gerekmektedir. Aksi bir durumun söz konusu olması halinde, ilgili sermaye piyasası aracının pay benzeri olarak değil, borçlanma aracı olarak nitelendirilmesini gerektirecektir.

Pay benzerlerine ilişkin olarak belirtilebilecek son husus da, söz konusu terimin Avrupa Birliği müktesebatından alınmış olması ile ilgilidir. Avrupa Birliği, farklı hukuk sistem ve uygulama esaslarına bağlı ülkelerin bir arada bulunduğu uluslar üstü bir topluluktur.

Özellikle tek bir pazar oluşturulması ve bu pazarın etkinliğinin sağlanması amacıyla tek bir çatı altında farklılıkları ortadan kaldırmaya yönelik birçok düzenleme yapılmaktadır. Üye ülkelerin anonim ortaklık benzeri ortaklıklarda aşağı yukarı yukarıda belirtilen hakları tanıyan her tür menkul kıymeti “pay” olarak adlandırılmayabilecek olması muhtemeldir. Bu nedenle, yukarıda belirtilen ana amaç doğrultusunda, tanınan haklar açısından karşılaştırıldığında paya denk haklar veren menkul kıymetlerin de düzenleme kapsamına alınması için “pay benzeri” ifadesinin kullanıldığı görülmektedir².

Her şeye karşın, mevzuatımızda yer alan “pay benzeri” ifadesinin, SPKn. md.128/1.e’de yer alan yetki çerçevesinde ihtiyaç duyulması halinde pay ile benzer veya doğrudan veya dolayısıyla denk hak ve yükümlülükler veren menkul kıymetlerin çıkarılmasına imkan verdiği hatırd tutulmalıdır.

1.1.1.5. Hisse Senedi

Paylar bir senede bağlandığı zaman bunlara pay senedi veya yaygın kullanıldığı şekliyle hisse senedi denir. Bu durumda artık ortada bir evrak vardır ve her bir evrak anonim ortaklıkta sermayeye katılım oranını gösterir. Hisse senetleri de kıymetli evrak oldukları için, TTK md.645 uyarınca devredilmeleri ve temsil ettikleri hakların kullanılması da senet üzerinden gerçekleşecektir.

1.1.2. “Pay”ın Sermaye Piyasası Aracı Olması

Sermaye piyasasında pay ve benzeri kıymetlerin tam olarak anlaşılabilmesi SPKn.’da geçen “pay” kavramının sermaye piyasasındaki anlamının ortaya konulması gerekmektedir.

Zira, menkul kıymetler 1992 yılından itibaren sermaye piyasası aracı haline gelmiş ve kıymetli evrak olma vasıflarını sermaye piyasası araçlarının Merkezi Kayıt Kuruluşu’nun kaydileştirme faaliyetini icra etmeye başladığı 2005 yılı sonuna kadar sürdürmüşlerdir. Kaydileştirme ve bilgi işlem teknolojisinin sağladığı ek imkanlar neticesinde artık menkul kıymetler senede bağlanmayarak genel olarak bir izahname veya ihraç belgesi üzerine kurulan ve doğan her türlü hak ve borçların Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde elektronik bir platformda takip edildiği sözleşmeler halini almıştır.

1.Sermaye Piyasası Aracı

Sermaye piyasası aracı kavramı mevzuatımıza girdiği 1992 yılından bu yana önemli gelişmeler göstermişse de bu gelişim hep ihdas ediliş mantığı çerçevesinde gerçekleşmiştir.

² Nitekim pay benzerleri 2004/39/EC sayılı Piyasalar ve Mali Araçlar Direktifinde (*Markets in Financial Instruments Directive*, MiFID) de “*shares in companies and other securities equivalent to shares in companies*” olarak belirtilmiştir.

Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirmesi gibi radikal bir değişiklik bile bu mantığa hizmet etmiştir. Sermaye piyasası aracının ne anlama geldiğini tarihi süreç içerisinde incelenebilir.

a. 1992 Tarihli 3794 Sayılı Kanun Değişikliği Öncesi

Sermaye piyasası aracı kavramı mevzuatımıza 1992 yılında 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda (2499 sayılı SPKn.) yapılan ilk temel değişiklik ile girmiştir. 1992 değişikliği 2499 sayılı SPKn. açısından çok esaslı sayılabilecek konuları içermektedir. Bunlardan biri de 2499 sayılı SPKn.'nın 1981'de kabul edilen ilk halinde yer almamasına karşın getirilen “sermaye piyasası aracı” kavramıdır. 2499 sayılı SPKn.'nın “Tanımlar” başlıklı 3 üncü maddesinin (b) bendinde yapılan değişiklik ile “sermaye piyasası aracı” kavramının mevzuatımıza girmiş olması, ülkemizde sermaye piyasalarının özüne uygun şekilde anlaşılması ve işlemesi yolunda önemli bir adım olan 1992 değişikliğinin özüne uygun görünmektedir.

2499 sayılı SPKn.'nın “Tanımlar” başlıklı 3 üncü maddesinin (b) bendinin orijinal hali şu şekildedir:

“b) Menkul Kıymetler: Ortaklık veya alacaklılık sağlayarak, belli bir meblağı temsil eden; hisse senetleri, tahviller ve Hazine bonoları gibi kıymetlerdir. Bunlar dışında kalan kıymetli evrak ile mali değerleri temsil eden veya ihraç edenin mali yükümlülüklerini içeren her türlü evrakın halka arz ve bu yolla satışı da menkul kıymetler hükümlerine tabidir.”

Burada menkul kıymete ilişkin olarak “belirli bir meblağı temsil” dışında bir unsur veya detaylı bir tanım verilmemekle birlikte menkul kıymetlerin ortaklık veya alacaklılık sağlama fonksiyonları vurgulanmış ve menkul kıymete hisse senedi ve tahvil/bono şeklinde iki örnek verilmiştir.

Menkul kıymetlere ilişkin olarak maddede şu unsurlar sayılmıştır:

- a) Ortaklık veya alacaklılık sağlaması
- b) Belirli bir meblağı temsil etmesi
- c) Bir mali değeri temsil etmesi veya ihraç edenin mali yükümlülüklerini içermesi

Menkul kıymet hakkında, senede bağlılık unsuru göz önüne alınarak bir tanım verilmiş, menkul kıymetlerin sermaye piyasasında fon transferinin aracı olması ve bu fonksiyonunu ancak ikinci elde alınıp satılabilme imkanı ile yerine getirebileceği konusunda ise herhangi bir belirleme yapılmamıştır.

b. 1992 Tarihli 3794 Sayılı Kanun Değişikliği Sonrası

3794 sayılı Kanun ile 1992 yılında yapılan esaslı değişikliklerden birisi 3 üncü maddenin (b) bendinde yapılan değişikliktir. Değişiklik sonrası kanun hükmü şu şekildedir:

“b) (Değişik: 29/4/1992 tarihli ve 3794 sayılı Kanun ile) Sermaye Piyasası Araçları: Menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarıdır.

Menkul Kıymetler: Ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Kurulca belirlenen kıymetli evraktır.

Diğer Sermaye Piyasası Araçları: Menkul kıymetler dışında kalan ve şartları Kurulca belirlenen evraktır. Şu kadar ki, nukut ile çek, poliçe, bono ile mevduat sertifikaları bundan müstesnadır.”

Öncelikle 3 üncü maddenin (b) bendinde, alt başlık olarak "menkul kıymet" tanımı yapılmıştır. Burada esas itibarıyla doktrinde ve uygulamada benimsenen, genel kabul görmüş ilkeleri içeren ayrıntılı tanıma yer verilmiştir. Yapılan bu tanımın, menkul kıymetlerin kıymetli evrakın bir alt sınıfı oldukları anlayışı çerçevesinde ve kaydileştirmenin söz konusu olmadığı bir ortamda yapıldığını hatırla tutmalıyız. Bu tanım, menkul kıymetleri kıymetli evrak olarak görmekte ve düzenlemenin yapıldığı zamanın şartlar dikkate alındığında olması gerekeni kanunlaştırmaktadır. Zira, söz konusu değişikliğin yapıldığı tarihte, kaydileştirme söz konusu olmadığından menkul kıymetlere ilişkin olarak hakların ileri sürülmesi ve kullanılması için senede bağlanması gerekiyordu.

Aynı maddede yapılan bir diğer değişiklik ise “menkul kıymet” kavramının yerine üst kavram olarak "sermaye piyasası araçları" kavramının benimsenmiş olmasıdır. Buna göre sermaye piyasasında işlem gören evraka (1992 yılında kaydileştirmenin söz konusu olmadığı dikkate alındığında) veya sermaye piyasasında fon transferi için kullanılan araçlara genel olarak sermaye piyasası aracı adı verilmiştir.

Yapılan değişiklikten çıkan sonuçlar şöyle sıralanabilir:

- a) Sermaye piyasasında işlem gören evraka veya araca “sermaye piyasası aracı” adı verilir.
- b) “Menkul kıymetler” kavramı “sermaye piyasası aracı” sınıfının bir alt sınıfını ifade eder.
- c) Her menkul kıymet sermaye piyasası aracı değildir.

Bundan başka söz konusu değişiklikle “diğer sermaye piyasası araçları” kavramı getirilmiş ve menkul kıymet özelliğini taşımamakla birlikte, sermaye piyasasında işlem görmeye elverişli evraka “diğer sermaye piyasası aracı” adı verilmiştir.

c. 2012 tarihli 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu

2012 yılının son günü Resmi Gazetede yayınlanan 6362 sayılı Yeni Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn.) ile “sermaye piyasası aracı” kavramı genişlemiştir.

Bu kapsamda aşağıdaki metinler SPKn’da yer almıştır:

“Madde 3 – Bu Kanunun uygulamasında:

...

o) Menkul kıymetler: Para, çek, poliçe ve bono hariç olmak üzere;

1) Paylar, pay benzeri diğer kıymetler ile söz konusu paylara ilişkin depo sertifikalarını,

2) Borçlanma araçları veya menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ile söz konusu kıymetlere ilişkin depo sertifikalarını,

...

ş) Sermaye piyasası araçları: Menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçlarını,

...

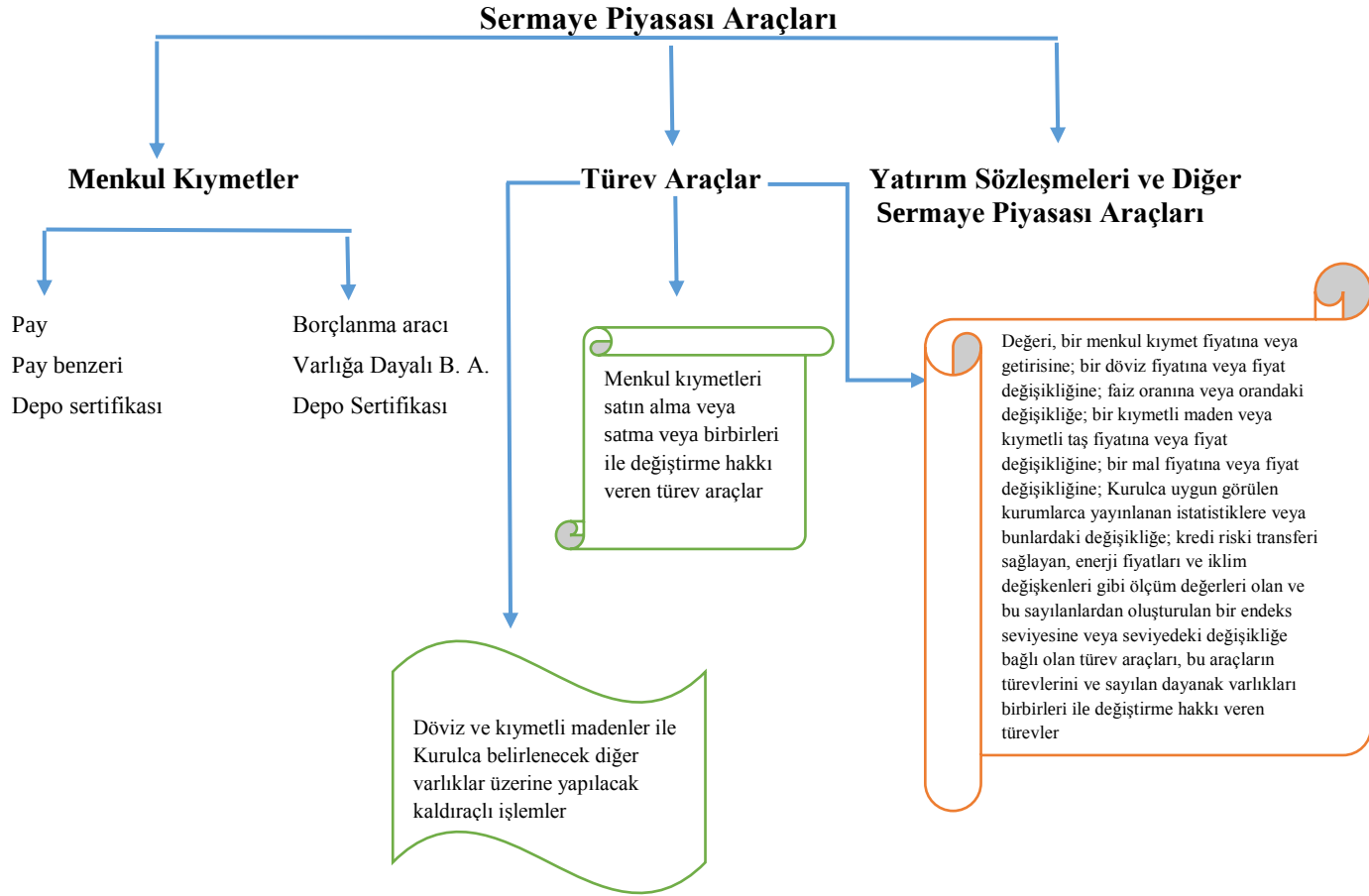
u) Türev araçlar: Aşağıda sayılan veya Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer türev araçları:

1) Menkul kıymetleri satın alma veya satma veya birbirleri ile değiştirme hakkı veren türev araçları,

2) 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 türevleri,

3) Döviz ve kıymetli madenler ile Kurulca belirlenecek diğer varlıklar üzerine yapılacak kaldıraçlı işlemleri,”

SPKn. hükümleri çerçevesinde sermaye piyasası aracı kavramı şu şekilde oluşmuştur:



SPKn. ile sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak yapılan değişiklikle 20 yılı aşkın bir süredir kullanılan menkul kıymet tanımından vazgeçilmiştir. Buna bağlı olarak artık sermaye piyasası aracı mahiyetindeki menkul kıymetin kıymetli evrak olmadığı söylenebilecektir. Ancak bunun pratik bir sonucu bulunmamaktadır. Zira, kıymetli evrak yani hakkın bir senet üzerinde temsili ticari bir ihtiyaçtan doğmuştur. Kıymetli evrak hukuku da bu senede bağlanmış olan hakların kullanılması, devri başta olmak üzere senet üzerinde somutlaşan hakka dair sair hukuki işlemlerin güvenle ve seri bir şekilde gerçekleştirilmesini amaçlar. Günümüzde ortaklık ve alacaklılık ve bunlara bağlı hakların kullanılması ve devrine ilişkin hukuki güvenliğin sağlanabilmesi için senede bağlanmalarının gerekmemesi karşısında menkul kıymet tanımının terkedilmesi normal karşılanmalıdır.

Ancak bu açıklamaların sermaye piyasası aracı mahiyetindeki menkul kıymetler için söz konusu olduğu hatırd tutulmalıdır. Tüm anonim ortaklık payları, senede bağlanmış olsun veya olmasın sermaye piyasası aracı olarak nitelendirilemez. Sermaye piyasası aracı niteliğindeki menkul kıymetlere ilişkin 3 unsurdan bahsetmek gerekir.

a) *Yatırım aracı olarak kullanılmaları*: Fon tedariki sürecinde yer aldıkları için.

b) *Sermaye Piyasası Kuruluna başvuruda bulunmak suretiyle çıkarılmaları*³ : İkincil piyasada işlem görmeleri nedeniyle alıcı ve satıcı arasındaki bilgi eşitsizliğini, izahname ve sürekli kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ile ortadan kaldırmak için.

c) *İhracı ile birlikte üzerindeki mülkiyet ve sair hakların Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde kayden izleniyor olması*: Teknolojik ve hukuki alt yapının imkan vermesine bağlı olarak senede bağlanmalarına gerek kalmadığı için.

Bu sayılanlardan sermaye piyasası araçlarının özellikle yatırım aracı olarak kullanılıyor olması, kolaylıkla devredilebilir olma gereğini de beraberinde getirmektedir. Kolaylıkla devredilebilir olma ise sermaye piyasasında aracılık faaliyetinden, menkul kıymet borsalarının mevcudiyetine ve piyasadaki düzenin yaptırıma bağlanmasına kadar geniş bir yelpazedeki yapılanmayı beraberinde getirmektedir. Dolayısıyla kural olarak yukarıdaki nitelikleri taşıyan menkul kıymetler artık birbiriyle bağlantılı çalışan sistemlerden oluşan sermaye piyasasının bir unsuru haline gelecek ve dolayısıyla da sermaye piyasası aracı vasfını kazanacaktır.

2.Sermaye Piyasası Aracı Olarak Pay

Bir anonim ortaklık payının sermaye piyasası aracı haline gelmesi çoğunlukla birbirini takip eden iki işlem neticesinde mümkün olur.

a) **Halka arz**: Payların satılması için genel olarak halka yapılan bir çağrıyı ifade eden halka arz⁴, paya ve ilgili anonim ortaklığa ilişkin, alma ya da almama (bir açıdan satım) kararının verilmesi sırasında dikkate alınması gerekli tüm bilgilerin tam, güvenilir, açık, tutarlı ve karşılaştırılabilir bir şekilde çağrıda bulunulana (yatırımcıya) sunulmasını gerektirir.

b) **Borsada işlem görme**: Halka arzdan sonra paylar borsada (ikincil piyasada) işlem görürken de ilgili anonim ortaklığa ilişkin arada geçen süre içerisinde ortaya çıkan yeni durumların da aynı şekilde açıklanması gerekir. Zira, borsada kural olarak sürekli bir şekilde alım satım ve buna bağlı olarak da sürekli bir fiyat oluşumu söz konusudur ve işlem gören paya ilişkin olarak gerekli tüm bilgilerin işlem taraflarına sunulmuş olması gerekir.

Bu iki tür bilgi açıklanması, alıcı ile satıcıların alım satıma konu olan paya ilişkin bilgi farklılığının (çarpık bilgi, bilgi asimetrisi) ortadan kaldırılmasına yöneliktir. Taraflar arasında bilgi eşitliğinin sağlanmaması halinde taraflar işlem yapma konusunda çekingen davranır

³ Yeni SPKn. md.3'te bu ihraççı olarak tanımlanmaktadır. Tanım, görüleceği üzere SPKr.'ye başvuru zorunluluğu çerçevesinde oluşturulmuştur: "h) İhraççı: Sermaye piyasası araçlarını ihraç eden, ihraç etmek üzere Kurula başvuruda bulunan veya sermaye piyasası araçları halka arz edilen tüzel kişileri ve bu Kanuna tabi yatırım fonlarını,"

⁴ "Halka arz" teriminin teknik detay ve istisnaları mevcut olmakla birlikte burada değinilmemiştir.

buna bağlı olarak da etkin bir birincil ve ikincil piyasa ve de sağlıklı fiyat oluşumu sağlamaz. Sermaye Piyasası Kurulu, diğer fonksiyonlarının dışında, kamunun bilgilendirilmesi sürecinin sağlıklı işlemlerini sağlar.

İşte payların birincil ve ikincil piyasalarının olması ve buralarda alınıp satılması, sağlıklı ve sürekli fiyat oluşumu için bilgi asimetrisinin ortadan kaldırılmasının gerekli olması, bunları sermaye piyasası aracı haline getirir.

Çok kısa değinmek gerekirse, halka arz edilecek veya borsada işlem gören paylara ilişkin alıcı ve satıcı arasında bilgi farklılığı payları sermaye piyasası aracı yapar ve bu payların ihracı için SPKr.'ye başvurmak gerekir. Peki halka arz edilsin veya edilmesin, borsada işlem görsün veya görmesin, neden tüm borçlanma araçlarının ihracı için SPKr.'ye başvuruda bulunulması SPKn. md.4⁵ gereğince zorunludur? Bunun nedeni, satılacak borçlanma araçlarının SPKn. md.31⁶ uyarınca belirlenen limit içerisinde kalmasının sağlanmasıdır. Diğer bir ifadeyle SPKr., halka arz edilen veya borsada işlem gören paylara (ve bu arada borçlanma araçlarına) ilişkin taraf arasındaki bilgi asimetrisinin ortadan kaldırılmasını sağlarken, borçlanma araçları açısından, halka arz veya borsada işlem görme söz konusu olsun veya olmasın, borçlanmanın belirlenen limit içerisinde olmasını sağlamaktadır.

1.2. PAY TEBLİĞİ VII-128.1 (4, 5, 6 ve 7'nci Bölümler)

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun (SPKn. veya Kanun) 12 nci⁷, 16 nci⁸, 18 inci⁹, 33 üncü¹⁰ ve 128 inci¹¹ maddeleri ile 130 uncu maddesinin üçüncü fıkrasına¹² dayanılarak

⁵ “Borçlanma aracı ihracı

MADDE 4- (1) Borçlanma araçları halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satılmak üzere ihraç edilebilir. Halka arz edilmeksizin yapılacak satışlar, tahsisli satış ve nitelikli yatırımcıya satış olmak üzere iki şekilde yapılabilir.

...

⁶ “Borçlanma aracı niteliğindeki sermaye piyasası araçlarının ihraç limiti ve yetkisi

MADDE 31 –(1) İhraççıların 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.

...

⁷ **MADDE 12 –** (1) İhraç olunan payların bedellerinin tamamen ve nakden ödenmesi şarttır. Kurul, satış süresi içinde satılmayan payların tamamının satın alınacağını ve bedellerinin ödeneceğinin ortaklığa karşı taahhüt edilmesini isteyebilir. Kurul, birleşme, bölünme, hisse değişimi ve benzeri şirket yapılandırılmalarında yapılacak sermaye artırımları gibi pay bedellerinin nakden ödenmesinin zorunlu olmadığı durumları belirlemeye yetkilidir.

(2) Kurul, payların piyasa fiyatı veya defter değerinin nominal değerinin üzerinde olması hâlinde, ihraç olunacak payların primli fiyattan satılmasını ve yeni pay alma haklarının primli fiyattan kullanılmasını isteyebilir. Kurul, payların piyasa fiyatı veya defter değerinin nominal değerinin altında olması durumunda, payların nominal değerinin altında bir fiyatla ihraç edilmesine izin verebilir. Buna ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir.

(3) Sermaye piyasası araçlarının satış esnasında alıcıya teslimi şarttır. Kurulun, esas sermaye sisteminde yapılacak ihraçlara, sermaye piyasası araçlarının kaydedilmesine ve takas işlemlerine ilişkin düzenlemeleri saklıdır.

(4) Kurul, sermaye piyasası araçlarının halka satışında, yatırımcıların bunları almalarını kolaylaştırıcı, hak ve yararlarını koruyucu tedbirlerin alınmasını ihraççıdan, halka arz edenlerden, satış yapanlardan ve ilgili borsalardan isteyebilir.

(5) Sermaye artırımları nedeniyle Kurula yapılan başvurularda Kurulda geçen inceleme süresi, 6102 sayılı Kanunun 456 ncı maddesindeki sermayenin tescil edilmesine ilişkin sürenin hesaplanmasında dikkate alınmaz.

(6) 6102 sayılı Kanunun 346 ncı maddesi ile 462 nci maddesinin üçüncü fıkrası halka açık ve halka açılmak üzere Kurula başvuran ortaklıklara uygulanmaz.

8 MADDE 16 – (1) Payları borsada işlem gören ortaklıklar ile pay sahibi sayısı beş yüzü aşan anonim ortaklıkların payları halka arz olunmuş sayılır. Bu ortaklıklar halka açık ortaklık hükümlerine de tabi olurlar.

(2) Payları borsada işlem görmeyen anonim ortaklıklar, 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.

⁹ **MADDE 18** – (1) Halka açık ortaklıklar ile paylarını halka arz etmek üzere Kurula başvurmuş olan ortaklıklar, Kuruldan izin almak şartıyla kayıtlı sermaye sistemini kabul edebilirler. Şu kadar ki, daha önce 6102 sayılı Kanun uyarınca bu sisteme geçmiş olan ortaklıklar için ayrıca Kurul izni aranmaz.

(2) Kayıtlı sermaye sisteminde, yönetim kurulu, 6102 sayılı Kanunun esas sermayenin artırılmasına ilişkin hükümlerine bağlı kalmaksızın esas sözleşmelerinde tespit edilen kayıtlı sermaye tavanına kadar sermayelerini artırmaya yetkilidir. Şu kadar ki, bu yetki genel kurul tarafından en çok beş yıl süre ile verilebilir. Bu yetkinin süresi azami beş yıllık dönemler itibarıyla genel kurul kararıyla uzatılabilir.

(3) Kayıtlı sermaye sisteminde, çıkarılan paylar tamamen satılarak bedelleri ödenmedikçe veya satılamayan paylar iptal edilmedikçe yeni pay çıkarılamaz.

(4) İmtiyazlı payların varlığı hâlinde bu madde kapsamında yapılacak esas sözleşme değişikliğine ilişkin genel kurul kararları, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunca 6102 sayılı Kanunun 454 üncü maddesindeki esaslara göre onaylanır. Şu kadar ki, ortaklıkların kayıtlı sermaye tavanı dâhilindeki sermaye artırımlarında ayrıca imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu kararı aranmaz.

(5) 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. 6102 sayılı Kanunun 461 inci maddesinin ikinci ve üçüncü fıkraları hükümleri halka açık ortaklıklar için uygulanmaz.

(6) Yönetim kurulunun bu maddedeki esaslar çerçevesinde aldığı kararlar aleyhine, 6102 sayılı Kanunun 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.

(7) Sermaye artırımının bu madde hükümlerine uygun olarak gerçekleştirilmesinden sonra, çıkarılmış sermayeyi gösteren esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin yeni şekli yönetim kurulunca tescil ve ilan ettirilir.

(8) Bu madde uyarınca esas sözleşme ile tanınan yetki çerçevesinde yönetim kurulunca alınan kararlar Kurulca belirlenecek şekilde kamuya duyurulur.

(9) 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.

(10) Halka açık ortaklıkların kayıtlı sermaye sistemine geçme, sistemden çıkma, Kurulca çıkarılma ve şarta bağlı sermaye artırımını usul ve esasları Kurulca belirlenir. Daha önce 6102 sayılı Kanun uyarınca bu sisteme geçmiş olup da sonradan halka açık hâle gelen ortaklıklar da bu fıkra hükmüne tabidir.

¹⁰ **MADDE 33** – (1) Ortaklıklar, sermaye piyasası araçlarının herhangi bir şekilde halka satıldığını veya halka açık ortaklık statüsünün kazanıldığını öğrendikleri tarihten itibaren on iş günü içinde Kurula bildirmek zorundadırlar.

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

(3) Kurul, bu Kanun 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.

(4) Pay sahibi sayısı sebebiyle halka açık sayılan ortaklıklardan, 16 ncı madde uyarınca paylarının borsada işlem görmesini istemeyenler, pay sahibi tam sayısının en az üçte ikisinin olumlu oyu veya toplam oyların dörtte üçü ile alınacak bir genel kurul kararı ile bu Kanun kapsamından çıkabilir. Bu durumda Kanunun kapsamından çıkma kararına olumlu oy kullanmayan pay sahiplerine 24 üncü madde uyarınca ayrılma hakkı tanınır. 16 ncı maddenin ikinci fıkrası uyarınca Kurulca resen halka açık ortaklık statüsünden çıkarılacak ortaklıkların hâkim ortaklarına diğer paylar için pay alım teklifinde bulunma zorunluluğu getirilebilir. Buna ilişkin usul ve esaslar Kurul tarafından belirlenir.

(5) İhraççılar ve halka açık ortaklıklar, 16 ncı maddede belirtilen sayıdan 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 tutabileceği gibi tamamen bu Kanun kapsamından da çıkarılabilir.

MADDE 128 – (1) Kurulun görev ve yetkileri şunlardır: (...)

a) Bu Kanun ile verilen görevler ile bu Kanunun emrettiği uygulamaların yerine getirilmesini ve öngörülen neticelerin sağlanmasını teminen gerekli olan iş ve işlemleri yapmak

e) Sermaye piyasasının gelişmesini teminen yeni sermaye piyasası kurumlarına ve araçlarına ilişkin usul ve esasları düzenlemek ve bunları denetlemek (...)

¹¹ **MADDE 130** – (...) (3) İhraççılar veya halka arz edenler, Kurul bütçesine gelir kaydedilmek üzere, satışı yapılacak sermaye piyasası araçlarının varsa nominal değerinden aşağı olmamak üzere ihraç değerinin binde üçü tutarında ücret yatırmak zorundadır. Yatırım fonlarının ve değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının üçer aylık dönemlerin son iş gününde, net varlık değerlerinin yüz binde beşi tutarındaki ücret, izleyen on iş günü içinde Kurul hesabına yatırılır. Bu fıkra da belirtilen oranları aşmamak kaydıyla, sermaye piyasası aracının niteliği, vadesi veya ihraççısı dikkate alınmak suretiyle Kurul

hazırlanan VII-128.1 sayılı "Pay Tebliği" (Tebliğ) 22/6/2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış, "*Fiyat Tespit Raporu ile Analist ve Değerlendirme Raporları*" başlıklı Tebliğ'in 29 uncu maddesinin üçüncü fıkrası 1/1/2014 tarihinde, diğer maddeleri ise yayımı tarihinden bir ay sonra yürürlüğe girmiştir.

Tebliğ'in amacı, paylar ile pay benzeri menkul kıymetlerin Kanun çerçevesinde ihracına ilişkin usul ve esasları düzenlemektir. *Pay*, ortaklığın sermayesini temsil eden ve sahibine ortaklık hakkı veren menkul kıymet, *pay benzeri menkul kıymetler* ise sermayede temsil edilmesi zorunlu olmayan, sabit bir getiri taahhüdü barındırmayan, pay sahipliği haklarından birini ya da bir kısmını veren ve bu nitelikte olduğu Kurulca belirlenen menkul kıymetleri ifade eder.

Sermaye Piyasası Araçları 1 başlıklı kısımda Tebliğ'in ilk 3 bölümüne yer verilmiştir. Bu kapsamda, halka açık olmayan ortaklıkların paylarının ilk halka arzı düzenlenmiş, ilk halka arzın ortakların mevcut paylarının satışı ve sermaye artırımı yoluyla yapılacağı belirtilerek, konu hakkında detaylara yer verilmiştir. Halka açılma sonrasında uyulacak esaslar başlığı altında ise, pay sahiplerinin pay satışlarına ilişkin sınırlamalara ve halka açılma sırasında ihraç edilen ve satışa hazır bekletilen paylara ilişkin düzenlemelere yer verilmiştir. Son olarak ise fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlere ilişkin genel çerçeve çizilmiştir.

Sermaye Piyasası Araçları 2 başlıklı bu kısımda ise; Tebliğ'in 4-7 numaralı bölümleri kapsamında Halka Açık Ortaklıkların Bedelli Sermaye Artırımları ve Ortakların Mevcut Paylarının Satışı, Özel Nitelikli Sermaye Artırımları ile Sermaye Azaltımları, Ön Talep Toplama, Yeni Pay Alma Haklarının Kullanılması ve Satış ve Paylara İlişkin Ortak Hükümler başlıklı bölümlerdeki hükümlere yer verilmiştir.

Tebliğ'in kapsamı:

Tebliğ uyarınca;

1)Özelleştirme kapsamındaki ortaklıklar da dahil olmak üzere ortaklıkların ve/veya halka arz edenlerin aşağıda belirtilen işlemler için Sermaye Piyasası Kurulu'na (Kurul) başvurması zorunludur.

Karar Organı tarafından farklı oranlar belirlenebilir. Bakanlar Kurulu alınacak ücretleri kanuni oranlarının iki katını aşmamak üzere artırmaya veya kanuni oranlarına indirmeye yetkilidir.

- a) Halka açık olmayan ortaklıkların ortaklarının mevcut paylarının veya bu ortaklıklarca sermaye artırımını suretiyle çıkarılacak payların halka arzı,
- b) Halka açık ortaklıkların ortaklarının mevcut paylarının veya bu ortaklıklarca sermaye artırımını suretiyle çıkarılacak payların halka arzı,
- c) Halka açık ortaklıkların sermaye artırımını suretiyle çıkarılacak paylarının halka arz edilmeksizin satışı,
- ç) Halka açık ortaklıkların şarta bağlı sermaye artırımını,
- d) Halka açık ortaklıkların sermaye azaltımı,
- e) Pay sahibi sayısının beş yüzü aşması nedeniyle payları halka arz olunmuş sayılan ortaklıkların halka açık ortaklık statüsüne kavuştuğunun Kurulca onaylanması,
- f) Payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıkların paylarının borsada işlem görmesi,
- g) GİP’te işlem görecekt ortaklıkların sermaye artırımını suretiyle çıkarılacak paylarının halka arzı,
- ğ) Halka açık ortaklıkların kar payından ve iç kaynaklardan karşılanacak sermaye artırımını,
- h) Pay benzeri menkul kıymetlerin ihraç edilmesi.

2-Halka açık olmayan ortaklıkların ortaklarının mevcut paylarının veya bu ortaklıklarca sermaye artırımını yoluyla çıkarılacak payların halka arz edilmeksizin satışı Tebliğ hükümlerine tabi değildir.

3-Ortaklık paylarının halka arz edilmesi durumunda Kurul’un ilgili düzenlemeleri uyarınca izahname hazırlanması ve bu izahnamenin Kurulca onaylanması zorunludur. Halka açık ortaklıkların sermaye artırımını suretiyle çıkarılan paylarının halka arz edilmeksizin satışı ve Kurul’un izahname hazırlanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde duyuru metni düzenlenen pay ihraçları hariç olmak üzere izahname düzenlenmeksizin gerçekleştirilecek her türlü pay ihracında, Kurul’un ilgili düzenlemeleri uyarınca ihraç belgesi hazırlanması ve bu ihraç belgesinin Kurulca onaylanması zorunludur.

4-Yabancı ortaklıklarca bulundukları ülke mevzuatına uygun olarak ihraç edilen ve ortaklık hakkını temsil eden sermaye piyasası araçlarının ve bu nitelikteki yabancı sermaye piyasası araçlarını temsilen çıkarılan depo sertifikalarının ihracı Tebliğ hükümleri ile birlikte Kurul'un yabancı sermaye piyasası araçlarına ilişkin düzenlemelerine de tabidir.

Genel olarak Tebliğ ile getirilen yenilikler:

Tebliğ'de;

-Halka açık ortaklıkların her türlü pay ihraçlarına ilişkin olarak yürürlükten kaldırılan Kurul tebliğlerinde yer alan hükümler Kanuna uygun olarak yeniden düzenlenmiştir.

-Kurulumuzun 12.02.2013 tarih ve 5/145 sayılı kararıyla belirlenen ve uygulanan, "Payların ilk halka arzı ile payları borsada işlem gören şirketlerin bedelli ve bedelsiz sermaye artırımlarında uygulanacak kurallar" Tebliğ içeriğine alınmıştır.

-Şarta bağlı sermaye artırımına ve nominal değer altında pay ihracı yoluyla sermaye artırımına ilişkin esaslar belirlenmiştir.

-Kurulumuzun 2009/18 sayılı Haftalık Bülteninde ilan edilen "Halka Açık Anonim Ortaklıkların Fon Çıkışı Gerektirmeyen Sermaye Azaltımı İşlemlerinde Uyulacak İlke ve Esaslar" duyurusunda yer alan hususlar, Tebliğ düzenlemesi haline getirilmiştir.

-Ortaklık ile halka arz eden pay sahibi arasında, halka arz giderlerinin dağılımında uyulması gereken esaslar belirlenmiştir.

-Katılma intifa senetlerine ilişkin esaslar Tebliğ ile düzenleme altına alınmıştır.

-Pay benzeri menkul kıymetler tanımlanarak, bunların ihracının Tebliğ hükümleri uyarınca sonuçlandırılacağı düzenlenmiştir.

-Ortak sayısı nedeniyle payları halka arz olunmuş sayılan ortaklıklar ve bu ortaklıkların paylarının borsada işlem görebilmesine ilişkin esaslarda belirlemeye gidilmiştir.

-Pay ihraçlarına ilişkin izahnamenin birden fazla belge şeklinde düzenlenmesine ilişkin esaslar ve halka arzlarda özellikli durumlar düzenlenmiştir.

HALKA AÇIK ORTAKLIKLARIN BEDELLİ SERMAYE ARTIRIMLARI

VE ORTAKLARIN MEVCUT PAYLARININ SATIŞI

Payları halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan ortaklıklar *halka açık ortaklıktır*. *Halka açılma*, halka açık olmayan bir ortaklığın halka açık ortaklık statüsünü kazanmasını, *halka arz ise* sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan yapılan genel bir çağrıyı ve bu çağrı devamında gerçekleştirilen satışı ifade eder. *Halka arz eden*, sahip olduğu sermaye piyasası araçlarını halka arz etmek üzere Kurula başvuruda bulunan gerçek veya tüzel kişilerdir.

Bu kapsamda *ihraç*; sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp, halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışını, *ihraççı ise* Sermaye piyasası araçlarını ihraç eden, ihraç etmek için Kurula başvuruda bulunan veya sermaye piyasası araçları halka arz edilen tüzel kişileri ifade eder. *Yetkili kuruluş*, Kurulca sermaye piyasası araçlarının halka arzında satışa aracılık etmek üzere yetkilendirilmiş aracı kurumlar ile yatırım ve kalkınma bankalarıdır.

1.1.2.1.Halka Açık Ortaklıkların Bedelli Sermaye Artırımı Yoluyla Çıkarılacak Paylarının Halka Arzı

1.1.2.1.1. Kurula Başvuru Öncesinde Yapılacak İşlemler

Halka açık ortaklıkların bedelli sermaye artırımlarında Kurula başvuru öncesinde aşağıdaki işlemler yapılır:

a) Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu, artırılacak sermaye miktarını ve satış esaslarını belirleyen bir karar alır. *Kayıtlı sermaye*; Anonim ortaklıkların, esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak kaydıyla, yönetim kurulu kararı ile Türk Ticaret Kanunu'nun (TTK) esas sermayenin artırılmasına dair hükümlerine tabi olmaksızın pay çıkarabilecekleri azami miktarı gösteren, ticaret sicilinde tescil ve ilan edilmiş sermayelerini ifade eder.

b) Esas sermaye sisteminde yönetim kurulunca, esas sözleşmenin sermaye maddesinin değişikliğini içeren madde tadil tasarısı hazırlanır. Madde tadil tasarısı, konuya ilişkin yönetim kurulu kararı ve ortaklığın mevcut sermayesinin ödendiğine ilişkin mali müşavir raporu ile birlikte, Kurulun uygun görüşünü almak üzere Kurula gönderilir. Madde

değişikliğine ilişkin Kurul'un uygun görüşünü takiben azami altı ay içinde yapılacak genel kurul toplantısında sermaye artırımı kararı alınır. Altı ay içerisinde genel kuruldan geçirilerek onaylanmayan tadil tasarısı geçerliliğini yitirir.

c) Yeni pay alma haklarının kısmen ya da tamamen kısıtlanmak istenmesi durumunda; bu hususun, kayıtlı sermaye sisteminde esas sözleşme ile yetkili kılınmış yönetim kurulunun alacağı sermaye artırımı kararında, esas sermaye sisteminde ise genel kurulun alacağı sermaye artırımı kararında açıkça belirtilmesi gerekir. Bu genel kurulda, yeni pay alma haklarının kısmen ya da tamamen kısıtlanmasının genel kurul toplantı gündemine alınmış olması ve yönetim kurulu tarafından yeni pay alma haklarının kısıtlanma nedenlerinin ortakların bilgisine sunulması zorunludur. Kayıtlı sermaye sisteminde, yönetim kurulunun yeni pay alma haklarını kısıtlama kararı, Kurul'un kayıtlı sermaye sistemine ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde ilan edilir.

1.1.2.1.2. Kurula Başvuru

Yukarıda yer verilen “1.1.2.1.1. Kurula Başvuru Öncesinde Yapılacak İşlemler” başlıklı bölümde belirtilen işlemlerden sonra Tebliğin 3 numaralı ekinde, payları GİP listesinde bulunan ortaklıklar tarafından ise Tebliğ'in 4 numaralı ekinde belirtilen belgelerin eklendiği bir dilekçe ile sermaye artırımına ilişkin yetkili organ kararının tarihinden itibaren otuz gün içerisinde ortaklık ya da yetkili kuruluş tarafından izahnamenin onaylanması için Kurula başvurulur. *GİP listesi*, GİP'te işlem görebilecek menkul kıymetleri gösterir listedir.

1.1.2.1.3. Satın Alma Taahhütnamesi ve Nakit Sermaye Koyma Borcu

Esas sermaye sisteminde artırılabilecek sermayeyi temsil eden paylardan satılmayanlara ilişkin satın alma taahhütnamesi verilmesi zorunludur.

Halka açık ortaklıkların yapacakları bedelli sermaye artırımlarında ortaya çıkan sermaye koyma borcunun *nakit* olarak yerine getirilmesi esastır. Ancak gerçek ya da tüzel kişilerce ortaklığa sadece nakden konulan ve nakden konulduğu mali müşavir raporu ile tespit edilen fonlar sebebiyle oluşan borçlar, muaccel olması kaydıyla, sermaye koyma borcuna mahsup edilebilir. Halka açık ortaklıkların yapacakları sermaye artırımlarında ortaya çıkan nakit sermaye koyma borcu, ortaklığa nakit dışındaki varlık devrinden kaynaklanan borçlarına mahsubu suretiyle yerine getirilmemesi esastır.

1.1.2.1.4. Sermaye Artırımlarında Özellikli Hususlar

1-Halka açık ortaklıkların yapacakları bedelli sermaye artırımlarında ortaya çıkan nakit sermaye koyma borcunun ortaklığa nakit dışındaki varlık devrinden kaynaklanan borçlara mahsup edilmek suretiyle yerine getirilmesinin planlanması durumunda, bu işlem Kanun'un 23 üncü maddesi¹³ çerçevesinde önemli nitelikteki işlemler arasında sayılır. Bu durumda, Kanun'un 29 uncu maddesi¹⁴ kapsamında yapılacak olan genel kurulda bu işlemin onaylanması gerekir. Sermaye koyma borcunu mahsup yoluyla yerine getirecek olan gerçek ya da tüzel kişinin işlem öncesinde diğer ortakların sahip olduğu paylar için pay alım teklifinde bulunması zorunlu olup, bu işlem ayrılma hakkının doğmadığı hal olarak kabul edilir.

2-Halka açık ortaklıklar tarafından yapılacak bedelli sermaye artırımlarında, sermaye artırımından elde edilecek fonun ortaklığın mevcut sermayesini aşması ve Kurul'un ilgili düzenlemelerinde tanımlanan ilişkili taraflara olan ve ortaklığa nakit dışındaki varlık

¹³ **MADDE 23** – (1) Halka açık ortaklıkların;

a) Birleşme, bölünme işlemlerine taraf olması, tür değiştirme veya sona erme kararı alması,
b) Mal varlığının tümünü veya önemli bir bölümünü devretmesi veya üzerinde bir ayni hak tesis etmesi veya kiralaması,
c) Faaliyet konusunu tümüyle veya önemli ölçüde değiştirmesi,
ç) İmtiyaz öngörmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunu değiştirmesi,
d) Borsa kotundan çıkması,
gibi hususlar bu Kanunun uygulanmasında önemli nitelikte işlem sayılır. Kurul, önemli nitelikteki işlemleri, önemlilik ölçüsü de dâhil olmak üzere bu nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi veya kararların alınabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esasları belirlemeye yetkilidir.

(2) Kurul, birinci fıkra çerçevesinde düzenlenen 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 Kanunun genel kurul kararlarının iptaline ilişkin hükümleri çerçevesinde dava açabilir.

¹⁴ **MADDE 29** – (1) Halka açık ortaklıklar genel kurullarını, toplantıya, esas sözleşmede gösterilen şekilde, ortaklığın internet sitesi ve Kamuyu Aydınlatma Platformu ile Kurulca belirlenen diğer yerlerde yayımlanan ilanla çağırarak zorundadırlar. Bu çağrı, ilan ve toplantı günleri hariç olmak üzere, toplantı tarihinden en az üç hafta önce yapılır. Bu fıkraya ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir.

(2) Nama yazılı ihraç edilmiş olup borsada işlem gören paylar hakkında 6102 sayılı Kanunun 414 üncü maddesinin birinci fıkrası uygulanmaz.

(3) 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 Kanunun 418 inci maddesi uygulanır. Esas sözleşmelerde, 6102 sayılı Kanundaki hükmün içeriği yazılmaksızın yalnızca 6102 sayılı Kanuna veya ilgili madde numarasına atıf yapılmış olması aksine hüküm sayılmaz. Altıncı fıkra hükmü saklıdır.

(4) Halka açık ortaklıkların genel kurullarında gündeme bağlılık ilkesine uyulmaksızın Kurulun görüşülmesini veya ortaklara duyurulmasını istediği hususların genel kurul gündemine alınması zorunludur.

(5) 6102 sayılı Kanunun 411 inci maddesinde azlığa tanınmış bulunan gündeme madde ekletme hakkı, halka açık ortaklıklarda gündem maddelerine ilişkin karar taslaklarının görüşmeye sunulmasını da kapsar.

(6) Halka açık ortaklıklarda yeni pay alma haklarının kısıtlanmasına, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna yeni pay alma haklarını kısıtlama yetkisinin verilmesine, sermaye azaltımına ve 23 üncü maddenin birinci fıkrasına göre belirlenen önemli nitelikteki işlemlere ilişkin kararların genel kurulca kabul edilebilmesi için, esas sözleşmelerinde açıkça oran belirtmek 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 Kanunun 436 ncı maddesinin birinci fıkrasına göre taraf olan ortaklar bu işlemlerin onaylanacağı genel kurul toplantılarında oy kullanamazlar. Bu fıkra da belirtilen nisapları hafifleten esas sözleşme hükümleri geçersizdir.

devirlerinden kaynaklanan borçların kısmen veya tamamen ödenmesinde kullanılacak olması durumunda gerçekleştirilecek sermaye artırımını, Kanun'un 23 üncü maddesi¹⁵ çerçevesinde önemli nitelikteki işlemler arasında sayılır. Bu durumda söz konusu sermaye artırımına ilişkin Kurulca onaylı izahnamenin ihraççıya verilmesinden önce, Kanun'un 24 üncü maddesi¹⁶ çerçevesinde ortaklara ayrılma hakkı verilmesi ve buna ilişkin işlemlerin tamamlanması gerekir.

3-Sermaye artırımından elde edilecek fonun ilişkili taraflara olan borcun kapanmasında kullanılmayacağı ortaklık tarafından beyan edilmiş olsa dahi, sermaye artırım başvurusu öncesinde kamuya açıklanan son dört döneme ilişkin finansal tablolarında, ilişkili taraflara nakit dışındaki varlık devirlerinden kaynaklanan toplam borçların ortalamasının, söz konusu borçlar dahil edilmemiş aktif toplamı ortalamasına oranı yüzde yirmiden fazla olan ortaklıklar hakkında da ikinci bentte yer verilen hükümler uygulanır.

1.1.2.1.5. Diğer Hususlar

Halka açık ortaklıkların yapacakları bedelli sermaye artırımlarının “1.1.2.1.Halka Açık Ortaklıkların Bedelli Sermaye Artırımı Yoluyla Çıkarılacak Paylarının Halka Arzı” başlıklı bölümde yer alan esasların dolanılması suretiyle gerçekleştirildiğinin tespit edilmesi halinde, ilgililer hakkında sermaye piyasası mevzuatı kapsamında Kurulca tesis edilecek işlemler saklıdır.

“1.1.2.1.3. Satın Alma Taahhütnamesi ve Nakit Sermaye Koyma Borcu” başlıklı bölümün nakit sermaye konulmasına ilişkin ikinci paragrafı, “1.1.2.1.4. Sermaye Artırımlarında Özellikli Hususlar” başlıklı bölüm ile yukarıdaki paragraf “Halka açık ortaklıkların bedelli sermaye artırımını yoluyla çıkarılacak paylarının halka arz edilmeksizin satışı” başlıklı bölüm kapsamındaki işlemlere de kıyasen uygulanır.

¹⁵ Bknz. Dipnot md. 7

¹⁶ **MADDE 24** – (1) 23 üncü maddede belirtilen önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantısına katılıp da olumsuz oy kullanan ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleyen pay sahipleri, paylarını halka açık ortaklığa satarak ayrılma hakkına sahiptir. Halka açık ortaklık bu payları pay sahibinin talebi üzerine, söz konusu önemli nitelikteki işlemin kamuya açıklandığı tarihten önceki otuz gün içinde borsada oluşan ağırlıklı ortalama fiyatların ortalamasından satın almakla yükümlüdür.

(2) Pay sahibinin 23 üncü maddede 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 aranmaksızın birinci fıkra hükmü uygulanır.

(3) Birinci fıkra da yer alan hususların görüşüleceği genel kurul toplantısının gündeminde, bu kararlara muhalefet oyu kullanacak pay sahiplerinin ortaklıktan ayrılma hakkının bulunduğu hususu ile bu hakkın kullanılması durumunda payların ortaklık tarafından satın alınacağı bedel yer alır.

(4) Ayrılma hakkının doğmadığı hâller ile bu hakkın kullanımına ve payları borsada işlem görmeyen ortaklıklarda satım fiyatının hesaplanmasına ilişkin usul ve esaslar Kurul tarafından belirlenir.

“1.1.2.17.İzahnamenin geçerlilik süresi boyunca yapılacak halka arzlar” başlıklı bölüm hükümleri saklıdır.

1.1.2.2.Halka Açık Ortaklıkların Bedelli Sermaye Artırımı Yoluyla Çıkarılacak Paylarının Halka Arz Edilmeksizin Satışı

1.1.2.2.1. Payların Halka Arz Edilmeksizin Satışı ve Kurula Başvuru

Halka açık ortaklıklarca gerçekleştirilecek bedelli sermaye artırımlarında halka arz edilmeksizin gerçekleştirilecek pay satışları, tahsisli satış ve nitelikli yatırımcıya satış olmak üzere iki şekilde yapılabilir. Ortaklığın ortaklarının mevcut paylarının halka arz edilmeksizin satışı bu bölüm kapsamına girmez. Sermaye artırımında halka arz edilmeksizin gerçekleştirilecek pay satışlarında ihraç belgesinin Kurulca onaylanmasına ilişkin başvuru, yetkili organ kararının alınmasından itibaren otuz gün içerisinde Tebliğ’in 6 numaralı ekindeki belgelerin eklendiği bir dilekçe ile yapılır.

Şarta bağlı sermaye artırımı yolu ile yapılacak pay satışları tahsisli satış niteliğindedir. Bu satışlarda yatırımcı sayısı yönünden bir kısıtlama uygulanmaz.

1.1.2.2.2.Yetkili Organ Kararı

Sermaye artırımında payların halka arz edilmeksizin satılabilmesi için, yeni pay alma haklarının kısmen veya tamamen kısıtlanmasının esas sermaye sisteminde genel kurulca, kayıtlı sermaye sisteminde esas sözleşme ile yetkili kılınmış ise yönetim kurulunca karara bağlanması gerekir.

Payları borsada işlem gören ortaklıkların sermaye artırımı suretiyle halka arz edilmeksizin gerçekleştirecekleri pay satışının borsanın ilgili pazarında ya da piyasasında gerçekleştirilmesi zorunludur. Bu işleme konu paylar, ortaklığın isteğine bağlı olarak borsada işlem görmeyen veya “1.1.2.4.Payların Borsada İşlem Gören Niteliğe Dönüştürülmesi” başlıklı bölüme tabi olmaksızın borsada işlem gören nitelikte oluşturulabilir.

1.1.2.2.3. Satış Fiyatı

1-Borsa’nın ilgili pazarında ya da piyasasında sermaye artırımı suretiyle halka arz edilmeksizin gerçekleştirilecek pay satışlarında, satış fiyatı borsa düzenlemelerine göre

belirlenir. Ancak Kurul tarafından uygun görülmesi koşuluyla, *borsa düzenlemelerine göre* farklı fiyattan satış yapılması da mümkündür.

2-Payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıkların sermaye artırımını suretiyle ihraç edecekleri paylarının halka arz edilmeksizin satışında, satış fiyatının tespitine esas teşkil etmek üzere yetkili kuruluş tarafından *fiyat tespit raporu* hazırlanması zorunludur.

1.1.2.3.Halka Açık Ortaklıkların Paylarının İkincil Halka Arzı

Resmi müzayedelere ilişkin hükümler saklı kalmak üzere, halka açık ortaklıkların, ortaklarına ait borsada işlem görmeyen mevcut payları ile yeni pay alma haklarının tamamen kısıtlanması suretiyle çıkarılan ve artırılan sermayeyi temsil eden paylarının halka arz edilmek istenmesi halinde, Tebliğ'in sırasıyla 2 ve 3 numaralı ekinde yer alan belgelerle ikincil halka arza ilişkin yetkili organ karar tarihinden itibaren otuz gün içerisinde Kurula başvurulması zorunludur.

1.1.2.4.Payların Borsada İşlem Gören Niteliğe Dönüştürülmesi ve Kurul Ücreti

Payları borsada işlem gören ortaklıkların borsada işlem görmeyen nitelikteki payları, Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.'nin (MKK) belirlediği esaslar çerçevesinde pay sahibi tarafından MKK üyesi yetkili kuruluşlar vasıtasıyla MKK'ya yapılacak talep üzerine Kurul ücretinin Kurulca belirlenen hesaba yatırılmasından sonra borsada işlem gören niteliğe dönüşür ve borsada satılabilir.

Kurul ücreti, payların nominal değeri ile yetkili kuruluş tarafından talebin iletilildiği tarihten önceki borsa ikinci seans kapanış fiyatı, borsa ikinci seans kapanış fiyatının oluşmadığı durumda en son işlem gördüğü seanstaki kapanış fiyatı arasındaki fark üzerinden ve Tebliğ'de belirtilen oranlar üzerinden hesaplanır.

MKK, borsada işlem gören niteliğe dönüştürülmek istenen payların nominal değerini, başvuruyu yapan kişilerin isim veya unvanını günlük olarak toplu halde Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) vasıtasıyla kamuya duyurur. Ayrıca, her ayı takip eden beş iş günü içinde Kurula yazılı olarak bildirir.

Kurul tarafından aksi bildirilmedikçe paylar, MKK duyurusundan itibaren iki iş gününden sonra satılabilir. Bu süre Özelleştirme İdaresi Başkanlığı'nın yürüttüğü pay satışları için uygulanmaz.

Payları GİP'te işlem gören ortaklıkların GİP listesinde bulunmayan payları borsada işlem gören niteliğe dönüştürülemez.

Borsanın ilgili pazarında ya da piyasasında gerçekleşen *toptan satışlarda* bu bölümde yer alan hükümler uygulanmaz. Ancak, ortaklara ait toptan satışa konu borsada işlem görmeyen nitelikteki mevcut payların aynı zamanda borsada işlem gören niteliğe dönüştürülmek istenmesi durumunda bu bölümün sadece dördüncü paragrafı uygulanmaz. Bu durumda, paylar toptan satışın gerçekleştiği tarihte borsada işlem gören niteliğe dönüşür.

Sermaye artırımını yoluyla halka arz edilmeksizin borsada işlem görmeyen nitelikte ihraç edilen payları veya borsanın ilgili pazarında ya da piyasasında gerçekleşen ortaklara ait mevcut payların satışından borsada işlem görmeyen nitelikteki payları alacak yatırımcıların, bu payları borsada işlem gören niteliğe dönüştürerek satabilmesi için bu bölümde belirtilen esaslara uyması zorunludur.

Tebliğ'in bu çalışma kapsamına girmediği için yer almayan “*Pay Sahiplerine Yönelik Kısıtlama*” başlıklı 8 inci¹⁷ ve “1.1.2.16. Payları Borsada İşlem Gören Ortaklıkların Pay

¹⁷ Pay sahiplerine yönelik kısıtlama

MADDE 8 – (1) Payları ilk defa halka arz edilecek ortaklıkların paylarının halka arzına ilişkin izahnamenin onaylandığı tarih itibarıyla mevcut sermayede yüzde on ve üzeri pay sahibi olan ortaklar ile pay sahipliği oranına bağlı olmaksızın yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortaklar sahip oldukları payları, ortaklık paylarının borsada işlem görmeye başlamasından itibaren bir yıl süreyle halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan borsada satamazlar ve bu payları halka arz fiyatının altında borsada satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutamazlar. Bu fıkra da belirtilen süre içinde söz konusu payların kısmen veya tamamen bu fıkra hükmüne uygun olarak satılması veya devredilmesi durumunda Kurulun özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde özel durum açıklaması yapılması zorunludur. Söz konusu kişilerin borsa dışında satacakları payları alanlar da bu sınırlamaya tabidir. Bu kişilerin ortaklığın paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonra borsadan alım yoluyla edindiği ortaklık payları, satış yasağının kapsamında değerlendirilmez.

(2) Bir yıllık süre, payları ilk defa halka arz edilecek ortaklıkların, izahnamenin onaylandığı tarihten önceki dönemde paylarına sahip olan girişim sermayesi yatırım ortaklıkları için bu payları elde ettikleri en son tarihte başlar. Ancak ortaklık paylarının ilk halka arzından önceki bir yıllık süre içerisinde dönüşüm suretiyle girişim sermayesi yatırım ortaklığı statüsü kazanmış ortaklıklar için bu maddenin birinci fıkrasındaki esaslar geçerlidir.

(3) Bu maddenin birinci fıkrası kapsamında yer alan kişiler halka açılma başvurusu sırasında, konuya ilişkin yazılı taahhüdü Kurula iletirler. Bu taahhüt ve içeriğine izahnamede yer verilir.

(4) Bir yıllık süre içerisinde sermaye artırım, kar payı ödemesi ve benzeri nedenlerle ortaklık paylarının borsa fiyatının düzeltilmesi durumunda, düzeltme işleminin yapılmasına esas alınan kriterler halka arz fiyatına da uygulanır.

(5) Yönetim kontrolünün belirlenmesinde Kanunun 26 ncı maddesinin ikinci fıkrası hükmü esas alınır.

(6) Bu maddenin birinci fıkrası kapsamında yer alan kişilerin, sahip oldukları payları, ortaklık paylarının borsada işlem görmeye başlamasından itibaren, payların borsa fiyatından bağımsız olarak, bir yıl süreyle hiçbir şekilde borsada satmayacaklarını

ve borsa dışında yapılacak satışlarda satışa konu payların da bu sınırlamaya tabi olacağının alıcılara bildirileceğinin halka açılma aşamasında ihtiyari bir şekilde taahhüt etmeleri halinde bu maddenin üçüncü fıkrası hükümleri ayrıca uygulanmaz. Söz konusu taahhüdün bir yıldan kısa bir süre için verilmesi halinde, bu maddenin üçüncü fıkrası çerçevesinde verilmesi gereken taahhüt kalan süre için verilir.

Sahiplerine Yönelik Bilgi Formu Düzenleme Yükümlülüğü” başlıklı bölümde yer alan hükümler saklıdır.

ÖZEL NİTELİKLİ SERMAYE ARTIRIMLARI İLE SERMAYE AZALTIMLARI

1.1.2.5.Halka Açık Ortaklıkların İç Kaynaklardan ve Kar Payından Yapacakları Bedelsiz Sermaye Artırımları

1.1.2.5.1. İç Kaynaklardan Yapılan Sermaye Artırımında Aranacak Şartlar

Halka açık ortaklıkların sermaye piyasası mevzuatı uyarınca hazırlanan finansal tablolarında yer alan iç kaynakların sermayeye eklenebilmesi için, bunların sermayeye eklenmesinde ilgili mevzuat açısından herhangi bir sakınca bulunmaması ve ilgili iç kaynak tutarlarının halka açık ortaklığın kanuni defter ve kayıtlarında da karşılığının bulunması şarttır. İlgili iç kaynak tutarlarının halka açık ortaklığın kanuni defter ve kayıtlarında karşılığının bulunup bulunmadığının kontrolü, sermaye piyasası mevzuatı uyarınca hazırlanan finansal tablolar ile kanuni defter ve kayıtlarda bulunan toplam iç kaynaklar dikkate alınarak yapılır. Sermaye piyasası mevzuatı uyarınca hazırlanan finansal tablolar ile kanuni defter ve kayıtlarda bulunan toplam iç kaynak tutarları arasında fark bulunması durumunda bu tutarlardan düşük olanı sermaye artırımında esas alınır.

1.1.2.5.2. Sermayeye Eklenmesine İzin Verilmeyen İç Kaynak Kalemleri

Aşağıda belirtilen kalemler sermayeye ilave edilemez:

- a) Varlıkların gerçeğe uygun değere taşınması suretiyle öz kaynaklar altında raporlanan değer artış fonları ve benzeri fonlar,
- b) Ara dönemde oluşan dönem karları,
- c) İlgili mevzuat uyarınca sermayeye eklenmesine izin verilmeyen fonlar ve yedek akçeler.

1.1.2.5.3. İç Kaynaklardan Yapılan Sermaye Artırımlarında Dikkate Alınması Gereken Geçmiş Yıllar Zararı

Sermaye artırımının yapılmasına ilişkin yasal zorunluluklar saklı kalmak üzere; halka açık ortaklıkların kanuni defter ve kayıtlarında yer alan geçmiş yıl zararları ile Kurul

(7) Bu Tebliğin 9 uncu ve 10 uncu maddelerinde yer alan esaslar saklıdır.

düzenlemeleri uyarınca hazırlanan ve kamuya açıklanan son finansal tablolarında yer alan geçmiş yıllar zararlarından düşük olanı iç kaynaklardan mahsup edilmek suretiyle kapatılmadan veya genel kurulda kapatılacağına ilişkin olarak alınan yönetim kurulu kararı Kurula ibraz edilmeden iç kaynaklardan sermaye artırımları yapılamaz. Bu durumda iç kaynakların geçmiş yıl zararlarını aşan kısmının sermayeye eklenmesi mümkündür. Ancak, sermayeye eklenmek amacıyla öz kaynaklar içerisinde bekletilen gayrimenkul satış kazancı ve iştirak satış kazancı ile mevzuat uyarınca geçmiş yıl zararlarının mahsubunda kullanılmasına izin verilmeyen fonlar için bu hüküm uygulanmaz.

1.1.2.5.4. Esas Sermaye Sistemindeki Ortaklıkların İç Kaynaklardan ve/veya Kar Payından Yapacakları Sermaye Artırımları

Esas sermaye sistemindeki halka açık ortaklıkların tamamı iç kaynaklardan ve/veya kar payından karşılanmak üzere yapacakları sermaye artırımlarında;

a) Bu ortaklıkların esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin yeni şekline Kurulca uygun görüş verilmesi amacıyla Tebliğ'in 7 numaralı ekinde belirtilen belgelerle yetkili organ kararının tarihinden itibaren otuz gün içerisinde Kurula müracaat etmeleri,

b) Kurulca uygun görüş verilen esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin yeni şeklinin ve varsa kar payının pay şeklinde dağıtılmasının genel kurulca kabul edilmesinden sonra genel kurul toplantı tutanağı ve esas sözleşme değişikliğine ilişkin Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'ndan alınacak izin yazısı ile birlikte ihraç belgesinin onayı amacıyla Kurula başvurmaları,

c) İhraç belgesinin Kurulca onaylanmasını takiben, iç kaynakları ve/veya kar payını sermaye hesabına aktararak esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin yeni şeklinin tescil ve ilanını gerçekleştirmeleri

gereklidir.

1.1.2.5.5. Kayıtlı Sermaye Sistemindeki Ortaklıkların İç Kaynaklardan ve/veya Kar Payından Yapacakları Sermaye Artırımları

Kayıtlı sermaye sistemindeki halka açık ortaklıkların iç kaynaklardan ve/veya kar payından karşılanmak üzere yapacakları sermaye artırımlarında;

a) Bu kalemlerin sermaye hesabına aktarılmasından sonra ihraç belgesinin onaylanması ve çıkarılmış sermayeyi gösteren esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin yeni şekline Kurulca uygun görüş verilmesi için yetkili organ kararının tarihinden itibaren otuz gün içerisinde Tebliğ'in 7 numaralı ekinde belirtilen belgelerle Kurula müracaat etmeleri,

b) İhraç belgesinin Kurulca onaylanması üzerine, çıkarılmış sermayeyi gösteren esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin yeni şeklinin genel kurul kararı aranmaksızın yönetim kurulunca on gün içinde tescil ve ilan ettirilmesi

gereklidir.

1.1.2.5.6. Kar Payının Pay Olarak Dağıtılabilesine İlişkin Şartlar

Kar payının pay olarak dağıtılabilesi için, kayıtlı sermaye sistemindeki halka açık ortaklıklarda kar payının pay biçiminde dağıtılmasına ilişkin genel kurul kararının hesap dönemini izleyen beşinci ayın son iş gününe kadar alınmış olarak Kurula başvurulmuş olması zorunludur. Esas sermaye sistemindeki halka açık ortaklıklarda hesap dönemini izleyen dördüncü ayın son iş gününe kadar esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin yeni şekline Kurulca uygun görüş verilmesi amacıyla Kurula başvurulmuş olması ve Kurulca uygun görüş verilen esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin yeni şeklinin ve kar payının pay şeklinde dağıtılmasının onaylanmasına ilişkin genel kurul toplantısının uygun görüş tarihinden itibaren bir ay içerisinde yapılması zorunludur.

1.1.2.5.7. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımında TTK'nın 462 nci Maddesinin Uygulanmamasına İlişkin Husus

TTK'nın 462 nci maddesinin üçüncü fıkrası¹⁸ halka açık olan ve halka açılmak üzere Kurula başvuran ortaklıklar için uygulanmaz.

1.1.2.5.8. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımında Fiyat Şartı

Sermaye artırımının yapılmasına ilişkin yasal zorunluluklar saklı kalmak üzere; payları borsada işlem gören ortaklıkların dönem karı hariç iç kaynaklarının sermayeye eklenmesi

¹⁸ **MADDE 462-** (...) (3) Bilançoda sermayeye eklenmesine mevzuatın izin verdiği fonların bulunması hâlinde, bu fonlar sermayeye dönüştürülmeden, sermaye taahhüt edilmesi yoluyla sermaye artırılamaz. Hem bu fonların sermayeye dönüştürülmesi hem de aynı zamanda ve aynı oranda sermayenin taahhüt edilmesi yoluyla sermaye artırılabilir. Artırım genel kurul veya yönetim kurulu kararının ve esas sözleşmenin ilgili maddelerinin değişik şeklinin tescili ile kesinleşir. Tescil ile o anda mevcut pay sahipleri mevcut paylarının sermayeye oranına göre bedelsiz payları kendiliğinden iktisap ederler. Bedelsiz paylar üzerindeki hak kaldırılamaz ve sınırlandırılmaz; bu haktan vazgeçilemez.

talebi ile Kurula yapacağı sermaye artırım başvurusundan, sermaye artırım kararının kamuya açıklanmasından önceki otuz gün içinde borsada oluşan ağırlıklı ortalama fiyatların ortalaması dikkate alınarak yapılacak hesaplama sonucunda payın düzeltilmiş borsa fiyatının iki TL'nin altına düşmesine sebep olacak başvurular Kurulca işleme alınmaz.

“1.1.2.5.Halka Açık Ortaklıkların İç Kaynaklardan ve Kar Payından Yapacakları Bedelsiz Sermaye Artırımları” başlıklı bölüm çerçevesinde gerçekleştirilecek sermaye artırımlarında kullanılacak kaynakların içerisinde iç kaynaklar ile birlikte dönem karının da bulunması durumunda, yukarıdaki paragraf çerçevesinde yapılacak hesaplamada dönem karının etkisi dikkate alınmaz.

1.1.2.6.Şarta Bağlı Sermaye Artırımı

1.1.2.6.1. Şarta Bağlı Sermaye Artırımı Genel Hususlar

Kayıtlı sermaye sisteminde bulunan halka açık ortaklıklar, Kurul düzenlemelerinde şarta bağlı sermaye artırımına konu edilebileceği belirtilen borçlanma araçlarının ihracı nedeniyle ortaklıktan alacaklı olanlara, ortaklık varantı sahiplerine ya da pay edindirme programları çerçevesinde pay edinme hakkı elde eden çalışanlarına yönelik olarak dönüştürme, kullanım veya alım haklarının kullanılması suretiyle şarta bağlı sermaye artırımını gerçekleştirilmesine karar verebilir. Şarta bağlı sermaye artırımının yapılabilmesi için yeni pay alma haklarının tamamen kısıtlanması gerekir. Halka açık ortaklıkların yapacakları şarta bağlı sermaye artırımlarında, TTK'nın şarta bağlı sermaye artırımına ilişkin hükümleri¹⁹ uygulanmaz.

1.1.2.6.2. Yönetim Kurulu Kararında Bulunması Gereken Hususlar ve Kurul'a Başvuru

Yönetim kurulunun şarta bağlı sermaye artırımına ilişkin olarak alacağı kararda, artırılabilecek sermaye tutarına, ihraç edilecek payların grubuna ve türüne, dönüştürme, kullanım veya alım hakkından yararlanabilecek gruplara, çalışanlara pay edindirme programları çerçevesinde her bir çalışan bazında verilecek pay tutarına, pay alım hakkının kullanım süresi ile pay tutarının hesaplanma yöntemine ilişkin bilgiye yer verilir.

Yönetim kurulunun alacağı şarta bağlı sermaye artırımını kararından sonra, ihraç edilecek paylara ilişkin ihraç belgesine onay verilmesi amacıyla dönüştürme, kullanım veya alım

¹⁹ TTK md. 463-472

haklarının kullanılmasından en az kırk beş gün önce Tebliğ'in 6 numaralı ekinde belirtilen belgelerin eklendiği bir dilekçe ile Kurula başvurulması zorunludur.

1.1.2.6.3.Şarta Bağlı Sermaye Artırımında Süreç ve Payların Değeri

İhraç belgesinin Kurulca onaylanmasından sonra şarta bağlı sermaye artırımını kapsamında ihraç edilecek paylara ilişkin dönüştürme, kullanım veya alım hakkı süresi on iş gününü geçemez. Söz konusu payların hak sahiplerine tesliminde “1.1.2.20.Pay Senetlerinin Teslim Zamanı” başlıklı bölüm hükümleri uygulanır. Şarta bağlı sermaye artırımını sonucunda ihraç edilecek payların dönüştürme, kullanım veya alım fiyatının, payın nominal değerinden düşük olmaması esastır. Ancak dönüştürme, kullanım, veya alım fiyatının payın nominal değerinden düşük olması durumunda, “1.1.2.7.Nominal Değerin Altında Pay İhracı Yoluyla Sermaye Artırımı” başlıklı bölüm hükümleri uygulanır.

Ortaklık, paylara ilişkin dönüştürme, kullanım veya alım hakkı süresinin sona ermesinden itibaren altı iş günü içerisinde kalan payları iptal eder ve tescil ile Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde (TTSG) ilan ettirilecek çıkarılmış sermayeyi gösteren esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin yeni şekline Kurulca uygun görüş verilmesi amacıyla Kurula başvuruda bulunur. Ayrıca, şarta bağlı sermaye artırımını çerçevesinde gerçekleştirilen pay ihracının Kurula daha önce sunulan bilgi ve belgeler çerçevesinde gerçekleştirildiğine ilişkin beyan da Kurula iletilir.

Halka açık ortaklıkların Kurul düzenlemelerinde şarta bağlı sermaye artırımına konu edilebileceği belirtilen borçlanma araçlarının ve ortaklık varantlarının ihracıyla bağlantılı olarak yapacakları şarta bağlı sermaye artırımları için Tebliğ'de hüküm bulunmayan hallerde Kurul'un borçlanma araçları ile ortaklık varantlarının ihracına ilişkin düzenlemelerinde yer alan hükümler uygulanır.

Şarta bağlı sermaye artırımını ile kayıtlı sermaye tavanı aşamaz.

1.1.2.6.4. Halka Açık Olmayan Ortaklıklara İlişkin Özel Hususlar

Halka açık olmayan ortaklıkların Kurul düzenlemelerinde şarta bağlı sermaye artırımına konu edilebileceği belirtilen borçlanma araçlarını ihraç etmeleri ve bu ihracın şarta bağlı sermaye artırımını ile sonuçlanacak olması durumunda, bu borçlanma araçlarının tahsisli olarak ihraç edilmesi zorunludur. Bu ortaklıkların Kurul düzenlemelerinde şarta bağlı sermaye artırımına konu edilebileceği belirtilen borçlanma araçlarının ihracıyla bağlantılı olarak

yapacakları şarta bağlı sermaye artırımlarında TTK hükümleri uygulanır. Ancak şarta bağlı sermaye artırımı sonucunda ortak sayısının beş yüzü aşması durumunda, Tebliğ'in bu çalışmaya konu olmayan "*Ortak Sayısı Nedeniyle Payları Halka Arz Olunmuş Ortaklıklar*" başlıklı 34 üncü maddesi hükümleri²⁰ uygulanır.

Halka açık olmayan ortaklıkların çalışanlarına pay edindirme programları çerçevesinde gerçekleştirecekleri şarta bağlı sermaye artırımı için Kurula başvurulması gerekmez. Ancak şarta bağlı sermaye artırımı sonucunda ortak sayısının beş yüzü aşması durumunda, Tebliğ'in bu çalışmaya konu olmayan "*Ortak Sayısı Nedeniyle Payları Halka Arz Olunmuş Ortaklıklar*" başlıklı 34 üncü maddesi²¹ hükümleri uygulanır.

1.1.2.7.Nominal Değerin Altında Pay İhracı Yoluyla Sermaye Artırımı

1.1.2.7.1. Nominal Değerin Altında Pay İhracı Yoluyla Sermaye Artırımında Genel Esaslar

1-Payları borsada işlem gören halka açık ortaklıklar, sermaye artırım kararının kamuya açıklanma tarihinden önceki otuz gün içinde paylarının borsada oluşan ağırlıklı ortalama fiyatlarının ortalamasının nominal değerinin altında olması durumunda, yapacakları sermaye artırımında paylarını nominal değerinin altında bir fiyattan ihraç edebilir. Bu durumda ortaklığın tescil edilen sermayesi, nominal değer üzerinden tespit olunur.

2-Payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıklar nominal değerinin altında pay ihraç edemezler.

1.1.2.7.2.İhraç Edilecek Payların Fiyatı

Nominal değerinin altında pay ihracı, payların halka arz edilerek veya edilmeksizin satılması suretiyle gerçekleştirilebilir. İhraç edilecek payların fiyatı, sermaye artırım kararının

²⁰ **Ortak sayısı nedeniyle payları halka arz olunmuş sayılan ortaklıklar**

MADDE 34 – (1) Pay sahibi sayısı beş yüzü aşan ortaklıkların payları halka arz olunmuş sayılır ve bu ortaklıklar Kanun hükümlerine tabi olurlar.

(2) Ortaklıklar, ortaklık pay defteri, genel kurul toplantısında hazır bulunanlar listesi, kar payı dağıtımına dair muhasebe kayıt ve belgeleri, kuruluş ve sermaye artırımında başvuran ortaklara ilişkin kayıt ve belgelerle ve ortaklığın ortaklarla ilişkilerine ait diğer işlemler sırasında herhangi bir şekilde ortak sayılarının beş yüzden fazla olduğunu belirleyebilirler.

(3) Payları halka arz olunmuş sayılan ortaklıkların Kurula, halka açık ortaklık statüsünün kazanıldığını öğrendikleri tarihten itibaren otuz gün içinde bu Tebliğin 12 numaralı ekinde yer alan bilgileri içeren bir beyannameyi halka açık ortaklık statüsüne kavuştuğunun Kurulca onaylanması amacıyla vermeleri, esas sözleşmelerini Kanun hükümlerine uygun hale getirmek amacıyla madde tadil tasarılarını hazırlayarak Kurula başvuruda bulunmaları ve esas sözleşme değişikliğine ilişkin Kurulun uygun görüşünün

alınmasından sonra gerekli değişiklikleri uygun görüş karar tarihinden itibaren azami altı ay içerisinde yapılacak genel kurul toplantısında karara bağlamaları gereklidir.

²¹ Bknz. Dipnot md. 14

kamuya açıklandığı tarihten önceki otuz gün içinde borsada oluşan ağırlıklı ortalama fiyatların ortalamasından aşağı olamaz.

1.1.2.7.3. Varsa İmtiyazlara Son Verilmesi veya Pay Alım Teklifinde Bulunulması

Ortaklıkta belirli pay gruplarına veya belirli bir grup oluşturan pay sahiplerine imtiyaz tanınmış olması durumunda, sermaye artırımına ilişkin Kurulca onaylı izahname ya da ihraç belgesinin ihraççıya verilmesinden önce, esas sözleşmede gerekli değişikliklerin yapılması suretiyle imtiyazlara son verilmesi şarttır. İmtiyazlara son verilmeyerek nominal değer altında sermaye artırım işleminin yapılması için ortaklığın yönetiminde kontrol sahibi olan kişiler ve/veya sermayesinde imtiyazlı paya sahip bulunan ortaklar tarafından nominal değer altında pay ihracı öncesinde, Kanun'un 25 inci maddesi²² çerçevesinde diğer ortaklara pay alım teklifinde bulunulması zorunludur.

1.1.2.7.4.Sermaye Artırımından Elde Edilen Payların Satma Yasağı

İhraç edilecek payların halka arz edilerek satılmak istenmesi durumunda, ortaklığın yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortakların yeni pay alma haklarının tamamını kullanmaları zorunlu olup, bu ortaklar bu suretle elde edecekleri payları borsada işlem görmeye başlamasından itibaren bir yıl süreyle borsada satamazlar. Söz konusu kişiler izahnamenin onaylanmasına ilişkin başvuru sırasında, konuya ilişkin taahhüdü Kurula iletirler. Söz konusu kişilerin taahhütlerine ve bunların içeriğine izahnamede yer verilir. Yönetim kontrolünün belirlenmesinde Kanun'un 26 ncı maddesinin ikinci fıkrası²³ hükmü esas alınır. Bu bölümde belirtilen süre içinde söz konusu payların kısmen veya tamamen borsa dışında satılması veya devredilmesi durumunda Kurul'un özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde özel durum açıklaması yapılması zorunludur. Ortaklığın yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortakların borsa dışında satacakları nominal değer altında ihraç edilen paylarını alanlar da bu sınırlamaya tabidir.

²² **MADDE 25** – (1) Halka açık ortaklıklarda, gönüllü ya da önemli nitelikteki işlemler nedeniyle zorunlu pay alım teklifi yapılması ile ilgili usul ve esaslar Kurulca belirlenir.

(2) Pay alım teklifinin Kurul tarafından yasaklandığı durumlarda, yasaklanan teklife dayanılarak gerçekleştirilen işlemler geçersizdir.

²³ **MADDE 26** – (...) (2) 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, yönetim kontrolünün elde edilmesi olarak kabul edilir. Ancak, imtiyazlı payların mevcudiyeti nedeniyle yönetim kontrolünün elde edilemediği hâller bu madde kapsamında değerlendirilmez.

1.1.2.7.5.Halka Arz Edilmeksizin Yapılan İhraçlarda Özel Şartlar

Halka arz edilmeksizin gerçekleştirilecek ihraçlarda nominal değerin altında pay ihracı yoluyla sermaye artırımını yapılabilmesi için yetkili organ kararı ile yeni pay alma haklarının tamamen kısıtlanması gerekir. Nominal değerin altında yapılacak pay ihracının halka arz edilmeksizin gerçekleştirilmesi halinde, sermaye artırımını sonrasında en az bir yıl boyunca ortaklık bünyesinde gerçekleştirilecek yatırımlara, sermaye artırımından elde edilecek fonların kullanım yerine, ortaklık borçlarının ödenip ödenmemesine ve varsa ortaklık bünyesinde gerçekleştirilmesi planlanan diğer önemli işlemlere ilişkin olarak ortaklık tarafından bir rapor hazırlanarak bu raporun başvuru aşamasında Kurula sunulması ve KAP'ta kamuya açıklanması şarttır. Yukarıda “1.1.2.7.4.Halka Arzlarda Satmama Yasağı” başlıklı bölümde ortaklığın yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortakları için getirilen satış yasağı, halka arz edilmeksizin gerçekleştirilen ihraçtan pay alan tüm gerçek ve tüzel kişiler için de uygulanır.

1.1.2.7.6.İhraç Edilen Payların Borsa’da İşlem Görmesi ve Finansal Tablolarda İzlenmesi

1-Nominal değerin altında pay ihracı yoluyla yapılacak sermaye artımında ihraç edilecek paylar borsada diğer paylarla aynı şekilde işlem görür.

2- İhraç edilecek payların nominal değeri ile ihraç değeri arasındaki fark, öz kaynaklarda indirim kalemi olarak izlenir. Bu tutar, genel kurul kararı ile izleyen dönemlerde sermayeye eklenebilecek öz kaynak kalemlerinden mahsup edilebilir. Mahsup işlemi tamamlanmadan kar dağıtımı yapılamaz.

1.1.2.7.7.Kurula Başvuru

Halka arz edilerek gerçekleştirilecek ihraçlarda nominal değer altında pay ihracı için Tebliğ’in 3 numaralı ekinde ve payları GİP listesinde bulunan ortaklıklar tarafından ise Tebliğ’in 4 numaralı ekinde belirtilen belgeler ile, halka arz edilmeksizin gerçekleştirilecek ihraçlarda ise nominal değer altında pay ihracı için Tebliğ’in 6 numaralı ekinde belirtilen belgeler ile Kurula başvurulur.

1.1.2.7.8. Yatırımcıların Risk Bildirim Formunu İmzalama Zorunluluğu

Artırılan sermayeyi temsil eden payları satın alacak yatırımcıların talebinin alınmasından önce, ortaklığın içinde bulunduğu genel durumu açıklayan ve içeriği Türkiye

Sermaye Piyasaları Birliğince belirlenen risk bildirim formunun kullanılması ve bu formun sermaye artırımına katılacak yatırımcılarca imzalanması zorunludur. Satış işleminin elektronik kanallar dahil diğer iletişim vasıtaları kullanılarak gerçekleştirilmesi durumunda, bu yükümlülük işlemin gerçekleştirilmesinden önce söz konusu formun yatırımcı tarafından okunduğunun yatırımcı tarafından elektronik ortamda onaylanması suretiyle de yerine getirilebilir.

1.1.2.8.Fon Çıkışı Gerektirmeyen Sermaye Azaltımı

1.1.2.8.1.Borsa Fiyatına İlişkin Şart

Payları borsada nominal değerinin altında işlem gören ortaklıklar bilanço açığının kapatılması amacıyla sermaye azaltımı yapabilir. Yapılacak sermaye azaltımı ile münhasıran bilanço açığı kapatılır. Sermaye azaltımına konu tutarın, yapılacak sermaye azaltımı sonrasında hesaplanacak payların düzeltilmiş borsa fiyatının payların nominal değerinin yüzde yirmisini aşmayacak şekilde belirlenmesi zorunludur. Bu hususa uyulmadan yapılacak başvurular Kurulca işleme alınmaz.

1.1.2.8.2. Bilanço Açığı Kavramı

Bilanço açığı, ortaklığın Kurul düzenlemelerine göre hazırlanmış, bağımsız denetimden geçirilmiş ve genel kurulca onaylanmış son yıllık finansal tablolarındaki geçmiş yıl zararları ile dönem zararlarının toplamını ifade eder.

1.1.2.8.3. Varsa İmtiyazlara Son Verilmesi veya Pay Alım Teklifinde Bulunulması

Ortaklıklar tarafından sermaye azaltımı yapılmak istenmesi ve ortaklıkta belirli pay gruplarına veya belirli bir grup oluşturan pay sahiplerine imtiyaz tanınmış olması durumunda, yapılacak sermaye azaltımı nedeniyle değişmesi gereken esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesi hakkında Kurulca uygun görüş verilmiş tadil tasarısının ihraççıya verilmesinden önce, esas sözleşmede gerekli değişikliklerin yapılması suretiyle imtiyazlara son verilmesi şarttır. İmtiyazlara son verilmeyerek sermaye azaltım işleminin yapılması için ortaklığın yönetiminde kontrol sahibi olan kişiler ve/veya sermayesinde imtiyazlı paya sahip bulunan ortaklar tarafından sermaye azaltımı öncesinde, Kanun'un 25 inci maddesi²⁴ çerçevesinde diğer ortaklara pay alım teklifinde bulunulması zorunludur.

²⁴ Bknz. Dipnot md. 16

1.1.2.8.4. Sermaye Azaltımı ile Sermaye Artırımına Eş Anlı Olarak Karar Verilmesi

Ortaklıkların bilanço açığının bulunmaması veya yapılacak sermaye azaltım tutarının bilanço açığından fazla olması durumunda, ortaya çıkacak olan fazlalık için sermaye azaltımı ile sermaye artırımına eş anlı olarak karar verilmesi gerekir. Bu takdirde yapılacak sermaye artırımının asgari olarak söz konusu fark kadar fazla olması zorunludur. Sermaye artırımına ilişkin izahnamenin Kurulca onaylanmasına ilişkin başvuru sermaye azaltımına ilişkin olarak Kurula yapılacak başvuru ile birlikte yapılır.

Sermaye azaltımı ile sermaye artırımına eş anlı olarak karar verilmesi sonucunda, önceki ve sonraki sermaye tutarları arasında herhangi bir değişiklik olmasa bile, esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin tadil edilerek bu maddeye söz konusu işlemi açıklayan bir hükmün eklenmesi zorunludur.

1.1.2.8.5. Fon Çıkışı Gerektirmeyen Sermaye Azaltımına İlişkin Esaslar, Süreç ve Sorumluluk

1-Fon çıkışı gerektirmeyen sermaye azaltımları, sadece pay sayısının azaltılması suretiyle yapılabilir.

2-Bağımsız denetçi tarafından olumsuz görüş bildirilmiş veya görüş vermekten kaçınılmış finansal tablolar, sermaye azaltımı işlemlerine esas teşkil edemez.

3-Sermaye azaltımında pay sahipleri arasında eşitsizlik yaratmayacak bir yöntemin belirlenmesi esastır. Bununla birlikte sermaye azaltım işlemlerinin pay sahipleri arasında eşitsizlik yaratacak şekilde yapılmasının planlanması durumunda, kendi aleyhine eşitsizlik yaratılacak pay sahiplerinin tamamının onayının alınması zorunludur.

4-Sermaye azaltımı işlemlerinin usulüne uygun olarak sonuçlandırılması, ortaklık yönetim kurulunun sorumluluğundadır.

1.1.2.8.6. Fon Çıkışı Gerektirmeyen Sermaye Azaltımlarında Uygulanmayacak TTK Maddeleri

Fon çıkışı gerektirmeyen sermaye azaltımlarında TTK'nın 473 üncü maddesinin ikinci fıkrası²⁵ ile 474 üncü²⁶ ve 475 inci²⁷ maddeleri uygulanmaz.

1.1.2.8.7. Sermaye Azaltımlarında İzlenecek Yöntem

“1.1.2.8.3. Varsa İmtiyazlara Son Verilmesi veya Pay Alım Teklifinde Bulunulması” başlıklı bölümde yer verilen esaslar saklı kalmak kaydıyla, ortaklığın kayıtlı sermaye sisteminde olup olmadığına bakılmaksızın sermaye azaltımlarında aşağıdaki işlemlerin yapılması gerekir.

a) Esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin yeni şekline uygun görüş alınmak üzere Tebliğ'in 8 numaralı ekinde belirtilen belgeler ile ayrıca sermaye azaltımı ile eş anlı olarak sermaye artırımını yapılması durumunda Tebliğ'in 3 numaralı ekinde belirtilen belgeler ile, payları GİP'te işlem gören ortaklıklar bakımından ise Tebliğ'in 4 numaralı ekinde belirtilen belgeler ile Kurula başvurulur.

b) Madde tadil tasarısı için ortaklığın tabi olduğu özel mevzuatlar uyarınca başka bir kurumun da izni ya da onayı gerekiyorsa, söz konusu izin ve onaylar alınır ve gerekli diğer prosedürler yerine getirilir.

²⁵ **MADDE 473-**(...) 2) (...) sermayenin azaltılmasına rağmen şirket alacaklılarının haklarını tamamen karşılayacak miktarda aktifin şirkette varlığı belirlenmiş olmadıkça sermayenin azaltılmasına karar verilmez.

²⁶ **MADDE 474-** (1) Genel kurul esas sermayenin azaltılmasına karar verdiği takdirde, yönetim kurulu, bu kararı şirketin internet sitesine koyduktan başka, 35 inci maddede anılan 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.

(2) Sermaye, zararlar sonucunda bilançoda oluşan bir açığı kapatmak amacıyla ve bu açıklar oranında azaltılacak olursa, yönetim kurulunca alacaklıları çağdırmaktan ve bunların haklarının ödenmesinden veya teminat altına alınmasından vazgeçilebilir.

²⁷ **MADDE 475-** (1) 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. Teminatın yetersizliği hâlinde de yargı yolu açıktır.

(2) Azaltma kararının uygulanabilmesi için, pay senetleri miktarının, değiştirme veya damgalama yoluyla ya da diğer bir şekilde azaltılmasının gerekli olduğu hâllerde bu husus için yapılan ihtarla rağmen geri verilmeyen pay senetleri şirkette iptal edilebilir. Tebliğde şirkete geri verilmeyen senetlerin iptal edilecekleri yazılır.

(3) Pay sahiplerinin, değiştirilmek üzere şirkete geri verdikleri pay senetlerinin miktarı, karar gereğince değiştirmeye yetmezse, bu senetler iptal olunarak bunların karşılığında verilmesi gereken yeni senetler satılıp paylarına düşen miktar şirkette saklanır.

(4) Yukarıdaki fıkralarla, 473 ve 474 üncü maddelerde yazılı şartlara uyulmuş olduğunu gösteren belgeler ibraz edilmedikçe esas sermayenin azaltılmasına dair karar ve sermayenin gerçekten azaltılmış olması olgusu ticaret siciline tescil olunamaz.

c) Sermayenin azaltılmasının nedenlerine, sermaye azaltımının hangi esaslar çerçevesinde yapılacağına, söz konusu azaltımın ortaklık malvarlığında herhangi bir eksilmeye yol açmayacağına ve ortaklığa sağlayacağı faydalara ilişkin olarak yönetim kurulunca hazırlanacak raporun en geç sermaye azaltımının görüşüleceği genel kurul toplantısına ilişkin gündemle birlikte ortaklara duyurulması, ortaklık merkezinde ortakların incelemesine hazır bulundurulması ve bu raporun genel kurulca onaylanması zorunludur.

ç) Sermayenin azaltılmasına ilişkin esas sözleşme değişikliği ile konuya ilişkin yönetim kurulu raporu esas sözleşme değişikliğine ilişkin Kurul uygun görüşü tarihinden itibaren azami altı ay içinde yapılacak genel kurul toplantısında karara bağlanır. Altı ay içerisinde genel kuruldan geçirilerek onaylanmayan tadil tasarısı geçerliliğini yitirir. Söz konusu genel kurul kararı alınırken varsa oydaki imtiyazlar kullanılamaz. Sermaye azaltımı imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal ediyorsa, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun da esas sözleşme değişikliğini ve yönetim kurulu raporunu onaylaması gerekir. İmtiyazlı pay sahipleri özel kurulu hakkında TTK'nın 454 üncü maddesi²⁸ uygulanır. Sermaye azaltımının karara bağlanacağı genel kurul toplantısındaki toplantı ve karar nisabı, Kanun'un 29 uncu maddesinin altıncı fıkrasındaki²⁹ esaslara göre tespit edilir.

²⁸ **MADDE 454-** (1) Genel kurulun esas sözleşmenin değiştirilmesine, yönetim kuruluna sermayenin arttırılması konusunda yetki verilmesine dair kararıyla yönetim kurulunun sermayenin arttırılmasına ilişkin kararı imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte ise bu karar anılan pay sahiplerinin yapacakları özel bir toplantıda, aşağıdaki hükümler uyarınca, alacakları bir kararla onanmadıkça uygulanamaz.

(2) Yönetim kurulu, en geç genel kurul kararının ilan edildiği tarihten itibaren bir ay içinde özel kurulu toplantıya çağırır. Aksi hâlde, her imtiyazlı pay sahibi yönetim kurulunun çağrı süresinin son gününden başlamak üzere, onbeş gün içinde, bu kurulun toplantıya çağrılmasını şirketin merkezinin bulunduğu yer asliye ticaret mahkemesinden isteyebilir.

(3) Özel kurul imtiyazlı payları temsil eden sermayenin yüzde altmışının çoğunluğuyla toplanır ve toplantıda temsil edilen payların çoğunluğuyla karar alır. İmtiyazlı pay sahiplerinin haklarının ihlal edildiği sonucuna varılırsa karar gerekçeli bir tutanakla belirtilir. Tutanağın on gün içinde şirket yönetim kuruluna teslimi zorunludur. Tutanakla birlikte, genel kurul kararının onaylanmasına olumsuz oy verenlerin, en az nisabı oluşturan sayıda imzalarını içeren liste ile bu maddenin sekizinci fıkrası hükmü gereği açılacak dava için geçerli olmak üzere ortak bir tebligat adresi de yönetim kuruluna verilir. Tutanak, birlikte verilen bilgilerle beraber tescil ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilan edilir. Bu hükümdeki şartlara uyulmadığı takdirde özel kurul kararı alınmamış sayılır.

(4) Genel kurulda, imtiyazlı payların sahip veya temsilcileri, esas sözleşmenin değiştirilmesine, üçüncü fıkrafta öngörülen toplantı ve karar nisabına uygun olarak olumlu oy vermişlerse ayrıca özel toplantı yapılmaz.

(5) Çağrıya rağmen, süresi içinde özel kurul toplanamazsa, genel kurul kararı onaylanmış sayılır.

(6) Özel kurul toplantısında, 407 nci maddenin üçüncü fıkrası çerçevesinde, Bakanlık temsilcisi de hazır bulunur ve tutanağı imzalar.

(7) Yönetim kurulu, özel kurulun onaylamama kararı aleyhine, karar tarihinden itibaren bir ay içinde, genel kurulun söz konusu kararının pay sahiplerinin haklarını ihlal etmediği gerekçesi ile, bu kararın iptali ile genel kurul kararının tescili davasını, şirketin merkezinin bulunduğu yer asliye ticaret mahkemesinde açabilir.

(8) İptal davası, genel kurul kararının onaylanmasına olumsuz oy kullananlara karşı yöneltilir.

²⁹ **MADDE 29** -(...)(6) Halka açık ortaklıklarda yeni pay alma haklarının kısıtlanmasına, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna yeni pay alma haklarını kısıtlama yetkisinin verilmesine, sermaye azaltımına ve 23 üncü maddenin birinci fıkrasına göre belirlenen 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

d) Genel kurulca alınan sermaye azaltım kararı ile onaylanmış yönetim kurulu raporu, genel kurul tarihini takiben on beş gün içerisinde ticaret siciline tescil ettirilerek TTSG’de ilan edilir.

1.1.2.8.8. Sermaye Artırımından Elde Edilen Payları Satma Yasağı

Sermaye azaltımı ile eş anlı olarak ya da sermaye azaltımının sonuçlanmasından itibaren iki yıl içerisinde yapılacak sermaye artırımlarında, yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortakların yeni pay alma haklarının tamamını kullanmaları zorunlu olup, bu suretle elde edecekleri payları, ihraç edilen payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren bir yıl süreyle borsada satamazlar. Söz konusu kişiler izahnamenin onaylanmasına ilişkin başvuru sırasında, konuya ilişkin taahhüdü Kurula iletirler. Söz konusu kişilerin taahhütlerine ve bunların içeriğine izahnamede yer verilir. Yönetim kontrolünün belirlenmesinde Kanun’un 26 ncı maddesinin ikinci fıkrası hükmü³⁰ esas alınır. Bu bölümde belirtilen süre içinde söz konusu payların kısmen veya tamamen bu bölüme uygun olarak borsa dışında satılması veya devredilmesi durumunda Kurul’un özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde özel durum açıklaması yapılması zorunludur. Ortaklığın yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortakların borsa dışında satacakları ve bu bölüm kapsamında ihraç edilen paylarını alanlar da bu sınırlamaya tabidir.

1.1.2.8.9. Yatırımcıların Risk Bildirim Formunu İmzalama Zorunluluğu

Sermaye azaltımı ile eş anlı olarak ya da sermaye azaltımının sonuçlanmasından itibaren iki yıl içerisinde yapılacak sermaye artırımlarında, artırılan sermayeyi temsil eden payları satın alacak yatırımcıların talebinin alınmasından önce, ortaklığın içinde bulunduğu genel durumu açıklayan ve içeriği Türkiye Sermaye Piyasaları Birliğince belirlenen risk bildirim formunun kullanılması ve bu formun sermaye artırımına katılacak yatırımcılarca imzalanması zorunludur. Satış işleminin elektronik kanallar dahil her türlü iletişim kanalları kullanılarak gerçekleştirilmesi durumunda, bu yükümlülük işlemin gerçekleştirilmesinden önce söz konusu formun yatırımcı tarafından okunduğunun yatırımcı tarafından elektronik ortamda onaylanması suretiyle de yerine getirilebilir.

Kanunun 436 ncı maddesinin birinci fıkrasına göre taraf olan ortaklar bu işlemlerin onaylanacağı genel kurul toplantılarında oy kullanamazlar. Bu fıkra da belirtilen nisapları hafifleten esas sözleşme hükümleri geçersizdir.

³⁰ Bknz. Dipnot md. 17

ÖN TALEP TOPLAMA, YENİ PAY ALMA HAKLARININ KULLANDIRILMASI VE SATIŞ

1.1.2.9.Ön Talep Toplama

1- Payların ilk halka arzında veya “1.1.2.3.Halka Açık Ortaklıkların Paylarının İkincil Halka Arzı” başlıklı bölümde yer alan işlemlerde, halka arza ilişkin izahnamenin Kurulca onaylanmasından önce belirli bir fiyat aralığından, yatırımcıların olası talepleri, talepte bulunanlar için herhangi bir yükümlülük ve bağlayıcılık oluşturmaksızın, yetkili kuruluşlar tarafından toplanabilir. Ön talep toplayabilmek için izahname onay başvurusunun yapılmış olması gerekir. Bu durumda izahnamenin Kurulca onaylanmasına ilişkin süre, ön talep toplama sonuçlarının Kurula iletilmesinden sonra başlar.

2- Ön talep toplama, Kurulca ön talep toplamaya izin verilmesinden sonra başlar.

3- Ön talebin toplanacağı yerlerde, ortaklığın esas sözleşmesi, izahnamede yer alması gereken finansal tablolar ile bunlara ilişkin bağımsız denetim raporları ve aynı dönemleri kapsayan faaliyet raporlarının talep edenlere bedelsiz olarak verilmesi zorunludur.

4- Ön talep toplama süresi on iş gününden fazla olamaz.

5- Ön talep toplanmasına başlamadan en az bir iş günü önce ön talep toplama başlangıç ve bitiş tarihleri yetkili kuruluş tarafından Kurula bildirilir.

6- Ön talep toplama sonuçları ön talep toplama süresinin bitimini takip eden iki iş günü içerisinde yetkili kuruluş tarafından Tebliğ’in 9 numaralı ekinde yer alan forma uygun olarak Kurula iletilir.

7- Ön talep toplamadan elde edilen sonuçlar, hiç bir şekilde kamuya açıklanamaz ve reklam amacıyla kullanılamaz.

8- Kurula onaylanması amacıyla sunulan izahnamenin ilanına ilişkin Kurul’un ilgili düzenlemelerinde yer alan hükümler saklıdır.

1.1.2.10.Ön Talep Toplama Duyurusu ve İlanı

Ön talep toplama, duyuru ilanı ile veya ilansız olarak yapılabilir. Ön talep toplama duyurusunun içeriği ihraççının ya da ihraç edilecek payların mevcut koşullarına ilişkin olarak

yatırımcıların yanlış fikirler edinmelerine yol açmayacak şekilde ihraççı tarafından serbestçe belirlenir.

Duyuru ilanı ile ön talep toplama yönteminin kullanılması halinde ilan öncesinde ön talep toplama duyurusunun Kurulca onaylanması zorunlu olup, ihraççı ya da halka arz edenler tarafından izahnamenin ilan edileceği yerlerde ilan edilecek olan ön talep toplama duyurusunun başında büyük harflerle ve dikkat çekecek şekilde;

“Bu paylara ilişkin izahname Sermaye Piyasası Kurulu tarafından onaylanmamış olup, onaydan önce payların satışı mümkün değildir. Payların satışı izahnamenin onaylanmasından sonra gerçekleşecek olup yatırım kararının söz konusu izahnamenin incelenmesinden sonra verilmesi gerekmektedir. Ön talep toplama, sadece satılabilecek payların nominal değerinin ve fiyatının tespiti amacıyla uygulanan anket niteliğinde bir işlemdir ve kesin talebin ve satışın aynı tutarda gerçekleşeceği anlamına gelmemektedir. Ayrıca, fiyat ve nominal değer kesin satış sırasında değiştirilebilir. Ön talep toplama ile toplanan talepler talepte bulunanlar için herhangi bir yükümlülük ve bağlayıcılık oluşturmaz.”

ifadesine aynen yer verilir.

Duyuru ilanı ile ön talep toplama yönteminin kullanılması halinde, ön talepte bulunanlara satışta öncelik ve/veya teşvik sağlanabilir. Buna ilişkin esaslara ön talep toplama duyurusunda yer verilir. Ön talepte bulunanlara satışta öncelik ve/veya teşvik sağlanması durumunda, ön talep toplanmasından sonra izahnamede konuya ilişkin ayrıca bilgi verilir.

Ön talep toplama duyurusunun ilanından sonra payların halka arzından vazgeçilmesi halinde, bu husus ön talep toplama duyurusu ile aynı şekilde ilan edilir.

1.1.2.11.Halka Açık Ortaklıklarda Yeni Pay Alma Haklarının Kullanılması

1-Yeni pay alma hakkının kullanımının, izahnamenin ilanını takip eden *on gün* içinde başlatılması zorunludur.

2-Payları kayden izlenen halka açık ortaklıkların yeni pay alma hakkı kullanımı, kaydi sistem esasları çerçevesinde gerçekleştirilir.

3-Payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıkların yeni pay alma hakkı kullanım yeri en az bir yer olmak üzere, ortakların çoğunluğunun bu haklarını kullanabileceği şekilde

tespit edilir. Kurul, yeni pay alma haklarının yetkili kuruluş vasıtasıyla kullandırılmasını, kullanım yerlerinin değiştirilmesini veya sayısının artırılmasını isteyebilir.

4-Yeni pay alma hakları, payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıklar için on beş günden az yüz yirmi günden fazla olmamak üzere yeni pay alma kuponları karşılığında ve payları borsada işlem gören ortaklıklar için ise on beş günden az altmış günden fazla olmamak üzere izahnamede belirlenen süre ve esaslar dahilinde kullanılır. Ortaklar bu süre içinde pay bedellerinin tamamını bir bankada açılan ve izahnamede belirtilen özel hesaba veya MKK tarafından belirlenen esaslar çerçevesinde ilgili hesaba yatırarak, sermaye artırımına katılabilir veya yeni pay alma haklarını bedelli ya da bedelsiz olarak devredebilirler. Kuruldan izin almak suretiyle, yeni pay alma hakkı kullanım süresi uzatılabilir.

5-İzahnamede belirtilmesi kaydıyla, yeni pay alma haklarının kullanılmasından sonra kalan payların halka arz edilmeksizin satılması mümkündür.

1.1.2.12.Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu

1-Ortaklıkların sermaye artırımında, yeni pay alma haklarının kullanımından sonra kalan payların veya yeni pay alma hakkı kullandırılmıyorsa artırılan sermayeyi temsil eden payların ya da ortakların mevcut paylarının halka arzından önce tasarruf sahiplerine satış duyurusunun ilan edilmesi zorunludur.

2-Kurulca onaylanan tasarruf sahiplerine satış duyurusu, Kurul'un izahname hazırlanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde ilan edilir.

3-Tasarruf sahiplerine satış duyurusuna konu payların halka arz süresi, Kurul'un ilgili düzenlemeleri çerçevesinde tespit olunur.

4-İzahname hazırlanmasına ilişkin Kurul düzenlemelerinde yer alan hükümler çerçevesinde tasarruf sahiplerine satış duyurusunun yayımlanmaması durumunda, payları borsada işlem gören ortaklıklar, kalan payları borsada satışa sunmak ve satış sonuçları hakkında özel durum açıklamasında bulunmak zorundadırlar. Diğer ortaklıklar ise yönetim kurulu kararıyla belirlenen yöntemle göre satışı tamamlayabilirler.

1.1.2.13.Ek Pay Satışı

Ek pay satışı, talep toplama sonucunda toplanan kesin talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması halinde, fazla talebin karşılanması amacıyla azami nominal değeri daha önce belirlenen ve kamuya duyurulan payların dağıtımına tabi tutulacak toplam payların nominal değerine ilave edilmesini, *ödünç alımlı ek pay satışı* ise ek satışa konu payların ödünç alınmak suretiyle satışını ifade eder.

1.1.2.13.1. Ek Pay Satışı ile İlgili Genel Hususlar

1- Tebliğ'in bu çalışmaya konu olmayan "*Halka Açık Olmayan Ortaklıkların Ortaklarına Ait Mevcut Paylarının Halka Arzı*" başlıklı 6 ncı³¹ ve "*Halka Açık Olmayan Ortaklıkların Paylarının Sermaye Artırımı Yoluyla Halka Arzı*" başlıklı 7 nci maddelerinde³² belirtilen işlemler ile "*1.1.2.3.Halka Açık Ortaklıkların Paylarının İkincil Halka Arzı*" başlıklı bölüm çerçevesinde gerçekleştirilecek ortaklara ait mevcut payların satışında, toplanan kesin

31 Halka açık olmayan ortaklıkların ortaklarına ait mevcut paylarının halka arzı

MADDE 6 – (1) Halka arz edenlerin ortaklıkta sahip oldukları payları halka arz edebilmeleri için halka arz edilecek payların üzerinde rehin veya teminata verilmek suretiyle ya da başka bir şekilde devir veya tedavülünü kısıtlayıcı veya pay sahibinin haklarını kullanmasına engel teşkil edici kayıtların olmaması zorunludur.

(2) Ortaklık yönetim kurulunun, esas sözleşmenin Kurul düzenlemelerine ve Kanunun amaç ve ilkelerine uygun hale getirilmesi için gerekli değişiklikleri içerecek şekilde hazırlanan madde tadil tasarılarını karara bağlaması ve ortaklık tarafından bu Tebliğin 1 numaralı ekindeki belgelerle birlikte Kurula başvurulması gereklidir. Esas sözleşme değişiklikleri, Kurulun uygun görüş karar tarihinden itibaren azami altı ay içerisinde yapılacak genel kurul toplantısında karara bağlanır. Altı ay içerisinde genel kuruldan geçirilerek onaylanmayan tadil tasarıları geçerliliğini yitirir.

(3) Bu maddenin ikinci fıkrasında sayılan işlemlerin yerine getirilmesini müteakip, yetkili kuruluş Kurulun ilgili düzenlemeleri uyarınca hazırlanmış izahname ile bu Tebliğin 2 numaralı ekindeki belgelerin eklendiği bir dilekçeyle izahnamenin onaylanması için Kurula başvurur.

(4) Ortaklığın, halka arz edene ve ilgili yetkili kuruluşa, esas sözleşme değişikliği ve izahnamenin düzenlenmesi sırasında gerekli bilgi ve belgeleri sağlaması, söz konusu bilgi ve belgelerin hazırlanmasını kolaylaştırıcı tedbirler alması ve satış sırasında mevzuatta öngörülen mükellefiyetleri yerine getirmesi zorunludur.

(5) Özelleştirme kapsamındaki ortaklıkların paylarının bu madde kapsamındaki halka arzında, Kurula başvuru, doğrudan Özelleştirme İdaresi Başkanlığı tarafından yapılabilir.

32 Halka açık olmayan ortaklıkların paylarının sermaye artırımı yoluyla halka arzı

MADDE 7 – (1) Halka açık olmayan ortaklıklar, yapacakları sermaye artırımlarında, ortakların yeni pay alma haklarını kısmen veya tamamen kısıtlayarak paylarını halka arz edebilirler.

(2) Kurula izahnamenin onayı amacıyla yapılacak başvuru öncesinde aşağıdaki işlemler yapılır:

a) Ortaklık yönetim kurulunun, esas sözleşmenin Kurul düzenlemelerine ve Kanunun amaç ve ilkelerine uygun hale getirilmesi için gerekli değişiklikleri ve sermaye maddesinin değişikliğini içerecek şekilde hazırlanan madde tadil tasarılarını karara bağlaması ve ortaklık tarafından bu Tebliğin 1 numaralı ekindeki belgelerle birlikte Kurula başvurulması gereklidir. Esas sözleşme değişiklikleri, Kurulun uygun görüş karar

tarihinden itibaren azami altı ay içerisinde yapılacak genel kurul toplantısında karara bağlanır. Altı ay içerisinde genel kuruldan geçirilerek onaylanmayan tadil tasarıları geçerliliğini yitirir.

b) Ortaklığın kayıtlı sermaye sisteminde olması durumu hariç olmak üzere, TTK hükümleri çerçevesinde genel kurulca sermayenin artırılmasına ve yeni pay alma haklarının kısmen ya da tamamen sınırlandırılmasına ilişkin karar alınır. Ortaklığın kayıtlı sermaye sisteminde olması durumunda ise söz konusu işlemler esas sözleşme ile yetkilendirilmesi halinde yönetim kurulunca yerine getirilir. Yeni pay alma haklarının kısmen veya tamamen sınırlandırılmasında TTK'nın 461 inci maddesinin ikinci fıkrasına uyulur. Yeni pay alma haklarının kısmen kullanılması durumunda ise TTK'nın 461 inci maddesinin üçüncü fıkrasına uyulur.

(3) Bu maddede belirtilen işlemlerin yerine getirilmesinden sonra Kurulun ilgili düzenlemeleri uyarınca hazırlanmış izahname ile bu Tebliğin 3 numaralı ekinde, payları GİP'te işlem görecektir ortaklıklar bakımından ise bu Tebliğin 4 numaralı ekinde belirtilen belgelerin eklendiği bir dilekçe ile izahnamenin onaylanması için ortaklık veya yetkili kuruluş tarafından Kurula başvurulur.

(4) Esas sermaye sisteminde artırılacak sermayeyi temsil eden paylardan satılmayanlara ilişkin satın alma taahhütnamesi verilmesi zorunludur.

talebin satışa sunulan payların nominal değerinden fazla olması halinde izahnamede gerekli açıklamaların yapılması koşuluyla, bu talebi karşılamak amacıyla *ek pay* satışı gerçekleştirilebilir. Ek pay satışı, ortaklığın TTK'nın 379 uncu maddesi³³ uyarınca iktisap ettiği payların satışı suretiyle yapılamaz. GİP'te işlem görmek üzere payları halka arz edilecek ortaklıklarda ek pay satışı gerçekleştirilemez.

2- Ek pay satışına konu paylar, ortaklar tarafından satılabileceği gibi halka arzda satışa aracılık eden aracı kurumlardan biri tarafından ortaklardan ödünç alınarak ödünç alımlı satış yoluyla da satılabilir.

3- Ek pay satışına konu payların halka arz edilecek paylar ile aynı hakları taşıması zorunludur.

4- Ek pay satışına konu toplam paylar, ek pay satışı öncesi halka arz edilen payların nominal değerinin yüzde yirmisini aşamaz.

5- Ek pay satış hakkının kullanılıp kullanılmadığı, kullanıldıysa sonuçları hakkında bilgi aracı kurum tarafından özel durum açıklamasıyla KAP'ta kamuya açıklanır.

1.1.2.13.2. Ödünç Sözleşmesi

Ek pay satışına konu payların halka arzda satışa aracılık edecek aracı kurumlardan biri tarafından ödünç alımlı satış yoluyla satılacak olması halinde, aracı kurumla ortaklar arasında imzalanacak ödünç sözleşmesi çerçevesinde, paylar, satışı gerçekleştiren aracı kurum tarafından mevcut ortaklardan ödünç alınarak yatırımcılara teslim edilir. Ödünç alımlı satış işlemini gerçekleştiren aracı kurumun ödünç işleminden kaynaklanan yükümlülüğünü, ödünç sözleşmesinde yer alan esaslar çerçevesinde, payların borsada işlem görmeye başladığı tarihten itibaren otuz gün içerisinde kapatması zorunludur.

³³ **MADDE 379-** (1) Bir şirket kendi paylarını, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşan veya bir işlem sonunda aşacak olan miktarda, ivazlı olarak iktisap ve rehin olarak kabul edemez. Bu hüküm, bir üçüncü kişinin kendi adına, ancak şirket hesabına iktisap ya da rehin olarak kabul ettiği paylar için de geçerlidir.

(2) Payların birinci fıkra hükmüne göre iktisap veya rehin olarak kabul edilebilmesi için, genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirmesi şarttır. En çok beş yıl için geçerli olacak bu yetkide, iktisap veya rehin olarak kabul edilecek payların itibarı değer sayıları belirtilerek toplam itibarı değerleriyle söz konusu edilecek paylara ödenebilecek bedelin alt ve üst sınırı gösterilir. Her izin talebinde yönetim kurulu kanuni şartların gerçekleştiğini belirtir.

(3) Birinci ve ikinci fıkralardaki şartlara ek olarak, iktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket net aktif, en az esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olmalıdır.

(4) Yukarıdaki hükümler uyarınca, sadece, bedellerinin tümü ödenmiş bulunan paylar iktisap edilebilir.

(5) Yukarıdaki fıkralarda yer alan hükümler, ana şirketin paylarının yavru şirket tarafından iktisabı hâlinde de uygulanır. Pay senetleri borsada işlem gören şirketler hakkında, Sermaye Piyasası Kurulu şeffaflık ilkeleri ile fiyata ilişkin kurallar yönünden gerekli düzenlemeleri yapar.

Ödünç sözleşmesinin ödünç alınan payların aracı kurum tarafından paylarını ödünç veren ortaklardan halka arz fiyatından satın alınmasını kapsayan bir alım hakkını içermesi zorunludur. Bu sözleşmede alım hakkını kullanma süresi en çok otuz gün olarak belirlenir. Bu sürenin başlangıcı payların borsada işlem görmeye başladığı tarihtir. Sözleşmeyi imzalayan aracı kurum, ödünç aldığı payları, ilgili paylar borsada işlem görmeye başladıktan sonra alım hakkı kullanım süresi içinde borsadan satın alarak ortaklara teslim edebileceği gibi, bu süre içinde söz konusu sözleşme çerçevesinde alım hakkını kullanmak suretiyle ortaklara ilgili payların bedellerini ödemek yoluyla da yükümlülüğünü kapatabilir.

Aracı kurumun ödünç sözleşmesinden kaynaklanan yükümlülüğünü kapatmak için borsada gerçekleştirebileceği alımlarda Tebliğ'in bu çalışmaya konu olmayan "Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemler" başlıklı 11 inci maddesinde³⁴ yer alan fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde uygulanan emir ve fiyat kurallarına uyması zorunludur.

³⁴ Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler

MADDE 11 – (1) Bu Tebliğin 6 ncı, 7 nci ve 14 üncü maddelerinde belirtilen işlemlerde, paylar borsada işlem görmeye başladıktan sonra, halka arza ilişkin izahnamede gerekli açıklamaların yapılmış olması koşuluyla, halka arzda satışa aracılık eden aracı kurum, halka arzın konsorsiyum aracılığıyla gerçekleştirilmesi durumunda ise lider ya da varsa eş lider aracı kurum tarafından fiyat istikrarını sağlamak amacıyla pay alımında bulunulabilir. Aracı kurum tarafından ortaklık veya kendi hesabına fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde bulunulabilir. Bu durumda payların mülkiyeti hesabına işlem yapılan kişiye aittir.

(2) İzahnamede gerekli açıklamaların yapılmış olması kaydıyla, ortaklık hesabına fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde bulunulması durumunda kullanılacak fon, ortaklığın elde edeceği brüt halka arz gelirinden karşılanabilir. Bu durumda fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde kullanılacak fon, ortaklığın elde edeceği brüt halka arz gelirinin yüzde yirmisinden yüksek olamaz ve alınacak payların nominal değeri ek pay satışları dahil halka arz edilen payların nominal değerinin yüzde yirmisini geçemez. Bu işlem, ortaklıkların kendi paylarını geri almasına ilişkin Kurul düzenlemelerinde yer alan usullere tabi değildir.

(3) Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde kullanılacak fonun ortaklık dışındaki kişiler tarafından sağlanması halinde, bu işlemlerde kullanılacak fon tutarı konusunda herhangi bir sınırlama uygulanmaz.

(4) Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerin söz konusu olduğu halka arzlarda, bu işlemlerin payların borsa fiyatını desteklemeyi amaçladığı ve fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerin yapılacağına ilişkin herhangi bir garantinin olmadığı hususları ile işlemlerin belirlenen süreden önce durdurulabileceğinin, fiyat istikrarını sağlayıcı işlemleri gerçekleştirecek aracı kurumun ticaret unvanının ve fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlere ilişkin sürenin izahnamede belirtilmesi zorunludur. Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerin süresinden önce kim tarafından durdurulabileceği taraflar arasında yapılan sözleşme ile belirlenir. Yapılan sözleşmede konuya ilişkin herhangi bir belirleme yapılmamışsa durdurma yetkisi aracı kurumdadır.

(5) Bu Tebliğin 6 ncı maddesinde belirtilen işlemlerin tek başına veya bu Tebliğin 7 nci maddesinde belirtilen işlemlerle birlikte gerçekleştirilmesi durumunda veya bu Tebliğin 14 üncü maddesinde belirtilen işlemlerde, fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde kullanılacak fon öncelikli olarak ortakların mevcut paylarının satışından elde edilen gelirden karşılanır. Ortaklığın elde edeceği brüt halka arz gelirinin yüzde yirmisi, ortakların mevcut paylarının satışından elde edilen gelir tükenmedikçe fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde kullanılamaz.

(6) Halka arz sonrası fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler, ilgili payların borsada işlem görmeye başladığı tarihten itibaren en çok otuz gün süreyle gerçekleştirilebilir.

(7) Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde halka arz fiyatının üzerinde alım emri verilemez. Belirlenen işlem süresi içerisinde, borsa fiyatı halka arz fiyatının altına düştüğünde, halka arzda satışa aracılık eden aracı kurum tarafından alımda bulunulabilir. Söz konusu işlemlerde uygulanacak emir ve fiyat kuralları borsa düzenlemeleriyle belirlenir.

(8) Bu Tebliğin 24 üncü maddesi çerçevesinde ödünç alımlı ek pay satışının gerçekleştirilmesi halinde fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler ile ödünç alımlı ek pay satışının aynı aracı kurum tarafından gerçekleştirilmesi zorunludur.

(9) Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlere ilişkin sürenin sona ermesi ya da fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerin izahnamede öngörülen işlem süresi tamamlanmadan sona erdirilmesine karar verilmesi durumunda, takip eden iş günü bu Tebliğin 5 numaralı ekinde yer alan bilgiler, işlemleri gerçekleştiren aracı kurum tarafından özel durum açıklamasıyla KAP'ta kamuya açıklanır.

(10) Aracı kurum, fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler çerçevesinde satın aldığı payların satışında piyasanın olağan işleyişinin etkilenmemesi için azami özen ve dikkati gösterir ve fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler çerçevesinde satın aldığı payları izahnamede

Ödünç sözleşmesinden kaynaklanan yükümlülüğün kapatıldığı gün, Tebliğ'in 10 numaralı ekinde yer alan bilgiler ile varsa ödünç sözleşmesinin şartlarında veya uygulamasındaki her türlü değişiklik, işlemi gerçekleştiren aracı kurum tarafından özel durum açıklamasıyla KAP'ta kamuya duyurulur.

1.1.2.13.3. Ödünç Alımlı Satış İşlemlerinde Uygulanmayacak Hükümler, Aracı Kurumlar ve Sorumluluk

Gerçekleştirilecek ödünç alımlı satış işlemlerinde Kurul'un sermaye piyasası araçlarının kredili alım, açığa satış ve ödünç alma ve verme işlemlerine ilişkin düzenlemeleri uygulanmaz.

Ödünç alımlı satış işlemini gerçekleştirebilecek aracı kurumlara ilişkin şartlar Kurul tarafından belirlenir.

Ödünç alımlı satış işlemine ilişkin kayıtlar, işlemi gerçekleştiren aracı kurum tarafından tutulur ve işlemlerin sona ermesinden itibaren beş yıl süreyle ihraççı veya paylarını halka arz edenlerin incelemesine açık tutulur.

Ödünç alımlı satış işlemlerinin Tebliğ'de belirtilen esaslar çerçevesinde yürütülmesinden işlemi gerçekleştiren aracı kurum sorumludur.

1.1.2.14.Sermaye Artırımlarında Satış Sonrası İşlemler

1.1.2.14.1. Kayıtlı Sermaye Sistemindeki Ortaklıklarla İlgili Hususlar

Kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıkların,

a) Satın alma taahhünamesi bulunmaması halinde satış süresinin sona ermesini takiben satılamayan payları altı iş günü içinde iptal ettirmeleri,

ilan edilen istikrar sağlayıcı işlemlere ilişkin süre boyunca halka arz fiyatının altında bir bedelle satamaz.

(11) Halka arz sonrasında fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlere ilişkin kayıtların tümü işlemleri gerçekleştiren aracı kurum tarafından tutulur ve işlemlerin sona ermesinden itibaren beş yıl süreyle ortaklık veya paylarını halka arz edenlerin incelemesine açık tutulur.

(12) Halka arz sonrasında fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerin bu Tebliğde belirtilen esaslar çerçevesinde yürütülmesinden işlemi gerçekleştiren aracı kurum sorumludur.

(13) Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemleri gerçekleştirebilecek aracı kurumlara ilişkin şartlar Kurul tarafından ayrıca belirlenir.

(14) Diğer düzenlemelerde yer alan piyasa yapıcılığına ilişkin hükümler saklıdır.

b) Satın alma taahhütnamesi bulunması halinde, süresi içinde satılmayan paylar için satış süresinin bitiminden itibaren üç iş günü içinde satın alma taahhüdünde bulunanlara müracaat ederek satışı tamamlamaları,

c) Sermaye artırımının mevzuata uygun olarak gerçekleştirilmesinden sonra, sermaye artırımının tamamlandığına ilişkin yönetim kurulu kararı ve gerçekleştirilen satış tutarına ilişkin belgeler ile birlikte esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin yeni şekli hakkında uygun görüş almak amacıyla Kurula başvuruda bulunmaları,

ç) Kurulun uygun görüşünden sonra çıkarılmış sermayeyi gösteren esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin yeni şeklinin genel kurul kararı aranmaksızın on gün içinde ticaret siciline tescil ve TTSG’de ilan ettirmeleri,

d) Sermaye artırımının tamamlandığını ve ortaklık ve/veya halka arz eden tarafından sağlanan toplam fon miktarını gösteren özel durum açıklaması yapmaları

gerekir.

1.1.2.14.2. Esas Sermaye Sistemindeki Ortaklıklarla İlgili Hususlar

Esas sermaye sistemindeki ortaklıkların; süresi içinde satılmayan paylar için satış süresinin bitiminden itibaren üç iş günü içinde satın alma taahhüdünde bulunanlara müracaat ederek satışı tamamlamaları, bu işlemi takiben, TTK hükümleri çerçevesinde sermaye artırımına ilişkin esas sözleşme değişikliğini ilgili ticaret siciline tescil ve TTSG’de ilan ettirmeleri ve sermaye artırımının tamamlandığını ve ortaklık ve/veya halka arz eden tarafından sağlanan toplam fon miktarını gösteren özel durum açıklaması yapmaları gerekir.

Artırılacak sermayeyi temsil eden paylardan satılmayanlara ilişkin satın alma taahhütnamesi verilmiş olması durumunda, bu payların satış süresinin bitiş tarihinden itibaren üç iş günü içerisinde, halka arz fiyatının ortalamasından aşağı olmamak üzere bedellerinin tam olarak ve nakden ödenerek satın alınacağını ortaklığa karşı taahhüt edilmesi gerekir. Taahhütnamenin bir tüzel kişi tarafından verilmesi durumunda, tüzel kişinin yetkili organının taahhüde ilişkin karar alması zorunludur.

PAYLARA İLİŞKİN ORTAK HÜKÜMLER

1.1.2.15. Paylara İlişkin Kurul Ücreti

1-Ortaklıklar ya da halka arz edenler, satışı yapılacak payların, nominal değerinden aşağı olmamak üzere, ihraç değerinin binde ikisi tutarında ücreti ihraç belgesinin veya sermaye piyasası aracı notu ile özetin veyahut tek belgeden oluşması durumunda izahnamenin Kurulca onaylanarak ortaklığa veya halka arz edene teslimi öncesinde Kurul adına açılan hesaba yatırmak zorundadır. Ancak payların ilk halka arzında, payların halka arz fiyatı ile nominal değeri arasındaki farka ilişkin kısmı için hesaplanan Kurul ücreti binde bir olarak uygulanır.

2-Payların ilk halka arzında ayrıca ortaklığın satışı yapılmayacak paylarının nominal değeri üzerinden binde iki tutarında Kurul ücreti alınır.

3-Halka açık ortaklıkların kar payı ve emisyon primi dahil iç kaynaklarının sermayeye eklenmesi halinde, artırılan sermaye üzerinden alınacak Kurul ücretinin hesaplanmasında birinci bent hükümleri uygulanır.

4-Birinci, ikinci ve üçüncü bentlerde sayılan işlemlere ilişkin olarak Kurul ücretinin hesaplanmasına esas teşkil eden oran, GİP'te işlem gören ve görececek olan paylar için on binde bir oranında uygulanır.

5-Kanun'un 16 ncı maddesi³⁵ gereğince payları halka arz olunmuş sayılan ve borsada işlem görmeyen ortaklıkların, payları borsada işlem görmeye başladığı tarih itibarıyla paylarının nominal değeri ile bu payların borsadaki referans fiyatı arasındaki fark üzerinden binde sıfır oranında Kurul ücreti alınır.

6-Şarta bağlı sermaye artırımını sonucunda ihraç edilecek paylara ilişkin Kurul ücreti, dönüştürme, kullanım ya da alım hakkının kullanımına esas teşkil eden ihraç değeri üzerinden hesaplanır.

1.1.2.16. Payları Borsada İşlem Gören Ortaklıkların Pay Sahiplerine Yönelik Bilgi Formu Düzenleme Yükümlülüğü

Payları borsada işlem gören ortaklıkların herhangi bir on iki aylık dönemde sermayesinin yüzde onunu veya fiili dolaşımdaki paylarının nominal değerinin yüzde ellisini

³⁵ Bknz. Dipnot md.2

aşan pay satışlarının yönetim kontrolüne sahip ortaklar tarafından borsada gerçekleştirilmesinin planlanması durumunda, ilgili ortaklar tarafından Kurulca esasları belirlenen bilgi formunun düzenlenmesi ve bu formun satış öncesinde Kurulca onaylanması zorunludur. Bu durumda ihraççı, bilgi formunun hazırlanmasında kolaylaştırıcı tedbirleri alır. Borsanın ilgili pazarında ya da piyasasında yapılan toptan satışlar bu yükümlülük kapsamında değerlendirilmez. Bu paragrafta belirtilen oranlarda pay satışı gerçekleştirecek ortakların “1.1.2.4. Payların Borsada İşlem Gören Niteliğe Dönüştürülmesi ve Kurul Ücreti” başlıklı bölümün birinci paragrafı kapsamında MKK’ya yapacakları başvuru sırasında, Kurulca onaylanmış bilgi formunun KAP’ta ilan edilmiş olması zorunludur. Bu bölümde yer alan esasların dolanılması suretiyle borsada satış işleminin gerçekleştirildiğinin tespit edilmesi halinde, ilgililer hakkında sermaye piyasası mevzuatı kapsamında Kurulca tesis edilecek işlemler saklıdır.

Yukarıda belirtilen oranların hesaplanmasında, yönetim kontrolüne sahip ortakların sahip olduğu satışı planlanan paylar ayrı ayrı dikkate alınır ve bilgi formu her bir ortak bazında düzenlenir.

Yönetim kontrolünün belirlenmesinde Kanun’un 26 ncı maddesinin ikinci fıkrası³⁶ hükmü esas alınır.

Özelleştirme İdaresi Başkanlığı tarafından gerçekleştirilecek pay satışlarında yukarıda yer verilen hükümler uygulanmaz.

1.1.2.17. İzahnamenin Geçerlilik Süresi Boyunca Yapılacak Halka Arzlar

Kurulca onaylanan izahnamenin geçerlilik süresi boyunca yapılacak pay halka arzlarında, her satıştan önce Tebliğ’in 11 numaralı ekinde yer alan belgelerin eklendiği bir dilekçe ile Kurula başvurulur.

1.1.2.18. Fiyat Tespit Raporu ile Analist ve Değerlendirme Raporları

1.1.2.18.1. Fiyat Tespit Raporu

Halka arz edilecek payların satış fiyatının borsa fiyatından farklı veya nominal değerinden yüksek olması durumunda, söz konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşça

³⁶ Bknz. Dipnot md. 17

hazırlanan fiyat tespit raporu halka arzın başlayacağı tarihten en az üç gün önce Kurul'un ilgili düzenlemeleri çerçevesinde KAP'ta ilan edilir. Payların halka arzının konsorsiyum aracılığıyla gerçekleştirilmesi durumunda, fiyat tespit raporu konsorsiyum lideri ya da eş lider tarafından hazırlanır. Payları GİP'te işlem gören ya da görecektir ortaklık paylarının halka arzında görev alan yetkili kuruluş bulunmaması durumunda, fiyat tespit raporu piyasa danışmanı tarafından hazırlanır. Halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun halka açılacak ortaklığın Kurulun ilgili düzenlemelerinde tanımlanan ilişkili tarafı olması halinde, fiyat tespit raporu başka bir yetkili kuruluş tarafından hazırlanır.

1.1.2.18.2. Analist Raporu ve Fiyat Tespit Raporu Hazırlayabilme Şartı

Halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluş tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu, başka bir yetkili kuruluş tarafından analiz edilebilir. Söz konusu analist raporunu hazırlayacak yetkili kuruluşun ilgili halka arzda konsorsiyum lideri veya eş lideri olarak görev yapmaması gerekir. Analist raporunun hazırlanması halinde, halka arz fiyatına ilişkin görüş beyan edilmesi ve raporun en geç ilgili halka arzın başladığı tarihte KAP'ta ortaklığa ilişkin bölümde ve bu raporu hazırlayan yetkili kuruluşun internet sitesinde ilan edilmesi zorunludur.

Payların ilk halka arzında yetkili kuruluşun ya da konsorsiyum oluşturulması durumunda konsorsiyum liderinin fiyat tespit raporu hazırlayabilmesi için, son on iki ay içerisinde konsorsiyum lideri veya eş lideri olarak görev yapmadığı asgari üç halka arzı ilişkin fiyat tespit raporunu değerlendirdiği analist raporlarını hazırlamış olması ve bu raporların yukarıda yer alan esaslar çerçevesinde ilan edilmiş olması zorunludur. Söz konusu yükümlülüğün yerine getirilip getirilmediği izahnamenin onaylanması amacıyla Kurula yapılacak başvuruda Kurul tarafından değerlendirilir. Analist raporlarına konu halka arzları yürüten yetkili kuruluşun ya da konsorsiyum oluşturulması halinde konsorsiyum liderinin ya da eş liderinin, halka açılacak ortaklığın Kurul'un ilgili düzenlemelerinde tanımlanan ilişkili tarafı olması halinde hazırlanan analist raporu bu paragrafta sözü edilen yükümlülüğün yerine getirilip getirilmediğinin tespitinde dikkate alınmaz.

1.1.2.18.3. Değerlendirme Raporu

Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra

yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İkinden fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlemesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu paragraf çerçevesinde hazırlanan raporların KAP'ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur. Payları GİP'te işlem gören ortaklıkların halka arzında görev alan yetkili kuruluş bulunmaması durumunda bu yükümlülük piyasa danışmanı tarafından yerine getirilir.

1.1.2.18.4. Payları İlk Defa Halka Arz Edilen Ortaklıkların Hazırlayacakları Rapor

Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir. Denetimden sorumlu komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir.

1.1.2.18.5. Payları Borsada İşlem Görmeyen Ortaklıkların Sermaye Artırımlarına İlişkin Özellikli Husus

“1.1.2.18.Fiyat Tespit Raporu ile Analist ve Değerlendirme Raporları” başlıklı bölüm hükümleri payları borsada işlem görmeyen ortaklıkların yapacağı sermaye artırımlarında uygulanmaz.

1.1.2.19.Halka Arzda Satışa Aracılık Sözleşmesi ve Yetkili Kuruluşların Yükümlülükleri

1- Tebliğ'in bu çalışmaya konu olmayan *“Halka Açık Olmayan Ortaklıkların Ortaklarına Ait Mevcut Paylarının Halka Arzı”* başlıklı 6 ncı³⁷ ve *“Halka Açık Olmayan Ortaklıkların Paylarının Sermaye Artırımı Yoluyla Halka Arzı”* başlıklı 7 nci maddelerinde³⁸ belirtilen işlemler ile *“1.1.2.3.Halka Açık Ortaklıkların Paylarının İkincil Halka Arzı”* başlıklı

³⁷ Bknz. Dipnot md. 25

³⁸ Bknz. Dipnot md. 26

bölümde belirtilen işlemlerde, ihraççılar ya da halka arz edenler ile yetkili kuruluş arasında Kurul'un aracılık faaliyetlerine ilişkin düzenlemelerine uygun olarak bir halka arzda satışa aracılık sözleşmesi imzalanır ve seçilen halka arzda satışa aracılık yöntemine bu sözleşmede yer verilir.

2- Ortaklık paylarının GİP'te işlem görmesi amacıyla Kurula yapılan başvurularda halka arzda satışa aracılık sözleşmesi aranmaz.

3- GİP'te ve serbest işlem platformunda işlem görenler hariç payları borsada işlem gören ortaklıklarca, yeni pay alma haklarının kullanılmasından sonra kalan payların borsada satışı için halka arzda satışa aracılık sözleşmesi düzenlenmesi gereklidir. Söz konusu sözleşmenin Kurul'un aracılık faaliyetlerine ilişkin düzenlemelerine uygun olarak düzenlenmesi ve halka arzda satışa aracılık yöntemine bu sözleşmede yer verilmesi gerekir.

4- Yetkili kuruluşlar portföylerindeki payların veya kendi paylarının pay sahiplerince halka arzında aracılık yükleniminde bulunamazlar. Ancak bu payların halka arz edilmesi için bir konsorsiyum oluşturulması halinde, konsorsiyuma en iyi gayret aracılığı esasına göre katılabilirler. Yetkili kuruluşlar, kendi paylarının halka arzında aracılık faaliyetinde bulunabilirler. Ancak bu durumda, fiyat tespit raporu başka bir yetkili kuruluş tarafından hazırlanır.

1.1.2.20. Pay Senetlerinin Teslim Zamanı

Pay senetleri, kaydi sistem esasları saklı kalmak şartıyla, ortaklara ait mevcut pay senetlerinin halka arzı ve kayıtlı sermayeli ortaklıkların bedelli sermaye artırımlarında *satış anında*, kar payı ve iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımında ise Kurulca onaylanmış ihraç belgesinin ortaklığa verildiği tarihten itibaren *on beş gün* içinde teslim edilir. Esas sermayeli ortaklıklarda ise sermaye artırımının ticaret siciline tescilinden itibaren, hamiline yazılı pay senetleri *otuz gün*, nama yazılı pay senetleri ise *doksan gün* içinde teslim edilir.

1.1.2.21. Halka Arz Maliyetlerinin Dağılımı

1-Payların halka arzı ile ilgili olarak danışmanlık, aracılık, bağımsız denetim, reklam, ödenmesi gereken yasal ücretler gibi gider kalemlerine ilişkin kesin veya tahmini maliyetlere ilişkin bilgi, halka arz öncesinde her bir maliyet unsuru bazında ortaklık tarafından Kurula gönderilir.

2-Payların ilk defa halka arz edilmesinde, halka arzın sermaye artırımını suretiyle gerçekleştirilmesi durumunda birinci bentte sayılan giderler ortaklığa aittir.

3-Payların ilk defa halka arz edilmesinde, halka arzın ortaklığın ortaklarının mevcut paylarının satışı suretiyle gerçekleştirilmesi durumunda aracılık ve danışmanlık maliyetleri, borsa tarafından alınacak ilk kotasyon ücretleri ile halka arz edilecek payların nominal değeri ile ihraç değeri arasındaki fark üzerinden alınacak Kurul ücreti halka arz edenler tarafından karşılanır. Bu durumda, ortaklığın sermayesinin tamamının nominal değeri üzerinden alınan Kurul ücreti ile diğer giderler ortaklığa aittir.

4-Payların ilk defa halka arz edilmesinde, halka arzın hem sermaye artırımını hem de ortaklığın ortaklarının mevcut paylarının satışı suretiyle gerçekleştirilmesi durumunda, aracılık ve danışmanlık maliyetleri, borsa tarafından alınacak ilk kotasyon ücretleri ile halka arz edilecek payların nominal değeri ile ihraç değeri arasındaki fark üzerinden alınacak Kurul ücreti, halka arz edilen payların birbirine olan oranı gözetilerek ortaklık ve halka arz edenler tarafından karşılanır. Bu durumda, ortaklığın sermayesinin tamamının nominal değeri üzerinden alınan Kurul ücreti ile diğer giderler ortaklığa aittir.

5-Payların ilk defa halka arz edilmesinde, ortaklık tarafından karşılanması gereken halka arz maliyetlerinde azalmaya yol açması kaydıyla, halka arz maliyetlerinin dağılımının ikinci, üçüncü ve dördüncü bentlerde yer alan esaslardan farklı bir şekilde gerçekleştirilmesi mümkündür. Gerekli görülmesi halinde, halka arz maliyetlerinin dağılımının üçüncü ve dördüncü bentlerde yer alan esaslardan farklı bir şekilde yapılması Kurulca zorunlu tutulabilir.

1.1.2.22.Bedelli Sermaye Artırımından Elde Edilen Fonların Kullanımına İlişkin Yapılacak Açıklamalar

1-Halka açık olmayan ortaklıkların paylarının sermaye artırımını yoluyla halka arzı ile payları borsada işlem gören halka açık ortaklıklar tarafından yapılacak bedelli sermaye artırımlarında, sermaye artırımından elde edilecek fonun hangi amaçlarla kullanılacağına ilişkin olarak bir rapor hazırlanması, bu raporun yönetim kurulunca karara bağlanarak izahnamenin ya da ihraç belgesinin onayı amacıyla Kurula yapılacak başvuru sırasında gönderilmesi ve kamuya açıklanması zorunludur. Sermaye artırımından elde edilen fonun belirtilen şekilde kullanılıp kullanılmadığına ilişkin olarak; halka açılan ortaklıkların paylarının borsada işlem görmeye başlamasından, payları borsada işlem gören halka açık

ortaklıkların ise sermaye artırımının tamamlanmasından itibaren kamuya açıklanan ve yapılan sermaye artırımının sonuçlarını içeren *ilk iki finansal tablolarının ilanını takip eden on iş günü içinde* bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporu ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlaması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir. Denetimden sorumlu komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir.

2-Bedelli sermaye artırımından elde edilen fonların tamamının kullanımının birinci bent çerçevesinde yapılacak açıklamaların tarihlerinden daha sonraya sarkacak şekilde gerçekleşmesi durumunda, fonun tamamının kullanıldığı tarihi takip eden on iş günü içerisinde özel durum açıklaması yapılması zorunludur.

1.2. PAYA DÖNÜŞTÜRÜLEBİLİR VE PAY İLE DEĞİŞTİRİLEBİLİR TAHVİLLER

1.2.1.Kavramsal Çerçeve

1.2.1.1. Kıymetli Evrak – Menkul Kıymet – Sermaye Piyasası Aracı –Halka Arz İlişkisi

1.2.1.1.1. Kıymetli Evrak

Sermaye piyasası araçları hukukumuzda “kıymetli evrak”ın bir alt türüdür. “Kıymetli Evrak” 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun (TTK) 645-849 inci maddelerinde düzenlenen Üçüncü Kitabının adıdır. Burada çeşitli kıymetli evrak türleri özel olarak düzenlenmiş olup, md.645-653 arası tüm kıymetli evrak türleri için ortak hükümleri içermektedir. Kıymetli evrakın ne olduğu Türk Ticaret Kanununun 645 inci maddesinde açıklanmıştır.

A) Kıymetli evrakın tanımı

MADDE 645- Kıymetli evrak öyle senetlerdir ki, bunların içerdikleri hak, senetten ayrı olarak ileri sürülemediği gibi başkalarına da devredilemez.

Burada kıymetli evrakın senede bağlılığının ön planda olduğu görülüyor. Bunlardan ilki bir kıymetli evrak üzerinde yazan hakkın ancak söz konusu kıymetli evrak ile birlikte kullanılabileceği ve bu hakkın da ancak kıymetli evrak ile birlikte devredilebileceğidir. Böylelikle kıymetli evrak, hazırlanmasına neden olan, gerekçe teşkil eden hukuki işlemde bağımsız surette bir hak içerir ve bundan sonra söz konusu hakka ilişkin olarak yalnızca senet üzerinden işlem yapılabilir. Altında yatan hukuki ilişkiye bakılmaz. Buna kıymetli evrakın mücerretliği, soyutluğu ilkesi adı verilir.

İçerdiği hakkın mahiyeti açısından bir kıymetli evrak üçe ayrılır, bu ayrım kıymetli evraka ilişkin diğer tüm ayrımları da içerisine alacak derecede temel bir nitelik arz eder:

- a) Alacak hakkı: Bu tür kıymetli evrak belirli bir miktar para borcunu temsil eder.
- b) Ortaklık hakkı: Getirilen sermaye karşılığında bir şirketteki ortaklık statüsünü temsil eder.
- c) Ayni hak: Kıymetli evrakın devri ile burada yer alan ayni hakkın devredildiği senetlerdir (ipotekli borç senedi, irat senedi, varant, makbuz senedi gibi).

1.2.1.1.2. Kıymetli Evrak - Menkul Kıymet İlişkisi

Kıymetli evrak yatırım amacı taşıyıp taşıyamamasına göre de ayrıma tabi tutulabilir. Yatırım amacı taşıyan kıymetli evraka “*menkul kıymet*” adı verilir. Menkul kıymet 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda tanımlanmışsa da 30/12/2012 tarih ve 28513 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren 6.12.2012 tarih ve 6362 sayılı SPKn’da menkul kıymetin tanımı verilmemiştir. SPKn.’da menkul kıymet tanımının verilmemiş olmasını yeni kanunun getirdiği önemli açılımlardan biri olarak görmek mümkündür. Zira, artık menkul kıymetin tanımı veya tanımının yerindeliği üzerinde zaman harcamaksızın fonksiyonu itibarıyla menkul kıymeti anlamak mümkün olacaktır.

Kısaca açıklamak gerekirse, 6362 sayılı SPKn. 3/(o) maddesinde bir tanım verilmek yerine iki alt bent halinde menkul kıymetler örnekleme yolu ile belirlenmiştir. Örneklere bakıldığında ise menkul kıymetlerin ortaklık hakkı ve alacak hakkı veren olmak üzere iki sınıfa ayrıldığı görülmektedir:

“o) Menkul kıymetler: Para, çek, poliçe ve bono hariç olmak üzere;

1) Paylar, pay benzeri diğer kıymetler ile söz konusu paylara ilişkin depo sertifikalarını,

2) Borçlanma araçları veya menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ile söz konusu kıymetlere ilişkin depo sertifikalarını, [ifade eder]”

Bir numaralı alt bende bakıldığında menkul kıymetlerin ortaklık hakkı veren kıymetli evrak olabileceği (yani temel olarak anonim ortaklıklarda pay ve payın tüm unsurlarına sahip olmasa da esas olarak getirisi bir şirketin finansal tablolarına bağlı olan menkul kıymet yani pay benzeri), iki numaralı alt bende bakıldığında ise alacak hakkı veren kıymetli evrak (finansman sağlama amacıyla ihraç edilen ve yatırım amacıyla satın alınan her türlü tahvil ve benzeri borçlanma aracı) olabileceği sonucu çıkmaktadır.

Bütün bunlardan çıkan sonuçları şu şekilde sıralayabiliriz:

- a) Kıymetli evrakı menkul kıymet niteliği olan ve menkul kıymet niteliği olmayan kıymetli evrak olarak sınıflandırabiliriz.
- b) Menkul kıymetler yatırım aracı olarak kullanılan kıymetli evraktır.
- c) Menkul kıymetler bir ortaklık hakkı veya alacak hakkı verirler.
- d) Her menkul kıymet kıymetli evrak mahiyetinde olsa da her kıymetli evrak menkul kıymet değildir.

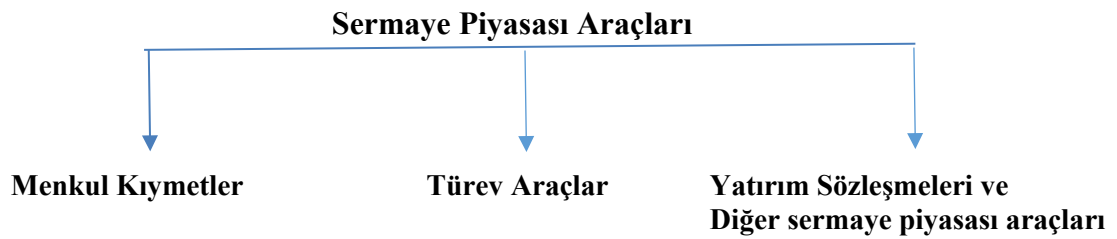
1.2.1.1.3. Kıymetli Evrak - Menkul Kıymet – Sermaye Piyasası Aracı İlişkisi

Yukarıda kıymetli evrak ile menkul kıymet arasındaki ilişki ortaya konulduktan sonra, kavramsal çerçeveyi tamamlamak için bunların “sermaye piyasası aracı” ile olan ilişkisinin de ortaya konulması gerekir.

Sermaye piyasası aracı 6362 sayılı SPKn.’nin 3/ş maddesinde tanımlanmış, SPKn.’de ve ikincil düzenlemelerde de yoğunlukla kullanılmıştır.

“ş) Sermaye piyasası araçları: Menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçlarını, [ifade eder]”

Bu tanım 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa göre bir parça genişlemiş ve “türev araçlar”ı açıkça “yatırım sözleşmeleri”ni de ilk kez sermaye piyasası aracı kapsamına almıştır. Buna göre sermaye piyasası araçlarını bir şekil üzerinde göstermek istersek:



Yukarıda menkul kıymetlerin ne olduğuna ilişkin açıklamalar yapılmıştı.

Sermaye piyasası araçlarının bir bölümünü oluşturan “türev araçlar”ın ne olduğu Kanunda “menkul kıymetler”e benzer bir şekilde 3/u maddesinde örnekleme yöntemiyle açıklanmıştır. Kavrama kolaylığı açısından türev araçların genel olarak gelecekteki veya mevcut yatırımlarla ilişkili olmak üzere, bir menkul kıymet veya emtia fiyatı veya endeks, faiz oranı ve benzeri bir gösterge ve/veya bunlarda gelecekteki değişiklikler temel alınarak oluşturulan sözleşmeler olduğu söylenebilir.

Diğer sermaye piyasası araçları ise, zamana ve piyasanın şartlarına göre Kurul tarafından yatırım amacıyla kullanılmak (fon sağlayanlar ile fon talep edenler arasındaki fon ve hak değiş tokuşunu sağlamak üzere) belirlenmesi mümkün olan finansal araçları ifade eder.

Kanun diğer sermaye piyasası araçlarının bir kolu olan “yatırım sözleşmeleri”ni ayrıca ifade etmiştir. Burada “Yatırım sözleşmeleri”nin ne olduğu SPKn’de tanımlanmamış, SPKn. tarafından yapılacak ikincil düzenlemelere bırakılmıştır. “Yatırım sözleşmesi” aslında tahvil yoluyla borçlanmayı, pay satın alarak ortak olmayı veya pay alım veya satım hakkı veren sözleşmeler yapmayı da içerebilecek nitelikte bir terimdir. Ancak Kanun’un 3 üncü maddesinde sözü edilen yatırım sözleşmesinin ayırt edici özelliği, bir mal veya ürünün veya yapım işinin “yatırım sözleşmesinin” konusunu oluşturmasıdır. Uluslararası plandaki uygulamalarına bakarak kısaca, “yatırım sözleşmesi”nin taraflardan birinin (fon sağlayanın yani yatırımcının) sözleşme sonucu tamamlanması beklenen, ortaya çıkacak olan mal, ürün vs.’yi değil ama bu mal veya ürünün sözleşme başı değeri ile sözleşme sonu değeri arasındaki müspet farkı veya bu mal veya ürünün işletilmesinden doğacak olan kazancı almak üzere fon talep eden ile (yani ihraççıyla) yaptığı sözleşmeleri ifade ettiği söylenebilir.

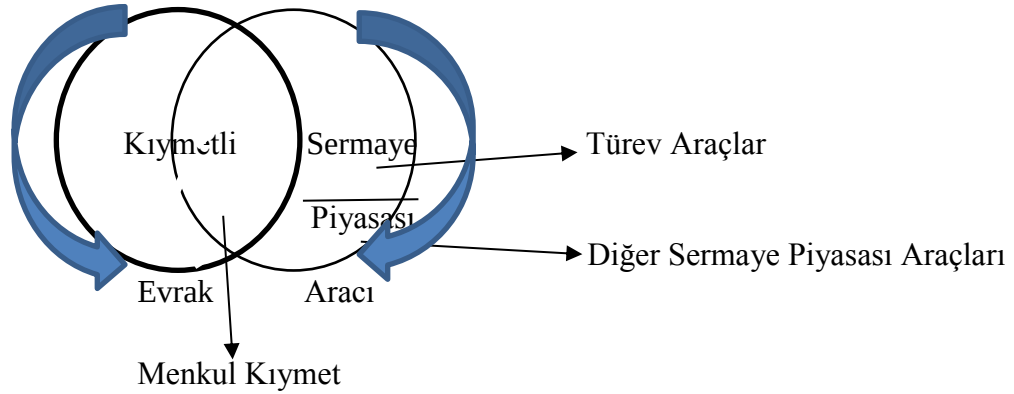
Bu açıklamalardan ortaya çıkan sonuç, “sermaye piyasası aracı” teriminin menkul kıymetleri de içerisine alan ve yatırımcıların ihraççılara fon sağlamaları süreci içerisindeki tarafların hak ve borçlarını belirleyen sözleşmeleri ifade ettiğini söylemenin eksik olsa da yanlış olmadığıdır. “Sermaye piyasası aracı” terimi bir yatırım aracı olan “menkul kıymetleri” kapsamı nedeniyle TTK’da düzenlenen “kıymetli evrak” ile ortak bir yana sahiptir. Ancak “sermaye piyasası aracı” kıymetli evrak sınırlarına tabi değildir. Zira, “kıymetli evrak” adından da anlaşılacağı üzere bir evrak, senet üzerinden hayat bulurken, SPKn. md.13’teki menkul kıymetlerin de dahil olduğu sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine, yani sermaye piyasası aracı niteliğindeki menkul kıymetlerin senede bağlanmayacağına ilişkin düzenleme sermaye piyasası araçlarını şeklen olsa dahi kıymetli evrak alanının dışına taşımıştır. Yani sermaye piyasası aracı olan menkul kıymetler bir yatırım aracı olmakla

birlikte şeklen kıymetli evrak değildir. Ancak bu mahiyetine uygun düştüğü ölçüde kıymetli evrakın tabi olduğu hükümlere tabidir.

Son tahlilde, sermaye piyasası araçlarını bir senet olarak değil ama çoğunlukla fon talep edenlere ilişkin bilgi ve fon tedariki sürecinde tarafların hak ve borçlarının yer aldığı bir sözleşme yani izahname (veya duruma göre ihraç belgesi) ile başlayan ve satış süreci sonunda kurulan bir sözleşme olarak görmek mümkündür.

Kıymetli evrak, menkul kıymet ve sermaye piyasası aracı arasındaki ilişkiyi özetlemek gerekirse, kıymetli evrakın temel kavram olduğu, kural olarak menkul kıymetin yatırım için kullanılan ve alacak veya ortaklık hakkı veren bir kıymetli evrak olduğu, ancak sermaye piyasası aracı mahiyetinde olan menkul kıymetin ise kural olarak senede bağlanmadığı ve fon tedarik sürecini ve sonrasını düzenleyen sözleşme olduğunu söyleyebiliriz.

Kıymetli Evrak – Sermaye Piyasası Aracı- Menkul Kıymet İlişkisi



1.2.1.1.4. Sermaye Piyasası Aracı – Halka Arz İlişkisi ve Borçlanma Araçları

SPKn. kapsamına giren yani sermaye piyasası aracı mahiyetindeki menkul kıymetler açısından bir belirleme de halka arz açısından yapılmalıdır. Kanun’un 4 üncü maddesinin ilk fıkrasında “... sermaye piyasası araçlarının halka arz edilebilmesi için hazırlanan bu izahnamenin Kurulca onaylanması zorunludur.” diyerek izahname hazırlama yükümlülüğü yalnızca halka arz olunacak sermaye piyasası araçları için getirilmiştir. Kanunun “Kapsam” başlıklı 2 nci maddesinin birinci fıkrasında ise:

“Kapsam

MADDE 2 – (1) Sermaye piyasası araçları, ... bu Kanun hükümlerine tabidir. Halka açık olmayan anonim ortaklıkların halka arz edilmeyen pay ihraçları, bu Kanun kapsamı dışındadır.”

denilmek suretiyle halka arz edilmeyen paylar Kanun kapsamından çıkarılmış, genel hükümlere tabi kılınmış ancak, borçlanma araçları için buna benzer bir istisnai hüküm getirilmemiştir. Bu nedenle halka arz olunmayan borçlanma aracı ihracı da SPKn. hükmüne tabi olacak ancak 4 üncü maddede yer alan izahname hazırlama yükümlülüğüne tabi olmayacaktır. II-31.1 sayılı Borçlanma Araçları Tebliğinin ikinci maddesinde Kurul bu konuda düzenleme yapmıştır:

“Borçlanma aracı ihracı

MADDE 4- (1) Borçlanma araçları halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satılmak üzere ihraç edilebilir. Halka arz edilmeksizin yapılacak satışlar, tahsisli satış ve nitelikli yatırımcıya satış olmak üzere iki şekilde yapılabilir.

... ”

Dolayısıyla tahvillerin de dahil olduğu borçlanma araçları, halka arz edilip edilmedikleri dikkate alınmaksızın Kurul düzenlemelerine tabi olacaktır.

1.2.1.1.Türk Ticaret Kanunu

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun (TTK) 504 üncü maddesinde her çeşidi ile tahviller, finansman bonoları, varlığa dayalı senetler, iskonto esaslı üzerine düzenlenenler de dâhil, diğer borçlanma senetleri, alma ve değiştirme hakkını haiz senetler ile her çeşit menkul kıymetler, aksi kanunlarda öngörülmedikçe, ancak genel kurul kararı ile çıkarılabilecekleri düzenlenmiştir.

Kanunlarda ve esas sözleşmede farklı bir hükmün olmadığı durumlarda genel kurul bu kararı, 421 inci maddenin üçüncü ve dördüncü fıkraları hükümlerine göre verir. Genel kurul kararının çıkarılacak menkul kıymete ilişkin, gerekli bütün hüküm ve şartları içermesi gerekir. Bu hükme tabi menkul kıymetler hamiline veya emre yazılı ve itibarî değerli olabilir. Borçlanma senetlerinin bedellerinin nakit olması ve teslimi anında tamamen ödenmesi şarttır.

Aksi kanunda öngörülmemişse, TTK’nın 504 üncü maddesi uyarınca, genel kurul herhangi bir menkul kıymetin çıkarılmasını ve hükümleriyle şartlarını saptamak yetkisini, en çok on beş ay için yönetim kuruluna bırakabilir.

TTK’nın 505 inci maddesinde borçlanma senetlerinin toplam tutarının, sermaye ile bilançoda yer alan yedek akçelerin toplamını aşamayacağı, kanunların bilançoya konulmasına izin verdiği yeniden değerlendirme fonlarının bu toplama eklenebileceği düzenlenmiştir.

Bu konuda Sermaye Piyasası Kanunu ile ilgili mevzuat hükümleri saklı tutulmuştur.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu uyarınca borçlanma aracı sahiplerinin hakları aşağıda belirtilmiştir;

- Belgelerin ve beyanların kanuna aykırı olmasından doğan zararlar nedeniyle, kusurlarının varlığı halinde belgeleri düzenleyenler veya beyanları yapanlardan talepte bulunmak (TTK madde 549)
- Sermaye taahhüdünde bulunanların, ödeme yeterliliğinin bulunmadığını bilinmesine rağmen sermaye taahhüdünde bulunanlara onay verenlerden borcun ödenmemesinden doğan zararları talep etmek (TTK madde 550/2)
- Ayni sermayeye değer biçilmesinde veya devralınacak işletmeye değer biçilmesinde yolsuzluk yapanlardan doğan zararları talep etmek (TTK madde 551)
- Ortaklık esas sermayesinin azaltılması halinde, alacaklarının ödenmesini veya teminat gösterilmesini istemek (TTK madde 474)
- Uzun süreden beri şirketin kanunen gerekli organlarından birinin mevcut olmaması veya genel kurulun toplanmaması hallerinde durumun kanuna uygun hale getirilmesi için mahkemeye başvurmak (TTK madde 530)
- Sermayenin kaybı ve borca batıklık halinde yeni nakit sermaye konulması dahil nesnel ve gerçek kaynakları ve önlemleri gösteren bir iyileştirme projesini mahkemeye sunarak iflasın ertelenmesini istemek (TTK madde 377)
- Birleşme, bölünme veya tür değiştirme işlemlerine herhangi bir şekilde katılmış bulunan kişilerden kusurları ve verdikleri zararlar nedeniyle talepte bulunmak (TTK madde 193)
- Kurucular, yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve tasfiye memurları kanundan veya esas sözleşmeden doğan sorumluluklarını ihlal ettikleri takdirde doğan zararları talep etmek (TTK maddde 553)
- Denetçilerin kanuni görevlerini yerine getirilmesinde kusurlu hareket etmeleri durumunda doğan zararları denetçilerden talep etmek (TTK madde 554)
- Zarara uğrayan şirketin iflası halinde pay sahiplerinin ve alacaklılarının istemleri iflas idaresince öne sürülmediği takdirde, tazminat davası açmak (TTK madde 556)
- Yönetim kurulu üyelerinin ve yakınlarının şirketle borç ilişkisine girmeleri halinde veya şirketin bu kişilere kefalet, garanti ve teminat vermesi veya sorumluluk yüklemesi durumunda şirket alacaklıları bu kişileri, şirketin yükümlendirildiği tutarda şirket borçları için doğrudan takip etmek (TTK madde 395)

- Şirketin iflası halinde yönetim kurulu üyelerinin 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 paraların iadesini talep etmek (TTK madde 513)
- Hâkim şirket, hâkimiyetini bağlı şirketi kayba uğratabilecek şekilde zarara uğratması durumunda, şirket iflas etmemiş olsa bile, hâkim şirketten ve onun, kayba sebep olan, yönetim kurulu üyelerinden, şirketin zararını tazmin etmelerini talep etmek (TTK madde 202)

1.3.1.2. Sermaye Piyasası Kanunu

30/12/2012 tarih ve 28513 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn) 3 üncü maddesinde tanımlara yer verilmiştir. Bu kapsamda borçlanma araçları menkul kıymetler arasında sayılmış ve dolayısıyla sermaye piyasası aracı olarak tanımlanmıştır.

SPKn’nun borçlanma araçlarına özgü 31 inci maddesinde; ihraççıların ihraç edebilecekleri borçlanma aracı niteliğindeki sermaye piyasası araçlarının toplam tutarının, Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul) tarafından belirlenecek limiti geçemeyeceği düzenlenmiştir. Ayrıca, borçlanma aracı niteliğindeki sermaye piyasası aracı ihraç yetkisinin, esas sözleşme ile yönetim kuruluna süreli veya süresiz olarak devredilebileceği belirtilmiştir.

1.2.2. BORÇLANMA ARAÇLARI TEBLİĞİ (II-31.1)

SPKn. ile getirilen yeniliklere uyum sağlanmasını ve borçlanma araçları piyasasının ihtiyaçlarına çözüm getirilmesini amaçlayan II-31.1 sayılı "Borçlanma Araçları Tebliği" (Tebliğ) 7/6/2013 tarih ve 28670 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmış, Tebliğ yayımından bir ay sonra yürürlüğe girmiştir.

Tebliğ, SPKn’nun 31 inci maddesi³⁹ ve 128 inci maddesinin birinci fıkrasının (e) bendi⁴⁰ ile 130 uncu maddesinin üçüncü fıkrasına⁴¹ dayanılarak hazırlanmıştır.

³⁹ **MADDE 31** – (1) İhraççıların 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.

(2) 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.

(3) Borçlanma aracı niteliğindeki sermaye piyasası aracı ihraç yetkisi, esas sözleşme ile yönetim kuruluna süreli veya süresiz olarak devredilebilir.

40 MADDE 128 – (1) Kurulun görev ve yetkileri şunlardır: (...)e) Sermaye piyasasının gelişmesini teminen yeni sermaye piyasası kurumlarına ve araçlarına ilişkin usul ve esasları düzenlemek ve bunları denetlemek (...)

41 MADDE 130 – (3) İhraççıları veya halka arz edenler, Kurul bütçesine gelir kaydedilmek üzere, satışı yapılacak sermaye piyasası araçlarının varsa nominal değerinden aşağı olmamak üzere ihraç değerinin binde üçü tutarında ücret yatırmak

Tebliğ ile;

-Satılamayan veya satışından vazgeçilen borçlanma araçlarının aynı koşullar üzerinden veya koşulları değiştirilmek suretiyle tekrar satışı düzenlenmiştir.

-Aynı tertip içinde satışa sunulan farklı tür ve vadelerdeki borçlanma araçları arasında yatırımcı talebine göre aktarma yapılması imkânı sağlanmıştır.

-İhraç limitine esas alınacak finansal tablolarda genel kurul onayı zorunluluğu kaldırılmış, ihraççı talebi üzerine veya Kurul kararı çerçevesinde ara dönem finansal tablolar üzerinden ihraç limiti hesaplanması uygulaması düzenlenmiştir.

-Niteliği Tebliğ’de belirtilmiş olan ihraççıların kredi derecelendirme notuna göre ihraç limitlerinde artış yapılması ve ihraççıların talebi üzerine yurt dışında gerçekleştirilecek ihraçlarda ek ihraç limiti imkanı düzenlenmiştir.

-Niteliği itibari ile borçlanma aracı olduğu kabul edilecek sermaye piyasası araçlarının ihracına ilişkin düzenlemeler yapılmıştır.

-Yurt içi ve yurt dışı ihraç tavanı uygulamalarına ve döviz cinsinden yapılan ihraçlarda esas alınacak kurlara ilişkin hükümler ayrıntılı olarak ele alınmıştır.

-Yurt dışında ihraç edilecek borçlanma araçlarının kayden ihracı ve bu ihraçlara ilişkin verilerin Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.’ye bildirimine ilişkin düzenlemeler yapılmıştır.

Tebliğ kapsamında borçlanma aracı denildiğinde anlaşılması gereken; tahvil, paya dönüştürülebilir tahvil, değiştirilebilir tahvil, bono, kıymetli maden bonoları ve niteliği itibari ile borçlanma aracı olduğu Kurulca kabul edilecek sermaye piyasası araçlarıdır. Bu çalışmanın konusu paya dönüştürülebilir ve pay ile değiştirilebilir tahvillerdir. Bu kapsamda Tebliğ’in 4 ve 5’inci bölümleri kapsama dahil edilmiştir.

Tebliğ’de borçlanma araçlarının halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin ihracı ile somut ihraca ilişkin limit hesaplanması, yetkili organ kararı, yurt içi ve yurt dışı ihraçlar gibi hususlar düzenlenmekte olup, izahnamenin ve ihraç belgesinin içeriğine, hazırlanmasına, onaylanmasına, yayınlanmasına, tescil ve ilanına, izahnamede yer alacak finansal tablolara, izahnamedeki değişikliklere ve ihraççıları tarafından yapılacak ilan ve reklamlara ilişkin hususlarda, borçlanma araçlarının ihraç ve satış esasları ile ihraççıların finansal raporlama, bağımsız denetim ve kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinin belirlenmesinde ayrıca

zorundadır. Yatırım fonlarının ve değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının üçer aylık dönemlerin son iş gününde, net varlık değerlerinin yüz binde beşi tutarındaki ücret, izleyen on iş günü içinde Kurul hesabına yatırılır. Bu fıkra da belirtilen oranları aşmamak kaydıyla, sermaye piyasası aracının niteliği, vadesi veya ihraççısı dikkate alınmak suretiyle Kurul Karar Organı tarafından farklı oranlar belirlenebilir. Bakanlar Kurulu alınacak ücretleri kanuni oranlarının iki katını aşmamak üzere artırmaya veya kanuni oranlarına indirmeye yetkilidir.

düzenleme yapılmamış, bu konularda Kurul'un ilgili düzenlemelerine uyulması gerektiği belirtilmiştir.

Tebliğ'de Paya Dönüştürülebilir Tahvil (PDT), ihraççı ortaklığın sermaye artırımını suretiyle çıkaracağı paylara veya izahnamede veya ihraç belgesinde belirtilen esaslar çerçevesinde temin edilen ihraççı paylarına dönüştürme hakkı veren borçlanma aracını, ihraççı tarafından çıkarılan ve payları borsalarda işlem gören diğer ortaklıklara ait paylarla değiştirme hakkı veren borçlanma aracını olarak tanımlanmıştır.

Tebliğ'de Değiştirilebilir Tahvil (DET) ise; ihraççı tarafından çıkarılan ve payları borsalarda işlem gören diğer ortaklıklara ait paylarla değiştirme hakkı veren borçlanma aracı olarak tanımlanmıştır.

PDT ve DET ile ilgili olarak bu bölümde yer almayan hususlarda Sermaye Piyasası Araçları 1-Tahviller kısmında yer verilen açıklamalar esas alınır.

1.2.3. PAYA DÖNÜŞTÜRÜLEBİLİR TAHVİLE İLİŞKİN ESASLAR

1.2.3.1. Genel Esaslar

Paya Dönüştürülebilir Tahvil'in (PDT) vadesi 365 günden az olamaz.

PDT'lerin paylara dönüştürülmesi vade başlangıç tarihinden itibaren en erken 365 gün sonra yapılabilir.

PDT'lerin paya dönüştürülmesi PDT'nin nominal değeri üzerinden gerçekleştirilir. İzahnamede veya ihraç belgesinde belirtilmesi kaydıyla PDT'nin dönüştürme tarihinde ödenecek olan faiz tutarı da nominal değere eklenerek dönüştürme işlemine tabi tutulabilir. Dönüştürme gününe kadar işlemiş faizler ise PDT sahiplerine nakden ödenir.

Dönüştürme giderlerinin tamamı ortaklığa aittir.

PDT'lerin halka arz edilerek satılacak olması durumunda ihraççının paylarının borsada işlem görmesi, kayıtlı sermaye sisteminde olması ve ortaklık yönetim kurulunun pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının sınırlandırılması konusunda esas sözleşme ile yetkili kılınmış olması zorunludur.

Halka açık ortaklıkların PDT ile dönüştürülmek üzere ihraç ettikleri ve artırılacak sermayelerini temsil eden payları, TTK'nın 461 inci maddesiyle ortaklara tanınan yeni pay alma hakkı da dahil olmak üzere, her türlü önceliklerden öne alınarak PDT sahiplerine tahsis olunur.

Ortaklık tarafından yükümlülüklerin tam olarak yerine getirilmesine rağmen Tebliğ'de belirtilen esaslara uygun olarak dönüştürme hakkını kullanmayan PDT sahiplerinin

dönüştürme hakları ortadan kalkar ve bu durumdaki PDT sahipleri anapara ve işlemiş faizlerini alırlar.

1.2.3.2.Dönüştürme Fiyatı ve Oranı

Dönüştürme fiyatı, PDT sahiplerine sahip oldukları tahviller karşılığında verilecek paylar için esas alınacak fiyattır.

Dönüştürme oranı, dönüştürme sırasında PDT'nin nominal değeri karşılığında verilecek pay sayısını gösterir.

Halka arz edilecek PDT'lerin dönüştürme oranına ilişkin rapor, yetkili kuruluş tarafından PDT'lere ilişkin izahname ya da ihraç belgesinin onaylanmak amacıyla Kurula gönderilmesi aşamasında hazırlanır.

Dönüştürme oranının küsuratlı olması durumunda, dönüştürme sırasında toplam üzerinden küsurata isabet eden pay tutarı PDT sahibine nakden ve peşinen ödenir. Bu hesaplamada dönüştürme fiyatı esas alınır.

Payları borsada işlem gören ortaklıklarca ihraç edilecek PDT'lerin halka arz edilmeksizin satılması durumunda, dönüştürme fiyatının uygulanmasında payları borsada işlem gören ortaklıkların halka arz edilmeksizin gerçekleştirecekleri sermaye artırımlarına ilişkin fiyat tespit esasları dikkate alınır.

İhraç edilmiş PDT'lere ilişkin dönüştürme işlemleri, ortaklığın ve mevcut ortaklarının hak ve menfaat kaybına neden olacak şekilde gerçekleştirilemez.

İhraç edilen PDT'lerin vadesi içerisinde sermaye artırımı, kar payı ödemesi ve benzeri nedenlerle pay fiyatını etkileyen işlemler olması durumunda dönüştürme oranının belirlenmesinde düzeltilmiş fiyatlar esas alınır. Yeniden hesaplanan dönüştürme oranı ortaklık tarafından Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yapılan özel durum açıklaması ile kamuya duyurulur. Bu durumda izahnamede değişiklik yapılması gerekmez.

1.2.3.3.PDT'nin İtfası

PDT'ler vade tarihinde veya vadeden önce paylara dönüştürülmek suretiyle itfa edilebilir.

PDT'lerin vade tarihinden önce;

- a) Bir itfa planına bağlı olarak,
 - b) Ortaklığın talebine bağlı olarak,
 - c) PDT sahibinin talebine bağlı olarak
- paylara dönüştürülmesi mümkündür.

PDT'lerin dönüştürülmesi sermaye artırımını suretiyle gerçekleştirilir. Halka açık ortaklıklar sermaye artırımını ilgili Kurul düzenlemelerinde yer alan esaslar çerçevesinde şarta bağlı olarak da gerçekleştirebilir. Dönüşümün sermaye artırımını yapılmadan gerçekleştirilebilmesine ilişkin olarak “1.2.3.5.Ortaklığın Talebine Bağlı Dönüştürme” ve “1.2.3.6.PDT Sahibinin Talebine Bağlı Olarak Dönüştürme” başlıklı bölümlerde yer verilen hükümler saklıdır. Halka açık olmayan ortaklıkların PDT ihracı nedeniyle yapacakları şarta bağlı sermaye artırımlarında TTK hükümleri uygulanır.

1.2.3.4.İtfa Planına Bağlı Dönüştürme

PDT'lerin paylara taksitler halinde dönüştürülmesi durumunda, son taksidin PDT'nin vade tarihine denk gelecek şekilde belirlenmesi zorunludur.

İtfa planına bağlı dönüştürmede sermaye artırımının, önceden talep toplamaksızın veya önceden talep toplamak suretiyle aşağıdaki esaslar çerçevesinde gerçekleştirilmesi mümkündür:

a) Ortaklık, önceden talep toplamaksızın, dönüştürülecek PDT tutarı karşılığında verilmesi gereken payı temsil eden tutarda sermaye artırımını yaparak, paylarını dönüştürülmek üzere PDT sahiplerine teklif eder. İtfa edilecek PDT'lerin sahipleri, dönüştürme süresi içinde bu haklarını PDT'lerini paylara dönüştürmek veya anaparalarını işlemiş faiziyle birlikte geri almak şeklinde kullanırlar. On iş gününü geçmeyecek şekilde belirlenen dönüştürme süresi içerisinde ortaklığa dönüştürme talebiyle başvuruda bulunmayan PDT sahiplerinin iradeleri PDT bedellerinin nakden ödenmesi şeklinde değerlendirilir ve bu bedeller PDT'lerin dönüştürme süresinin sonunda ortaklık tarafından ilgili PDT sahiplerinin hesaplarına aktarılır. Dönüştürme süresinin sonunda, paylarla değiştirilmeyen PDT'ler nedeniyle ortaklığın elinde kalan paylar iptal edilir.

b) Ortaklık, önceden talep toplamak suretiyle, PDT'lerin paylara dönüştürülmesi hakkının kullanılabilmesi için, dönüştürmeye ilişkin talep toplama süresinin başlangıç tarihinden en az on beş gün önce KAP'ta özel durum açıklaması yapar. Yapılacak özel durum açıklamasında, dönüştürmeye ilişkin talep toplama tarihleri, başvuru yerleri ile dönüştürmeye ilişkin diğer hususlar belirtilir. Dönüştürmeye ilişkin talep toplama süresi on iş gününü geçemez. Ortaklık talepte bulunan PDT sahiplerine yönelik olarak, PDT tutarı karşılığında verilmesi gereken pay sayısını temsil eden tutarda sermaye artırımını yaparak paylarını, dönüştürülmek üzere, bu kişilere teklif eder. Dönüştürmeye ilişkin talep toplama süresi içerisinde talepte bulunmayan PDT sahiplerinin tüm hakları devam eder.

Dönüştürülecek PDT'lere ilişkin olarak yapılacak talep toplama ve bildirim işlemlerinin yetkili kuruluş vasıtası ile yapılması zorunludur. Dönüştürme işlemlerinin itfa planına uygun olarak tam ve zamanında yerine getirilmesinden ortaklık sorumludur.

1.2.3.5.Ortaklığın Talebine Bağlı Dönüştürme

PDT'lerin tamamı veya bir kısmı ortaklığın talebine bağlı olarak vadeden önce paylara dönüştürülebilir.

PDT'lerin paylara dönüştürülmesi hakkının kullanılabilmesi için, dönüştürmeye ilişkin talep toplama süresinin başlangıç tarihinden en az on beş gün önce ortaklık tarafından KAP'ta özel durum açıklaması yapılır. Yapılacak özel durum açıklamasında; dönüştürmeye ilişkin talep toplama tarihleri, başvuru yerleri ve ortaklığın dönüştürme çağrısını kabul etmeyen PDT sahiplerine yapılacak ödeme ile dönüştürmeye ilişkin diğer hususlar belirtilir. Dönüştürmeye ilişkin talep toplama süresi on iş gününü geçemez.

Talep toplama süresi içerisinde talepte bulunmayan PDT sahiplerinin iradeleri PDT bedellerinin nakden ödenmesi şeklinde değerlendirilir ve bu bedeller PDT'lerin dönüştürme tarihinde ortaklık tarafından ilgili PDT sahiplerinin hesaplarına aktarılır.

Dönüştürme hakkı kullanılmak üzere talepte bulunulan toplam PDT'ler karşılığında verilecek pay sayısının, ortaklığın toplam pay sayısına oranının yüzde beşin altında kalması durumunda ortaklıklar tarafından sermaye artırımını yapılmayabilir. Dönüştürme işlemlerinin tam ve zamanında yerine getirilmesinden ortaklık sorumludur.

Dönüştürülecek PDT'lere ilişkin talep toplama ve bildirim işlemlerinin yetkili kuruluş vasıtası ile yapılması zorunludur. Ortaklık söz konusu bildirimin kolaylıkla yapılabilmesi için gerekli önlemleri alır.

1.2.3.6.PDT Sahibinin Talebine Bağlı Olarak Dönüştürme

PDT'lerin tamamı veya bir kısmı PDT sahibinin talebine bağlı olarak vadeden önce paylara dönüştürülebilir.

Dönüştürme hakkını kullanmak isteyen PDT sahipleri, PDT'lerin ihracı esnasında belirtilmiş olan tarihlerden en erken bir ay önce dönüştürme hakkının kullanımı için ortaklığa bildirimde bulunurlar. Bu bildirimin yetkili kuruluş vasıtası ile yapılması zorunludur. Ortaklık, söz konusu bildirimin kolaylıkla yapılabilmesi için gerekli önlemleri alır.

Dönüştürme hakkı kullanılmak üzere talepte bulunulan toplam PDT'ler karşılığında verilecek pay sayısının, ortaklığın toplam pay sayısına oranının yüzde beşin altında kalması durumunda halka açık ihraççılar tarafından sermaye artırımını yapılmayabilir. Dönüştürme işlemlerinin tam ve zamanında yerine getirilmesinden ortaklık sorumludur.

1.2.3.7.Diğer Hükümler

PDT'leri paylara dönüştürmek üzere yapılacak sermaye artırımlarında, Kurulun ilgili düzenlemelerinde yer alan tahsisli satışlarda satışa başlanmasına ve satışın tamamlanmasına ilişkin süreler ile tahsisli olarak gerçekleştirecek pay satışının borsanın ilgili pazarında gerçekleştirilmesine ilişkin zorunluluğa uyulması gerekmez.

İzahnamede veya ihraç belgesinde belirtilmesi, PDT sahipleri arasında eşitsizliğe yol açacak sonuçlar doğurmaması ve Kurulca da uygun görülmesi kaydıyla, itfa tarihinde Tebliğ'de belirlenen esaslardan farklı uzlaşma yöntemlerinin kullanılması mümkündür.

1.2.4. DEĞİŞTİRİLEBİLİR TAHVİLLERE (DET) İLİŞKİN ESASLAR

1.2.3.1.Genel Esaslar

DET'in vadesi 365 günden az olamaz. DET'lerin paylarla değiştirilmesi vade başlangıç tarihinden itibaren en erken 365 gün sonra yapılabilir.

DET'lerin paylarla değiştirilmesi nominal değer üzerinden gerçekleştirilir. Değiştirme gününe kadar işlemiş faizler ise DET sahiplerine nakden ödenir. Değiştirme giderlerinin tamamı ihraççıya aittir.

İhraççı tarafından yükümlülüklerin tam olarak yerine getirilmesine rağmen değiştirme hakkını kullanmayan DET sahiplerinin değiştirme hakları ortadan kalkar ve bu durumdaki DET sahipleri anapara ve işlemiş faizleri alırlar.

1.2.3.2. Değiştirme Fiyatı ve Oranı

Değiştirme fiyatı, DET sahiplerine sahip oldukları tahviller karşılığında verilecek paylar için esas alınacak fiyattır.

Değiştirme oranı, değiştirme sırasında DET'in nominal değeri karşılığında verilecek pay sayısını gösterir.

Halka arz edilecek DET'lerin değiştirme oranına ilişkin rapor yetkili kuruluş tarafından, DET'lere ilişkin izahname ya da ihraç belgesinin onaylanmak amacıyla Kurula gönderilmesi aşamasında hazırlanır.

Payları borsalarda işlem gören ortaklıklarca ihraç edilecek DET'lerin halka arz edilmeksizin satılması durumunda itfa tarihinde uygulanacak değiştirme fiyatının belirlenmesinde, payları borsada işlem gören ortaklıkların halka arz edilmeksizin gerçekleştirecekleri sermaye artırımlarına ilişkin fiyat tespit esasları uygulanır.

İhraç edilmiş DET'lere ilişkin dönüştürme işlemleri, ihraççının ve mevcut ortakların hak ve menfaat kaybına neden olacak şekilde gerçekleştirilemez.

İhraç edilen DET'lerin vadesi içerisinde sermaye artırım, kar payı ödemesi ve benzeri nedenlerle pay fiyatını etkileyen işlemler olması durumunda değiştirme oranının belirlenmesinde düzeltilmiş fiyatlar esas alınır. Yeniden hesaplanan değiştirme oranı ihraççı tarafından KAP'ta özel durum açıklaması ile kamuya duyurulur. Bu durumda izahnamede değişiklik yapılması gerekmez.

1.2.3.3.DET'in İtfası

Tebliğ'in ilgili hükümleri saklı kalmak üzere, DET'ler vade tarihinde veya vadeden önce paylarla değiştirilmek suretiyle itfa edilir. DET'lerin vade tarihinden önce;

- a) Bir itfa planına bağlı olarak,
 - b) İhraççının talebine bağlı olarak,
 - c) DET sahibinin talebine bağlı olarak,
- paylarla değiştirilmesi mümkündür.

İzahnamede veya ihraç belgesinde belirtilmesi, DET sahipleri arasında eşitsizliğe yol açacak sonuçlar doğurmaması ve Kurulca da uygun görülmesi kaydıyla, itfa tarihinde Tebliğ'de belirlenen esaslardan farklı uzlaşma yöntemlerinin kullanılması mümkündür.

1.2.3.4. İtfa Planına Bağlı Değiştirme

DET'lerin paylar ile taksitler halinde değiştirilmesi durumunda, son taksidin DET'in vade tarihine denk gelecek şekilde belirlenmesi zorunludur.

İhraççı, DET'lerin paylar ile değiştirilmesi hakkının kullanılabilmesi için, değiştirmeye ilişkin talep toplama süresinin başlangıç tarihinden en az on beş gün önce KAP'ta özel durum açıklaması yapar. Yapılacak özel durum açıklamasında, değiştirmeye ilişkin talep toplama tarihleri, başvuru yerleri ile değiştirmeye ilişkin diğer hususlar belirtilir. Değiştirmeye ilişkin talep toplama süresi on iş gününü geçemez. DET sahipleri değiştirme süresi içinde bu haklarını, DET'lerini paylar ile değiştirmek veya anaparalarını işlemiş faiziyle birlikte geri almak üzere kullanırlar. İhraççı değiştirme talebinde bulunan DET sahiplerine yönelik olarak, değiştirilecek DET tutarı karşılığında verilmesi gereken miktardaki paylarını değiştirmek üzere DET sahiplerine arz eder.

Değiştirilecek DET'lere ilişkin olarak yapılacak talep toplama ve bildirim işlemlerinin yetkili kuruluş vasıtası ile yapılması zorunludur.

Değiştirmeye ilişkin talep toplama süresi içerisinde talepte bulunmayan DET sahiplerinin tüm hakları devam eder.

Değiştirme işlemlerinin itfa planına uygun olarak tam ve zamanında yerine getirilmesinden ihraççı sorumludur.

1.2.3.5.İhraççının Talebine Bağlı Değişirme

DET'lerin tamamı veya bir kısmı ihraççının talebine bağlı olarak paylar ile değiştirilebilir.

DET'lerin paylar ile değiştirilmesi hakkının kullanılabilmesi için, değiştirmeye ilişkin talep toplama süresinin başlangıç tarihinden en az on beş gün önce ihraççı tarafından KAP'ta özel durum açıklaması yapılır. Yapılacak özel durum açıklamasında; değiştirmeye ilişkin talep toplama tarihleri, başvuru yerleri ve ihraççının değiştirme çağrısını kabul etmeyen DET sahiplerine yapılacak ödeme ile değiştirmeye ilişkin diğer hususlar belirtilir. Değiştirmeye ilişkin talep toplama süresi on iş gününü geçemez.

Talep toplama süresi içerisinde talepte bulunmayan DET sahiplerinin iradeleri DET anapara ve işlemiş faiz tutarının nakden ödenmesi şeklinde değerlendirilir ve bu bedeller DET'lerin değiştirme tarihinde ihraççı tarafından ilgili DET sahiplerinin hesaplarına aktarılır. Değiştirme işlemlerinin tam ve zamanında yerine getirilmesinden ihraççı sorumludur.

Değiştirilecek DET'lere ilişkin olarak yapılacak talep toplama ve bildirim işlemlerinin yetkili kuruluş vasıtası ile yapılması zorunludur. İhraççı söz konusu bildirimin kolaylıkla yapılabilmesi için gerekli önlemleri alır.

1.2.3.6.DET Sahibinin Talebine Bağlı Olarak Değişirme

DET'lerin tamamı veya bir kısmı DET sahibinin talebine bağlı olarak paylarla değiştirilebilir.

Değiştirme hakkını kullanmak isteyen DET sahipleri, DET'lerin ihracına ilişkin izahnamede belirtilen tarihlerden en erken bir ay önce değiştirme hakkının kullanımı için ihraççıya bildirimde bulunurlar. Bu bildirimin yetkili kuruluş vasıtası ile yapılması zorunludur. İhraççı, söz konusu bildirimin kolaylıkla yapılabilmesi için gerekli önlemleri alır. Değiştirme işlemlerinin tam ve zamanında yerine getirilmesinden ihraççı sorumludur.

1.3. BONOLAR ve KIYMETLİ MADEN BONOLARI

1.3.1.Kavramsal Çerçeve

1.3.1.1. Kıymetli Evrak – Menkul Kıymet – Sermaye Piyasası Aracı –Halka Arz İlişkisi

1.3.1.1.1. Kıymetli Evrak

Sermaye piyasası araçları hukukumuzda “kıymetli evrak”ın bir alt türüdür. “Kıymetli Evrak” 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun (TTK) 645-849 inci maddelerinde düzenlenen Üçüncü Kitabının adıdır. Burada çeşitli kıymetli evrak türleri özel olarak düzenlenmiş olup, md.645-653 arası tüm kıymetli evrak türleri için ortak hükümleri içermektedir. Kıymetli evrakın ne olduğu Türk Ticaret Kanununun 645 inci maddesinde açıklanmıştır.

A) Kıymetli evrakın tanımı

MADDE 645- Kıymetli evrak öyle senetlerdir ki, bunların içerdikleri hak, senetten ayrı olarak ileri sürülemediği gibi başkalarına da devredilemez.

Burada kıymetli evrakın senede bağlılığının ön planda olduğu görülüyor. Bunlardan ilki bir kıymetli evrak üzerinde yazan hakkın ancak söz konusu kıymetli evrak ile birlikte kullanılabileceği ve bu hakkın da ancak kıymetli evrak ile birlikte devredilebileceğidir. Böylelikle kıymetli evrak, hazırlanmasına neden olan, gerekçe teşkil eden hukuki işlemten bağımsız surette bir hak içerir ve bundan sonra söz konusu hakka ilişkin olarak yalnızca senet üzerinden işlem yapılabilir. Altında yatan hukuki ilişkiye bakılmaz. Buna kıymetli evrakın mücerretliği, soyutluğu ilkesi adı verilir.

İçerdiği hakkın mahiyeti açısından bir kıymetli evrak üçe ayrılır, bu ayrım kıymetli evraka ilişkin diğer tüm ayrımları da içerisine alacak derecede temel bir nitelik arz eder:

- a) Alacak hakkı: Bu tür kıymetli evrak belirli bir miktar para borcunu temsil eder.
- b) Ortaklık hakkı: Getirilen sermaye karşılığında bir şirketteki ortaklık statüsünü temsil eder.
- c) Ayni hak: Kıymetli evrakın devri ile burada yer alan ayni hakkın devredildiği senetlerdir (ipotekli borç senedi, irat senedi, varant, makbuz senedi gibi).

1.3.1.1.2. Kıymetli Evrak - Menkul Kıymet İlişkisi

Kıymetli evrak yatırım amacı taşıyıp taşıyamamasına göre de ayrıma tabi tutulabilir. Yatırım amacı taşıyan kıymetli evraka “*menkul kıymet*” adı verilir. Menkul kıymet 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda tanımlanmışsa da 30/12/2012 tarih ve 28513 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren 6.12.2012 tarih ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası

Kanununda (SPKn., SPKn., Kanun) menkul kıymetin tanımı verilmemiştir. SPKn.'da menkul kıymet tanımının verilmemiş olmasını yeni kanunun getirdiği önemli açılımlardan biri olarak görmek mümkündür. Zira, artık menkul kıymetin tanımı veya tanımının yerindeliği üzerinde zaman harcamaksızın fonksiyonu itibariyle menkul kıymeti anlamak mümkün olacaktır.

Kısaca açıklamak gerekirse, 6362 sayılı SPKn. 3/(o) maddesinde bir tanım verilmek yerine iki alt bent halinde menkul kıymetler örnekleme yolu ile belirlenmiştir. Örneklere bakıldığında ise menkul kıymetlerin ortaklık hakkı ve alacak hakkı veren olmak üzere iki sınıfa ayrıldığı görülmektedir:

“o) Menkul kıymetler: Para, çek, poliçe ve bono hariç olmak üzere;

1) Paylar, pay benzeri diğer kıymetler ile söz konusu paylara ilişkin depo sertifikalarını,

2) Borçlanma araçları veya menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ile söz konusu kıymetlere ilişkin depo sertifikalarını, [ifade eder] ”

Bir numaralı alt bende bakıldığında menkul kıymetlerin ortaklık hakkı veren kıymetli evrak olabileceği (yani temel olarak anonim ortaklıklarda pay ve payın tüm unsurlarına sahip olmasa da esas olarak getirisi bir şirketin finansal tablolarına bağlı olan menkul kıymet yani pay benzeri), iki numaralı alt bende bakıldığında ise alacak hakkı veren kıymetli evrak (finansman sağlama amacıyla ihraç edilen ve yatırım amacıyla satın alınan her türlü tahvil ve benzeri borçlanma aracı) olabileceği sonucu çıkmaktadır.

Bütün bunlardan çıkan sonuçları şu şekilde sıralayabiliriz:

- a) Kıymetli evrakı menkul kıymet niteliği olan ve menkul kıymet niteliği olmayan kıymetli evrak olarak sınıflandırabiliriz.
- b) Menkul kıymetler yatırım aracı olarak kullanılan kıymetli evraktır.
- c) Menkul kıymetler bir ortaklık hakkı veya alacak hakkı verirler.
- d) Her menkul kıymet kıymetli evrak mahiyetinde olsa da her kıymetli evrak menkul kıymet değildir.

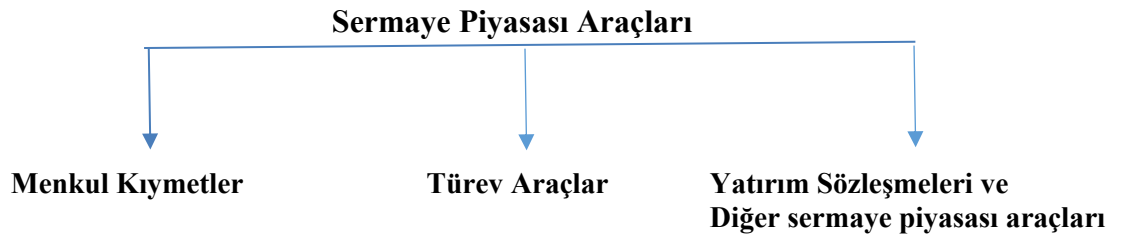
1.3.1.1.3. Kıymetli Evrak - Menkul Kıymet – Sermaye Piyasası Aracı İlişkisi

Yukarıda kıymetli evrak ile menkul kıymet arasındaki ilişki ortaya konulduktan sonra, kavramsal çerçeveyi tamamlamak için bunların “sermaye piyasası aracı” ile olan ilişkisinin de ortaya konulması gerekir.

Sermaye piyasası aracı 6362 sayılı SPKn.’nin 3/ş maddesinde tanımlanmış, SPKn.’de ve ikincil düzenlemelerde de yoğunlukla kullanılmıştır.

“ş) Sermaye piyasası araçları: Menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçlarını, [ifade eder]”

Bu tanım 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa göre bir parça genişlemiş ve “türev araçlar”ı açıkça “yatırım sözleşmeleri”ni de ilk kez sermaye piyasası aracı kapsamına almıştır. Buna göre sermaye piyasası araçlarını bir şekil üzerinde göstermek istersek:



Yukarıda menkul kıymetlerin ne olduğuna ilişkin açıklamalar yapılmıştı.

Sermaye piyasası araçlarının bir bölümünü oluşturan “türev araçlar”ın ne olduğu Kanunda “menkul kıymetler”e benzer bir şekilde 3/u maddesinde örnekleme yöntemiyle açıklanmıştır. Kavrama kolaylığı açısından türev araçların genel olarak gelecekteki veya mevcut yatırımlarla ilişkili olmak üzere, bir menkul kıymet veya emtia fiyatı veya endeks, faiz oranı ve benzeri bir gösterge ve/veya bunlarda gelecekteki değişiklikler temel alınarak oluşturulan sözleşmeler olduğu söylenebilir.

Diğer sermaye piyasası araçları ise, zamana ve piyasanın şartlarına göre Kurul tarafından yatırım amacıyla kullanılmak (fon sağlayanlar ile fon talep edenler arasındaki fon ve hak değiş tokuşunu sağlamak üzere) belirlenmesi mümkün olan finansal araçları ifade eder.

Kanun diğer sermaye piyasası araçlarının bir kolu olan “yatırım sözleşmeleri”ni ayrıca ifade etmiştir. Burada “Yatırım sözleşmeleri”nin ne olduğu SPKn’de tanımlanmamış, SPKn.

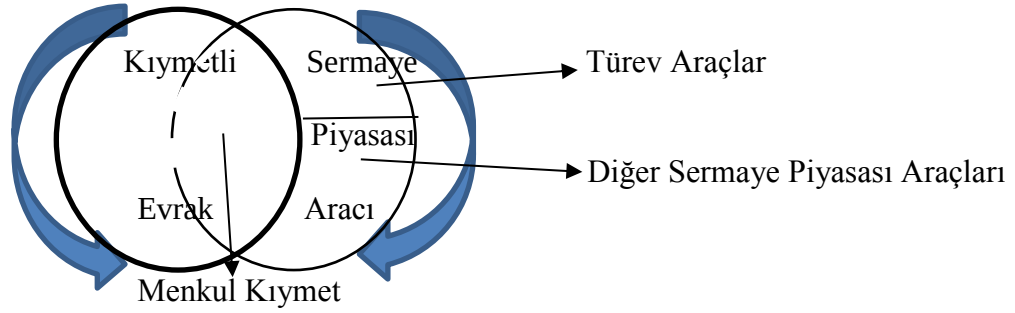
tarafından yapılacak ikincil düzenlemelere bırakılmıştır. “Yatırım sözleşmesi” aslında tahvil yoluyla borçlanmayı, pay satın alarak ortak olmayı veya pay alım veya satım hakkı veren sözleşmeler yapmayı da içerebilecek nitelikte bir terimdir. Ancak Kanun’un 3 üncü maddesinde sözü edilen yatırım sözleşmesinin ayırt edici özelliği, bir mal veya ürünün veya yapım işinin “yatırım sözleşmesinin” konusunu oluşturmasıdır. Uluslararası plandaki uygulamalarına bakarak kısaca, “yatırım sözleşmesi”nin taraflardan birinin (fon sağlayanın yani yatırımcının) sözleşme sonucu tamamlanması beklenen, ortaya çıkacak olan mal, ürün vs.’yi değil ama bu mal veya ürünün sözleşme başı değeri ile sözleşme sonu değeri arasındaki müsbet farkı veya bu mal veya ürünün işletilmesinden doğacak olan kazancı almak üzere fon talep eden ile (yani ihraççıyla) yaptığı sözleşmeleri ifade ettiği söylenebilir.

Bu açıklamalardan ortaya çıkan sonuç, “sermaye piyasası aracı” teriminin menkul kıymetleri de içerisine alan ve yatırımcıların ihraççılara fon sağlamaları süreci içerisindeki tarafların hak ve borçlarını belirleyen sözleşmeleri ifade ettiğini söylemenin eksik olsa da yanlış olmadığıdır. “Sermaye piyasası aracı” terimi bir yatırım aracı olan “menkul kıymetleri” kapsamı nedeniyle TTK’da düzenlenen “kıymetli evrak” ile ortak bir yana sahiptir. Ancak “sermaye piyasası aracı” kıymetli evrak sınırlarına tabi değildir. Zira, “kıymetli evrak” adından da anlaşılacağı üzere bir evrak, senet üzerinden hayat bulurken, SPKn. md.13’teki menkul kıymetlerin de dahil olduğu sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine, yani sermaye piyasası aracı niteliğindeki menkul kıymetlerin senede bağlanmayacağına ilişkin düzenleme sermaye piyasası araçlarını şeklen olsa dahi kıymetli evrak alanının dışına taşımıştır. Yani sermaye piyasası aracı olan menkul kıymetler bir yatırım aracı olmakla birlikte şeklen kıymetli evrak değildir. Ancak bu mahiyetine uygun düştüğü ölçüde kıymetli evrakın tabi olduğu hükümlere tabidir.

Son tahlilde, sermaye piyasası araçlarını bir senet olarak değil ama çoğunlukla fon talep edenlere ilişkin bilgi ve fon tedariki sürecinde tarafların hak ve borçlarının yer aldığı bir sözleşme yani izahname (veya duruma göre ihraç belgesi) ile başlayan ve satış süreci sonunda kurulan bir sözleşme olarak görmek mümkündür.

Kıymetli evrak, menkul kıymet ve sermaye piyasası aracı arasındaki ilişkiyi özetlemek gerekirse, kıymetli evrakın temel kavram olduğu, kural olarak menkul kıymetin yatırım için kullanılan ve alacak veya ortaklık hakkı veren bir kıymetli evrak olduğu, ancak sermaye piyasası aracı mahiyetinde olan menkul kıymetin ise kural olarak senede bağlanmadığı ve fon tedarik sürecini ve sonrasını düzenleyen sözleşme olduğunu söyleyebiliriz.

Kıymetli Evrak – Sermaye Piyasası Aracı- Menkul Kıymet İlişkisi



1.3.1.1.4. Sermaye Piyasası Aracı – Halka Arz İlişkisi ve Borçlanma Araçları

SPKn. kapsamına giren yani sermaye piyasası aracı mahiyetindeki menkul kıymetler açısından bir belirleme de halka arz açısından yapılmalıdır. Kanun'un 4 üncü maddesinin ilk fıkrasında "... sermaye piyasası araçlarının halka arz edilebilmesi için hazırlanan bu izahnamenin Kurulca onaylanması zorunludur." diyerek izahname hazırlama yükümlülüğü yalnızca halka arz olunacak sermaye piyasası araçları için getirilmiştir. Kanunun "Kapsam" başlıklı 2 nci maddesinin birinci fıkrasında ise:

"Kapsam

MADDE 2 – (1) Sermaye piyasası araçları, ... bu Kanun hükümlerine tabidir. Halka açık olmayan anonim ortaklıkların halka arz edilmeyen pay ihraçları, bu Kanun kapsamı dışındadır."

denilmek suretiyle halka arz edilmeyen paylar Kanun kapsamından çıkarılmış, genel hükümlere tabi kılınmış ancak, borçlanma araçları için buna benzer bir istisnai hüküm getirilmemiştir. Bu nedenle halka arz olunmayan borçlanma aracı ihracı da SPKn. hükmüne tabi olacak ancak 4 üncü maddede yer alan izahname hazırlama yükümlülüğüne tabi olmayacaktır. II-31.1 sayılı Borçlanma Araçları Tebliğinin ikinci maddesinde Kurul bu konuda düzenleme yapmıştır:

"Borçlanma aracı ihracı

MADDE 4- (1) Borçlanma araçları halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satılmak üzere ihraç edilebilir. Halka arz edilmeksizin yapılacak satışlar, tahsisli satış ve nitelikli yatırımcıya satış olmak üzere iki şekilde yapılabilir.

...”

Dolayısıyla tahvillerin de dahil olduğu borçlanma araçları, halka arz edilip edilmedikleri dikkate alınmaksızın Kurul düzenlemelerine tabi olacaktır.

1.3.1.1.Türk Ticaret Kanunu

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun (TTK) 504 üncü maddesinde her çeşidi ile tahviller, finansman bonoları, varlığa dayalı senetler, iskonto esası üzerine düzenlenenler de dâhil, diğer borçlanma senetleri, alma ve değiştirme hakkını haiz senetler ile her çeşit menkul kıymetler, aksi kanunlarda öngörülmedikçe, ancak genel kurul kararı ile çıkarılabilecekleri düzenlenmiştir.

Kanunlarda ve esas sözleşmede farklı bir hükmün olmadığı durumlarda genel kurul bu kararı, 421 inci maddenin üçüncü ve dördüncü fıkraları hükümlerine göre verilir. Genel kurul kararının çıkarılacak menkul kıymete ilişkin, gerekli bütün hüküm ve şartları içermesi gerekir. Bu hükme tabi menkul kıymetler hamiline veya emre yazılı ve itibarî değerli olabilir. Borçlanma senetlerinin bedellerinin nakit olması ve teslimi anında tamamen ödenmesi şarttır.

Aksi kanunda öngörülmemişse, TTK’nın 504 üncü maddesi uyarınca, genel kurul herhangi bir menkul kıymetin çıkarılmasını ve hükümleriyle şartlarını saptamak yetkisini, en çok on beş ay için yönetim kuruluna bırakabilir.

TTK’nın 505 inci maddesinde borçlanma senetlerinin toplam tutarının, sermaye ile bilançoda yer alan yedek akçelerin toplamını aşamayacağı, kanunların bilançooya konulmasına izin verdiği yeniden değerlendirme fonlarının bu toplama eklenebileceği düzenlenmiştir.

Bu konuda Sermaye Piyasası Kanunu ile ilgili mevzuat hükümleri saklı tutulmuştur.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu uyarınca borçlanma aracı sahiplerinin hakları aşağıda belirtilmiştir;

- Belgelerin ve beyanların kanuna aykırı olmasından doğan zararlar nedeniyle, kusurlarının varlığı halinde belgeleri düzenleyenler veya beyanları yapanlardan talepte bulunmak (TTK madde 549)
- Sermaye taahhüdünde bulunanların, ödeme yeterliliğinin bulunmadığını bilinmesine rağmen sermaye taahhüdünde bulunanlara onay verenlerden borcun ödenmemesinden doğan zararları talep etmek (TTK madde 550/2)
- Ayni sermayeye değer biçilmesinde veya devralınacak işletmeye değer biçilmesinde yolsuzluk yapanlardan doğan zararları talep etmek (TTK madde 551)

- Ortaklık esas sermayesinin azaltılması halinde, alacaklarının ödenmesini veya teminat gösterilmesini istemek (TTK madde 474)
- Uzun süreden beri şirketin kanunen gerekli organlarından birinin mevcut olmaması veya genel kurulun toplanmaması hallerinde durumun kanuna uygun hale getirilmesi için mahkemeye başvurmak (TTK madde 530)
- Sermayenin kaybı ve borca batıklık halinde yeni nakit sermaye konulması dahil nesnel ve gerçek kaynakları ve önlemleri gösteren bir iyileştirme projesini mahkemeye sunarak iflasın ertelenmesini istemek (TTK madde 377)
- Birleşme, bölünme veya tür değiştirme işlemlerine herhangi bir şekilde katılmış bulunan kişilerden kusurları ve verdikleri zararlar nedeniyle talepte bulunmak (TTK madde 193)
- Kurucular, yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve tasfiye memurları kanundan veya esas sözleşmeden doğan sorumluluklarını ihlal ettikleri takdirde doğan zararları talep etmek (TTK maddde 553)
- Denetçilerin kanuni görevlerini yerine getirilmesinde kusurlu hareket etmeleri durumunda doğan zararları denetçilerden talep etmek (TTK madde 554)
- Zarara uğrayan şirketin iflası halinde pay sahiplerinin ve alacaklılarının istemleri iflas idaresince öne sürülmediği takdirde, tazminat davası açmak (TTK madde 556)
- Yönetim kurulu üyelerinin ve yakınlarının şirketle borç ilişkisine girmeleri halinde veya şirketin bu kişilere kefalet, garanti ve teminat vermesi veya sorumluluk yüklemesi durumunda şirket alacaklıları bu kişileri, şirketin yükümlendirildiği tutarda şirket borçları için doğrudan takip etmek (TTK madde 395)
- Şirketin iflası halinde yönetim kurulu üyelerinin 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 paraların iadesini talep etmek (TTK madde 513)
- Hâkim şirket, hâkimiyetini bağlı şirketi kayba uğratacak şekilde zarara uğratması durumunda, şirket iflas etmemiş olsa bile, hâkim şirketten ve onun, kayba sebep olan, yönetim kurulu üyelerinden, şirketin zararını tazmin etmelerini talep etmek (TTK madde 202)

1.3.1.2. Sermaye Piyasası Kanunu

30/12/2012 tarih ve 28513 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 3 üncü maddesinde tanımlara yer verilmiştir. Bu

kapsamda borçlanma araçları menkul kıymetler arasında sayılmış ve dolayısıyla sermaye piyasası aracı olarak tanımlanmıştır.

SPKn'nun borçlanma araçlarına özgü 31 inci maddesinde; ihraççıların ihraç edebilecekleri borçlanma aracı niteliğindeki sermaye piyasası araçlarının toplam tutarının, Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul) tarafından belirlenecek limiti geçemeyeceği düzenlenmiştir. Ayrıca, borçlanma aracı niteliğindeki sermaye piyasası aracı ihraç yetkisinin, esas sözleşme ile yönetim kuruluna süreli veya süresiz olarak devredilebileceği belirtilmiştir.

1.3.2. BORÇLANMA ARAÇLARI TEBLİĞİ (II-31.1)

SPKn. ile getirilen yeniliklere uyum sağlanmasını ve borçlanma araçları piyasasının ihtiyaçlarına çözüm getirilmesini amaçlayan II-31.1 sayılı "Borçlanma Araçları Tebliği" (Tebliğ) 7/6/2013 tarih ve 28670 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış, Tebliğ yayımından bir ay sonra yürürlüğe girmiştir.

Tebliğ, SPKn'nun 31 inci maddesi⁴² ve 128 inci maddesinin birinci fıkrasının (e) bendi⁴³ ile 130 uncu maddesinin üçüncü fıkrasına⁴⁴ dayanılarak hazırlanmıştır.

Tebliğ ile;

-Satılamayan veya satışından vazgeçilen borçlanma araçlarının aynı koşullar üzerinden veya koşulların değiştirilmek suretiyle tekrar satışı düzenlenmiştir.

-Aynı tertip içinde satışa sunulan farklı tür ve vadelerdeki borçlanma araçları arasında yatırımcı talebine göre aktarma yapılması imkânı sağlanmıştır.

-İhraç limitine esas alınacak finansal tablolarda genel kurul onayı zorunluluğu kaldırılmış, ihraççı talebi üzerine veya Kurul kararı çerçevesinde ara dönem finansal tablolar üzerinden ihraç limiti hesaplanması uygulaması düzenlenmiştir.

⁴² **MADDE 31** – (1) İhraççıların 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.

(2) 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.

(3) Borçlanma aracı niteliğindeki sermaye piyasası aracı ihraç yetkisi, esas sözleşme ile yönetim kuruluna süreli veya süresiz olarak devredilebilir.

⁴³ **MADDE 128** – (1) Kurulun görev ve yetkileri şunlardır: (...)e) Sermaye piyasasının gelişmesini teminen yeni sermaye piyasası kurumlarına ve araçlarına ilişkin usul ve esasları düzenlemek ve bunları denetlemek (...)

⁴⁴ **MADDE 130** – (3) İhraççılar veya halka arz edenler, Kurul bütçesine gelir kaydedilmek üzere, satışı yapılacak sermaye piyasası araçlarının veya nominal değerinden aşağı olmamak üzere ihraç değerinin binde üçü tutarında ücret yatırmak zorundadır. Yatırım fonlarının ve değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının üçer aylık dönemlerin son iş gününde, net varlık değerlerinin yüz binde beşi tutarındaki ücret, izleyen on iş günü içinde Kurul hesabına yatırılır. Bu fıkra da belirtilen oranları aşmamak kaydıyla, sermaye piyasası aracının niteliği, vadesi veya ihraççısı dikkate alınmak suretiyle Kurul Karar Organı tarafından farklı oranlar belirlenebilir. Bakanlar Kurulu alınacak ücretleri kanuni oranlarının iki katını aşmamak üzere artırmaya veya kanuni oranlarına indirmeye yetkilidir.

-Niteliği Tebliğ’de belirtilmiş olan ihraççıların kredi derecelendirme notuna göre ihraç limitlerinde artış yapılması ve ihraççıların talebi üzerine yurt dışında gerçekleştirilecek ihraçlarda ek ihraç limiti imkanı düzenlenmiştir.

-Niteliği itibari ile borçlanma aracı olduğu kabul edilecek sermaye piyasası araçlarının ihracına ilişkin düzenlemeler yapılmıştır.

-Yurt içi ve yurt dışı ihraç tavanı uygulamalarına ve döviz cinsinden yapılan ihraçlarda esas alınacak kurlara ilişkin hükümler ayrıntılı olarak ele alınmıştır.

-Yurt dışında ihraç edilecek borçlanma araçlarının kayden ihracı ve bu ihraçlara ilişkin verilerin Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.’ye bildirimine ilişkin düzenlemeler yapılmıştır.

Tebliğ kapsamında borçlanma aracı denildiğinde anlaşılması gereken; tahvil, paya dönüştürülebilir tahvil, değiştirilebilir tahvil, bono, kıymetli maden bonoları ve niteliği itibari ile borçlanma aracı olduğu Kurulca kabul edilecek sermaye piyasası araçlarıdır. Bu çalışmanın konusu bono ve kıymetli maden bonolarıdır. Dolayısıyla Tebliğ’in 6’ncı bölümü kapsam içine alınmıştır.

Tebliğ’de borçlanma araçlarının halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin ihracı ile somut ihraca ilişkin limit hesaplanması, yetkili organ kararı, yurt içi ve yurt dışı ihraçlar gibi hususlar düzenlenmekte olup, izahnamenin ve ihraç belgesinin içeriğine, hazırlanmasına, onaylanmasına, yayınlanmasına, tescil ve ilanına, izahnamede yer alacak finansal tablolara, izahnamedeki değişikliklere ve ihraççıların tarafından yapılacak ilan ve reklamlara ilişkin hususlarda, borçlanma araçlarının ihraç ve satış esasları ile ihraççıların finansal raporlama, bağımsız denetim ve kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinin belirlenmesinde ayrıca düzenleme yapılmamış, bu konularda Kurul’un ilgili düzenlemelerine uyulması gerektiği belirtilmiştir.

Tebliğ’de bono; ihraççıların Tebliğ hükümlerine göre borçlu sıfatıyla düzenleyip sattığı ve nominal değerinin vade tarihinde yatırımcıya geri ödenmesi taahhüdünü içeren, vadesi 30 günden az 364 günden fazla olmayan borçlanma aracı olarak tanımlanmıştır.

Tebliğ kapsamında kullanılan bono, kıymetli evrak hukukunda yer verilen ödeme vaadi aracı anlamında olmayıp, borçlanma aracı türlerinden birisi olarak kullanılmıştır. Tebliğ’de finansman bonusu ve banka bonusu gibi terim farklılaştırılması yapılmadan her iki türü de kapsayacak şekilde bono terimine yer verilmiştir.

Tebliğ’de kıymetli maden bonoları ise; kıymetli madenin işlem gördüğü borsalara üye olan kıymetli maden aracı kurumlarının belli miktarda kıymetli maden cinsinden ihraç

ettikleri ve nominal değerinin vade tarihinde yatırımcıya geri ödenmesi taahhüdünü içeren, vadesi 30 günden az 364 günden fazla olmayan borçlanma aracı olarak tanımlanmıştır.

Bono ve kıymetli maden bonoları ile ilgili olarak bu bölümde yer almayan hususlarda Sermaye Piyasası Araçları 1-Tahviller kısmında yer verilen açıklamalar esas alınır.

1.3.2.1. Bonolar

Bonolar, ihraççı tarafından belirlenen vadeye uygun iskonto oranları ile iskonto edilerek bulunan fiyat üzerinden satılır. Bonoların kupon ödemeli olarak ihracı mümkündür.

Bankalar tarafından ihraç edilecek bonolar, bu bonoların vadesi boyunca satışa sunulabilir. Ayrıca, bankalar tarafından ihraç edilmiş bonolar ikinci el piyasada, bu bonoları ihraç etmiş banka tarafından erken itfa sonucu doğurmayacak şekilde yeniden satılmak şartıyla geri alınabilir.

Tahvillere ilişkin olarak Sermaye Piyasası Araçları 1-Tahviller kısmında yer verilen itfa, erken itfa ve faiz belirleme yöntemine ilişkin esaslar mahiyetine uygun düştüğü ölçüde bonolarda kıyasen uygulanır.

1.3.2.2.Kıymetli Maden Bonoları

Kıymetli maden bonolarının satış bedeli, Türk Lirası, döviz veya kıymetli maden olarak tahsil edilir.

Kıymetli maden bonolarına ilişkin ödemeler, ödeme tarihinde kıymetli madenin ihraç sırasında belirlenen borsasında oluşan ağırlıklı ortalama fiyatı esas alınarak, Türk Lirası veya ödeme tarihinde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından ilan edilen döviz satış kuru kullanılmak suretiyle, döviz cinsinden veya ihraç sırasında fiziki teslim öngörülmüşse kıymetli maden cinsinden yetkili kuruluş vasıtasıyla yapılır.

Tahvillere ilişkin olarak Sermaye Piyasası Araçları 1-Tahviller kısmında yer verilen itfa, erken itfa ve faiz belirleme yöntemine ilişkin esaslar mahiyetine uygun düştüğü ölçüde kıymetli maden bonolarında kıyasen uygulanır.

1.4. VARANTLAR VE YATIRIM KURULUŞU SERTİFİKALARI

1.4.1.KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1.4.1.1.VARANTLAR⁴⁵

1.4.1.1.1.Genel Çerçeve

Varantlar, yatırımcıya, dayanak varlığı ya da göstergeyi önceden belirlenen bir fiyattan belirli bir tarihte veya belirli bir tarihe kadar alma ya da satma hakkı veren ve bu hakkın kaydı teslimat ya da nakit uzlaşısı ile kullanıldığı menkul kıymet niteliğindeki sermaye araçlarıdır. Diğer bir deyişle varant, sözleşme ile belirlenen altta yatan varlığı yine sözleşmede belirlenen fiyattan alma ya da satma hakkı veren menkul kıymetlerdir. Varantlar, birer opsiyon olarak, yatırımcıya bir hak verirken, yükümlülük getirmez. Varant sahibi aynı opsiyon sözleşmelerindeki uzun (alıcı) taraf gibi yalnızca söz konusu hakka sahip olmak için bir ücret öder. Varant sahibinin sahip olduğu hakkı kullanıp kullanmayacağı hususu aynı opsiyon sahibinin opsiyonunu kullanıp kullanmaması ile aynı esaslara dayanır. Varantlar zaman değeri kaybına karşı yatırımcıya kaldıraç sağlar. Bu nedenle dayanak varlık yerine varanta yatırım yapılır.

Varantın daha iyi anlaşılabilmesi için, fonksiyonel olarak çok benzediği opsiyon sözleşmesi ile arasındaki organik farkların ortaya konulması yerinde olacaktır:

- 1) Varantların borsada işlem gördüğü fiyat, opsiyon sözleşmelerindeki prim yerine geçer.
- 2) Varantlar, opsiyon sözleşmesinin menkul kıymetleşmiş hali olduğundan, varant satıcısının teminat yatırması (*margin requirement*) söz konusu değildir.
- 3) Teminat yatırılmasının söz konusu olmaması nedeniyle varant satıcısının bu pozisyon nedeniyle gün sonunda piyasa fiyatı ile güncelleme (*mark to market*) işlemi yapılmaz.
- 4) Buna bağlı olarak da varantların kaldıraç etkisi opsiyon sözleşmelerinininki kadar değildir.
- 5) Opsiyon sözleşmesi ile varant arasındaki fark, çoğunlukla vadeli satım sözleşmeleri (*forward*) ile vadeli işlem sözleşmeleri (*futures contracts*) arasındaki farka benzer.

⁴⁵ Bu başlık altındaki bilgiler Varant Kitapçığı, İş Yatırım, Aracı Kuruluş Varantları broşürü, İMKB, Borsa Yatırım Fonları, Varantlar ve Sertifikalar, BİAŞ ve VII-128.3 sayılı Varantlar ve Aracı Kurum Sertifikaları Tebliğinden faydalanılarak hazırlanmıştır

- a. Hem vadeli satım sözleşmeleri hem de varantlar risk yönetim aracı olarak kullanılır ancak varantların türev araç olma, yani değerini dayanak aldığı varlığın değerinden alma nitelikleri daha ağır basar.
- b. Varantların dayanak varlıkları da vadeli satım sözleşmeleri gibi hemen her şekilde oluşturulabilir. Ancak varantlar menkul kıymet sayılırken vadeli satım sözleşmelerinin menkul kıymet niteliği bulunmamaktadır.
- c. Yine bu özelliklerine bağlı olarak varantlar borsada işlem görmeleri nedeniyle belirli bir likiditeye sahipken vadeli satım sözleşmeleri borsada işlem görmezler.

Ülkemizde VII-128.3 sayılı "Varantlar ve Yatırım Kuruluşu Sertifikaları Tebliği" (Tebliğ) ile varantlar düzenlenmiştir. Varantların Borsa'ya kotasyonu ve işlem görmesine ilişkin usul ve esaslar ise Borsa İstanbul Genelgesi ile düzenlenmiş ve kamuya duyurulmuştur. Tebliğ'e göre BIST-30 endeksinde yer alan payı ve/veya BIST-30 endeksi kapsamında yer alan birden fazla paydan oluşan sepeti ifade eden dayanak varlık ve Borsa tarafından oluşturulmuş pay endeksleri olarak tanımlanan dayanak göstergeler dışında kalan Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilen ve borsada işlem gören devlet iç borçlanma senetleri, konvertibl döviz, kıymetli maden, emtia, geçerliliği uluslararası alanda genel kabul görmüş endeksler gibi diğer varlık ve göstergeler de yatırım kuruluşu varantına ya da sertifikasına dayanak teşkil edebilirler.

Varantlar, yatırımcısına payların sağladığı;

- Kâr Payı Hakkı
- Yeni Pay Alma Hakkı (Rüçhan Hakkı)
- Tasfiye Bakiyesine Katılma Hakkı
- Şirket Yönetimine Katılma Hakkı
- Oy Hakkı ve Bilgi Alma Hakkı

gibi hakları sağlamazlar.

Varant satın alan yatırımcı pay almış olmaz, payı alma ya da satma hakkını elde etmiş olur.

Her varantın ihraçta belirlenen bir "kullanım fiyatı" vardır. Vade sonunda "kullanım fiyatı" ve "dayanak varlığın fiyatı" karşılaştırılarak "uzlaşma ödemesi" belirlenir. Varantlarda vade sonunda ödeme yapılmasına "kullanım" denir.

Tebliğ'e göre ortaklık varantlarına ilişkin kullanım hakkı;

- a) Kaydi teslimat ile uzlaş,
- b) Pay ile uzlaş,
- c) Nakdi uzlaş,

yöntemlerinin uygulanması suretiyle yerine getirilir.

İzahnamede belirtilmesi kaydıyla kullanım hakkı ortaklık varantının vadesi içinde ya da vade sonunda kullanılabilir.

Kaydi teslimat ile uzlaş yönteminin uygulanması durumunda kullanım hakkı, ortaklık varantı sahibinin önceden belirlenmiş kullanım fiyatı ve kullanım oranı esas alınarak üzerine ortaklık varantı yazılan payları satın alma hakkını ifade eder.

Pay ile uzlaş yönteminin uygulanması durumunda kullanım hakkı, ortaklık varantı sahibinin önceden belirlenmiş kullanım fiyatı ve kullanım oranı esas alınarak üzerine ortaklık varantı yazılan payların kullanım fiyatı ile izahnamede esasları belirlenen borsa fiyatı arasındaki farkı ihraççıdan pay olarak talep etme hakkını ifade eder.

Nakdi uzlaş yönteminin uygulanması durumunda kullanım hakkı, ortaklık varantı sahibinin önceden belirlenmiş kullanım fiyatı ve kullanım oranı esas alınarak üzerine ortaklık varantı yazılan payların kullanım fiyatı ile izahnamede esasları belirlenen borsa fiyatı arasındaki farkı ihraççıdan nakit olarak talep etme hakkını ifade eder.

Varantlar çoğu yönden sigorta poliçeleri gibidir:

1-Sigortada rizikonun gerçekleşmesi durumunda zararınız için ödeme yapılır. Varantlarda ise dayanak varlığın vade sonundaki fiyatı kullanımı gerektiriyorsa ödeme yapılır.

2-Sigorta, poliçe primi karşılığı satın alınır, bir vadesi vardır ve vade sonunda riziko gerçekleşmezse bir ödeme olmadan sigorta sona erer. Varantlar da bir fiyat karşılığında satın alınır, bir vadesi vardır ve vade sonunda kullanım gerçekleşmezse bir ödeme olmadan sona erer.

3- Varantlar sigorta gibi riskten korunma işlemlerinde kullanılabileceği gibi yatırım amaçlı da kullanılabilir. Yatırımcılar kendilerini korumaları gereken bir pozisyonları olmadan varant aldıklarında varantın kendisi pozisyon olur. Bu durumda kullanım gerçekleşirse elde edilecek ödeme yatırımcıya gelir yaratır.

Yatırımcıların, varantı vade sonuna kadar tutması gerekli değildir. Varantı piyasada vadesinden önce o anki fiyatından satabilirler. Varantın değeri sıfıra düşmediği sürece, piyasa yapıcısı varant tahtasında alış kotasyonu bulundurur.

Yatırımcılar günlük beklentilerinden yararlanmak için bile varantlarda alım ve satım işlemleri gerçekleştirebilir. Beklenti gerçekleşirse varantın fiyatı artar, yatırımcı varantlarını karlı olarak satabilir. Beklenti gerçekleşmez ise varantın fiyatı düşer ve yatırımcı zarar ederek varantları elinden çıkarabilir. Bir başka deyiş ile yatırımcı dayanak varlığın hareketi ile birlikte varantın cari değerinin artmasına yatırım yapabilir.

1.4.1.1.2. Varantların Avantajları ve Dezavantajları

Her yatırım aracında olduğu gibi varantların da, kendine özgü, avantaj ve dezavantaj olarak kabul edilebilecek riskleri bulunmaktadır.

1. Avantajlar

Varantların yükümlülük altında sokmadan yatırımcıya kullanım hakkı vermesi ve kaldıraç içermesi, asimetrik getiri; görece ucuz komisyon, düşük bedelle işlem ve daha yüksek miktarda pozisyon alma; likidite ve teminatsız işlem gibi temel avantajlar sunmasına olanak vermektedir.

a. Asimetrik Getiri

Varantların önemli bir özelliği yatırımcıya asimetrik getiri sunmasıdır. Simetrik getirili ürünlerde dayanak varlığın olumlu veya olumsuz performansı getiriye doğrudan yansırken, asimetrik getirili ürünlerde dayanak varlığın olumlu performansının yansması ile olumsuz performansının yansması aynı değildir. Varantlarda kullanım fiyatı eşliğinden sonra dayanak varlığın fiyat hareketi bire bir gelir olarak yansır ama kullanım gerçekleşmezse yatırımcı sadece varantı almak için ödediği parayı kaybeder. Yatırımcının kullanım sonucu elde edeceği gelir ise yatırılan paranın kat be kat üstünde olabilir ama işler beklendiği gibi gitmezse sadece yatırılan miktar kaybedilir. Varantlar, teorik olarak, limitli zarar etme olasılığı karşısında limitsiz kâr etme olanağı sunar.

Simetrik Getiri

Varantlarda kullanım fiyatı eşliğinden sonra dayanak varlığın fiyat hareketi bire bir gelir olarak yansır ama kullanım gerçekleşmezse yatırımcı sadece varantı almak için ödediği parayı kaybeder.

b. Görece Olarak Ucuz Komisyon, Düşük Bedelle İşlem ve Yüksek Miktarda Pozisyon Alma

Varantın fiyatı sağladığı hakkın karşılığıdır. Yatırımcının işlem hakkı için ödeyeceği bedel, dayanak varlıkta alacağı pozisyonun düşük bir oranıdır, yani yatırımcı dayanak varlığı satın almak için gereken miktardan daha azını öder. Dolayısıyla işlemleri varant aracılığı ile yapmanın aracılık komisyonu da düşüktür.

c. Likidite

Varantlar tezgahüstü opsiyonlar ile karşılaştırıldığı zaman daha dar alım-satım makası sunar. Pozisyondan çıkma maliyeti daha düşük olduğu için varantlar günlük al-sat işlemlerine uygundur. Yatırımcı, işler beklediği gibi gitmez ise opsiyonlarda karşılaşacağı maliyete göre çok daha düşük bir bedel ile varant pozisyonundan çıkabilir. Varantlarda sürekli fiyat veren bir piyasa yapıcısı likiditeyi sağlar, dolayısıyla varant kısa sürede ve değer kaybına uğramadan (veya az uğrayarak) satılabilir.

d. Teminatsız İşlem

Varantlar kaldıraç imkânı sunmakla beraber teminat içermedikleri için, vadeli işlem kontratlarında veya kredili alım işlemlerinde olduğu gibi pozisyon zarar ettiği zaman teminat tamamlama yükümlülüğü doğmaz. Her durumda yatırımcının uğrayacağı zarar yatırdığı para ile sınırlıdır.

2. Dezavantajlar

Her finansal araçta olduğu gibi varantların da özelliklerinden kaynaklanan çeşitli dezavantajları bulunmaktadır. Klasik yatırım araçlarından farklı hareket etmeleri, vadelerinin sınırlı olması, zaman değeri ve aşırı kaldıraç kullanımının zarar büyütme potansiyeli başlıca dezavantajlar veya riskler arasında sayılabilir.

a. Klasik Yatırım Araçlarından Farklı Hareket Etmeleri

Varantların en büyük dezavantajı, yatırımcıların alışık olduğu klasik yatırım araçlarından farklı şekilde hareket etmesidir. İşte bu yüzden yatırımcıların işlem yapmadan önce varantlarda bilgi birikimine sahip olmaları gereklidir.

b. Sınırlı Vade

Varantların vadesi sınırlıdır. Vade sonunda kullanım olmazsa varantlar sona erer ve verdiği hak biter. Bu yüzden varant yatırımcısının beklediği dayanak varlık hareketinin vade içinde gerçekleşmesi gerekir. Bu gerçekleşmezse pozisyonun devamı için tekrar varant alımı yapılması gerekir.

c. Zaman Değeri

Varantların sunduğu asimetric getirinin ve kaldıraçın bir bedeli vardır: Zaman Değeri. Diğer bütün değişkenler aynı kalsa bile varantlar her geçen gün değerinden bir miktarını

kaybeder. Bu kayıp vadeye kalan gün sayısı azaldıkça artarak büyür ve zaman değeri vade sonuna gelindiğinde biter.

d. Aşırı Kaldıraç Kullanımı

Piyasa fiyatlarının olumsuz gelişmesi sonucunda yaşanan değer kaybı, aşırı yüksek kaldıraç kullanımı durumunda yatırımcıların zararını büyütebilir.

1.4.1.1.3.Varantlarda Kaldıraç

Bir önceki bölümde dayanak varlığı satın almak için gereken miktardan çok daha azını ödeyerek varantlarla pozisyon alınabildiğini söylemiştik. Bunun nedeni yatırımcının alınan pozisyonun karşılığını değil, sadece kullanım fiyatından alma hakkının karşılığını ödemesidir. Bu olguya varant piyasasında ayarlama denmektedir. Ayarlama, temel olarak, dayanak varlık fiyatının, bir adet varantın kaç adet dayanak varlıkta işlem hakkı verdiğiyle (çarpan) çarpımının, varant fiyatına bölünmesi ile bulunur.

1.4.1.1.4.Varant Türleri

“**Alım Varantı**” ve “**Satım Varantı**” olmak üzere, iki tür varant bulunmaktadır.

1-Alım Varantı, yatırımcıya vadede dayanak varlığı alma hakkı vermekte olup, dayanak varlığın vade sonu değeri kullanım fiyatından büyük olması durumunda kullanım gerçekleşir ve aradaki fark yatırımcıya ödenir.

2- Satım Varantında ise yatırımcıya vadede dayanak varlığı satma hakkı verilir. Dayanak varlığın vade sonu değeri kullanım fiyatından düşük ise kullanım gerçekleşir ve aradaki fark yatırımcıya ödenir. Eğer kullanım gerçekleşmezse varantlar herhangi bir ödeme yapılmadan sona erer.

Tebliğ kapsamında ise, *ortaklık* ve *yatırım kuruluşu varantı* olarak varantlar ikiye ayrılmaktadır.

1- Ortaklık varantı: Sahibine, vade tarihine kadar ya da vade tarihinde payları borsada işlem gören veya görecektir olan kayıtlı sermaye sistemine tabi ihraççı paylarına veya payları borsada işlem gören herhangi bir ortaklığın paylarına ilişkin olarak uzlaşma yöntemlerinden birini talep etme hakkı veren ve ihraççılarca ilgili sermaye piyasası aracının halka arzı sırasında ihraç edilen sermaye piyasası aracını,

2- Yatırım kuruluşu varantı: Sahibine, dayanak varlığı ya da göstergeli önceden belirlenen bir fiyattan belirli bir tarihte veya belirli bir tarihe kadar alma veya satma hakkı veren ve bu hakkın kaydı teslimat ya da nakdi uzlaşma ile kullanıldığı sermaye piyasası aracını, ifade etmektedir.

1.4.1.1.5.Varant Fiyatını Etkileyen Faktörler

1-Dayanak Varlığın Fiyatı

Dayanak varlığın fiyatı ile alım (call) varantın fiyatı arasında pozitif, satım (put) varantının arasında negatif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Dayanak varlığın fiyatı yükseldikçe alım (call) varantlarının fiyatı artarken, satım (put) varantlarının fiyatı azalmaktadır.

2-İşleme Koyma Fiyatı

Varantın işleme koyma fiyatı ile alım (call) varantının fiyatı arasında negatif, satım (put) varantının arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. İşleme koyma (Uzlaşma) fiyatı yükseldikçe alım (call) varantlarının fiyatı azalırken, satım (put) varantlarının fiyatı artmaktadır.

3-Vadeye Kalan Gün Sayısı

Vadeye kalan gün sayısı ile hem alım (call) hem de satım (put) varantları arasında pozitif yönlü bir ilişki vardır. Vadeye kalan gün sayısı arttıkça hem alım varantlarının (call) hem de satım varantlarının (put) fiyatı artmaktadır.

4-Volatilite

Dayanak varlığın volatilitesi (oynaklığı) ile hem alım (call) hem de satım (put) varantları arasında pozitif yönlü bir ilişki vardır. Dayanak varlığın volatilitesi (oynaklığı) arttıkça hem alım varantlarının (call) hem de satım varantlarının (put) fiyatı artmaktadır.

5-Piyasa Faiz Oranı

Faiz oranı ile alım (call) varantının fiyatı arasında pozitif, satım (put) varantının arasında negatif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Faiz oranı yükseldikçe alım (call) varantların fiyatı artarken, satım (put) varantlarının fiyatı azalmaktadır.

6-Temettü (Kâr Payı)

Dayanak varlığın ait olduğu şirketin ödediği temettü (kar payları) ile alım (call) varantının fiyatı arasında negatif, satım (put) varantının arasında ise pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Kar payları yükseldikçe alım (call) varantlarının fiyatı azalırken, satım (put) varantlarının fiyatı artmaktadır.

Varant Fiyatını Etkileyen Faktörler		
	Varant Fiyatı (Alım-Call)	Varant Fiyatı (Satım- put)
Dayanak varlığın fiyatı	+	-
İşleme koyma fiyatı	-	+
Vadeye kalan gün	+	+
Volatilite	+	+
Piyasa Faiz Oranı	+	-
Temettü	-	+

1.4.1.1.6.Varantların Borsa’da İşlem Görmesine İlişkin Hususlar

Varantların Borsa’da işlem görebilmeleri için, ihraççıları ya da ihraççıların anlaştıkları aracı kurumlar tarafından yürütülecek bir piyasa yapıcılık faaliyeti ile desteklenmeleri gereklidir.

Tebliğ’de piyasa yapıcı, sorumlu olduğu yatırım kuruluşu varantlarında ve sertifikalarında piyasanın dürüst, düzenli ve etkin çalışmasını sağlamak ile likit ve sürekli bir piyasanın oluşmasına katkıda bulunmak amacıyla faaliyette bulunmak üzere, kotasyon vermekle yükümlü olan ve borsa tarafından yetkilendirilmiş borsa üyesi aracı kurum olarak tanımlanmıştır.

Piyasa yapıcı kurum, likit ve düzenli bir piyasa oluşmasına yönelik olarak sürekli alım-satım emri (kotasyon) vermekle yükümlüdür. Piyasa yapıcılık sisteminin yararları şöyle sıralanabilir:

Likidite: Piyasada her zaman alış ve satış kotasyonu bulunduğu için piyasa fiyatından işlem yapmak isteyen yatırımcılar bu imkâna seansın her anında sahip olmaktadır.

Fiyat İstikrarı: Piyasa yapıcılar fiyat dalgalanmalarını azaltabilmektedirler. Özellikle varantlar gibi fiyat hesaplamaları karmaşık formüllere ve çok sayıda bileşene dayalı ürünlerde bu konu daha da önem kazanmaktadır.

Emirlerin Dengelenmesi: Piyasa yapıcılar emirlerde arz ya da talep fazlası olması durumunda piyasaya müdahalede bulunarak bu fazlayı karşılamakta ve dengenin korunmasını sağlamaktadırlar.

Çabukluk: Emirlerin gerçekleşmesi için karşı yönde emirlerin piyasaya gelmesini beklemeye gerek yoktur. Yatırımcılar, başka emir gelme de kotasyon fiyatlarından işlem gerçekleştirebilir.

1.4.1.2.SERTİFİKALAR⁴⁶

1.4.1.2.1.Genel Hususlar

Yurt dışı piyasalarda “certificates” ya da “zertifikate” olarak adlandırılan sertifikalar, dayanak varlığının ya da göstergesinin fiyatlarına göre önceden belirlenmiş koşulların oluşması durumunda yatırımcısına alacak hakkı veren ve bu hakkın ihraççıya karşı ileri sürülebildiği yapılandırılmış finansal ürünlerdir. Sertifikalar, sahibine vade tarihinde

⁴⁶ Bu başlık altındaki bilgiler, “Borsa Yatırım Fonları, Varantlar ve Sertifikalar” başlıklı BİAŞ tarafından yayınlanan kitapçık ile VII-128.3 sayılı Varantlar ve Aracı Kurum Sertifikaları Tebliğinden faydalanılarak hazırlanmıştır.

dayanak varlığın ya da göstergenin nihai değeri ile daha önceden kamuya açıklanmış kullanım fiyatı arasındaki fark üzerinden hesaplanan tutarda bir geri ödeme hakkı sağlayan sermaye piyasası araçlarıdır.

Sertifika, aracı kuruluş varantları ile benzerlikler göstermekle birlikte bazı temel unsurlar (değerinin farklı yöntemle hesaplanması, nakavt özelliği vb.) bakımından farklılık arz eder.

Sertifika, tıpkı varantlar gibi ihraççıyı yatırımcıya karşı mali yükümlülük altına sokan finansal araçlardır. Sertifika ihracı dolayısıyla elde edilen fonlar ihraççının şahsi mali sorumluluğu altındadır. Bu nedenle ihraççının mali durumu, ödeme kabiliyeti, kredibilitesi gibi faktörlerin yatırım sırasında göz önünde bulundurulması gerekir.

Yapılandırılmış kaldıraçlı finansal ürün kategorisinde yer alan sertifikalar ihraççılar tarafından belirlenen farklı özellikleri, yatırımcılara sundukları değişik risk oranları ve yatırım imkanları ile birbirinden farklı kategorilere ayrılmakta ve sertifika tanımı ile değişik isimler altında ihraç edilebilmektedir. Çok çeşitli sertifika türü bulunmakla birlikte, en temel sertifika türleri olan iskontolu, turbo, endeks ve prim ödeyen sertifikaları sayılabilir. İhraççıların uygulamada bazı özellikler eklemeleri ya da temel bazı özellikleri çıkartmaları söz konusu olabilir.

Sertifika, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu sonrasında yapılan alt düzenlemeler kapsamında bir sermaye piyasası aracı olarak sermaye piyasası literatürüne girmiştir. Tebliğ’de, yatırım kuruluşu sertifikası; turbo yatırım kuruluşu sertifikaları ve iskontolu yatırım kuruluşu sertifikaları ile Kurul tarafından ihracı uygun görülen diğer yatırım kuruluşu sertifikası türlerini ifade etmektedir.

1.4.1.2.2.Sertifika Türleri

A) İskontolu (Discount) Sertifikalar

İskontolu sertifikalar, yatırımcıya belirli bir dayanak varlığa ya da göstergeye cari piyasa değeri üzerinden belirli bir iskonto (indirim) ile yatırım yapma imkanı sağlayan finansal ürünlerdir.

Belirli bir vadesi olan bu finansal üründe çoğu zaman, yapılan iskontonun karşılığı olarak yatırımcının elde edeceği azami getiri belirlenmekte, bu getiriye bir sınır

getirilebilmekte (üst limit-cap) ve bu sınır vade başında belirlenmektedir. Vade boyunca üst limit sabit kalmakta, dayanak varlığın fiyatının vade sonunda üst limite eşit veya üst limitin yukarısında olması durumunda yatırımcı önceden belirlenmiş azami getiriye, yani üst limit fiyatından hesaplanan getiriye elde etmektedir.

Vade sonunda dayanak varlığın fiyatının üst limitin altında olması durumunda yatırımcıya dayanak varlık fiyatına eşit bir ödeme yapılmakta ya da dayanak varlığın kendisi verilmektedir. Dolayısıyla iskontolu sertifikalarda yatırımcı, sertifika yerine ilgili payı veya diğer dayanak varlıkları satın alması durumunda sahip olacağı sınırsız kazanç imkanından vazgeçmekte, buna karşılık dayanak varlığı iskontolu bir fiyattan satın alma imkanı elde etmektedir.

İskontolu sertifikaların dayanağı bir pay veya birden fazla paydan oluşan bir sepet olabileceği gibi bir endeks de olabilir (Dayanağın endeks olması halinde uzlaşma daima nakit olur.).

Tebliğ’de ise iskontolu yatırım kuruluşu sertifikası, sahibine, vade tarihine kadar ya da vade tarihinde belirli bir dayanak varlığa ya da göstergeye piyasa değeri üzerinden belirli bir iskonto ile yatırım yapma imkanı sağlayan ve bu iskonto karşılığında yatırımcının dayanak varlığın ya da göstergenin yukarı yöndeki performansının önceden tanımlanmış azami bir fiyatı ya da değeri aşan kısmından feragat ettiği sermaye piyasası aracını ifade etmektedir.

B) Turbo Sertifikalar

Turbo (alım-satım) sertifikalar (*turbo long-short certificates*) vade sonunda yatırımcıya dayanak varlık/gösterge fiyatı ile işleme koyma fiyatı arasındaki fark üzerinden getiri elde etme hakkı sağlamaktadır.

Kaldıraçlı finansal ürünler kategorisinde yer alan turbo sertifikalarda önceden belirlenmiş bir bariyer seviyesi ilan edilmekte, dayanak varlığın fiyatının bu değere ulaşması veya aşağı/yukarı aşması halinde sertifikalar nakavt (*knock-out*) olmakta, ihraççı tarafından yatırımcıya artık değer (*residual value*) verilebilmektedir. Bariyer seviyesine ulaşılması durumunda itfa otomatik olarak gerçekleşmektedir. Turbo sertifikalar dayanak varlığın fiyatının yönüne ilişkin beklentilere göre uzun (*long*) ve kısa (*short*) olarak ikiye ayrılır. Dayanağın yükseleceğini düşünen yatırımcılar uzun (*long*) turbo sertifikalara, düşeceğini düşünen yatırımcılar ise kısa (*short*) turbo sertifikalara yatırım yapar. Turbo sertifikaların

fiyatlamasında varantlardaki zaman değeri bileşeni yerine finansman maliyeti kullanılmakta olup, zaman değerine oranla genellikle ihmal edilebilir bir değer olarak düşünülmektedir. İçsel değer yani dayanak varlığın işleme koyma fiyatı/seviyesi ile dayanak varlığın fiyatı/seviyesi arasındaki fark turbo sertifikaların değeri olarak düşünülmekte ve bu durum fiyatlamada kolaylık sağlamaktadır.

Turbo sertifikaların varantlardan önemli bir diğer farkı ise dayanak varlığın fiyatının önceden belirlenmiş bariyer seviyesine gelmesi ya da aşağı/yukarı aşması durumunda söz konusu menkul kıymetin nakavt (*knock out*) olması, vadesi dolmadığı halde sona ermesidir. Bu durumlarda, ilgili menkul kıymetin işlem sırası Borsa tarafından sürekli olarak kapatılmaktadır.

Tebliğ kapsamında turbo yatırım kuruluşu sertifikası ise dayanak varlığın fiyatına ya da dayanak göstergenin değerine bağlı olan ve sahibine vade tarihine kadar veyahut vade tarihinde dayanak varlığın ya da göstergenin nihai değeri ile daha önceden kamuya açıklanmış kullanım fiyatı arasındaki fark üzerinden hesaplanan tutarda bir geri ödeme hakkı sağlayan sermaye piyasası aracını ifade etmektedir.

C) Endeks Sertifikalar

Bir dayanak göstergenin değeri ile birebir ilişkili şekilde fiyatlanan ve dayanak göstergenin belirli bir dönüşüm oranı (1/100 gibi) ve/veya kur ile çarpılması sonucu bir geri ödeme tutarı talep etme hakkı sağlayan yapılandırılmış sermaye piyasası aracıdır.

Endeks sertifikaları farklı vadelerde ihraç edilebilirler ve açık uçlu (*open-end*) vade özelliklerine sahip olabilirler. Dayanak varlık fiyatındaki değişiklikler endeks sertifikaların değerini doğrudan ve birebir etkiler.

D) Prim Ödeyen (Bonus) Sertifikalar

Prim ödeyen sertifikalar, dayanak varlığı almaktansa yatırımcıları sertifika almaya teşvik etmek amacıyla ihraç edilen ve dayanağın fiyatının önceden belirlenmiş bir değer (bariyerin) altına düşmemesi halinde vade tarihinde belirli bir geri ödeme fiyatını garanti eden sermaye piyasası aracıdır. Prim ödeyen sertifika ihraç edildiğinde ödeyeceği prim ve bu primin ödenmesi için dayanak varlık fiyatının veya ederinin düşebileceği minimum seviye belirlenir. Bariyer, primli sertifikanın ihracı sırasında dayanak varlığın fiyatının altında belirlenirken prim değeri ise dayanak varlığın üzerinde bir rakam olarak belirlenir.

Prim ödeyen sertifikalar genellikle o andaki dayanak varlık fiyatı üzerinden ihraç edilirler. Vade tarihinde dayanak varlığın fiyatı bariyerin üzerinde olduğu sürece yatırımcı önceden belirlenen primli tutarı alır. Dayanağın fiyatının bariyerin altında kalması halinde ise dayanağın o andaki fiyatını alma hakkı vardır.

1.4.1.2.3. Sertifikaların Nakavt Olması

İçinde nakavt özelliği olan sertifikalarda, dayanak varlığın veya göstergenin ihraççı tarafından önceden ilan edilen nakavt seviyesine ulaşması veya bu seviyeyi aşması halinde, söz konusu sermaye piyasası aracı geçersiz olur ve herhangi bir ilave prosedüre tabi olmaksızın otomatik olarak Borsa kotundan çıkartılır.

Nakavt durumunda ihraççı Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda, nakavt olan sertifikaları, bariyer seviyesine ulaşan dayanak varlıkları ve varsa ödenecek artık değeri ilan eder. Söz konusu sertifikalar otomatik olarak Borsa kotundan çıkarılır, ihraççı varsa artık değeri hesaplar ve bu değeri beş iş gününü (T+5) geçmemek şartıyla yatırımcıya transfer eder.

Tebliğ'de ise;

Nakavt: Bazı yatırım kuruluşu varantı ya da sertifikası türlerinde dayanak varlığın fiyatının veya dayanak göstergenin değerinin ihraççı tarafından önceden belirlenmiş olan seviyeye (bariyer) ulaşması, bu seviyeyi aşması veya bu seviyenin altında kalması durumunda yatırım kuruluşu varantının ya da sertifikasının değerini yitirip geçersiz olma durumu,

Artık değer: Yatırım kuruluşu varantları veya sertifikalarının nakavt olması durumunda ve izahnamede ya da ihraç belgesinde belirtilmesi kaydıyla, ihraççı tarafından hesaplanan ve yatırım kuruluşu varantı veya sertifikası sahibine ödenecek tutarı,

Bariyer: Nakavt özellikli yatırım kuruluşu varantları veya sertifikalarında, ihraççı tarafından dayanak varlık veya dayanak gösterge için belirlenmiş olan ve yatırım kuruluşu varantlarının veya sertifikalarının geçersiz hale geleceği veya ihraççı tarafından izahnamede ya da ihraç belgesinde açıklanmak şartıyla daha farklı bir amaçla kullanılabilecek olan fiyat veya değer seviyesini,

ifade etmektedir.

Tebliğ'in "Yatırım kuruluşu varantları veya sertifikalarında nakavt durumu" başlıklı 15'inci maddesinde ise; "*nakavt özellikli yatırım kuruluşu varantları veya sertifikalarında,*

dayanak varlığın fiyatının veya göstergenin değerinin yatırım kuruluşu varantı ya da sertifikasının vadesi içerisinde önceden belirlenmiş bariyere ulaşması ya da bariyeri aşması durumunda ilgili yatırım kuruluşu varantı ya da sertifikası geçersiz hale gelir. Bu durumda ilgili yatırım kuruluşu varantı ya da sertifikası, ihraççı tarafından herhangi bir değer ödemedi ya da sifıra yakın bir artık değer ödemesi yapılarak sona erdirilir. Nakavt durumunun oluşması durumunda artık değer, borsa düzenlemeleri çerçevesinde yatırımcıya aktarılır Nakavt olan yatırım kuruluşu varantları ya da sertifikalarının borsadaki işlem sırasının kapatılmasına ilişkin esaslar borsa tarafından belirlenir.” hükmüne yer verilmiştir.

1.4.2. VARANTLAR VE YATIRIM KURULUŞU SERTİFİKALARI TEBLİĞİ

(VII-128.3) (1 ve 2’nci Bölümler)

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun (SPKn. veya Kanun) 5 inci maddesi⁴⁷128’inci⁴⁸ maddesinin birinci fıkrasının (e) bendi ile 130 uncu maddesinin üçüncü fıkrasına⁴⁹ dayanılarak hazırlanan VII-128.3 sayılı "Varanlar ve Yatırım Kuruluşu Sertifikaları Tebliği" (Tebliğ) 10.9.2013 tarihli ve 28761 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmış, yayımı tarihinde yürürlüğe girmiştir.

Tebliğ’in amacı, borsada işlem görecekt yatırım kuruluşu varantları ile sertifikalarının ve ortaklık varantlarının (varant) ihracına ilişkin esaslar ile bunların niteliklerini ve borsa düzenlemeleri saklı kalmak kaydıyla alım satım işlemlerine ilişkin esasları düzenlemektir. Bu çalışmada Tebliğ’in 1 ve 2 inci bölümlerine yer verilmiştir.

Tebliğ ile;

1) Varantlara ilişkin düzenleme tek tebliğ altında birleştirilmiş ve Kanun hükümlerine uyum sağlamak amacı ile “aracı kuruluş varantları” “yatırım kuruluşu varantları” olarak yeniden düzenlenmiştir.

⁴⁷ **MADDE 5 –** (1) Kurul, ihraççının ve halka arz edilecek veya borsada işlem görecekt sermaye piyasası araçlarının türü ve niteliğine göre, izahnamede bulunması gereken asgari bilgilere, garantöre ve garantinin niteliğine, izahnameyi oluşturan belgelere, izahnamenin şekline, kamuya duyurulmasına, yayımlanmasına, ilan ve reklamlara, izahnamede önceden yayımlanmış bilgilere atıfta bulunulmasına, satış şartlarına, onaylanan izahnamede değişiklik yapılmasına ve izahname hazırlama ve yayımlanmasından kısmen veya tamamen muafiyete ilişkin usul ve esasları belirler.

⁴⁸ **MADDE 128 –** (1) Kurulun görev ve yetkileri şunlardır: (...) e) Sermaye piyasasının gelişmesini teminen yeni sermaye piyasası kurumlarına ve araçlarına ilişkin usul ve esasları düzenlemek ve bunları denetlemek

⁴⁹ **MADDE 130 –** (...) (3) İhraççılar veya halka arz edenler, Kurul bütçesine gelir kaydedilmek üzere, satışı yapılacak sermaye piyasası araçlarının varsa nominal değerinden aşağı olmamak üzere ihraç değerinin binde üçü tutarında ücret yatırmak zorundadır. Yatırım fonlarının ve değışken sermayeli yatırım ortaklıklarının üçer aylık dönemlerin son iş gününde, net varlık değerlerinin yüz binde beşi tutarındaki ücret, izleyen on iş günü içinde Kurul hesabına yatırılır. Bu fıkarda belirtilen oranları aşmamak kaydıyla, sermaye piyasası aracının niteliği, vadesi veya ihraççısı dikkate alınmak suretiyle Kurul Karar Organı tarafından farklı oranlar belirlenebilir. Bakanlar Kurulu alınacak ücretleri kanuni oranlarının iki katını aşmamak üzere artırmaya veya kanuni oranlarına indirmeye yetkilidir.

2) Yatırım kuruluşu varantlarına benzer nitelik taşıyan yatırım kuruluşu sertifikaları da Tebliğ kapsamına alınmıştır.

3) Yatırım kuruluşu varantları ve sertifikalarının halka arz edilmeyerek yalnızca nitelikli yatırımcılara satışına da imkan tanınmıştır.

4) Yatırım kuruluşu varantları ve sertifikalarının ihracında dayanak varlık olarak devlet iç borçlanma senetlerinin kullanılabilmesine imkan tanınmıştır.

5) Banka ya da aracı kurumun dahil olduğu grup bünyesinde faaliyet gösteren ancak banka ya da aracı kurum sıfatını taşımayan başka bir kuruluş tarafından da yatırım kuruluşu varantı ve sertifikası ihraç edilebilmesine imkan tanınmıştır.

6) Kullanım hakkı sadece vade sonunda (Avrupa tipi) değil vade içinde de doğan ortaklık varantlarının (Amerikan tipi) ihracına imkan sağlayacak düzenlemeler yapılmıştır.

7) Ortaklık varantlarına ilişkin uzlaşma yöntemleri çeşitlendirilerek, kaydi teslimat ile uzlaşma yönteminin yanı sıra pay ile uzlaşma ve nakdi uzlaşma yöntemlerinin kullanılabilmesi mümkün kılınmıştır.

8) İlgili sermaye piyasası aracının halka arzına ilişkin izahnamede bilgi verilmesi koşuluyla, bedel karşılığı satılmak üzere ihraç edilecek ortaklık varantlarının toplam nominal değerinin %25'inin halka arz edilmeksizin satışa sunulabilmesine yönelik hükümler Tebliğ'e eklenmiştir.

Diğer taraftan yatırım kuruluşu varantları ve sertifikalarının halka arzında kullanılacak olan izahname (İhraççı Bilgi Dokümanı, Sermaye Piyasası Aracı Notu ve Özet) formatı ve söz konusu formatın hazırlanmasına ilişkin kılavuz da hazırlanmıştır.

Tebliğ'de *İhraççı*, yatırım kuruluşu varantları ve sertifikaları için derecelendirme kuruluşlarından talebe bağlı olarak, notlandırma ölçeğine göre yatırım yapılabilir seviyenin en yüksek ilk üç kademesine denk gelen uzun vadeli derecelendirme notu alan Türkiye'de veya yurt dışında yerleşik bankalar ve aracı kurumlar ile "1.4.2.1.2. İhraççıya İlişkin Nitelikler" başlıklı bölümün ikinci ve üçüncü bentlerinde yazılı kuruluşları; ortaklık varantları için payları borsada işlem gören ya da işlem görmek üzere borsaya başvuruda bulunan ortaklıklar olarak belirlenmiştir.

Tebliğ’de artık değer, bariyer ve nakavt gibi yeni kavramlara yer verilmiştir. Artık değer, yatırım kuruluşu varantları veya sertifikalarının nakavt olması durumunda ve izahnamede ya da ihraç belgesinde belirtilmesi kaydıyla, ihraççı tarafından hesaplanan ve yatırım kuruluşu varantı veya sertifikası sahibine ödenecek tutarı, bariyer, nakavt özellikli yatırım kuruluşu varantları veya sertifikalarında, ihraççı tarafından dayanak varlık veya dayanak gösterge için belirlenmiş olan ve yatırım kuruluşu varantlarının veya sertifikalarının geçersiz hale geleceği veya ihraççı tarafından izahnamede ya da ihraç belgesinde açıklanmak şartıyla daha farklı bir amaçla kullanılabilecek olan fiyat veya değer seviyesini, nakavt ise bazı yatırım kuruluşu varantı ya da sertifikası türlerinde dayanak varlığın fiyatının veya dayanak göstergenin değerinin ihraççı tarafından önceden belirlenmiş olan seviyeye (bariyer) ulaşması, bu seviyeyi aşması veya bu seviyenin altında kalması durumunda yatırım kuruluşu varantının ya da sertifikasının değerini yitirip geçersiz olma durumunu ifade etmektedir.

VARANTLARA VE YATIRIM KURULUŞU SERTİFİKALARINA İLİŞKİN GENEL HÜKÜMLER İLE İHRACA İLİŞKİN ESASLAR

Yatırım kuruluşu varantı, sahibine, dayanak varlığı ya da göstergesi önceden belirlenen bir fiyattan belirli bir tarihte veya belirli bir tarihe kadar alma veya satma hakkı veren ve bu hakkın kaydı teslimat ya da nakdi uzlaşısı ile kullanıldığı sermaye piyasası aracını, *yatırım kuruluşu sertifikası* ise turbo yatırım kuruluşu sertifikaları ve iskontolu yatırım kuruluşu sertifikaları ile Kurul tarafından ihracı uygun görülen diğer yatırım kuruluşu sertifikası türlerini ifade etmektedir.

Turbo yatırım kuruluşu sertifikasından; dayanak varlığın fiyatına ya da dayanak göstergenin değerine bağlı olan ve sahibine vade tarihine kadar veyahut vade tarihinde dayanak varlığın ya da göstergenin nihai değeri ile daha önceden kamuya açıklanmış kullanım fiyatı arasındaki fark üzerinden hesaplanan tutarda bir geri ödeme hakkı sağlayan sermaye piyasası aracın, *iskontolu yatırım kuruluşu sertifikasından ise*: sahibine, vade tarihine kadar ya da vade tarihinde belirli bir dayanak varlığa ya da göstergesi piyasa değeri üzerinden belirli bir iskonto ile yatırım yapma imkanı sağlayan ve bu iskonto karşılığında yatırımcının dayanak varlığın ya da göstergenin yukarı yöndeki performansının önceden tanımlanmış azami bir fiyatı ya da değeri aşan kısmından feragat ettiği sermaye piyasası aracı anlaşılmalıdır.

1.4.2.1. Yatırım Kuruluşu Varantı ve Sertifikası İhracına İlişkin Esaslar

1.4.2.1.1. Satış Yöntemleri

Yatırım kuruluşu varantları ve sertifikaları halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satılmak üzere ihraç edilebilir. Ancak, yatırım kuruluşu varantları ve sertifikaları yurt içinde tahsisli olarak satılamaz.

1.4.2.1.2. İhraççıya İlişkin Nitelikler

1-Yatırım kuruluşu varantları ve sertifikaları, derecelendirme kuruluşlarından talebe bağlı olarak, notlandırma ölçeğine göre yatırım yapılabilir seviyenin en yüksek ilk üç kademesine denk gelen uzun vadeli derecelendirme notu alan Türkiye’de veyahut yurt dışında yerleşik banka ya da aracı kurumlar tarafından ihraç edilebilir.

2-Uzun vadeli derecelendirme notu bulunmayan Türkiye’de yerleşik banka ya da aracı kurumlar, bu şartı sağlayan banka ya da aracı kurumlar tarafından ihraçtan doğan yükümlülüklerin garanti edilmesi koşuluyla yatırım kuruluşu varantı ya da sertifikası ihraç edebilir.

3-Yatırım kuruluşu varantı ya da sertifikası ihracı, derecelendirme kuruluşlarından talebe bağlı olarak, notlandırma ölçeğine göre yatırım yapılabilir seviyenin en yüksek ilk üç kademesine denk gelen uzun vadeli derecelendirme notuna sahip Türkiye’de veyahut yurt dışında yerleşik banka ya da aracı kurum yerine, bu banka ya da aracı kurumun dahil olduğu ve Türk Ticaret Kanunu’nda (TTK) tanımlanan şirketler topluluğu bünyesinde faaliyet gösteren ancak banka ya da aracı kurum sıfatını taşımayan başka bir kuruluş tarafından da gerçekleştirilebilir. Bu durumda, talebe bağlı olarak, notlandırma ölçeğine göre yatırım yapılabilir seviyenin en yüksek ilk üç kademesine denk gelen uzun vadeli derecelendirme notu alan banka ya da aracı kurum tarafından ihraçtan doğan yükümlülüklerin garanti edilmesi zorunludur.

4- İkinci ve üçüncü bentler çerçevesinde gerçekleştirilecek yatırım kuruluşu varantı ya da sertifikası ihraçlarında, ihraçtan doğan yükümlülüklerin yerine getirilmesi hususunda ihraççı ve garantör kuruluş müteselsilen sorumludur. İhraççı ve garantör kuruluşun bu amaçla Sermaye Piyasası Kurulu’na (Kurul) yazılı taahhüt vermeleri zorunludur.

Yurt dışında yerleşik kuruluşların ihraç başvuruları, ihraççı ve/veya garantör kuruluşun merkezinin bulunduğu ülkenin yetkili otoritesi ile Kurul arasında yeterli bilgi akışı sağlanması hususu dikkate alınarak değerlendirilir.

1.4.2.1.3. Derecelendirme Notuna İlişkin Hususlar

İhraç başvurusu sırasında derecelendirme notunun güncel olduğunu tevsik edici belgelerin ihraççı tarafından Kurula sunulması ve derecelendirme kuruluşunun derecelendirme notuna esas teşkil eden bilgileri yatırım kuruluşu varantı ve sertifikasının vadesi boyunca yılda en az bir sefer olmak üzere ve Kurul'un sermaye piyasasında derecelendirme faaliyeti ve derecelendirme kuruluşlarına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde notun güncellenmesini gerektiren durumlarda düzenli olarak gözden geçirmesi zorunludur. *Derecelendirme kuruluşu*, Türkiye'de kurulan ve Kurulun sermaye piyasasında derecelendirme faaliyeti ve derecelendirme kuruluşlarına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde derecelendirme faaliyetinde bulunmak üzere Kurulca yetkilendirilen derecelendirme kuruluşları ile Türkiye'de derecelendirme faaliyetlerinde bulunması Kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme kuruluşlarını ifade eder.

Yatırım kuruluşu varantlarının ya da sertifikalarının satışı sırasında, ihraççı veya garantör kuruluşun derecelendirme notunun bu bölümde belirtilen notun altına düşmesi durumunda, yatırım kuruluşu varantı ve sertifikası ihraçları ihraççı tarafından durdurulur. İhraççının ihracı durdurulmaması ya da durdurmakta gecikmesi halinde, söz konusu ihraçlar Kurul tarafından durdurulur ve yeni yatırım kuruluşu varantı ve sertifikası ihracına Kurulca izin verilmez. İhraç edilmiş ve işlem görmekte olan yatırım kuruluşu varantları ve sertifikaları ise işlem görmeye devam eder.

1.4.2.1.4. Dayanak Varlıklara ve İzahnameye İlişkin Hususlar

Kurulca uygun görülmesi durumunda, BIST-30 endeksinde yer alan payı ve/veya BIST-30 endeksi kapsamında yer alan birden fazla paydan oluşan sepeti ifade eden dayanak varlık ve Borsa tarafından oluşturulmuş pay endeksleri olarak tanımlanan dayanak göstergeler dışında kalan Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilen ve borsada işlem gören devlet iç borçlanma senetleri, konvertibl döviz, kıymetli maden, emtia, geçerliliği uluslararası alanda genel kabul görmüş endeksler gibi diğer varlık ve göstergeler de yatırım kuruluşu varantına ya da sertifikasına dayanak teşkil edebilirler.

Yatırım kuruluşu varantı ya da sertifikası ihracında kullanılacak izahnamenin birden fazla belgeden oluşacak şekilde hazırlanması zorunludur. Kurul'un izahname hazırlanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde birden fazla belge şeklinde düzenlenerek Kurula sunulacak izahnameye ilişkin olarak Tebliğ'de yer alan atıflarda, izahnamenin birden fazla belge şeklinde düzenlendiği hususu dikkate alınarak ilgili belge kapsamında işlem yapılır.

1.4.2.2.Ortaklık Varantı İhracına İlişkin Esaslar

Ortaklık varantı, sahibine, vade tarihine kadar ya da vade tarihinde payları borsada işlem gören veya görececek olan kayıtlı sermaye sistemine tabi ihraççı paylarına veya borsada işlem gören herhangi bir ortaklığın paylarına ilişkin olarak bu çalışmanın konusu olmayan Tebliğ'in "Uzlaşma Yöntemleri ve Kullanım Hakkı" başlıklı 17 nci maddesinde belirlenen uzlaşma yöntemlerinden birini talep etme hakkı veren ve ihraççılarca ilgili sermaye piyasası aracının halka arzı sırasında ihraç edilen sermaye piyasası aracını ifade eder.

1.4.2.2.1.Yetki

Ortaklık (anonim ortaklık) varantı ihracı için ihraççıların esas sözleşmelerinde buna yetki veren hüküm bulunması ve bu konuda genel kurulca karar alınmış olması zorunludur. Genel kurul kararının, esas sözleşmede açıkça oran belirtilmek suretiyle daha ağır nisaplar öngörülmemişse TTK'nın 418 inci maddesi hükümlerine⁵⁰ uygun olarak alınmış olması gereklidir. Ortaklık varantı ihraç yetkisi, esas sözleşme ile yönetim kuruluna devredilebilir. Ortaklık varantlarının ihraççının kendi payları üzerine yazılı olarak ihraç edilebilmesi için, ihraççının kayıtlı sermaye sisteminde bulunması zorunludur.

1.4.2.2.2.İhraççı, Dayanak Varlık ve Satış Şekilleri

1-Ortaklık varantları, payları borsada işlem gören ya da görececek olan ortaklıklar tarafından sermaye piyasası araçlarının halka arzı sırasında, ihraççının kendi payları veya borsada işlem gören başka bir ortaklığın payları üzerine yazılı olarak, söz konusu sermaye piyasası araçlarını satın alan yatırımcılara bedelli ya da bedelsiz olarak verilmek üzere ihraç edilebilirler. Ancak izahnamede bilgi vermek koşuluyla, bedel karşılığı satılmak

50 **MADDE 418-** (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 ulaşamadığı takdirde, ikinci toplantının yapılabilmesi için nisap aranmaz.

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

üzere ihraç edilecek ortaklık varantlarının toplam nominal değerinin yüzde yirmi beşi, halka arz edilmeksizin satışa sunulabilir. Bu durumda izahnamenin yanında ayrıca ihraç belgesi verilmez. Halka arz edilmeksizin satışa sunulacak ortaklık varantlarını satın alacak yatırımcıların ilgili sermaye piyasası aracını satın alma zorunluluğu bulunmaz. Halka arz edilmeksizin satışa sunulan ortaklık varantlarının vadesi bir yıldan az olamaz. İlgili sermaye piyasası aracı; ortaklık varantının ihracı ile eş zamanlı olarak ihraççı tarafından halka arz edilmek suretiyle ihraç edilen sermaye piyasası aracını ifade etmektedir.

2-Ortaklık varantlarının bedelsiz olarak verilmek üzere ihraç edilmesi durumunda, bunların ilgili sermaye piyasası aracını satın alan yatırımcılara satın aldıkları sermaye piyasası aracı ile orantılı olarak verilmesi zorunludur.

3-Ortaklık varantlarının ilgili sermaye piyasası aracının yanında bedel karşılığı ihraç edilmeleri halinde; ilgili sermaye piyasası aracının yatırımcı tarafından satın alınması, söz konusu ortaklık varantının da satın alınmasını gerektirmez. Bu durumda ilgili sermaye piyasası aracının satış süresi içerisinde satılamayan ortaklık varantları iptal edilir.

4-İzahnamede belirtilmesi kaydıyla ortaklık varantları, ihraççının talebine bağlı olarak erken itfaya tabi tutulabilir. Bu durumda, izahnamede erken itfaya ilişkin koşullar ile ortaklık varantlarından kaynaklanan yükümlülüklerin ne şekilde yerine getirileceğinin belirtilmesi zorunludur.

5-Paylarını ilk defa halka arz edecek ihraççılar, sadece kendi payları üzerine yazılı ortaklık varantı ihraç edebilir.

6-İlgili sermaye piyasası aracının pay olması durumunda, bu payların sermaye artırım suretiyle ihraç edilmesi zorunludur.

1.4.2.3.Varantlara (Ortaklık ve Yatırım Kuruluşu) ve Yatırım Kuruluşu Sertifikalarına İlişkin Genel Esaslar

1.4.2.3.1. Yetkili Kuruluş Kullanma Zorunluluğu

Nitelikli yatırımcılara satılacak yatırım kuruluşu varantları ve sertifikaları da dahil olmak üzere, varantların ve yatırım kuruluşu sertifikalarının yetkili kuruluşlar vasıtasıyla satışı ve bunların borsada işlem görmeleri zorunludur. Yatırım kuruluşu varantı ve sertifikaları borsada piyasa yapıcılık esasına dayalı olarak işlem görür. Ortaklık varantlarının

satışı, ilgili sermaye piyasası aracının halka arzına aracılık eden yetkili kuruluş vasıtasıyla yapılır.

1.4.2.3.2.Vade

İhraç edilecek varantların ve yatırım kuruluşu sertifikalarının vadesi iki aydan az, beş yıldan fazla olamaz. “1.4.2.2.2.İhraççı, Dayanak Varlık ve Satış Şekilleri” başlıklı bölümün birinci bendinde yer verilen hüküm saklıdır.

1.4.2.3.3.Satış Süresi

Yatırım kuruluşu varantlarının ve sertifikalarının satış süresi, vadeyi geçmemek üzere ihraççı tarafından serbestçe belirlenir. Ortaklık varantları ise, ilgili sermaye piyasası aracının satış süresi boyunca satılabilir.

1.4.2.3.4.Vade Başlangıç Tarihi

Yatırım kuruluşu varantlarının ve sertifikalarının satışa sunulduğu ilk gün, ortaklık varantlarında ise ilgili sermaye piyasası aracının satışa sunulduğu ilk gün vade başlangıç tarihi olarak kabul edilir.

1.4.2.3.5.Nominal Değer

Varantların ve yatırım kuruluşu sertifikalarının nominal değeri bir kuruştan aşağı olamaz.

1.4.2.3.6.Limitler ve Nakdi Uzlaş

1-Dayanak varlığı BIST-30 endeksinde yer alan pay veya BIST-30 endeksi kapsamında yer alan birden fazla paydan oluşan sepetin olduğu ve uzlaş biçiminin kaydi teslimat olarak belirlendiği yatırım kuruluşu varantı veya sertifikası ihraçlarında, ihraç edilecek yatırım kuruluşu varantları ya da sertifikaları karşılığında işleme konu olacak paylar, ilgili ortaklığın fiili dolaşımdaki pay oranının yüzde yirmisinden fazla olamaz. Uzlaş biçiminin nakit olarak belirlendiği yatırım kuruluşu varantı veya sertifikası ihraçlarında söz konusu limit uygulanmaz.

2-Dayanak varlık ya da göstergesi, BIST-30 endeksinde yer alan pay veya BIST-30 endeksi kapsamında yer alan birden fazla paydan oluşan sepet dışındaki varlık ya da

göstergeler olan yatırım kuruluşu varantlarında ve sertifikalarında, nakdi uzlaşması esaslarının uygulanması zorunludur.

1.4.2.3.7. İhraca ve İhraççıya İlişkin Diğer Hususlar

1-Yatırım kuruluşu varantı ve sertifikası ihracında ihraççılar, kendi sermayelerini temsil eden payları dayanak varlık olarak kullanamazlar.

2-Kurul varantlara ve yatırım kuruluşu sertifikalarına ilişkin genel ihraç limiti belirleyebilir. Bu durumda ihraççı için belirlenen ihraç limitleri, garantör kuruluş için de geçerlidir.

3-Varant ya da yatırım kuruluşu sertifikası ihraççısının yurt dışında yerleşik olması durumunda, Kurula yapılan başvurunun değerlendirilmesinde Kurulun yabancı sermaye piyasası araçlarına ilişkin düzenlemeleri de uygulanır.

1.4.2.4.İzahnamenin ya da İhraç Belgesinin Kurulca Onaylanması ile Bunların Düzenlenmesinde Uyulacak Esaslar

Yatırım kuruluşu varantlarına ya da sertifikalarına ilişkin izahnamenin ya da ihraç belgesinin veyahut ilgili sermaye piyasası aracına ilişkin izahnamenin Kurul'un ilgili düzenlemeleri çerçevesinde hazırlanarak Kurul'un onayına sunulması zorunludur. Ortaklık varantlarının ihracında, bunlara münhasır olarak ayrı bir izahname düzenlenmez. İlgili sermaye piyasası aracına ilişkin olarak hazırlanan izahnamede ortaklık varantlarına ilişkin gerekli bilgilere yer verilir.

Yatırım kuruluşu varantlarına ya da sertifikalarına ilişkin izahname ya da ihraç belgesi veyahut ortaklık varantlarına ilişkin hususları da içeren ilgili sermaye piyasası aracına ilişkin izahnamenin onaylanması amacıyla Kurula yapılacak başvurunun yetkili organ kararının alındığı tarihten itibaren *üç ay* içerisinde yapılması zorunludur.

İlgili sermaye piyasası aracına ilişkin olarak hazırlanan izahnamenin ilgili sermaye piyasası aracına ilişkin bilgilerin yanı sıra, ihraç edilecek ortaklık varantlarının özelliklerini ve riskleri, kullanım süresine ilişkin bilgiyi, ihraç esaslarını, yatırımcılara sağladığı hakları ve bu hakların kullanılmasına ilişkin esas ve usulleri, ortaklık varantının üzerine yazılı olduğu payda meydana gelen değişikliklerde uygulanacak işlemleri içermesi zorunludur.

Yatırım kuruluşu varantına ya da sertifikasına ilişkin izahnamenin ise ihraççının ve varsa garantör kuruluşun mali durumunu, faaliyet kapsam ve sonuçlarını, yatırım kuruluşu varantı ya da sertifikası ihracı nedeniyle ihraççının maruz kaldığı risklere ilişkin risk yönetim politikasını, varsa garantörlük esaslarını, ihraç edilen yatırım kuruluşu varant ve sertifikalarının riskleri ve özellikleri ile satış esaslarını, dayanak varlık ve/veya göstergede meydana gelen değişikliklerde uygulanacak işlemleri, dayanak varlık ve/veya göstergenin piyasa fiyatının vade boyunca kamuya açıklanmasına ilişkin esasları, nakavt özellikli yatırım kuruluşu varantları veya sertifikalarında bariyerde meydana gelecek değişikliklerde yapılacak işlemleri ve nakavt durumu ile artık değer ödemesine ilişkin hususları, iskontolu yatırım kuruluşu sertifikalarında dayanak varlığın ya da göstergenin azami fiyatı ya da değerine ilişkin hususları, piyasa yapıcılığı ve uzlaşma biçimine ilişkin esasları içermesi zorunludur.

1.4.2.5.Varant ve Yatırım Kuruluşu Sertifikası İhracı İçin Kurula Başvuru ve Gerekli Belgeler

1-İhraççılar, esas sözleşmeleri veya varsa kendi özel mevzuatları uyarınca varant ya da yatırım kuruluşu sertifikası ihracına ilişkin yetkili organ kararının alınmasından sonra;

a) Yatırım kuruluşu varantlarına ya da sertifikalarına ilişkin izahnamenin ya da ihraç belgesinin onaylanması için Tebliğ'in 1 numaralı ekinde,

b) Ortaklık varantlarına ilişkin hususları da içeren ilgili sermaye piyasası aracına ilişkin izahnamenin onaylanması için Tebliğ'in 2 numaralı ekinde,

c) Yurt içinde yerleşik olmaları durumunda, yurt dışında satışı gerçekleştirilecek yatırım kuruluşu varantı ya da sertifikası ihracına ilişkin ihraç belgesinin onaylanması için ise Tebliğ'in 3 numaralı ekinde,

yer alan belgelerle birlikte Kurula başvuruda bulunurlar.

2-İlgili sermaye piyasası aracına ilişkin izahnamenin Kurulca onaylanması amacıyla Kurula gönderilmesi gereken bilgi ve belgelerin Kurul'un ilgili düzenlemeleri çerçevesinde hazırlanması zorunludur.

3-İhraççıların varant ya da yatırım kuruluşu sertifikası ihraçları için kendi özel mevzuatları uyarınca başka bir makam veya organın karar veya onayı gerekiyorsa, başvuru esnasında bu karar veya onayın bulunması şarttır.

4-Yatırım kuruluşu varantları ya da sertifikalarına ilişkin izahnamenin geçerlilik süresi boyunca yapılacak halka arzlarda, ihraççılar ihraç tavanı içinde kalmak kaydıyla her tertibin satışı için planlanan satış tarihinden en az beş iş günü önce Tebliğ'in 4 numaralı ekinde yer alan belgelerle birlikte sermaye piyasası aracı notunun ya da arz programı sirkülerinin onaylanması amacıyla Kurula başvurur.

5-Yatırım kuruluşu varantları ya da sertifikalarının yurt içinde nitelikli yatırımcılara satışında veya yurt dışında yapılacak ihraçlarda, Kurulca onaylanmış ihraç belgesinin ihraççıya verilmesini takiben ihraççılar, Kurulca verilen ihraç tavanı içinde kalmak kaydıyla her tertibin satışı için tertip ihraç belgesinin onaylanması amacıyla Kurula başvurur.

6-İzahnamesi ya da ihraç belgesi onaylanan yatırım kuruluşu varantlarının, sertifikalarının veya izahnamesi onaylanan ilgili sermaye piyasası aracının satışından vazgeçilmesi halinde, bu durum derhal Kurula bildirilir.

1.4.2.6.Varantların ve Yatırım Kuruluşu Sertifikalarının Borsada Alım Satımı İle Aracılık Faaliyetine İlişkin Esaslar

1.4.2.6.1.Borsa'ya Başvuru ve Borsa'da İşlem Görme

Nitelikli yatırımcılara satılan yatırım kuruluşu varantları ve sertifikaları da dahil olmak üzere, varant ve yatırım kuruluşu sertifikalarının alım satımı, Kurul'un onayı üzerine borsa mevzuatı çerçevesinde belirlenecek işlem esasları kapsamında borsanın uygun göreceği ilgili pazarda yapılır. İhraç edilecek varantların ve yatırım kuruluşu sertifikalarının borsada işlem görmesi için ihraççı tarafından borsaya başvuruda bulunulur.

İhraç edilen ortaklık varantlarının bir kısmının halka arz edilmeksizin satılması durumunda, söz konusu ortaklık varantları da yatırımcı sayısı yönünden sermaye piyasası araçlarının satışına ilişkin Kurul düzenlemelerinde sayı yönünden yer alan sınırlamalara tabi olmaksızın borsada işlem görebilir.

1.4.2.6.2.Yetkili Kuruluşlar ve Risk Bildirim Formu

Varantların ve yatırım kuruluşu sertifikalarının alım satımına aracılık, işlem aracılığı faaliyet iznine sahip aracı kurumlar tarafından Kurul'un yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yetkili kuruluşlara ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde yürütülür. Aracı kurumların müşterileriyle varantlara ya da yatırım kuruluşu sertifikalarına ilişkin herhangi bir işlem

gerçekleştirmeden ve sözleşme yapmadan önce varantların ya da yatırım kuruluşu sertifikalarının işleyiş esaslarını ve getirdiği hak ve yükümlülükleri ve söz konusu işlemlerin risklerini açıklayan ve içeriği Türkiye Sermaye Piyasaları Birliğince belirlenen varantlara/yatırım kuruluşu sertifikalarına ilişkin risk bildirim formunu kullanmaları ve bu formun bir örneğini müşterilerine vermeleri zorunludur.

1.4.2.6.3. İşlem Sırasının Kapatılması ve Baz Fiyat

Borsada işlem gören varantların ve yatırım kuruluşu sertifikalarının işlem sırasının kapatılmasına ilişkin esaslar borsa tarafından belirlenir.

Ortaklık varantlarının bedelsiz olarak ihraç edilmesi durumunda ortaklık varantlarının borsada alım satıma konu olacağı ilk güne ilişkin baz fiyat, ilgili borsa düzenlemeleri çerçevesinde belirlenir.

1.4.2.7. Kamuyu Aydınlatma

Halka arz edilmek suretiyle ihraç edilen varant ve yatırım kuruluşu sertifikalarına ilişkin olarak sermaye artırımları, temettü ödemesi ve benzeri nedenlerle üzerine ortaklık varantı yazılı olan payda veya dayanak varlık ve/veya göstergede meydana gelen değişiklik nedeniyle yatırım kuruluşu varantlarının ya da sertifikalarının temsil ettiği haklarda ve nakavt özellikli yatırım kuruluşu varantları veya sertifikalarında bariyer seviyesinde herhangi bir değişikliğin meydana gelmesi veyahut nakavt durumunun gerçekleşmesi halinde, bu hususların Kurul'un özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde ihraççı tarafından kamuya açıklanması zorunludur.

Bu kapsamdaki kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinin Kurul düzenlemeleri çerçevesinde yerine getirilmesinden ihraççılar sorumludur. Ancak yatırım kuruluşu varantı ya da sertifikası ihraççısının yurt dışında yerleşik olması durumunda, bu kapsamda ortaya çıkan özel durumlar, piyasa yapıcı aracılığıyla Kurul'un özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kamuya açıklanır. Piyasa yapıcı aracılığıyla yapılan özel durum açıklamaları iki iş günü içinde ihraççının internet sitesinde de yayımlanır.

1.4.2.8.Kaydi İhraç ve Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.’ye (MKK) Bildirim Zorunluluğu

Yurt içinde ihraç edilecek varantlar ve yatırım kuruluşu sertifikalarının MKK nezdinde elektronik ortamda kayden ihracı ve bunlara ilişkin hakların hak sahipleri bazında izlenmesi zorunludur.

Yurt dışında ihraç edilecek yatırım kuruluşu varantları ve sertifikalarının MKK nezdinde elektronik ortamda kayden ihracı ve bunlara ilişkin hakların izlenmesi zorunludur. Yurt dışında ihraç edilecek yatırım kuruluşu varantları ve sertifikaları, ihraççının veya MKK üyesinin niteliğine göre MKK nezdinde hak sahibi ismine hesap açılmaksızın toplu olarak tutulabilir.

Kurul, ihraççının talebi üzerine yurt dışında ihraç edilecek yatırım kuruluşu varantları ve sertifikalarının MKK nezdinde kayden ihraç edilmesi zorunluluğuna muafiyet verebilir.

Yatırım kuruluşu varantları ve sertifikalarının MKK nezdinde kayden ihraç edilmemiş olması durumunda, yurt dışında ihraç edilecek bu tür sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak ihraç tutarı, ihraç tarihi, ISIN kodu, vade başlangıç tarihi, vadesi, saklamacı kuruluş, ihracın gerçekleştirildiği döviz cinsi ve ülkeye ilişkin bilgiler ile ihraca ilişkin diğer önemli hususlar ihracın gerçekleştirilmesini takip eden üç iş günü içinde MKK’ya iletilir. MKK’ya iletilen bu bilgilerde değişiklik olması halinde, değişikliğin yapıldığı tarihi takip eden üç iş günü içinde MKK’ya bilgi verilir.

1.4.2.9.Diğer Hususlar

İzahnamenin ve ihraç belgesinin içeriğine, hazırlanmasına, onaylanmasına, yayınlanmasına, tescil ve ilanına, izahnamede yer alacak finansal tablolara, izahnamedeki değişikliklere, izahname ile ihraç belgesinden sorumluluğa ve ihraççılar tarafından yapılacak ilan ve reklamlara ilişkin hususlarda, varantlar ile yatırım kuruluşu sertifikalarının ihraç ve satış esasları ile ihraççıların finansal raporlama, bağımsız denetim ve kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinin belirlenmesinde ve Tebliğ’de yer almayan diğer konularda Kurul’un ilgili düzenlemelerine uyulur.

Yatırım kuruluşu varantı ya da sertifikası ihraççısının yurt dışında yerleşik olması durumunda, izahnamenin nerede yayımlandığı hususunun tescili piyasa yapıcının bağlı

bulunduğu ticaret sicili; finansal raporlamaya ilişkin bildirim ve ilan yükümlülükleri ise piyasa yapıcı aracılığıyla yerine getirilir.

1.5. VARLIĞA ve İPOTEĞE DAYALI MENKUL KIYMETLER

1.5.1.KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1.5.1.1. KONUT FİNANSMANI VE KONUT FİNANSMAN SİSTEMLERİ⁵¹

1.5.1.1.1. Konut Finansmanı Tanımı

Toplumların vazgeçilmez ihtiyaçlarından biri olan konut, en temel anlamda insanların barınma ihtiyacını karşılayan, yüksek değerli, uzun ömürlü fiziksel mekanlar olarak tanımlanmaktadır. Konut alımı için ihtiyaç duyulan kaynağın temin edilme süreci olarak tanımlanan konut finansmanı ise, 5582 sayılı Kanun ile Sermaye Piyasası Kanunu 58 inci madde ile mevzuatımızda tanımlanmış ve kapsamı belirlenmiştir.

1.5.1.1.2. Konut Finansman Sistemleri⁵²

Konut finansman sistemlerinin temel yapısı, fon fazlası olan kesimden toplanan fonların, konut ihtiyaçlarının karşılanması noktasında, fon ihtiyacı olan kesimlere etkin bir şekilde aktarılması üzerine kurulmuştur. Bireylerin konut ihtiyacının karşılanmasına yönelik etkin bir finansman sisteminin getirilmesi birey, aile ve toplum açısından sağladığı sosyal faydaların çok önemli olmakla birlikte, inşaat ve finans sektörleri ve bunlarla ilişkili diğer sektörlerin gelişimi açısından da çok büyük öneme sahiptir.

Genel olarak konut finansman yöntemleri 4 grup altında sınıflandırılmaktadır. Bunlardan ilk ikisinde finansal aracıya ihtiyaç duyulmazken, son ikisinde finansal aracı kullanılmaktadır.

1. Dolaysız Yöntem

Çoğunlukla gelişmiş ve kurumsal bir konut finansmanının bulunmadığı ülkelerde konut almak isteyenlerin kendi birikimlerine ek olarak, ihtiyaç fazlası fonu bulunan akrabalarından veya arkadaşlarından fon temin etmesine dayalı bir yöntem olup, finansal araçlar kullanılmamaktadır.

⁵² Bu bölümde ağırlıklı olarak aşağıdaki iki Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlilik Etüdü'nden faydalanılmıştır:

- 1) ASTİM, Merve “Ulusal İpotek Finansman Kuruluşları: Dünya Uygulamalarının İncelenmesi ve Türkiye İçin Öneriler”, Ankara 2011.
- 2) AYTEKİN, Abdullah, “Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler ve Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler”, Ankara 2007.

2. Sözleşme Yöntemi

Bu sistemde bireyler belirli bir süre piyasa faiz oranlarının altında bir getiri ile birikim yapmakta ve daha sonra birikimleri ile orantılı olarak yine faiz oranlarının altında bir maliyet ile kredi kullanma hakkına sahip olmaktadır. Sistemin işleyişi sisteme düzenli olarak dahil edilebilecek kişilerin olması ile mümkün olmaktadır.

3. Mevduat Finansmanı Yöntemi

Mevduata dayalı konut finansman yöntemi, birçok ülkede gelenekselleşmiş bir şekilde uygulanan ve halen konut finansmanına yönelik kurumsal sistemler içerisinde en yaygın olarak kullanılan yöntemdir. Bu modelde ticari bankalar, yatırım bankaları, tasarruf ve kredi birlikleri gibi mevduat toplayan kuruluşlar, toplamış oldukları mevduatın bir kısmını veya tamamını konut kredisi olarak tüketicilere vermektedir. Fon fazlası olan yatırımcıların ve fon ihtiyacı olan bireylerin finansal araçlar yardımı ile buluştuğu bu sistemdedir.

4. İpotek Bankası Yöntemi

Gelişmiş ülkelerde kullanılan bu sistemde ipotek bankaları gibi konut finansmanı kuruluşları, sağladıkları finansman ile konut kredisinin yanı sıra büyük çaplı inşaat projelerine veya kamu destekli projelere kredi verebilmektedir. Söz konusu krediler için gerekli finansman, menkul kıymet ihracı yoluyla sermaye piyasalarından temin edilmektedir. Bu istem etkin bir ikinci el menkul kıymet piyasasının olması durumunda çok daha verimli bir şekilde işlemektedir.

1.5.1.1.3. İpotekli Konut Finansman (“Mortgage”) Sistemi

Kelime anlamı olarak ipotek, ipotekli kredi, gayrimenkul rehni veya tutulu satış gibi pek çok ifade kullanılan ve “kira öder gibi ev sahibi olma” sloganı ile ülkemize gelen “mortgage” sistemi esasında, konut sahibi olmak isteyen kişilerin satın alacakları konut üzerinde ipotek tesis ettirmek suretiyle kullandıkları uzun vadeli kredilerin, bu kredilere ilişkin alacaklar kullanılarak sermaye piyasaları aracılığıyla finanse edildiği bir konut finansman sistemi olarak tanımlanabilir.

İpotekli konut finansman sistemleri bireylerin uzun vadeli (20-30 yıl) konut kredileri kullanabilmesine böylelikle düşük kredi taksidi ödemelerine imkan sağlar. Bunun en önemli nedeni konut üzerinde tesis edilen ipotektir. İpotek, kredi verenler açısından çok önemli bir teminat unsuru olmakta ve kredi verenlere ikincil piyasalardan düşük maliyetle fon temini imkanı sağlamaktadır.

İpotekli konut finansman sisteminde ipoteğin menkul kıymetleştirilmesi sayesinde sermaye piyasaları üzerinden finansman söz konusudur.

Mevduat toplamının alternatifi olarak tahvil ihracı yoluyla konut kredilerinin finanse edilmek istenmesi durumunda ihraç edilen tahviller nitelik itibariyle genel borçlanma senetleri olup, ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin aksine geri ödemelerin gerçekleştirilmesi tamamen tahvili ihraç eden kuruluşun mali durumu ile ilgilidir. Bu nedenle bu tür bir tahvil ihracının başarısı, doğrudan ihraççı kurumun mali gücü ve kredibilitesi ile ilişkilidir. Konut kredilerini finanse etmek isteyen kuruluşlar genellikle, tahvil yerine derecelendirme notunun da daha yüksek olması nedeniyle ipotek teminatlı menkul kıymetleri tercih etmekte, ancak teminat olarak kullanılabilecek konut kredilerinin farklı özellikler içerdiği ve havuz halinde gruplanamadığı durumlarda adi tahvil ihracı alternatif bir finansman aracı olarak değerlendirilmektedir.

İpotek teminatlı menkul kıymetler ile ipoteğe dayalı menkul kıymetler genel olarak konut finansmanında ikinci piyasa sistemleri içinde değerlendirilmektedir. Bunlardan ipotek teminatlı menkul kıymetler bilanço içi, ipoteğe dayalı menkul kıymetler ise bilanço dışı menkul kıymetleştirme yoluyla ihraç edilmektedir.

Dolayısıyla ipotekli konut finansman sisteminin temelinde iki işlem bulunmaktadır: İpotek tesisi ve menkul kıymetleştirme. Aşağıda bu iki işlem hakkında temel bilgiler verilmektedir.

1.5.1.1.3.1. İpotek Hakkında Temel Bilgiler

İpotek, alacakların garanti altına alınması usulleri içerisinde “ayni teminat” sınıfı altında yer alır. Alacakların şahsi teminat altına alınması kural olarak “kefalet” ile gerçekleştirilirken ayni teminat, taşınırın teminat olması halinde “rehin”, taşınmazların teminat olması halindeyse “ipotek” “ipotekli borç senedi” ve “irad senedi” olarak gerçekleşir. Taşınmazların teminat olması halinde teminatın değerini tedavül ettirme imkanı varken, taşınırın teminat konusu olduğu hallerde, bunların kayıtlı olduğu bir sicil bulunmaması nedeniyle, teminatın değerini tedavül ettirmek mümkün olmaz.

4721 sayılı Türk Medeni Kanununa (TMK) göre ipotek, taşınmaz rehni türlerinden biridir (TMK md.850). İpotek, var olan veya henüz doğmamış olmakla birlikte doğması kesin ya da muhtemel olan herhangi bir alacak için taşınmazın tapu kütüğüne işlenmesi yoluyla, alacak ödenmemesi halinde hak sahibine taşınmazı icra organları vasıtasıyla sattırarak

alacağını tahsil etme yetkisi veren sınırlı bir ayni haktır. Bu nedenle de üzerinde kurulu olduğu taşınmazın mülkiyetinin değişmesinden etkilenmez, taşınmazı devralanlar, taşınmaz sicilindeki ayni hakkın mevcudiyetine ilişkin kaydı bilerek devralma işlemini yapmışlardır. İpoteğin taşınmaza bağlı olarak kurulmasının bir uzantısı da, başkasının borcu için ipotek verilebilmesidir. Taşınmaz sahibinin borçlu olması gerekmez. Başkasının borcu için de ipotek verilebilir. İpotek resmi yazılı şekilde kurulur.

İpotek, irtifak hakları ve taşınmaz yükü ile birlikte sınırlı ayni haklar içerisinde yer alır. Dolayısıyla, alacağın ödenmemesi halinde sınırlı ayni hak sahibi mülkiyet sahibi kadar geniş haklara sahip değildir, taşınmazın satılıp satış bedelinden alacağının tahsil edilmesini talep edebilir. Teminat olan gayrimenkulün mülkiyetinin kendisine geçirilmesi gibi bir hakkı yoktur. Bunun aksi sözleşmelerde kararlaştırılmaz.

İpotek fer'i bir haktır. Yani, asıl alacağa, teminat verilmesine neden olan alacağa sıkı sıkıya bağlıdır. Böylelikle, alacağın ortadan kalkması halinde ipotek de hükmünü kaybeder, icra edilebilirlik niteliğini kaybeder. Buna bağlı olarak alacağın devri halinde de ipotekten doğan hak alacağı devralana kendiliğinden geçer. Alacağın ipotekle teminat altına alındığı durumlarda ipoteği tesis eden tescil işleminden sonra asıl alacak da zamanaşımına uğramaz (TMK md.864).

İpotek, alacaklısına alacağını öncelikle tahsil hakkı verir. Bu ipoteğin sınırlı ayni hak olarak herkese karşı ileri sürülebilmesinden kaynaklanmaktadır. Aynı taşınmaz üzerinde ipotek hakkına sahip olanlar, bulundukları ipotek derecesindeki tutar kadar hakka sahiptirler.

Teminat altına alınan alacağın belirli olup olmamasına göre ipotek ikiye ayrılır (TMK md.851) :

a) Anapara ipoteği: İpoteğin kurulması anında güvence altına alınmak istenen alacak miktarının belirli olması halinde bu miktar tapu siciline tescil edilmek suretiyle anapara ipoteği kurulur. Tapu siciline tescil edilen bu tutar yanında yan alacaklar da teminat kapsamındadır (TMK md.876, 876)

b) Üst sınır ipoteği: İpoteğin kurulması anında güvence altına alınmak istenen alacak miktarının belirli olmaması halinde alacaklının, yan alacaklar da dahil olmak üzere, bütün taleplerini karşılamak amacıyla güvence altına alınacak bir üst sınır tapu siciline gösterilir.

TMK uyarınca taşınmaz rehni yalnızca tapuya kayıtlı taşınmazlar üzerinde kurulabilir. TMK'nın taşınmaz rehni için vaz etmiş olduğu üç ana ilke ipotek için de geçerlidir. Bunlar;

1)Belirlilik İlkesi (TMK md.854-855) : Belirlilik ilkesi gereğince, hem teminat altına alınacak alacak hem de ipotek konusu taşınmazın belirlenmiş olmaları gerekmektedir.

2)Kamuya açıklık ilkesi (TMK md.856-857): Kamuya açıklık ilkesi gereğince, ipotek tapuya tescil ile doğar ve terkin ile ortadan kalkar. Taşınmaz rehni tapu kütüğüne tescil ile kurulur ve buna ilişkin sözleşmenin, tapu müdürlüğünce düzenlenecek resmî sözleşme şeklinde yapılmış olması gereklidir.

3)Sabit derece ilkesi (TMK md.870-872) : Sabit derece ilkesi, taşınmaz üzerinde birden fazla rehin olmasına imkan verir. Malik tarafından belirlenen dereceler ve dereceler için belirlenen güvence miktarı birden fazla ipotek sahibinin taşınmazın satım bedelinden hangi usulde faydalanacaklarını belirler.

1.5.1.1.4.Menkul Kıymetleştirme

Menkul kıymetleştirme, alacaklardan (varlıklardan) elde edilecek nakit akımları karşılığında borçlanma senedi ihraç edilmesi olarak tanımlanabilir.

Menkul kıymetleştirme, temelde üç işleme dayanmaktadır:

- a) Menkul kıymetleştirilecek alacakların seçimi,
- b) Alacağın bir özel amaçlı kuruluşa devri,
- c) Bu özel amaçlı kuruluş tarafından menkul kıymet ihraç edilmesi.

Menkul kıymetleştirmenin avantajları;

-Şirketin bilançosunda yer alan varlıklara likidite sağlanmaktadır. Bilançodan çıkan alacak yerine nakit girişi olmakta ve bu nakit ile yeni yatırımlar yapılabilmektedir.

- Sermaye ve kredibilite açısından güçlü olmayan şirketlere sermaye piyasalarından fon sağlama imkanı doğmaktadır.

-Alacakları devreden şirket açısından alacağın geri ödenmeme riski devredilmiş olur. Yatırımcı da şirketin iflası ile ilgili riski yüklenmemiş olur.

-Yatırımcılar alternatif bir ürüne yatırım yapma imkânı yakalamaktadır.

-Şirketler açısından finansman giderleri azalmaktadır. Bu durum nakit akışının daha düzenli bir şekilde girmesine neden olduğu için borçlanma maliyetlerinin azalmasına neden olmaktadır.

-Düşük maliyetli fon kaynağı sağlanmaktadır. Şirketler varlıklarını devrettiği için ihraç maliyetine katlanmamaktadır.

Menkul kıymetleştirmenin dezavantajları;

-Kredi riski olarak bilenen alacakların ödenmemesi riski ve alacak ve ihraç edilen menkul kıymetlerin vadelerinin uyumsuzluğu riski ortaya çıkabilir.

-Devrolunan alacakların erken ödenmesi durumunda portföylerin oluşturulmasında problem ortaya çıkabilir.

-Yukarıdaki riskleri bertaraf etmek ve ihracı kolaylaştırmak için şirketlerden daha fazla teminat istenmesine veya daha fazla miktarda alacak devri yapılmasına neden olunabilir. Bu da şirketlerin risk altına girmelerine neden olur.

-Riskli alacakların şirketlerin bilançolarında kalması nedeniyle şirketlerin bilançoları bozulabilir.

-Şirketler farklı sermaye piyasası araçları kullanarak daha fazla borçlanabilir.

-Ekonomideki kredi stoklarını aşırı yükseltebilir.

1.5.1.1.5. İpotekli Konut Finansman Sisteminde Piyasalar

İpotekli konut finansman sistemleri temel olarak birincil ve ikincil ipotek piyasalarından oluşur.

1. Birincil İpotek Piyasası

Konut kredisi veren kuruluşlar ile kredi kullanıcılarının karşılaştığı örgütlü piyasalar birincil ipotek piyasası olarak, bu piyasada doğrudan tüketicilere kredi veren kuruluşlar ise birincil piyasa kuruluşları olarak isimlendirilmektedir.

2. İkincil İpotek Piyasası

Bu piyasanın temeli ipotek kredilerinin ya da bu kredilere dayalı olarak çıkarılan menkul kıymetlerin alım satımına dayanmakta olup; likit olmayan ipotek kredilerinin menkul kıymetleştirilerek likit sermaye piyasası araçlarına dönüştürüldüğü piyasalardır.

İkincil piyasa kuruluşlarının temel özellikleri, konut kredisi kullanıcıları ile doğrudan karşı karşıya gelmemeleri ve ihtiyaç duydukları finansmanı sermaye piyasalarından büyük ölçekli menkul kıymet ihraçları ile temin etmeleridir.

Genel olarak bilanço dışı ve bilanço içi olmak üzere yaygın olarak uygulanan iki ana ikincil ipotek piyasası sistemi bulunmaktadır.

1-Bilanço İçi Sistemler/İhraçlar (Covered Bonds): Bilanço içi sistemde ise, konut kredilerinin temerrüt, erken ödeme gibi riskleri menkul kıymet yatırımcılarına devredilmemekte, krediyi veren ihraççı kuruluşun bilançosunda kalmaktadır. Dolayısıyla, bu tip menkul kıymetlerin risk derecesi bir ölçüde menkul kıymeti bilançosunda barındıran ihraççı kuruluşun kredi riski ile ilişkilidir. Başlıca iki tür borçlanma aracı ihracı görülebilir.

- Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler (VTMK, *Asset Covered Bonds*)
- İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler (İTMK, *Mortgage Covered Bonds*)

İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler

Konut finansman sisteminin uzun yıllardır etkin bir biçimde uygulandığı gelişmiş ülkelerde ve kurumsal bir konut finansman sistemi kurma çabasında olan gelişmekte olan ülkelerde, ipotekle teminat altına alınmış konut kredisi veren kurumların en önemli finansman kaynaklarından biri olan ve yurtdışı uygulamalarda “mortgage covered bonds” olarak adlandırılan ipotek teminatlı menkul kıymetler, Avrupa Komisyonu Finansal Hizmetler Aksiyon Planı’na göre Avrupa’daki mali piyasaların entegrasyonunu sağlayacak en önemli sermaye piyasası araçlarından biridir.

İpotek teminatlı menkul kıymetler ihraç eden kredi kuruluşu, adi tahvil ihraç etmek yerine konut kredilerinden doğan alacaklarını teminat göstermekte ve bu sayede daha düşük faizle fon temin edebilmektedir. İpotek teminatlı menkul kıymetlerin daha düşük faizle ihraç edilebilmesi arkasındaki alacağa ve nihai olarak alacağında teminatı olan ipoteğe dayanmaktadır. İhraççı bankanın mali durumu bozulsa bile tüketicilerden gelen kredi geri ödemeleri öncelikle İTMK sahiplerinin alacaklarının ödenmesinde kullanılmaktadır. Tüketicilerin de geri ödemeleri yapamaması durumunda ise ipotekler paraya çevrilmekte ve İTMK sahiplerinin alacakları ödenmektedir.

2-Bilanço Dışı Sistemler/İhraçlar (Menkul kıymetleştirme): Bilanço dışı işlemler, ipotek varlıkların krediyi veren kuruluşun bilançosunun dışında uzman bir ikincil piyasa kuruluşu veya doğrudan satışlar vasıtasıyla menkulleştirilmesi olup, krediyi veren kuruluşların konut kredilerine ilişkin likidite, kredi, temerrüt, erken ödeme gibi tüm riskleri menkul kıymet yatırımcılarına aktarması imkanını sağlamaktadır. Menkul Kıymetleştirme; varlıkları tedavül edebilen yatırım araçlarına dönüştürme sürecidir. Başlıca iki tür sermaye piyasası aracı ihraç edilebilir.

- Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler (VDMK, *Asset Backed Securities*)

- İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler (İDMK, *Mortgage Backed Securities*)

Temel olarak bilanço içi sistemin uygulandığı Avrupa modeli ile bilanço dışı sistemin uygulandığı ABD modeli olmak üzere iki ana model bulunduğu kabul edilmektedir.

Avrupa Modeli: “İpotek bankacılığı” olarak da bilinen Avrupa Modeli’nde ipotek bankaları, ihraç ettikleri ipotek teminatlı menkul kıymetler (“mortgage covered bonds”) suretiyle fon toplamakta ve bu fonlar ile konut kredisinin yanı sıra büyük çaplı inşaat projelerine veya kamu destekli projelere kredi vermektedir.

ABD Modeli: Gelişmiş serbest piyasa ekonomileri arasında bilanço dışı uygulamaların en gelişmiş olduğu ülke ABD olup, bilanço dışı menkulleştirme ABD’de ikincil ipotek piyasalarının temelini oluşturmaktadır.

Bu sistemde tüketicilere verilen konut kredilerinin birincil piyasa kuruluşlarının bilançolarından çıkması sebebiyle sermaye yeterliliği açısından bankalar serbest sermayeye kavuşmakta, diğer yandan yeni krediler için kaynak temin etmektedirler. İpotek Finansmanı Kuruluşları ise devraldığı ipotek kredilerini kendi portföyünde tutma ya da birleştirerek oluşturdukları kredi havuzlarına dayalı menkul kıymet ihracı yapma opsiyonlarına sahiptir.

İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler

Uluslararası uygulamalarda “*securitization*” olarak bilinen “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.

Yurtdışında özel amaçlı kurumlar tarafından ihraç edilen ve “*mortgage backed securities*” olarak adlandırılan ipoteğe dayalı menkul kıymetler, menkul kıymetleştirme işlemlerinde kullanılan en önemli finansal araçların başında gelmekte ve özellikle Anglo-Sakson sistemlerde yaygınlıkla kullanılmaktadır.

İDMK ihracı yoluyla menkul kıymetleştirme yapılması gerek ihraççılar gerekse yatırımcılar için çeşitli avantajlar sağlamaktadır. İyi yapılandırılmış bir İDMK ihracı, İDMK’lara dayanak olan varlıkların ihraççının bilançosu dışına çıkarılmasına ve bu varlıklara ilişkin kredi, likidite ve erken ödeme risklerinin başka bir kuruma devredilmesine imkan tanımakta, finansman maliyetlerini, bilanço içi vade-faiz uyumsuzluğunu ve sermaye gerekliliğini azaltabilmekte, likiditesini ve karlılığını artırabilmektedir. İDMK’lar yatırımcılar

açısından da, yüksek kalitede varlıklardan oluşan bir havuza yatırım yapabilme olanağına sahip olunması ve portföy çeşitliliği yaratması nedeniyle önemli bir yatırım alternatifi niteliğindedir.

1.5.1.1.6. Türkiye’de Konut Finansman Sistemi

1982 Anayasası’nda konut finansmanı yönünden doğrudan bir hüküm bulunmamakla beraber Anayasa’nın 57 nci maddesi konut hakkını düzenlemektedir. Bu maddede “*devletin, şehirlerin özelliklerini ve çevre şartlarını gözeterek bir planlama çerçevesinde, konut ihtiyacını karşılayacak tedbirleri alacağı, ayrıca toplu konut teşebbüslerini destekleyeceği*” belirtilmiş bulunmaktadır. Konut finansmanı ile ilgili yasal düzenlemelerin temel dayanağı bu maddedir.

VDMK ihracına ilişkin yasal düzenleme 1992 yılında 3794 sayılı Kanun ile 2499 sayılı SPKn’da yapılan değişikliktir. SPKn’na eklenen yeni bir madde ile şirketlerin bilançolarında yer alan alacakların menkul kıymetlere dönüştürülmesi mümkün hale gelmiştir.

5582 sayılı Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun, 06.03.2007 tarih ve 26454 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiş ve Türkiye için çağdaş bir konut finansman sisteminin oluşturulması yönünde yasal altyapı tamamlanmıştır. Anılan Kanun ile ülkemizdeki sistemin adı “Konut Finansmanı Sistemi” olarak düzenlenmiştir.

5582 sayılı Kanun ile 2499 sayılı SPKn yanında, 2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu, 4077 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun, 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu, 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu ve çeşitli vergi kanunlarında değişiklikler yapılmış ve proje veya inşaat aşamasındaki konutların sisteme dahil edilmesi, değişken faizli kredi alma olanağı, çeşitli vergi istisnaları, sözleşme öncesi bilgi formu zorunluluğu, 3 ay içinde aksi belirtilmediği durumlarda sistemden yararlanma hakkı, erken ödeme ücreti uygulaması, ipoteğin paraya çevrilme sürecinin hızlandırılması ve takip sürelerinin kısaltılması gibi hususlar düzenlenmiştir.

5582 sayılı Kanun ile 2499 sayılı SPKn’da; yeni sermaye piyasası araçları olarak hem Avrupa modelinde kullanılan ve “*covered bonds*” olarak bilinen ipotek teminatlı menkul kıymetler (İTMK) ile varlık teminatlı menkul kıymetler (VTMK), hem de ABD modelinde kullanılan menkul kıymetleştirme araçlarından “*mortgage backed securities*” olarak bilinen ipoteğe dayalı menkul kıymetler (İDMK) ile varlığa dayalı menkul kıymetler (VDMK) konut finansman sistemi içerisinde düzenlenmiştir. Sermaye piyasası kurumları olarak ise menkul kıymetleştirme sürecinde varlıkların devredileceği özel amaçlı kuruluş (SPV) olarak görev

alacak varlık finansman fonu (VFF) ile konut finansman fonu (KFF) ve teşkilatlanmış ikincil piyasası kuruluşu niteliğinde olan İFK'lar düzenlenmiştir.

Aynı sistem 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun ("Yeni SPKn." "Kanun") 58 inci maddesinde de benimsenmiştir. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından III-58.1 sayılı "Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Tebliği" hazırlanarak yürürlüğe girmiştir.

1.5.2. VARLIĞA veya İPOTEĞE DAYALI MENKUL KIYMETLER TEBLİĞİ III-58.1

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun (SPKn. veya Kanun) 58⁵³ ile 60 ncı⁵⁴ maddeleri, 128 inci⁵⁵ maddesinin birinci fıkrasının (e) bendi ile 130 uncu maddesinin üçüncü

⁵³ **MADDE 58** – (1) Konut finansmanı fonu, ipoteğe dayalı menkul kıymetler karşılığında toplanan paralarla, ipoteğe dayalı menkul kıymet sahipleri hesabına; varlık finansmanı fonu, varlığa dayalı menkul kıymetler karşılığında toplanan paralarla, varlığa dayalı menkul kıymet sahipleri hesabına inançlı mülkiyet esaslarına göre fon iç tüzüğü ile kurulan ve tüzel kişiliği olmayan mal varlığıdır. İpoteğe ve varlığa dayalı menkul kıymetler, ilgili fonların veya ipotek finansmanı kuruluşlarının portföyündeki varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilen sermaye piyasası araçlarıdır.

(2) Bu maddede yer alan fonların 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. Fonun mal varlığı, kurucunun, fona hizmet sağlayanların ve fon portföyüne alacaklarını veya varlıklarını devredenlerin mal varlığından ayrıdır. Fon mal varlığı, ipoteğe veya varlığa dayalı menkul kıymetler itfa edilinceye kadar; kurucunun, fona hizmet sağlayanların ve fon portföyüne alacak veya varlıklarını devredenlerin yönetiminin veya denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi hâlinde dahi başka bir amaçla tasarruf edilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dâhil olmak üzere haczedilemez, ihtiyati tedbir konulamaz ve iflas masasına dâhil edilemez.

(3) Fon kurulu, ipoteğe veya varlığa dayalı menkul kıymetlerin sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde fonu temsil eder ve yönetir. Fon portföyüne alınan varlıkların kayıtlarının doğruluğundan ve bu varlıkların korunması ve saklanması fon kurulu sorumludur.

(4) Kurucu, fon kurulu ve ihraç edilen ipoteğe veya varlığa dayalı menkul kıymetlerin sahipleri arasındaki ilişkilere bu Kanunda, ilgili mevzuatta ve fon iç tüzüğünde hüküm bulunmayan hâllerde 6098 sayılı Kanunun 502 ila 514 üncü maddeleri hükümleri kıyasen uygulanır.

(5) İpotekle teminat altına alınmış bir varlığın fon portföyüne alınması hâlinde, bu varlığın fona devredildiği hususu ilgili sicilde beyanlar hanesine kaydedilir. Kurul, bu hâlde, ipoteğin veya mülkiyetin; fon adına ilgili sicile tescil ettirilmesini zorunlu tutabilir.

(6) Fonun kuruluşu, kurucuları, faaliyet şartları, yönetimi ve sona ermesi ile ipoteğe veya varlığa dayalı menkul kıymet ihracına ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir.

(7) İpotek finansmanı kuruluşları, konut veya varlık finansmanı fonu kurmaksızın ipoteğe veya varlığa dayalı sermaye piyasası aracı ihraç edebilir. Bu ihraçlara ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir.

⁵⁴ **MADDE 60** – (1) İpotek finansmanı kuruluşları, konut ve varlık finansmanı kapsamında, türleri ve nitelikleri Kurulca belirlenen varlıkların devralınması, devredilmesi, devralınan varlıkların yönetimi ve varlıkların teminat olarak alınması ve Kurulca uygun görülen diğer faaliyetlerin yerine getirilmesi amacıyla kurulan anonim ortaklıklardır.

(2) İpotek finansmanı kuruluşlarının sermayelerinin nakden ve her türlü muvazaadan âri olarak ödenmiş olması ve Kurulca belirlenen miktardan az olmaması; kurucuları ile sermayelerinin veya oy haklarının doğrudan veya dolaylı olarak yüzde on veya daha fazlasını teşkil eden payların sahiplerinin 5411 sayılı Kanunda banka kurucu ortakları için aranan şartları taşımaları zorunludur.

(3) Birinci fıkrada belirtilen varlıkların teminat gösterilmesi suretiyle ipotek finansmanı kuruluşlarından kaynak temin edilmesi hâlinde, kaynak temin edilen kurumun yönetiminin veya denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi durumunda dahi teminat gösterilen varlıklar, başka bir amaçla tasarruf edilemez, rehnedilemez, teminat gösterilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dâhil olmak üzere üçüncü şahıslar tarafından haczedilemez, ihtiyati tedbir kararı verilemez ve iflas masasına dâhil edilemez. Kurul, teminat gösterilen varlıklara ilişkin kayıtların ayrı bir kuruluş nezdinde de tutulması zorunluluğu getirebilir.

(4) Birinci fıkra kapsamında teminat olarak alınan varlıklar 59 uncu madde kapsamında ihraç edilecek ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlerin teminatı olarak kabul edilebilir. İhraç yapısı, ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetler, kaynak temin edilen kurumun genel yükümlülüğünde kalacak şekilde oluşturulur.

(5) İpotek finansmanı kuruluşlarının; kuruluşuna, kurucularına, ortaklarına, yönetim ve organizasyon yapısına, faaliyet ilke ve esaslarına, faaliyet izin esaslarına, ipotekli sermaye piyasası aracı ihracına ve tabi olacakları diğer yükümlülüklerle ilişkin usul ve esaslar Kurul tarafından belirlenir.

fikrasına⁵⁶ dayanılarak hazırlanan III-58.1 sayılı “Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Tebliği” (Tebliğ) 9.1.2014 Tarih ve 28877 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmış, yayımı tarihinde yürürlüğe girmiştir.

Tebliğ’in amacı, varlığa dayalı menkul kıymetler ve ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin nitelikleri ve ihracı ile varlık finansmanı fonları ve konut finansmanı fonlarının kuruluş ve faaliyetlerine ilişkin esasları düzenlemektir.

Tebliğ ile kurucu veya kaynak kuruluş tarafından, satışı yapılacak VİDMK’nın varsa nominal değerinden aşağı olmamak üzere, ihraç değeri üzerinden Kurul adına açılan hesaba Tebliğ’de belirlenen oranlar esas alınarak Kurul ücreti yatırılması ve fonun, kurucunun, kaynak kuruluşun, fon operasyon sorumlusunun ve hizmet sağlayıcının fona ilişkin bütün hesap ve işlemleri bankacılık mevzuatı hükümleri saklı olmak kaydıyla Kurul denetimine tabi olduğu düzenlenmiştir.

Tebliğ ile;

1.Bankalar, finansal kiralama ve finansman şirketleri, ipotek finansmanı kuruluşları (İFK) ile geniş yetkili aracı kurumların fon kurucusu olabileceği düzenlenmiş ve varlıklarını fon portföyüne veya İFK’ya devreden tüzel kişi, kurum ve kuruluşlar kaynak kuruluş olarak tanımlanmıştır.

2.Fon kuruluşu ile Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet ihraç başvurusunun birlikte değerlendirilmesinin esas olduğu ancak, kurucunun talebi üzerine söz konusu başvuruların ayrı ayrı değerlendirilebileceği hükme bağlanmıştır.

3.Halka arz veya nitelikli yatırımcılara satış yöntemlerinin yanı sıra Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlerin birim nominal değeri asgari 100.000 TL tutarında olmak kaydıyla tahsisli olarak satılmasına da imkan tanınmıştır.

⁵⁵ **MADDE 128** – (1) Kurulun görev ve yetkileri şunlardır: (...)e) Sermaye piyasasının gelişmesini teminen yeni sermaye piyasası kurumlarına ve araçlarına ilişkin usul ve esasları düzenlemek ve bunları denetlemek

⁵⁶ **MADDE 130** – (...)3) İhraççılar veya halka arz edenler, Kurul bütçesine gelir kaydedilmek üzere, satışı yapılacak sermaye piyasası araçlarının varsa nominal değerinden aşağı olmamak üzere ihraç değerinin binde üçü tutarında ücret yatırmak zorundadır. Yatırım fonlarının ve değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının üçer aylık dönemlerin son iş gününde, net varlık değerlerinin yüz binde beşi tutarındaki ücret, izleyen on iş günü içinde Kurul hesabına yatırılır. Bu fıkra belirtilen oranları aşmamak kaydıyla, sermaye piyasası aracının niteliği, vadesi veya ihraççısı dikkate alınmak suretiyle Kurul Karar Organı tarafından farklı oranlar belirlenebilir. Bakanlar Kurulu alınacak ücretleri kanuni oranlarının iki katını aşmamak üzere artırmaya veya kanuni oranlarına indirmeye yetkilidir.

4.Halka arz edilecek Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlerin borsada işlem görmesi, ihracın tek seferde yapılması ve izahnamenin tek belgeden oluşacak şekilde hazırlanmasına ilişkin esaslar belirlenmiştir.

5.Halka arz edilmeksizin ihraç edilecek Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler için ise Kurulca ihraç tavanı verileceği ve ihraç tavanı içinde yapılacak ihraçlar için birden fazla sayıda fon kurulabileceği düzenlenerek ihraç sürecinin hızlandırılması sağlanmıştır.

6.Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlere ilişkin dayanak varlıklar çeşitlendirilmiş, mevcut düzenleme uyarınca konut finansmanı fonu portföyüne dahil edilebilecek varlıklar arasına, ipotekli ticari kredilerin yanı sıra, Kanunun 57 nci maddesinin birinci fıkrasında tanımlanan konut finansmanından kaynaklanmakla birlikte ipotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmamış olan kredilerden kaynaklananların da, Kurulca uygun görülen nitelikte başka bir teminata bağlanmış olması şartıyla, dahil edilebileceği düzenlenmiştir.

7.Fonun işleyiş esaslarına ilişkin olarak;

- a)Her fon için 3 kişiden oluşan bir fon kurulunun atanacağı,
- b)Fon kurulunun görevlerini fon operasyon sorumlusuna devredebileceği,
- c)Kurucu olma şartlarını sağlayan bir banka veya geniş yetkili aracı kurumun fon operasyon sorumlusu olabileceği,
- d) Fon portföyünde yer alan varlıkların günlük idaresinin hizmet sağlayıcı tarafından yerine getirileceği,

8.Kurucu ve/veya kaynak kuruluşu, yurtdışı uygulamalarına paralel olarak, %5 oranında risk tutma zorunluluğu getirilmiştir.

9.Fonun geri ödeme güçlüğüne düşmesi ile kurucunun faaliyet izninin iptali halinde Kurul'ca uygulanabilecek yaptırımlar düzenlenmiştir.

FON ve VİDMK'YA İLİŞKİN

GENEL ESASLAR

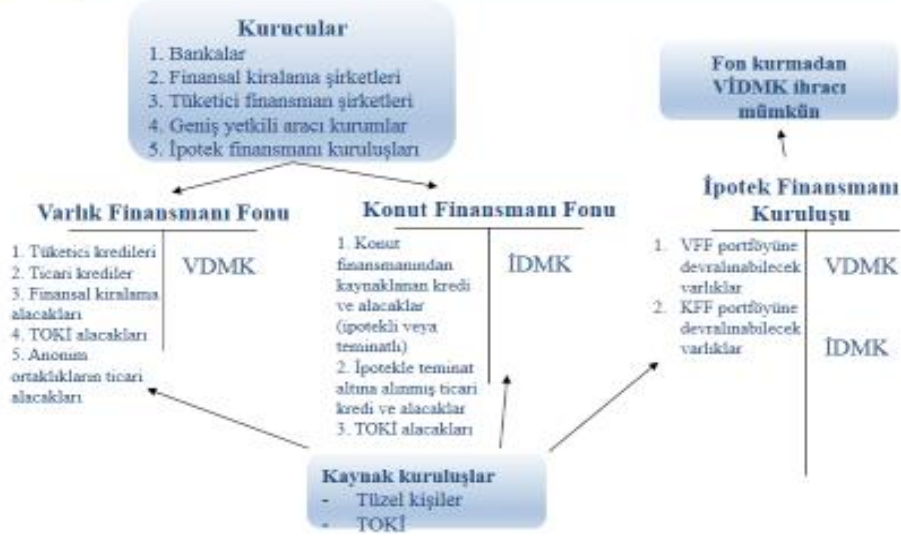
Fon, varlık finansmanı fonu veya konut finansmanı fonunu için kullanılan genel ifadedir. *Kaynak kuruluş*; varlıklarını fon portföyüne veya İpotek Finansmanı Kuruluşlarına devreden tüzel kişi, kurum ve kuruluşları ifade etmektedir. Fon portföyüne dahil edilebileceği belirtilen alacak, kredi, hak, teminat ve diğer varlıklar ise varlık olarak adlandırılmaktadır. Konut finansmanı fonunun veya ipotek finansmanı kuruluşunun devralacağı varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilen ipotek dayalı menkul kıymet İpotek Dayalı Menkul Kıymet'tir (İDMK). Varlık Finansmanı Fonunun veya İpotek Finansmanı Kuruluşunun devralacağı varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilen varlığa dayalı menkul kıymet Varlığa Dayalı Menkul Kıymet'tir (VDMK). VİDMK ise VDMK ile İDMK'lara verilen isimdir.

İpotek finansmanı kuruluşu (İFK) 6362 sayılı Kanun'un 60 ıncı maddesinin birinci fıkrasında "*İpotek finansmanı kuruluşları, konut ve varlık finansmanı kapsamında, türleri ve nitelikleri Kurulca belirlenen varlıkların devralınması, devredilmesi, devralınan varlıkların yönetimi ve varlıkların teminat olarak alınması ve Kurulca uygun görülen diğer faaliyetlerin yerine getirilmesi amacıyla kurulan anonim ortaklıklar*" olarak tanımlanan ortaklıkları ifade etmektedir. *Varlık finansmanı fonu (VFF)*, varlığa dayalı menkul kıymetler karşılığında toplanan paralarla, VDMK sahipleri hesabına inançlı mülkiyet esaslarına göre fon içtüzüğü ile kurulan ve tüzel kişiliği olmayan malvarlığıdır. *Konut finansmanı fonu (KFF)* ise İDMK karşılığında toplanan paralarla, İDMK sahipleri hesabına inançlı mülkiyet esaslarına göre fon içtüzüğü ile kurulan ve tüzel kişiliği olmayan malvarlığıdır.

Konu hakkındaki düzenlemelere geçmeden önce ihraç yapısına ilişkin şemanın incelenmesi sistemin anlaşılması için önem taşımaktadır.



İhraç Yapısı



1.5.2.1.Fon ile VİDMK

VİDMK, fon veya İFK tarafından devralınacak varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilir. Fon kurucuları bankalar, finansal kiralama ve finansman şirketleri, İFK ve geniş yetkili aracı kurumlardır. İhracın fon tarafından yapılacak olması halinde, VDMK ihracı için VFF, İDMK ihracı için KFF kurulması zorunludur. Finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketleri tarafından kurulan fonlar yalnızca kurucularının aktiflerindeki varlıkları devralmak suretiyle VİDMK ihraç edebilir. Banka, İFK ve geniş yetkili aracı kurum tarafından kurulan fonlar kurucularının yanı sıra diğer kaynak kuruluşların aktiflerindeki varlıkları devralmak suretiyle VİDMK ihraç edebilirler. Kurulun yatırım hizmetlerine ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde portföy aracılığı, genel saklama hizmeti veya aracılık yüklenimi faaliyetinden herhangi birini yürütecek olan aracı kurumlar geniş yetkili aracı kurumlardır.

Fonun Türkiye’de kurulması zorunludur. Fon süreli veya süresiz olarak kurulur. Fon, VİDMK ihracı amacı dışında kurulamaz ve kullanılamaz.

Aynı kurucu tarafından kurulan fonlar yatırımcılar nezdinde ayrıştırılabilecek şekilde isimlendirilir. Fonun unvanı; başka bir kurucu tarafından kurulan fonun unvanı ile aşırı benzerlik gösterecek, fonla ilişkili olmayan bir kurumu veya kişiyi çağrıştıracak, unvanda kurucunun veya kaynak kuruluşun tevsik edilemeyen niteliklerine veya fonun diğer fonlardan üstün olduğunu ima eden benzeri subjektif ifadelerle yer verecek şekilde veya benzeri yollarla yatırımcıların yanıltılmasına yol açacak nitelikte belirlenemez.

Tebliğ kapsamında kurulmayan fonlar için "*varlık finansmanı fonu*", "*konut finansmanı fonu*", "*VFF*", "*KFF*"; bu kapsamda ihraç edilmeyen sermaye piyasası araçları için ise "*varlığa dayalı menkul kıymet*", "*ipoteğe dayalı menkul kıymet*", "*VDMK*", "*IDMK*" veya bunlara eşdeğer ifadeler kullanılamaz.

1.5.2.2. Fon İçtüzüğü

Fon içtüzüğü, yatırımcılar, kurucu ve fon kurulu arasında fon portföyünün inançlı mülkiyet esaslarına göre saklanması ve vekalet akdi hükümlerine göre yönetimini konu alan iltihaki bir sözleşmedir.

Fona ilişkin içtüzük standardı Kurulca belirlenir. Fon içtüzüğünde bulunması gereken asgari unsurlar Tebliğ'in 1 numaralı ekinde ve aynı zamanda aşağıda yer almaktadır.

Fon İçtüzüğünde Yer Alması Gereken Asgari Unsurlar:

- 1) Fonun unvanı ve süresi,
- 2) Fona ilişkin genel esaslar,
- 3) Fonun tasfiye şekli,
- 4) Kurulca belirlenecek diğer unsurlar.

1.5.2.3. Fon Malvarlığı

Fon malvarlığı kurucunun, hizmet sağlayıcının ve kaynak kuruluşun malvarlığından ayrıdır.

Fon malvarlığı, ihraç edilen VİDMK itfa edilinceye kadar, kurucunun, hizmet sağlayıcının ve kaynak kuruluşun yönetiminin veya denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi halinde dahi başka bir amaçla tasarruf edilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dâhil olmak üzere haczedilemez, üzerine ihtiyati tedbir konulamaz ve iflas masasına dâhil edilemez.

Fon malvarlığı, fon hesabına olması ve fon içtüzüğünde hüküm bulunması şartıyla kredi almak, türev araç işlemleri veya fon adına taraf olunan benzer nitelikteki işlemlerde bulunmak haricinde teminat gösterilemez ve rehnedilemez.

FONUN KURULUŞU ve VİDMK İHRACINA İLİŞKİN ESASLAR

1.5.2.4. Fon Kuruluş ve VİDMK İhraç Başvuruları

1.5.2.4.1. Başvuruların Değerlendirilmesine İlişkin Yöntem

Fon kuruluş izin başvurusu ile VİDMK ihracına ilişkin izahname veya ihraç belgesi onay başvurusunun birlikte değerlendirilmesi esastır. Ancak kurucu tarafından talep edilmesi halinde söz konusu başvurular ayrı ayrı değerlendirilir.

4.5.2.4.2. Başvuruların Birlikte Değerlendirilmesi

Fon kuruluş izin başvurusu ile VİDMK ihracına ilişkin izahname veya ihraç belgesi onay başvurusunun birlikte değerlendirilmesi halinde;

- a) Kurucu, Tebliğ ekinde belirtilen belgelerle birlikte Kurula başvurur.
- b) Başvurular, gerekli belgelerin Kurula eksiksiz olarak sunulmasından itibaren yirmi iş günü içinde Kurul tarafından sonuçlandırılır.
- c) Sunulan bilgi ve belgelerin eksik olması veya ek bilgi ve belgeye ihtiyaç duyulması halinde, başvuru tarihinden itibaren on iş günü içerisinde başvuru sahibi bilgilendirilir. Talep edilen bilgi ve belgelerin Kurulca belirlenecek süre içinde tamamlanması gereklidir. Bu takdirde, (b) bendinde öngörülen süre, söz konusu bilgi ve belgelerin Kurula sunulduğu tarihten itibaren işlemeye başlar.
- ç) Başvuruların olumlu karşılanması halinde, Kurulca onaylanan fon içtüzüğü, Kurul kararının kurucu tarafından tebellüğ edildiği tarihi izleyen altı iş günü içinde kurucunun merkezinin bulunduğu yerin ticaret siciline tescil ettirilir ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde (TTSG) ilan olunur. Fon içtüzüğünün tescili ile birlikte fon kuruluş işlemleri tamamlanmış sayılır.
- d) Kurulca onaylı izahname veya ihraç belgesi, fon içtüzüğünün ticaret siciline tescil edildiğine ilişkin belgelerin ve Tebliğ kapsamında imzalanan sözleşmelerin Kurula gönderilmesini müteakip verilir. Söz konusu belgelerin ve sözleşmelerin, fon içtüzüğünün ticaret siciline tescilini takip eden on iş günü içinde Kurula iletilmesi zorunludur.

1.5.2.4.3. Başvuruların Ayrı Değerlendirilmesi

Fon kuruluş izni başvurusu ile VİDMK ihracına ilişkin izahname veya ihraç belgesi onay başvurusunun ayrı ayrı değerlendirilmesi halinde;

a) Kurucu, Tebliğ ekinde belirtilen belgelerle birlikte fonun kuruluşuna izin verilmesi talebiyle Kurula başvurur.

b) Kuruluş başvurusu, gerekli belgelerin Kurula eksiksiz olarak sunulmasından itibaren yirmi iş günü içinde Kurul tarafından sonuçlandırılır.

c) Sunulan bilgi ve belgelerin eksik olması veya ek bilgi ve belgeye ihtiyaç duyulması halinde, başvuru tarihinden itibaren on iş günü içerisinde başvuru sahibi bilgilendirilir. Talep edilen bilgi ve belgelerin Kurulca belirlenecek süre içinde tamamlanması gereklidir. Bu takdirde, (b) bendinde öngörülen süre, söz konusu bilgi ve belgelerin Kurula sunulduğu tarihten itibaren işlemeye başlar.

ç) Başvurunun olumlu karşılanması halinde, Kurulca onaylanan fon içtüzüğü, Kurul kararının kurucu tarafından tebellüğ edildiği tarihi izleyen altı iş günü içinde kurucunun merkezinin bulunduğu yerin ticaret siciline tescil ettirilir ve TTSG’de ilan olunur. Fon içtüzüğünün tescili ile birlikte fonun kuruluş işlemleri tamamlanmış sayılır.

d) Kurucu veya fon kurulu, fon içtüzüğünün ticaret siciline tescilinden itibaren en geç altı ay içinde, Tebliğ ekinde belirtilen belgelerle birlikte, VİDMK ihracına ilişkin izahname veya ihraç belgesi onay başvurusunu Kurula iletir. Bu süre içinde başvuru yapılmaması veya ihraçtan vazgeçilmesi halinde, fon içtüzüğü kurucu tarafından ivedilikle ticaret sicilinden terkin edilir. Buna ilişkin belgeler altı iş günü içinde Kurula gönderilir. Kurulca uygun görülecek makul gerekçelerin varlığı halinde, altı aylık süre bir defaya mahsus olmak üzere üç ay daha uzatılabilir.

1.5.2.4.4. Kurula Başvuru ve Kurul Kararının Bildirimi

1-Yukarıda yer verilen başvuru çeşitleri çerçevesinde yapılan inceleme neticesinde yapılan başvuruların onaylanmaması halinde, bu durum gerekçesi belirtilmek suretiyle başvuru sahibine bildirilir.

2- Kurul, fon kuruluş izni başvurusu ve VİDMK ihracına ilişkin izahname veya ihraç belgesi onay başvurusunun, esaslarını belirlediği bir başvuru formu ile yapılmasını zorunlu tutabilir.

3-Fon içtüzük değişiklikleri, konuya ilişkin başvurunun Kurula iletilmesini müteakip “1.5.2.4.3.Başvuruların Ayrı Değerlendirilmesi” başlıklı bölümün (b), (c) ve (ç) bentleri çerçevesinde onaylanır ve fon kurulu tarafından ticaret siciline tescil ve TTSG’de ilan edilir.

1.5.2.4.5. VİDMK Satış Yöntemleri

VİDMK halka arz edilerek veya nitelikli yatırımcılara satılmak üzere veya birim nominal değeri asgari 100.000 TL tutarında olmak kaydıyla tahsisli olarak ihraç edilebilir.

Tebliğde hüküm bulunmayan hallerde VİDMK izahnamesi veya ihraç belgesinin içeriği, hazırlanması, onaylanması, yayınlanması, tescil ve ilanı, izahnamedeki değişiklikler, fon veya kurucu tarafından yapılacak ilan ve reklamlar ile VİDMK’nın diğer ihraç ve satış esasları hakkında II-5.1 sayılı İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği ile II-5.2 sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliği hükümleri mahiyetine uygun düştüğü ölçüde uygulanır. Bu çerçevede ihracın fon tarafından yapılması halinde, söz konusu Kurul düzenlemelerinin uygulanmasında fon ihraççı addolunur ve ihraççının sorumlulukları fon kurulu tarafından yerine getirilir.

1.5.2.4.6. Halka Arz Edilmeksizin veya Yurtdışında VİDMK İhracı

Halka arz edilmeksizin veya yurtdışında ihraç edilecek VİDMK için Kurulca ihraç tavanı verilir. Bu durumda aşağıdaki esaslar uygulanır.

a) VİDMK, Kurulca izin verilen süre ve belirlenen ihraç tavanı içinde tertipler halinde satılabilir.

b) İhraç tavanı içinde yapılacak VİDMK ihraçları için birden fazla sayıda fon kurulabilir veya ihraç edilen VİDMK’nın itfa edilmiş olması ve fon içtüzüğünün yapılacak yeni ihraca uyumlu hale getirilmesi kaydıyla daha önce kurulmuş olan bir fon yeni bir VİDMK ihracı için kullanılabilir.

c) Kurulca izin verilen süre içinde geçerli olacak ihraç tavanı, kaynak kuruluşun son yıllık finansal tablolarında yer alan aktif toplamının iki katını aşamaz.

ç) Fon kurulu veya kurucu, Kurulca izin verilen süre içinde her VİDMK tertibi satışından en az on gün önce tertip ihraç belgesinin onaylanması amacıyla Kurula başvurur.

1.5.2.4.7. Halka Arz Suretiyle Yapılacak VİDMK İhracı

Halka arz suretiyle yapılacak ihraçlarda, VİDMK ihracının tek seferde yapılması ve izahnamenin tek belgeden oluşacak şekilde hazırlanması zorunludur.

1.5.2.4.8.VİDMK İhracı ile İlgili Özellikli Hususlar

Fon tarafından ihraç edilen VİDMK tamamen itfa edilmedikçe, Kurulca izin verilen süre içerisinde aynı fon kullanılmak suretiyle yeni tertip VİDMK ihraç edilemez. İhraç ettiği VİDMK'sı tamamen itfa olan bir fon kullanılmak suretiyle gerçekleştirilecek yeni tertip VİDMK ihracına ilişkin izahname veya ihraç belgesi onay başvurusunun eski tertip VİDMK'nın itfasını takiben yapılması zorunludur.

Halka arz edilecek VİDMK'nın borsada işlem görmesi ve Kurula yapılacak onay başvurusunun yanı sıra bu amaçla borsaya başvurulması zorunludur.

VİDMK ihraçlarında Kurul, satışın yalnızca nitelikli yatırımcılara yönelik olarak yapılmasını talep edebilir.

İFK tarafından fon kurmaksızın yapılan VİDMK ihraçlarında, ihraç edilen VİDMK tamamen itfa edilmedikçe yeni tertip bir VİDMK ihraç edilemez.

1.5.2.5.Fon Kurucularının Nitelikleri

Fon kurucularının;

a) Kendi özel mevzuatları ve/veya sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde sahip olmaları gereken kriterleri sağlamaları ve haklarında faaliyetlerinin tamamen veya belirli faaliyet alanları itibarıyla sürekli ya da son bir yıl içinde 1 ay veya daha fazla süreyle geçici olarak sınırlandırılması ya da durdurulması kararı verilmemiş olması,

b) Muaccel vergi borcu bulunmaması,

gerekir.

Kurucunun bir banka, finansal kiralama şirketi veya finansman şirketi olması halinde, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun (BDDK) uygun görüşü alınır.

1.5.2.6.VİDMK İhracına İlişkin Esaslar

1.5.2.6.1. Fon Portföyünün Oluşturulması

VİDMK ihracını takiben yatırımcılardan toplanan paralarla “*Fon Portföyüne İlişkin Hükümler*” başlıklı kısımda yer alan esaslar çerçevesinde fon portföyü oluşturulur. VİDMK ihracı kapsamında yatırımcılara yapılacak ödemeler, fon portföyünde yer alan varlıklardan elde edilen nakit akımlarından karşılanır. Kurucu veya kurucu niteliğini haiz tüzel kişiler tarafından, nakit akımlarının karşılanmasına yönelik olarak ihraç öncesinde kısmen veya tamamen garanti veya 3/6/2007 tarihli ve 5684 sayılı Sigortacılık Kanununda tanımlanan sigorta şirketleri tarafından sigorta teminatı verilebilir.

1.5.2.6.2. VİDMK Dilimlerinin Oluşturulması

Aynı tertip içerisinde aşağıda belirtilen kriterlere göre farklı haklara sahip olan VİDMK dilimleri oluşturulabilir.

- a) Varlıkların vadesi,
- b) Varlıkların anapara veya faiz ödeme zamanları,
- c) Varlıklardan elde edilecek faiz veya getirinin türü,
- ç) Anapara, faiz veya getiri ödemelerinde öncelikler,
- d) Tasfiye prosedürüne ilişkin haklar,
- e) Kredi riski,
- f) Kurulca uygun görülecek diğer kriterler.

1.5.2.6.3. Derecelendirme, Garanti ve İtfa

1-Halka arz edilecek her bir tertip VİDMK ve varsa VİDMK dilimleri için derecelendirme kuruluşları tarafından kredi derecelendirilmesinin yapılması ve derecelendirme notunun Kurul’un sermaye piyasasında derecelendirme faaliyeti ve derecelendirme kuruluşlarına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde güncellenmesini gerektiren durumlarda düzenli olarak gözden geçirilmesi zorunludur. *Derecelendirme kuruluşu*, Türkiye’de kurulan ve Kurulun sermaye piyasasında derecelendirme faaliyeti ve derecelendirme kuruluşlarına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde derecelendirme faaliyetinde

bulunmak üzere Kurulca yetkilendirilen derecelendirme kuruluşları ile Türkiye’de derecelendirme faaliyetlerinde bulunması Kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme kuruluşlarını ifade etmektedir.

2-Kurul, VIDMK’ya ilişkin ödeme yükümlülüklerinin yurt içinde yerleşik bir banka veya üçüncü bir tüzel kişi tarafından garanti altına alınmasını talep edebilir.

3-VIDMK izahnamede veya ihraç belgesinde belirlenen esaslar çerçevesinde itfa edilir.

1.5.2.7.Risk Tutma Yükümlülüğü

1-Kaynak kuruluş veya kurucu, VIDMK’nın nominal değerinin %5’ini satın almak ve vade sonuna kadar tutmakla yükümlüdür. Dilimler halinde yapılan VIDMK ihraçlarında bu yükümlülük;

a) Kredi derecelendirme notu olmayan veya aynı derecelendirme notuna sahip VIDMK dilimleri olması durumunda, her bir dilimden eşit ya da oransal olacak şekilde veya,

b) Farklı kredi derecelendirme notuna sahip VIDMK dilimleri olması durumunda, en düşük kredi kalitesine sahip dilimden veya dilimlerden olacak şekilde,

uygulanır.

2-Kurul, varlıkların türüne göre birinci bentte belirtilen oranı farklılaştırabileceği gibi, %10’u geçmemek üzere kaynak kuruluş veya kurucu bazında artırmaya yetkilidir.

3-Risk tutma yükümlülüğü kaynak kuruluş ve kurucu arasında paylaşılabilir.

FONUN İŞLEYİŞİNE İLİŞKİN ESASLAR

1.5.2.8.Fon Kurulu ve Fon Operasyon Sorumlusu

1.5.2.8.1. Fon Kurulu

Kurucu, her fon için 3 kişiden oluşan bir fon kurulunu yönetim kurulu kararıyla atar. Fon kurulu üyelerinden en az birinin Kurulun kurumsal yönetime ilişkin düzenlemelerinde sayılan nitelikleri taşıyan bağımsız üye olması ve en az bir üyenin de Kurulun lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansına (VII-128.7 *Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin*

Esaslar Hakkında Tebliğ’de lisans isimleri değişmiş, Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansına denk sayılmıştır) sahip olması zorunludur. Aynı kurucu tarafından birden fazla sayıda fon kurulması halinde, fon kurulları aynı kişilerden oluşabilir.

1.5.2.8.2. Fon Kurulu Üyesinin Nitelikleri

Fon kurulu üyesinin;

- a) Yüksek öğrenim görmüş, sermaye piyasası veya bankacılık alanında en az beş yıllık tecrübeye sahip bulunması, fon kurulu üyesi olmanın gerektirdiği itibara sahip olması,
- b) Kendisi veya sınırsız sorumlu ortak oldukları kuruluşlar hakkında iflas kararı verilmemiş ve konkordato ilân edilmemiş olması,
- c) Müflis olmaması, konkordato ilân etmiş olmaması ya da hakkında iflasın ertelenmesi kararı verilmiş olmaması,
- ç) Faaliyet izinlerinden biri Kurulca iptal edilmiş kuruluşlarda, bu müeyyideyi gerektiren olayda sorumluluğu bulunan kişilerden olmaması,
- d) Kanunda yazılı suçlardan kesinleşmiş mahkûmiyetinin bulunmaması,
- e) 14/1/1982 tarihli ve 35 sayılı Ödeme Güçlüğü İçinde Bulunan Bankerlerin İşlemleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname ve eklerine göre kendileri veya ortağı olduğu kuruluşlar hakkında tasfiye kararı verilmemiş olması,
- f) 26/9/2004 tarihli ve 5237 sayılı Türk Ceza Kanununun 53 üncü maddesinde belirtilen süreler geçmiş olsa bile; kasten işlenen bir suçtan dolayı beş yıl veya daha fazla süreyle hapis cezasına ya da devletin güvenliğine karşı suçlar, anayasal düzene ve bu düzenin işleyişine karşı suçlar, zimmet, irtikâp, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye kullanma, hileli iflas, ihaleye fesat karıştırma, edimin ifasına fesat karıştırma, bilişim sistemini engelleme, bozma, verileri yok etme veya değiştirme, banka veya kredi kartlarının kötüye kullanılması, suçtan kaynaklanan malvarlığı değerlerini aklama, kaçakçılık, vergi kaçakçılığı veya haksız mal edinme suçlarından mahkûm olmuş olmaması,

g) Bankacılık Kanunu kapsamındaki suçlardan, mülga 25/4/1985 tarihli ve 3182 sayılı Bankalar Kanunu ile mülga 18/6/1999 tarihli ve 4389 sayılı Bankalar Kanununun hapis cezası gerektiren hükümlerine muhalefetten hükümlü bulunmaması,

ğ) 7/2/2013 tarihli ve 6415 sayılı Terörizmin Finansmanının Önlenmesi Hakkında Kanunda düzenlenen suçlardan mahkum olmuş olmaması,

gereklidir.

1.5.2.8.3. Kurucunun Görevi ve Sorumluluğu

Kurucu, fon kuruluş başvurusunun gerçekleştirilmesi, fon kurulu üyelerinin belirlenmesi ve fon içtüzüğünün hazırlanmasından sorumludur.

1.5.2.8.4. Fon Kurulu'nun Sorumluluğu

Fon kurulu aşağıdaki hususlardan sorumludur:

a) Fon içtüzüğü değişikliklerinin ve ihraca ilişkin belgelerin hazırlanması, tescili ve ilanı,

b) Fon portföyünün oluşturulması, değerlendirilmesi ve fon varlıklarının Tebliğ hükümleri çerçevesinde korunması, saklanması, kaydedilmesi, kayıtların doğru olarak tutulması ve izlenmesi, bunlara ilişkin belge düzeninin kurulması ve bilgi ve belgelerin muhafazası,

c) Fonun yatırımcıların hak ve menfaatlerini koruyacak şekilde, ilgili mevzuat, fon içtüzüğü, izahname, ihraç belgesi ve ihraca ilişkin diğer belgelerde belirtilen ilke ve yöntemlere uygun olarak temsili, yönetimi ve denetiminin gözetimi,

ç) Bankalar nezdinde fon adına hesap açtırılması, yatırımcılara ödemelerin doğru olarak yapılması ile fondan yapılan diğer harcamaların Tebliğ hükümlerine uygunluğu,

d) Tebliğ hükümlerine uygun olarak yatırımcı raporlarının hazırlanması ve sunulması,

e) Hizmet sağlayıcı tarafından verilen hizmetin uygun bir şekilde yapılmasının sağlanması ve hizmet sağlayıcının hizmet sözleşmesinde belirlenen yükümlülüklerini yerine getirmemesi halinde değiştirilmesi,

f) Kanun ve ilgili mevzuattan kaynaklanan veya Kurulca talep edilebilecek diğer yükümlülükler.

Fon kurulunun vereceği tüm kararlar noter onaylı olarak fon kurulu karar defterine yazılır.

1.5.2.8.5. Fon Operasyon Sorumlusu

Fon kurulu, Tebliğ ile kendine verilen sorumluluklar saklı kalmak kaydıyla, “1.5.2.8.4. *Fon Kurulu’nun Sorumluluğu*” başlıklı bölümde yer verilen (e) bendi haricindeki görevlerini yerine getirmek üzere bir fon operasyon sorumlusu atayabilir. Fon operasyon sorumlusu, “1.5.2.5. *Fon Kurucularının Nitelikleri*” başlıklı bölümde yer verilen a ve b bentlerinde belirtilen şartları sağlayan bir banka veya geniş yetkili aracı kurum olabilir.

1.5.2.9. Fon İç Kontrol Sistemi ve Denetçisi

1.5.2.9.1. Fon İç Kontrol Sistemi

İç kontrol sistemi; fonun faaliyetlerinin verimliliğinin ve etkinliğinin, finansal ve idari konulara ait bilgilerin güvenilirliğinin ve zamanında elde edilebilirliğinin sağlanmasını, fon faaliyetlerinin ilgili mevzuata, sözleşmelere, fon içtüzüğüne, ihraca ilişkin belgelere uygun yürütülmesini, hata, hile ve usulsüzlüklerin önlenmesini ve tespitini, muhasebe kayıtlarının doğru ve eksiksiz olmasını ve finansal bilgilerin doğru ve güvenilir olarak zamanında hazırlanmasını temin etmek amacıyla uygulanan usul ve esaslardır. Fonun iç kontrol sistemine ilişkin prosedürler ile diğer usul ve esasların fon kurulu kararı ile yazılı hale getirilmesi zorunludur.

1.5.2.9.2. Fon İç Kontrol Sistemine İlişkin Hususlar

1-Fon iç kontrol sistemi asgari olarak;

a) VİDMK’nın ihraç tarihinde ve fonun faaliyet süresince Kanuna, Tebliğe, fon içtüzüğüne ve izahname, ihraç belgesi veya ihraca ilişkin diğer belgelere uygunluğunu,

b) Hizmet sağlayıcının görevinin Tebliğ ve hizmet sözleşmesi hükümlerine uygun olarak yapılmasını,

c) Fon hesaplarından yatırımcılara ve ilgili kişilere yapılan ödemelerin Tebliğ hükümlerine uygunluğunu,

ç) Fon varlıklarının Tebliğ hükümleri çerçevesinde yönetimini, fona ilave edilmesini veya fondan çıkarılmasını,

d) Fon varlıklarının kurucunun ve kaynak kuruluşların malvarlığından ayrı olarak muhafazasını, saklanması ve Tebliğ uyarınca muhasebe, belge ve kayıt düzeninin etkin bir şekilde işlemlerini,

e) Fon içtüzüğü, izahname, ihraç belgesi ve ihraca ilişkin diğer belgeler veya Kurul düzenlemesiyle getirilebilecek diğer yükümlülüklerin yerine getirilmesini,

sağlayacak şekilde oluşturulur.

2-Türev araç işlemlerine taraf olacak KFF'nin iç kontrol sisteminin; birinci bentte belirtilenlere ilave olarak, fonun karşılaşılabileceği temel risklerin tanımlanmasına, risk tanımlamalarının düzenli olarak gözden geçirilmesine, önemli gelişmelere paralel olarak güncellenmesine ve maruz kalınan risklerin tutarlı bir şekilde değerlendirilmesine imkan verecek bir risk ölçüm mekanizmasının geliştirilmesine yönelik risk yönetim prosedürlerini de kapsamı zorunludur. Risk yönetim prosedürleri, iç kontrol sistemi bünyesinde Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey (VII-128.7 *Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'de lisans isimleri değişmiş, Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansına denk sayılmıştır*) ve Türev Araçlar Lisanslarına sahip ayrı bir birim personeli tarafından oluşturulur ve takip edilir.

1.5.2.9.3.Fon Denetçisi ve Raporlar

Fonun faaliyetlerinin iç kontrol usul ve esaslarına uygun olarak işleyişi fon denetçisi tarafından denetlenir.

Fon kurulu, fon operasyon işlemlerinde fiilen görev almayan ve “1.5.2.8.2. *Fon Kurulu Üyesinin Nitelikleri*” başlıklı bölümde yer alan nitelikleri haiz bir kişiyi fon denetçisi olarak atar. Fon denetçisinin Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansına (VII-128.7 *Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'de lisans isimleri değişmiş, Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansına denk sayılmıştır*) sahip olması zorunludur. Fon denetçisinin Türev Araçlar Lisansına da sahip olması halinde, “1.5.2.9.2.*Fon İç Kontrol Sistemine İlişkin Hususlar*” başlıklı bölümün ikinci bendindeki görev fon denetçisi tarafından da yerine getirilebilir.

Fon denetçisi tarafından yapılan tespitleri ve denetleme sonuçlarını ihtiva eden raporlar takvim yılını izleyen üç ay içerisinde fon kurulunun bilgisine sunulur. Fon kurulu rapor sonuçlarına ilişkin olarak alınacak tedbirleri karara bağlar. Bu raporların en az beş yıl süre ile saklanması zorunludur.

Fon denetçisi, görevin ifası sırasında Kanun, Tebliğ veya fon içtüzüğü hükümlerine herhangi bir aykırılığın varlığını veya fonun geri ödeme gücünü içine düştüğünü tespit etmesi halinde hazırlayacağı denetim raporunu en kısa sürede fon kuruluna sunar.

Fon kurulu ve fon operasyon sorumlusu; fon portföyüne alınan varlıklara ilişkin belgeler, fonun finansal tabloları, iç kontrol ve risk yönetimine ilişkin prosedürler, Tebliğ kapsamında hazırlanması gereken raporlar, inceleme ve bağımsız denetim raporları ile hizmet sağlayıcı tarafından hazırlanan raporlar dahil fonun tüm defter, kayıt ve belgelerini fon denetçisine sağlamakla yükümlüdür.

1.5.2.10.Hizmet Sağlayıcı

1.5.2.10.1. Hizmet Sağlayıcının Niteliği

Fon portföyünde yer alan varlıkların günlük idaresi hizmet sağlayıcı tarafından yerine getirilir. Kurucu, kaynak kuruluş veya kurucu niteliğini haiz bir kuruluş hizmet sağlayıcı olabilir.

1.5.2.10.2. Hizmet Sağlayıcının Görev ve Sorumlulukları ile Hizmet Sözleşmesi

Hizmet sağlayıcının görev ve sorumlulukları fon kurulu ile hizmet sağlayıcı arasında akdedilen yazılı bir hizmet sözleşmesiyle belirlenir ve asgari olarak aşağıdaki hususları kapsar:

- a) Fon portföyünde yer alan varlıklara ilişkin ödemelerin zamanında tahsil edilmesi ve fon hesabına aktarılması,
- b) Fon portföyünde yer alan varlıklara ilişkin sigorta, vergi ve benzeri idari işlemlerin yerine getirilmesi,
- c) Borçluların ödeme kabiliyetlerinin gözetimi ile ödemelerin geç yapılması veya hiç yapılmaması halinde borçluya gerekli ihtarların yapılması,

ç) Alacaklardan kaynaklanan tüm nakit akımlarına ilişkin bilgilerin, ödeme zamanlarını ve bakiye bilgisini de gösterecek şekilde aylık olarak fon kuruluna raporlanması,

d) Fon portföyüne dahil edilen varlıklar için ayrıca;

1) Kullandırılan krediye ilişkin sözleşmede bu yönde bir hüküm bulunması halinde, varsa krediye konu varlıklara ilişkin vergilerin borçludan zamanında tahsil edilmesi ve vergi otoritelerine ödenmesi,

2) Hizmet sözleşmesinde belirtilmesi halinde, 1/11/2006 tarihli ve 26333 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan Bankalarca Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Bunlar İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelikte tanımlanan donuk alacak niteliğindeki varlıklar için gerekli takip işlemlerinin yürütülmesi ve elde edilen gelirlerden fon payına düşen kısmının fon hesabına aktarılması,

e) Kurulca belirlenen diğer görevler.

Fon kurulu ile hizmet sağlayıcı arasında yapılan sözleşme çerçevesinde fona aktarılmak üzere tahsil edilen tutarlar, fon malvarlığına dâhil olup ivedilikle hizmet sağlayıcının kendi hesaplarından ayrı olarak fon adına açılan bir banka hesabına aktarılır.

1.5.2.10.3.Hizmet Sözleşmesinin Sona Ermesi

Hizmet sağlayıcının sözleşmeyle belirlenen yükümlülüklerini yerine getirmemesi veya kendi özel mevzuatları gereği faaliyet izninin iptali halinde, sözleşme fon kurulu tarafından sona erdirilir ve başka bir hizmet sağlayıcı ile sözleşme yapılır.

Sözleşmenin sona ermesini müteakip hizmet sağlayıcı fon portföyüne dahil edilen varlıklara ilişkin yazılı veya elektronik ortamda tutulan tüm defter, belge ve kayıtları ile fon portföyüne dahil edilen varlıklara ilişkin tüm nakit ve banka hesaplarını mahsup veya kesinti yapmaksızın fon kuruluna veya yerine geçecek olan hizmet sağlayıcıya devreder. Bu hususlara sözleşmede yer verilir.

1.5.2.10.4. Hizmet sağlayıcının Faaliyetlerinin Bağımsız Denetimi

Hizmet sağlayıcının ikinci paragrafta belirtilen hizmet sözleşmesi kapsamındaki faaliyetleri ile fon varlıklarının mevcudiyetini koruyup korumadığı, Uluslararası Denetim ve Güvence Standartları Kurulu tarafından yayımlanan 4400 numaralı Finansal Bilgilerle İlgili

Üzerinde Mutabık Kalınan Prosedürlere İlişkin Uluslararası Hizmet Standardına uygun olarak sermaye piyasasında bilgi sistemleri bağımsız denetim faaliyetinde bulunmakla yetkili bir bağımsız denetim kuruluşu tarafından altı aylık hesap dönemleri itibarıyla incelenir. İnceleme sonucunda elde edilen bulgular, ilgili altı aylık hesap döneminin bitimini izleyen otuz gün içerisinde bir rapor halinde fon kurulu ve kurucuya iletilir. Söz konusu incelemenin yapılması ve raporun hazırlanmasında Tebliğ'in 4 numaralı ekinde belirtilen esaslara uyulur.

1.5.2.11.Sır Saklama

Fon kurulu, fon denetçisi, fon operasyon sorumlusu ve hizmet sağlayıcı, Tebliğ ve sözleşmeler ile kendilerine verilen görevlerini yerine getirmeleri sırasında ilgililere ve üçüncü kişilere ait öğrendikleri sırları Tebliğe ve özel kanunlarına göre yetkili olanlardan başkalarına açıklayamazlar ve kendi yararlarına kullanamazlar.

FON PORTFÖYÜNE İLİŞKİN HÜKÜMLER

1.5.2.12.Fon Portföyüne Dahil Edilebilecek Varlıklar ve Devir Sözleşmesi

1.5.2.12.1. VFF Portföyüne Alınabilecek Varlıklar

İzahname veya ihraç belgesinde belirtilmek koşuluyla VFF portföyüne:

- 1) Bankaların ve finansman şirketlerinin, tüketici kredileri ile ticari kredilerinden kaynaklanan alacakları,
- 2) 6361 sayılı Kanun çerçevesinde yapılan finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar,
- 3) T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığının gayrimenkul satışından kaynaklanan taksitli ve sözleşmeye bağlanmış alacakları,
- 4) Finansal kuruluşlar hariç mal ve hizmet üretimi faaliyetinde bulunan anonim ortaklıkların müşterilerine yaptıkları faturalı satışlardan kaynaklanan senede veya teminata bağlanmış ticari alacakları,
- 5) Fon portföyünde yer alan varlıklardan elde edilen nakdin değerlendirilmesi amacıyla yönelik olarak yapılan üç aydan kısa vadeli mevduat, katılım hesabı, ters repo işlemleri, para piyasası fonları, kısa vadeli borçlanma araçları fonları ve Takasbank Para Piyasası işlemleri,

6) “1.5.2.16.Fon Portföyünün Kalitesinin Artırılmasına Yönelik İşlemler” başlıklı bölümde belirtilen yedek hesaplardaki varlıklar,

7) Kurulca uygun görülecek sermaye piyasası araçları dışındaki varlıklar.

1.5.2.12.2. KFF Portföyüne Alınabilecek Varlıklar

İzahname veya ihraç belgesinde belirtilmek koşuluyla KFF portföyüne;

1) Bankaların ve finansman şirketlerinin, ilgili sicilde ipotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmış, Kanunun 57 nci maddesinin birinci fıkrasında⁵⁷ tanımlanan konut finansmanından kaynaklanan alacakları,

2) Kanunun 57 nci maddesinin birinci fıkrasında⁵⁸ tanımlanan konut finansmanından kaynaklanmak kaydıyla, 6361 sayılı Kanun çerçevesinde yapılan finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar,

3) Bankaların, finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketlerinin ilgili sicilde ipotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmış ticari kredi ve alacakları,

4) T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığının konut satışından kaynaklanan taksitli ve sözleşmeye bağlanmış alacakları,

5) “1.5.2.12.1. VFF Portföyüne Alınabilecek Varlıklar” başlıklı bölümün (5), (6) ve (7) numaralı bentleri kapsamındaki varlıklar,

6) Türev araçlardan kaynaklanan haklar ve yükümlülükler,

dahil edilebilir. (1) numaralı bentte belirtilen alacaklardan, Kanunun 57 nci maddesinin birinci fıkrasında⁵⁹ tanımlanan konut finansmanından kaynaklanmakla birlikte ipotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmamış olan kredilerden kaynaklananlar, Kurulca uygun görülen nitelikte başka bir teminata bağlanmış olması şartıyla birinci alt bent kapsamında KFF portföyüne dahil edilebilir.

⁵⁷ **MADDE 57** – (1) Konut finansmanı, konut edinmeleri amacıyla tüketicilere kredi kullandırılması, konutların finansal kiralama yoluyla tüketicilere kiralanması, sahip oldukları konutların teminatı altında tüketicilere kredi kullandırılması ve bu kredilerin yeniden finansmanı amacıyla kredi kullandırılmasıdır. Konut finansmanı kuruluşları, konut finansmanı fonları ve ipotek finansmanı kuruluşlarının bu kredilere ve alacaklara dayalı veya bunların teminatı altındaki işlemleri de bu kapsamdadır.(...)

⁵⁸ Bknz. Dipnot. Md.6

⁵⁹ Bknz. Dipnot. Md.6

1.5.2.12.3.Varlıkların Fona Devri

Fon, sayılan varlıkları imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde devralır. Devir sonucunda ilgili varlığın sahipliğiyle ilgili tüm haklar fona geçer ve bu hususa imzalanacak sözleşmede yer verilir.

1.5.2.13.Varlıkların Nitelikleri

1-Varlıkların fon portföyüne dahil edildiği tarih itibarıyla aşağıdaki şartları sağlaması zorunludur:

a) Banka kredilerinin, Bankalarca Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Bunlar İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmeliğin dördüncü maddesinin birinci fıkrasının (a) bendi⁶⁰ kapsamında olması,

b) Finansman şirketlerince verilen krediler ve finansal kiralama alacakları için 24/12/2013 tarihli ve 28861 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerinin Muhasebe Uygulamaları ile Finansal Tabloları Hakkında Yönetmelik hükümleri uyarınca özel karşılık ayrılmamış olması,

c) İpotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmış kredi ve alacakların teminatı olan taşınmazlarla ilgili olarak:

1) Taşınmazın Türkiye Cumhuriyeti sınırları içinde olması,

2) Taşınmaza ilişkin kanuni zorunluluklardan kaynaklanan sigorta yükümlülüklerinin yerine getirilmiş olması,

⁶⁰ **MADDE 4 –** (1) Bankalar, yurtdışı şubeleri dahil, kredilerini ve diğer alacaklarını tahsil kabiliyetine ve borçluların kredi değerliliğine göre, bu Yönetmelikte belirlenen esas ve usulleri dikkate almak suretiyle, aşağıda belirtilen gruplar itibarıyla sınıflandırarak izlemek zorundadırlar:a) Birinci Grup - Standart Nitelikli Krediler ve Diğer Alacaklar: Bu grupta;1) Kredilendirilebilir nitelikte finansman yapısına sahip gerçek ve tüzel kişilere kullandırılan,2) Anapara ve faiz ödemeleri, borçlusunun ödeme gücüne ve nakit akımına göre yapılandırılan,3) Ödemeleri süresinde yapılan, gelecekte de geri ödeme sorunları beklenmeyen, tamamen tahsil edilebilecek nitelikte olan,4) Borçlusunun kredi değerliliğinde zayıflama tespit edilmemiş olan ve zafiyet belirtisi bulunmayan,krediler ve diğer alacaklar sınıflandırılır. (28/05/2011 tarihli Yönetmelik ile eklenmiştir.) Bankaların kredi ve diğer alacaklarından bu grup içerisinde izlenenlerin gruba ilişkin öngörülen koşulları taşımaya devam etmeleri şartıyla sözleşme koşullarında değişiklik yapılabilir. (08/10/2013 tarihli Yönetmelik ile değişik.)Ancak, yapılan değişikliğin sözleşmede öngörülen ilk ödeme planının uzatılmasına yönelik olması halinde ilgili kredi ve diğer alacaklar için 7 nci maddenin birinci fıkrasının (a) bendi veya altıncı fıkrası uyarınca belirlenen oranın 5 katından aşağı olmamak üzere genel kredi karşılığı ayrılır ve belirtilen nitelikteki kredi ve diğer alacaklara ilişkin olarak yılsonu ve ara dönemler itibarıyla kamuya açıklanacak finansal raporlarda ödeme planında yapılan değişikliğin sayısına ve uzatılan ödeme süresine göre ayrı ayrı gruplandırma yapılarak bilgi verilir. (18/06/2011 tarihli Yönetmelik ile eklenmiştir.) 7 nci maddenin ikinci fıkrasında belirtilen taşıt ve konut kredileri dışındaki tüketici kredilerinden sözleşmesinde bu şekilde değişiklik yapılanlar için bu oran aynı fıkra da belirtilen oranın 2,5 katı olarak uygulanır. (30/12/2011 tarihli Yönetmelik ile eklenmiştir.) Bu bent kapsamında sözleşme koşullarında değişiklik yapılan kredilerden riski düşük, çok kısa vadelerde kullandırılan ve faiz ödemeleri vadelerinde düzenli olarak yapılanlar, bankalar için ek bir maliyete neden olmadan vadelerinin yenilenmesi halinde en geç bir yıllık sürede anaparalarının geri ödenmesi koşuluyla, bu bentte yer alan ilave genel karşılığa tabi tutulmayabilir.

3) Kredinin kullanılması veya alacağın oluşumu aşamasında taşınmazın piyasa değerinin BDDK veya Kurulca listeye alınmış değerlendirme kuruluşlarınca tespit edilmiş olması,

ç) Deniz, hava ve kara taşıtlarına ilişkin ticari kredilerde; deniz taşıtları için Tekne ve Makine Sigortası, hava taşıtları için Hava Taşıtları Tekne (Gövde) Sigortası, kara taşıtları için ise Kara Taşıtları Kasko Sigortası yapılmış olması.

2-Birinci bendin (c) ve (ç) bentlerinde öngörülen sigorta yükümlülüğünün ilgili kredi ve alacağa ilişkin sözleşme süresi boyunca yerine getirilmesi zorunludur.

3-İDMK'dan kaynaklanan yükümlülüklerin karşılanabilmesi amacıyla, KFF portföyünün faiz veya kur riskine karşı korunmasını sağlayacak türev araçlardan kaynaklanan haklar ve yükümlülükler fon portföyüne dahil edilebilir. Fon portföyüne dahil edilen türev araçlarla ilgili aşağıdaki şartların sağlanması zorunludur:

a) Türev aracın borsalarda alım satıma konu olması veya karşı tarafının, kurulduğu ülke yetkili otoritesi tarafından yetkilendirilmiş bir banka, kredi kuruluşu, sigorta şirketi veya merkezi takas kuruluşu olması ve kredi derecelendirme kuruluşlarınca belirlenen derecelendirme notunun yatırım yapılabilir seviyenin en yüksek ilk üç kademesine denk gelen uzun vadeli derecelendirme notuna sahip olması gerekir.

b) Fonun portföyüne dahil edilen türev araçlardan kaynaklanan haklar, riske maruz tüm varlıkların kalan toplam anapara nominal değerini; yükümlülükler, ihraç edilen riske maruz İDMK'nın kalan toplam anapara nominal değerini aşamaz.

1.5.2.14.Fon Yönetimine İlişkin Esaslar

1-Fon portföyü, VİDMK'nın ihraç tarihini müteakip en geç 1 ay içerisinde, fon portföyüne dahil varlıkların değeri fonun toplam yükümlülüğünden az olmayacak şekilde oluşturulur.

2-Fona yapılacak her türlü ödeme ve fondan yapılacak her türlü harcama için fon adına açılan hesap kullanılır.

3-Fon doğrudan aktarım veya dolaylı aktarım usullerinden biri ile yönetilir. Doğrudan aktarım usulünde, fon portföyünde yer alan varlıklardan elde edilen, ödeme planına bağlı olan veya olmayan nakit akımları Tebliğ kapsamında gerekli kesintiler yapıldıktan sonra fon bünyesinde bekletilmeksizin doğrudan yatırımcılara aktarılır. Dolaylı aktarım usulünde ise,

söz konusu nakit akımları, Tebliğ kapsamında gerekli kesintiler yapıldıktan sonra belirlenen vadelerde yatırımcılara aktarılan kadar, izahnamede veya ihraç belgesinde belirtilen esaslar çerçevesinde fon bünyesinde bekletilebilir.

4-Doğrudan aktarım usulünün uygulanması durumunda, yatırımcılara yapılacak ödemelerin vadeleri fon portföyünde yer alan varlıkların vadeleriyle uyumlu olacak şekilde belirlenir. Dolaylı aktarım usulünün uygulanması durumunda ise, yatırımcılara yapılacak ödemelerin vadeleri fon kurulu tarafından belirlenir.

5-İpotekle teminat altına alınmış bir varlığın fon portföyüne alınması hâlinde, ipoteğin veya mülkiyetin fon adına ilgili sicile tescil ettirilmesi zorunludur. İlgili sicilde fon adına tescil işlemi yapılmasının mümkün olmaması halinde, varlığın fona devredildiği hususu beyanlar hanesine kaydedilir.

6-Taşıt kredilerinin fon portföyüne alınması halinde, taşıt rehninin kurucu adına ilgili taşıt siciline tescil ettirilmesi zorunludur. Kurucu, sahip olduğu rehin hakkını kullanması ile elde edeceği tüm menfaatleri fona devredeceğine dair fon kuruluna noter onaylı bir beyan verir.

7-Tebliğ uyarınca yapılacak sigorta sözleşmelerinden elde edilecek tazminat tutarları fon portföyüne gelir olarak kaydedilir.

8-Varlıkların fon portföyüne devir tarihinden önce yapılan işlemlerden dolayı ortaya çıkabilecek mali yükümlülükler fon portföyünden karşılanamaz. Bu yükümlülüklerle ilgili hukuki anlaşmazlıklarda taraf kaynak kuruluşur.

9-VİDMK'nın itfası sonucunda, fon portföyünde yer alan varlıklardan elde edilen nakit akımının, yatırımcılara yapılan toplam ödemeleri ve fondan yapılan diğer harcamaları aşan kısmının kullanım esaslarına VİDMK izahnamesinde yer verilir.

10-Fon, yalnızca nakit yönetimi amacıyla ve varlıklar toplamının %1'ini geçmeyecek tutarda borçlanabilir.

1.5.2.15.Fon Portföyünden Yapılabilecek Harcamalar

1- Fondan karşılanacak tüm giderlerin toplamının varlıkların toplam değerine göre üst sınırına ve her bir gider kalemine izahname veya ihraç belgesinde yer verilmesi kaydıyla, fon portföyünden aşağıda belirtilen harcamalar yapılabilir:

- a) Mevzuat gereği yapılması zorunlu tescil ve ilan giderleri,
- b) Fon kurulu üyeleri ile fona hukuk, muhasebe, operasyon, saklama ve diğer yönetim hizmetleri sağlayanlara, hizmetleri karşılığı ödenmesi gereken ücretler,
- c) Varlıkların yönetimine ilişkin hizmet sağlayıcıya ödenmesi gereken ücretler,
- ç) Bağımsız denetim kuruluşlarına ödenen ücretler,
- d) Derecelendirme kuruluşlarına ödenen ücretler,
- e) Fon portföyünün kalitesinin artırılmasına yönelik olarak “1.5.2.16.Fon Portföyünün Kalitesinin Artırılmasına Yönelik İşlemler” başlıklı bölüm kapsamında ödenmesi gereken ücret, komisyon ve diğer giderler,
- f) Yüklenim ve aracılık ücret ve komisyonları,
- g) Yedek hesaplara ayrılan kesintiler,
- ğ) İhraç için ödenen kanuni ücretler,
- h) Fonun mükellefi olduğu vergi ödemeleri,
- ı) Türev araçlardan kaynaklanan maliyetler,
- i) Kurulca uygun görülecek diğer harcamalar.

2-Fon malvarlığından piyasa rayıcı üzerinde harcama yapılamaz. Harcamaların belgeye dayandırılması zorunludur.

1.5.2.16.Fon Portföyünün Kalitesinin Artırılmasına Yönelik İşlemler

1-Varlıklardan elde edilen nakit akımlarının, yatırımcılara yapılacak olan ödemeler ile fon varlıklarından yapılabilecek diğer harcamaları karşılayamama riskine karşı, yatırımcıların haklarının korunabilmesi amacıyla;

- a) Fon kurulu ile kurucu ve/veya üçüncü bir taraf arasında sigorta, garanti, teminat mektubu veya diğer bir garanti yöntemi kullanılmasını teminen sözleşme yapılabilir,
- b) Farklı haklara sahip değişik dilimlerde VIDMK ihraç edilebilir,

c) Varlıkların fonun toplam yükümlülüklerini aşan kısmı, hizmet sözleşmesi ile belirlenecek oran veya miktarda bu amaçla oluşturulacak yedek hesaplara aktarılabilir,

ç) Kurulca uygun görülecek diğer yöntemlere başvurulabilir.

2-İzahnamede ve ihraç belgesinde açıklanmak ve Tebliğ’de yer alan risk tutma kuralına ilişkin hükümler saklı kalmak kaydıyla, kurucu veya kaynak kuruluş fon portföyünün kalitesinin artırılması amacıyla VİDMK dilimlerinden satın alabilir.

1.5.2.17.Varlıkların Fondan Çıkarılması veya Değiştirilmesi

1-Fona devredilen varlıkların Tebliğ, izahname veya ihraç belgesinde belirtilen nitelikleri taşımadığı halde fona devredildiğinin anlaşılması durumunda; kaynak kuruluş, söz konusu varlıkları en geç on gün içinde nitelikleri uygun olanlarla değiştirmek zorundadır. Bu hususa “1.5.2.12.3.Varlıkların Fona Devri” başlıklı bölümde bahsi geçen sözleşmede yer verilir.

2-Varlıklar, “1.5.2.6.VİDMK İhracına İlişkin Esaslar” ve “1.5.2.16.Fon Portföyünün Kalitesinin Artırılmasına Yönelik İşlemler” başlıklı bölümler çerçevesinde garanti verilmesi veya garanti sözleşmesinin işletilmesi hallerinde, izahname veya ihraç belgesinde belirtilen esaslar çerçevesinde fon portföyünden çıkarılabilir veya değiştirilebilir.

3-İlk iki bentte belirtilen durumlar dışında, varlıklar fon portföyüne ilave edilemez veya fondan çıkarılamaz.

4-Bu bölüm kapsamında yapılacak değişiklikler için değişiklik öncesinde fon kurulu kararı alınır.

FONLARDA BİLGİLENDİRME, FİNANSAL RAPORLAMA, BAĞIMSIZ DENETİM, VARLIKLARA İLİŞKİN KAYIT VE KAMUYU AYDINLATMA ESASLARI

1.5.2.18.Bilgilendirme ve Kamuyu Aydınlatma Esasları

1.5.2.18.1.KAP ve İnternette Yapılan Bildirimler

1-Yatırımcıların bilgilendirilmesini teminen;

a) Fon içtüzüğü ile içtüzük değişiklikleri, Kurul onayının kurucu tarafından tebellüğ edildiği tarihi izleyen,

b) Fon kurulu üyelerinin, fon operasyon sorumlusunun, denetçinin, hizmet sağlayıcının veya bağımsız denetim kuruluşunun herhangi bir sebepten dolayı görevden ayrılmaları veya Tebliğe göre sahip olmaları gereken şartları yitirmeleri ile kurucunun veya hizmet sağlayıcının faaliyet izninin iptali halinde; bu durumlar veya bu durumlarda meydana gelen değişiklikler, ilgili durum veya değişikliğin gerçekleşmesini takip eden,

c) Takvim yılı esas alınarak, üçer aylık dönemler itibarıyla; varlıklara ilişkin olarak varsa önceki rapor tarihinden itibaren gerçekleşen anapara ödemelerini, birikimli ödenmiş anapara tutarı ile kalan anapara tutarını, anaparanın bulunmaması durumunda ise gerçekleşen ödeme tutarlarını içeren bir yatırımcı raporu ilgili dönemin bitimini izleyen,

ç) Hizmet sağlayıcının faaliyetleri ve fon varlıklarının mevcudiyetine ilişkin “1.5.2.10.4. *Hizmet sağlayıcının Faaliyetlerinin Bağımsız Denetimi*” başlıklı bölüm uyarınca hazırlanan raporda yer alan bulgular, raporun hazırlanmasını takip eden,

d) Derecelendirme kuruluşlarınca VIDMK'lara verilmiş veya güncellenmiş kredi derecelendirme notları, kurucu veya fon kuruluna iletilmesini izleyen,

altı iş günü içerisinde Kamuyu Aydınlatma Platformunda (KAP) ve kurucunun İnternet sitesinde ilan edilir.

1.5.2.18.2.Halka Arz Edilmeksizin Yapılan Satışlarda Yapılacak Bildirimler

VIDMK'nın tahsisli olarak veya nitelikli yatırımcılara satılması durumunda ise, “1.5.2.18.1.KAP ve İnternette Yapılan Açıklamalar” başlıklı bölüm kapsamında yapılması gereken ilanlar Merkezi Kayıt Kuruluşu Anonim Şirketi (MKK) aracılığıyla bu yatırımcılara elektronik ortamda iletilir ve kurucunun İnternet sitesinde yayınlanarak yatırımcıların

erişimine açık tutulur. İlanın internet sitesinde yayımlandığı hususu, ilanı takip eden altı iş günü içinde Kurula varsa gerekli erişim bilgileri ile birlikte iletilir.

1.5.2.18.3. Bildirimlerden Doğan Sorumluluk ve Kurul’a Yapılan Bildirimler

1-KAP’ta ve kurucunun İnternet sitesinde ilan edilmesi gereken bilgi ve belgelerin eksiksiz olarak yayımlanması, doğruluğu ve güncel tutulması kurucunun sorumluluğundadır.

2- Fon içtüzüğü ile içtüzük değişikliklerinin tescilinin ilan edildiği TTSG’nin tarih ve sayısına ilişkin bilgi, ilanı takip eden altı işgünü içerisinde Kurula gönderilir.

3-Fon denetçisinin “1.5.2.9.3.Fon Denetçisi ve Raporlar” başlıklı bölümün dördüncü paragrafı kapsamında hazırladığı rapor, tamamlanmasını takip eden altı iş günü içerisinde Kurula gönderilir.

1.5.2.19.Fonlarda Muhasebe, Finansal Raporlama ve Bağımsız Denetim Esasları

Fonların muhasebe uygulamaları, hesap planları, finansal tablolarının hazırlanmasında esas alınacak standartlar, finansal tablo düzenleme yükümlülükleri ve finansal tablolarının bağımsız denetimi hakkında Kurul’un yatırım fonlarına ilişkin düzenlemelerinde yer alan esaslar uygulanır.

1.5.2.20.VİDMK İzahnamesinde Yer Alacak Finansal Tablolar

VİDMK izahnamesinde, fonun veya İFK’nın Türkiye Muhasebe Standartlarına uygun olarak düzenlenmiş ve bağımsız denetimden geçmiş İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği’nde belirtilen finansal tablolarına yer verilir.

Fon’un veya İFK’nın faaliyetlerine bir yıldan daha kısa bir süredir devam etmesi halinde, VİDMK izahnamesinde bu süreyi kapsayan Türkiye Muhasebe Standartlarında uygun olarak düzenlenmiş ve incelemeyden geçirilmiş ara dönem finansal tablolara yer verilir. Fonun yeni kurulmuş olması veya kurulmasından itibaren VİDMK ihracı yapmamış olması halinde VİDMK izahnamesinde fonun finansal tablolarına yer verilmeyebilir.

VİDMK izahnamesinde yer alacak finansal tablolara ilişkin diğer hususlarla ilgili olarak Kurul’un ilgili düzenlemelerinde yer alan esaslar uygulanır.

1.5.2.21.Fon Varlıklarının Kaydının Tutulması**1.5.2.21.1.Zorunlu Defter Tutulması**

Fon işlemlerine ilişkin olarak Türk Ticaret Kanunu, 4/1/1961 tarihli ve 213 sayılı Vergi Usul Kanunu ve Kanun hükümleri çerçevesinde zorunlu defterler tutulur.

1.5.2.21.2.Varlıklara Ait Dosya Oluşturulması

1-Fon portföyüne dahil edilen ve “1.5.2.12.1. VFF Portföyüne Alınabilecek Varlıklar” başlıklı bölümün (1), (2), (3) ve (4) numaralı bentleri ile “1.5.2.12.2. KFF Portföyüne Alınabilecek Varlıklar” başlıklı bölümün (1), (2), (3) ve (4) numaralı bentlerinde sayılan her bir varlığa bir dosya numarası verilir. Fonun muhasebe kayıtlarına ilişkin açıklamada ilgili varlığın dosya numarasına yer verilmesi zorunludur.

2-Fon portföyüne devredilen varlıklara ilişkin dosyada asgari olarak;

a) Bankalar ve finansman şirketlerince verilen krediler ile T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığının gayrimenkul satışından kaynaklanan alacaklarına ilişkin olarak; borçlunun/borçluların adı, para birimi, anapara değeri, kredinin veriliş tarihi, vadesi,faiz oranı, faiz hesaplama metodu, varsa azami faiz oranı ve tutarı ile endeks bilgileri, ödeme planı, sigorta bilgileri,

b) Finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklara ilişkin olarak; kiracının ve kiralayanın adı, kira bedeli ve ödeme planı bilgileri,

c) Mal ve hizmet üretiminde bulunan anonim ortaklıkların ticari alacakları ile ilgili olarak; borçlunun adı, para birimi, anapara değeri, vadesi, varsa faiz oranı ve ödeme planı bilgileri,

ç) Varsa varlığın teminatına ilişkin olarak; teminatın niteliği, rehin ve sicil bilgileri, ekspertiz değeri, sigorta bilgileri,

yer alır. Söz konusu dosyalarda veya bu dosyaların tutulduğu elektronik ortamlarda ilgili varlığın VFF, KFF veya İFK’ya aidiyeti açık ve anlaşılır bir şekilde belirtilir.

1.5.2.21.3.Muhasebe Kayıtlarına İlişkin Açıklamalar

Fon portföyünde yer alan;

a) Nakdin tutarına ve nakdin tutulduğu hesabın numarasına,

b) Menkul kıymetlere ilişkin olarak; varsa fon kodu, sayısı, nominal değeri, para birimi, vadesi, faiz oranı, faiz hesaplama metodu, ödeme planı ve saklayıcıdaki hesap numarasına ilişkin bilgilere ve Kurulca gerekli görülecek diğer hususlara,

muhasabe kayıtlarına ilişkin açıklamalarda yer verilir.

1.5.2.22.Fon Portföyündeki Varlıklara İlişkin Bilgi ve Belgelerin Muhafazası

Fon kurulunun görevini ifa etmesine yönelik olarak taraf olunan tüm sözleşmelerin, yapılan tüm yazışmaların, Tebliğ kapsamında hazırlanması gereken finansal tablo ve raporların ve fon kurulu kararlarının dosyalanarak, düzenlenme tarihlerinden itibaren 5 yıldan az olmamak üzere VİDMK'nın itfasına kadar geçen süre boyunca saklanması zorunludur. Bu süre içinde davaya konu edilenlerin, davanın kesin hükme bağlanmasına kadar saklanması ve yetkili mercilerce istendiğinde ibraz edilmesi gerekir.

Fon portföyünde yer alan varlıklara esas teşkil eden tüm bilgi ve belgelerin elektronik kopyalarının, yedekleri alınmak suretiyle kurucu veya hizmet sağlayıcı nezdinde muhafaza edilmesi gerekir.

Alacaklar ve kredilere ilişkin belgelerin kaynak kuruluş veya hizmet sağlayıcı tarafından muhafaza edilmesi halinde, bu hususa hizmet sözleşmesinde yer verilir.

FONUN GERİ ÖDEME GÜÇLÜĞÜNE DÜŞMESİ, SONA ERMESİ, FON KURULU ÜYELERİ İLE İHRAÇ İŞLEMİNE TARAF OLANLARIN DEĞİŞMESİ VE FAALİYET İZİNLERİNİN İPTALİ**1.5.2.23.Fon Kurulu Üyeleri İle İhraç İşlemine Taraf Olanların Değişmesi ve Sahip Olmaları Gereken Şartları Yitirmeleri**

Fon kurulu üyelerinin, fon operasyon sorumlusunun, denetçinin, hizmet sağlayıcının veya bağımsız denetim kuruluşunun;

a) Tebliğe göre sahip olmaları gereken şartları yitirmeleri halinde, durumun öğrenildiği anda görevlerine son verilerek ilgili görevlere ivedilikle yeni atamaların yapılması gerekir.

b) Herhangi bir sebepten dolayı görevden ayrılmaları halinde, ayrılan bu kişi veya kuruluşların görevlerine ilişkin sorumlulukları yeni atamalar yapılıncaya kadar devam eder.

1.5.2.24.Fonun Geri Ödeme Güçlüğüne Düşmesi İle Kurucunun Faaliyet İzninin İptali

1-Fon kurulunun Tebliğ ile kendisine verilen görevleri gereği gibi yerine getirmemesi sonucu fonun geri ödeme güçlüğüne düşmesi halinde, Kurul kurucudan fon kurulu üyelerinin değiştirilmesini talep edebilir.

2-Geri ödeme güçlüğüne devamı halinde, Kurul fonun başka bir kurucuya devredilmesine karar verebilir. Ancak ilk kurucunun, garanti vermiş olması halinde, ihraç edilen VİDMK'nın geri ödemelerinin fon malvarlığından karşılanamayan kısmının tam ve zamanında yapılmasına ilişkin yükümlülüğü devam eder.

3-Kurucunun faaliyet izninin iptali veya kurucu olma şartlarını yitirmesi halinde, Kurul fonun kurucu niteliklerini haiz başka bir kurucuya devrine karar verebilir.

4-Kurul, yeni kurucuya ikinci ve üçüncü paragraf kapsamındaki hizmetleri karşılığında fon malvarlığından ödeme yapılması hususunda karar vermeye ve yapılacak ödemenin hesaplanmasına ilişkin usul ve esasları belirlemeye yetkilidir.

1.5.2.25.Fonun Sona Ermesi

Fon aşağıdaki nedenlerle sona erer:

a) Fon içtüzüğünde bir süre öngörülmüş ise bu sürenin sona ermesi,

b) Fon süresiz olarak kurulmuş ise, yatırımcılara karşı bütün yükümlülükler ifa edildikten sonra fon kurulunun ifanın tamamlandığını tevsik edici belgelerle Kurula sona erme talebiyle başvurması.

Fon hakkında sona erme kararının verildiği tarihten itibaren VİDMK ihraç edilemez.

1.5.2.26.İFK Tarafından Yapılan İhraçlara İlişkin Özel Hükümler

İFK tarafından fon kurmaksızın yapılan VİDMK ihraçlarında; Tebliğ'in kurucu veya fona ilişkin hükümleri İFK, fon portföyüne ilişkin hükümleri İFK varlıkları, fon kuruluna ilişkin hükümleri ise İFK yönetim kurulu için kıyasen uygulanır. Bu durumda fon

içtüzüklerinde yer alması gereken “1.5.2.2. *Fon İktüzüğü*” başlıklı bölümde belirtilen asgari unsurlara kıyasen İFK’nın esas sözleşmesinde yer verilir.

Kurulun İFK’ya ve İFK’nın VIDMK ihracına ilişkin düzenlemeleri saklıdır.

1.5.2.27.VIDMK’nın Kayden İhracı ve MKK’ya Bildirim Zorunluluğu

Fon veya İFK tarafından ihraç edilecek VIDMK’nın MKK nezdinde elektronik ortamda kayden ihracı ve bunlara ilişkin hakların hak sahipleri bazında izlenmesi hususunda Borçlanma Araçları Tebliğinde belirlenen esaslar kıyasen uygulanır.

1.6. İPOTEK TEMİNATLI VE VARLIK TEMİNATLI MENKUL KIYMETLER

1.6.1.KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1.6.1.1. KONUT FİNANSMANI VE KONUT FİNANSMAN SİSTEMLERİ⁶¹

1.6.1.1.1. Konut Finansmanı Tanımı

Toplumların vazgeçilmez ihtiyaçlarından biri olan konut, en temel anlamda insanların barınma ihtiyacını karşılayan, yüksek değerli, uzun ömürlü fiziksel mekanlar olarak tanımlanmaktadır. Konut alımı için ihtiyaç duyulan kaynağın temin edilme süreci olarak tanımlanan konut finansmanı ise, 5582 sayılı Kanun ile Sermaye Piyasası Kanunu 58 inci madde ile mevzuatımızda tanımlanmış ve kapsamı belirlenmiştir.

1.6.1.1.2. Konut Finansman Sistemleri⁶²

Konut finansman sistemlerinin temel yapısı, fon fazlası olan kesimden toplanan fonların, konut ihtiyaçlarının karşılanması noktasında, fon ihtiyacı olan kesimlere etkin bir şekilde aktarılması üzerine kurulmuştur. Bireylerin konut ihtiyacının karşılanmasına yönelik etkin bir finansman sisteminin getirilmesi birey, aile ve toplum açısından sağladığı sosyal faydaların çok önemli olmakla birlikte, inşaat ve finans sektörleri ve bunlarla ilişkili diğer sektörlerin gelişimi açısından da çok büyük öneme sahiptir.

⁶² Bu bölümde ağırlıklı olarak aşağıdaki iki Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlilik Etüdü’nden faydalanılmıştır:

3) ASTİM, Merve “Ulusal İpotek Finansman Kuruluşları: Dünya Uygulamalarının İncelenmesi ve Türkiye İçin Öneriler”, Ankara 2011.

4) AYTEKİN, Abdullah, “Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler ve Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler”, Ankara 2007.

Genel olarak konut finansman yöntemleri 4 grup altında sınıflandırılmaktadır. Bunlardan ilk ikisinde finansal aracıya ihtiyaç duyulmazken, son ikisinde finansal aracı kullanılmaktadır.

1. Dolaysız Yöntem

Çoğunlukla gelişmiş ve kurumsal bir konut finansmanının bulunmadığı ülkelerde konut almak isteyenlerin kendi birikimlerine ek olarak, ihtiyaç fazlası fonu bulunan akrabalarından veya arkadaşlarından fon temin etmesine dayalı bir yöntem olup, finansal araçlar kullanılmamaktadır.

2. Sözleşme Yöntemi

Bu sistemde bireyler belirli bir süre piyasa faiz oranlarının altında bir getiri ile birikim yapmakta ve daha sonra birikimleri ile orantılı olarak yine faiz oranlarının altında bir maliyet ile kredi kullanma hakkına sahip olmaktadır. Sistemin işleyişi sisteme düzenli olarak dahil edilebilecek kişilerin olması ile mümkün olmaktadır.

3. Mevduat Finansmanı Yöntemi

Mevduata dayalı konut finansman yöntemi, birçok ülkede gelenekselleşmiş bir şekilde uygulanan ve halen konut finansmanına yönelik kurumsal sistemler içerisinde en yaygın olarak kullanılan yöntemdir. Bu modelde ticari bankalar, yatırım bankaları, tasarruf ve kredi birlikleri gibi mevduat toplayan kuruluşlar, toplamış oldukları mevduatın bir kısmını veya tamamını konut kredisi olarak tüketicilere vermektedir. Fon fazlası olan yatırımcıların ve fon ihtiyacı olan bireylerin finansal araçlar yardımı ile buluştuğu bu sistemdedir.

4. İpotek Bankası Yöntemi

Gelişmiş ülkelerde kullanılan bu sistemde ipotek bankaları gibi konut finansmanı kuruluşları, sağladıkları finansman ile konut kredisinin yanı sıra büyük çaplı inşaat projelerine veya kamu destekli projelere kredi verebilmektedir. Söz konusu krediler için gerekli finansman, menkul kıymet ihracı yoluyla sermaye piyasalarından temin edilmektedir. Bu istem etkin bir ikinci el menkul kıymet piyasasının olması durumunda çok daha verimli bir şekilde işlemektedir.

1.6.1.1.3. İpotekli Konut Finansman (“Mortgage”) Sistemi

Kelime anlamı olarak ipotek, ipotekli kredi, gayrimenkul rehni veya tutulu satış gibi pek çok ifade kullanılan ve “kira öder gibi ev sahibi olma” sloganı ile ülkemize gelen “mortgage” sistemi esasında, konut sahibi olmak isteyen kişilerin satın alacakları konut üzerinde ipotek tesis ettirmek suretiyle kullandıkları uzun vadeli kredilerin, bu kredilere

ilişkin alacaklar kullanılarak sermaye piyasaları aracılığıyla finanse edildiği bir konut finansman sistemi olarak tanımlanabilir.

İpotekli konut finansman sistemleri bireylerin uzun vadeli (20-30 yıl) konut kredileri kullanabilmesine böylelikle düşük kredi taksidi ödemelerine imkan sağlar. Bunun en önemli nedeni konut üzerinde tesis edilen ipotektir. İpotek, kredi verenler açısından çok önemli bir teminat unsuru olmakta ve kredi verenlere ikincil piyasalardan düşük maliyetle fon temini imkanı sağlamaktadır.

İpotekli konut finansman sisteminde ipotegin menkul kıymetleştirmesi sayesinde sermaye piyasaları üzerinden finansman söz konusudur.

Mevduat toplamanın alternatifi olarak tahvil ihracı yoluyla konut kredilerinin finanse edilmek istenmesi durumunda ihraç edilen tahviller nitelik itibariyle genel borçlanma senetleri olup, ipoteye dayalı menkul kıymetlerin aksine geri ödemelerin gerçekleştirilmesi tamamen tahvili ihraç eden kuruluşun mali durumu ile ilgilidir. Bu nedenle bu tür bir tahvil ihracının başarısı, doğrudan ihraççı kurumun mali gücü ve kredibilitesi ile ilişkilidir. Konut kredilerini finanse etmek isteyen kuruluşlar genellikle, tahvil yerine derecelendirme notunun da daha yüksek olması nedeniyle ipotek teminatlı menkul kıymetleri tercih etmekte, ancak teminat olarak kullanılabilecek konut kredilerinin farklı özellikler içerdiği ve havuz halinde gruplanamadığı durumlarda adi tahvil ihracı alternatif bir finansman aracı olarak değerlendirilmektedir.

İpotek teminatlı menkul kıymetler ile ipoteye dayalı menkul kıymetler genel olarak konut finansmanında ikinci piyasa sistemleri içinde değerlendirilmektedir. Bunlardan ipotek teminatlı menkul kıymetler bilanço içi, ipoteye dayalı menkul kıymetler ise bilanço dışı menkul kıymetleştirme yoluyla ihraç edilmektedir.

Dolayısıyla ipotekli konut finansman sisteminin temelinde iki işlem bulunmaktadır: İpotek tesisi ve menkul kıymetleştirme. Aşağıda bu iki işlem hakkında temel bilgiler verilmektedir.

1.6.1.1.3.1. İpotek Hakkında Temel Bilgiler

İpotek, alacakların garanti altına alınması usulleri içerisinde “aynı teminat” sınıfı altında yer alır. Alacakların şahsi teminat altına alınması kural olarak “kefalet” ile gerçekleştirilirken aynı teminat, taşınırın teminat olması halinde “rehin”, taşınmazların teminat olması halindeyse “ipotek” “ipotekli borç senedi” ve “irad senedi” olarak gerçekleşir. Taşınmazların teminat olması halinde teminatın değerini tedavül ettirme imkanı varken,

taşınırların teminat konusu olduğu hallerde, bunların kayıtlı olduğu bir sicil bulunmaması nedeniyle, teminatın değerini tedavül ettirmek mümkün olmaz.

4721 sayılı Türk Medeni Kanununa (TMKn.) göre ipotek, taşınmaz rehni türlerinden biridir (TMKn. md.850). İpotek, var olan veya henüz doğmamış olmakla birlikte doğması kesin ya da muhtemel olan herhangi bir alacak için taşınmazın tapu kütüğüne işlenmesi yoluyla, alacak ödenmemesi halinde hak sahibine taşınmazı icra organları vasıtasıyla sattırarak alacağını tahsil etme yetkisi veren sınırlı bir ayni haktır. Bu nedenle de üzerinde kurulu olduğu taşınmazın mülkiyetinin değişmesinden etkilenmez, taşınmazı devralanlar, taşınmaz sicilindeki ayni hakkın mevcudiyetine ilişkin kaydı bilerek devralma işlemini yapmışlardır. İpoteğin taşınmaza bağlı olarak kurulmasının bir uzantısı da, başkasının borcu için ipotek verilebilmesidir. Taşınmaz sahibinin borçlu olması gerekmez. Başkasının borcu için de ipotek verilebilir. İpotek resmi yazılı şekilde kurulur.

İpotek, irtifak hakları ve taşınmaz yükü ile birlikte sınırlı ayni haklar içerisinde yer alır. Dolayısıyla, alacağın ödenmemesi halinde sınırlı ayni hak sahibi mülkiyet sahibi kadar geniş haklara sahip değildir, taşınmazın satılıp satış bedelinden alacağının tahsil edilmesini talep edebilir. Teminat olan gayrimenkulün mülkiyetinin kendisine geçirilmesi gibi bir hakkı yoktur. Bunun aksi sözleşmelerde kararlaştırılamaz.

İpotek fer'i bir haktır. Yani, asıl alacağa, teminat verilmesine neden olan alacağa sıkı sıkıya bağlıdır. Böylelikle, alacağın ortadan kalkması halinde ipotek de hükmünü kaybeder, icra edilebilirlik niteliğini kaybeder. Buna bağlı olarak alacağın devri halinde de ipotekten doğan hak alacağı devralana kendiliğinden geçer. Alacağın ipotekle teminat altına alındığı durumlarda ipoteği tesis eden tescil işleminden sonra asıl alacak da zamanaşımına uğramaz (TMKn. md.864).

İpotek, alacaklısına alacağını öncelikle tahsil hakkı verir. Bu ipoteğin sınırlı ayni hak olarak herkese karşı ileri sürülebilmesinden kaynaklanmaktadır. Aynı taşınmaz üzerinde ipotek hakkına sahip olanlar, bulundukları ipotek derecesindeki tutar kadar hakka sahiptirler.

Teminat altına alınan alacağın belirli olup olmamasına göre ipotek ikiye ayrılır (TMKn. md.851) :

a) Anapara ipoteği: İpoteğin kurulması anında güvence altına alınmak istenen alacak miktarının belirli olması halinde bu miktar tapu siciline tescil edilmek suretiyle anapara ipoteği kurulur. Tapu siciline tescil edilen bu tutar yanında yan alacaklar da teminat kapsamındadır (TMKn. md.876)

b) Üst sınır ipoteği: İpoteğin kurulması anında güvence altına alınmak istenen alacak miktarının belirli olmaması halinde alacaklının, yan alacaklar da dahil olmak üzere, bütün taleplerini karşılamak amacıyla güvence altına alınacak bir üst sınır tapu sicilinde gösterilir.

TMKn. uyarınca taşınmaz rehni yalnızca tapuya kayıtlı taşınmazlar üzerinde kurulabilir. TMKn.'nun taşınmaz rehni için vaz etmiş olduğu üç ana ilke ipotek için de geçerlidir. Bunlar;

1)Belirlilik İlkesi (TMKn.md.854-855) : Belirlilik ilkesi gereğince, hem teminat altına alınacak alacak hem de ipotek konusu taşınmazın belirlenmiş olmaları gerekmektedir.

2)Kamuya açıklık ilkesi (TMKn.md.856-857): Kamuya açıklık ilkesi gereğince, ipotek tapuya tescil ile doğar ve terkin ile ortadan kalkar. Taşınmaz rehni tapu kütüğüne tescil ile kurulur ve buna ilişkin sözleşmenin, tapu müdürlüğünce düzenlenecek resmî sözleşme şeklinde yapılmış olması gereklidir.

3)Sabit derece ilkesi (TMKn.md.870-872) : Sabit derece ilkesi, taşınmaz üzerinde birden fazla rehin olmasına imkan verir. Malik tarafından belirlenen dereceler ve dereceler için belirlenen güvence miktarı birden fazla ipotek sahibinin taşınmazın satım bedelinden hangi usulde faydalanacaklarını belirler.

1.6.1.1.4.Menkul Kıymetleştirme

Menkul kıymetleştirme, alacaklardan (varlıklardan) elde edilecek nakit akımları karşılığında borçlanma senedi ihraç edilmesi olarak tanımlanabilir.

Menkul kıymetleştirme, temelde üç işleme dayanmaktadır:

- a) Menkul kıymetleştirilecek alacakların seçimi,
- b) Alacağın bir özel amaçlı kuruluşa devri,
- c) Bu özel amaçlı kuruluş tarafından menkul kıymet ihraç edilmesi.

Menkul kıymetleştirmenin avantajları;

-Şirketin bilançosunda yer alan varlıklara likidite sağlanmaktadır. Bilançodan çıkan alacak yerine nakit girişi olmakta ve bu nakit ile yeni yatırımlar yapılabilmektedir.

- Sermaye ve kredibilite açısından güçlü olmayan şirketlere sermaye piyasalarından fon sağlama imkanı doğmaktadır.

-Alacakları devreden şirket açısından alacağın geri ödenmeme riski devredilmiş olur. Yatırımcı da şirketin iflası ile ilgili riski yüklenmemiş olur.

-Yatırımcılar alternatif bir ürüne yatırım yapma imkânı yakalamaktadır.

-Şirketler açısından finansman giderleri azalmaktadır. Bu durum nakit akışının daha düzenli bir şekilde girmesine neden olduğu için borçlanma maliyetlerinin azalmasına neden olmaktadır.

-Düşük maliyetli fon kaynağı sağlanmaktadır. Şirketler varlıklarını devrettiği için ihraç maliyetine katlanmamaktadır.

Menkul kıymetleştirmenin dezavantajları;

-Kredi riski olarak bilenen alacakların ödenmemesi riski ve alacak ve ihraç edilen menkul kıymetlerin vadelerinin uyumsuzluğu riski ortaya çıkabilir.

-Devrolunan alacakların erken ödenmesi durumunda portföylerin oluşturulmasında problem ortaya çıkabilir.

-Yukarıdaki riskleri bertaraf etmek ve ihracı kolaylaştırmak için şirketlerden daha fazla teminat istenmesine veya daha fazla miktarda alacak devri yapılmasına neden olunabilir. Bu da şirketlerin risk altına girmelerine neden olur.

-Riskli alacakların şirketlerin bilançolarında kalması nedeniyle şirketlerin bilançoları bozulabilir.

-Şirketler farklı sermaye piyasası araçları kullanarak daha fazla borçlanabilir.

-Ekonomideki kredi stoklarını aşırı yükseltebilir.

1.6.1.1.5. İpotekli Konut Finansman Sisteminde Piyasalar

İpotekli konut finansman sistemleri temel olarak birincil ve ikincil ipotek piyasalarından oluşur.

1. Birincil İpotek Piyasası

Konut kredisi veren kuruluşlar ile kredi kullanıcılarının karşılaştığı örgütlü piyasalar birincil ipotek piyasası olarak, bu piyasada doğrudan tüketicilere kredi veren kuruluşlar ise birincil piyasa kuruluşları olarak isimlendirilmektedir.

2. İkincil İpotek Piyasası

Bu piyasanın temeli ipotek kredilerinin ya da bu kredilere dayalı olarak çıkarılan menkul kıymetlerin alım satımına dayanmakta olup; likit olmayan ipotek kredilerinin menkul kıymetleştirilerek likit sermaye piyasası araçlarına dönüştürüldüğü piyasalardır.

İkincil piyasa kuruluşlarının temel özellikleri, konut kredisi kullanıcıları ile doğrudan karşı karşıya gelmemeleri ve ihtiyaç duydukları finansmanı sermaye piyasalarından büyük ölçekli menkul kıymet ihraçları ile temin etmeleridir.

Genel olarak bilanço dışı ve bilanço içi olmak üzere yaygın olarak uygulanan iki ana ikincil ipotek piyasası sistemi bulunmaktadır.

1-Bilanço İçi Sistemler/İhraçlar (Covered Bonds): Bilanço içi sistemde ise, konut kredilerinin temerrüt, erken ödeme gibi riskleri menkul kıymet yatırımcılarına devredilmemekte, krediyi veren ihraççı kuruluşun bilançosunda kalmaktadır. Dolayısıyla, bu tip menkul kıymetlerin risk derecesi bir ölçüde menkul kıymeti bilançosunda barındıran ihraççı kuruluşun kredi riski ile ilişkilidir. Başlıca iki tür borçlanma aracı ihracı görülebilir.

- Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler (VTMK, *Asset Covered Bonds*)
- İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler (İTMK, *Mortgage Covered Bonds*)

İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler

Konut finansman sisteminin uzun yıllardır etkin bir biçimde uygulandığı gelişmiş ülkelerde ve kurumsal bir konut finansman sistemi kurma çabasında olan gelişmekte olan ülkelerde, ipotekle teminat altına alınmış konut kredisi veren kurumların en önemli finansman kaynaklarından biri olan ve yurtdışı uygulamalarda “mortgage covered bonds” olarak adlandırılan ipotek teminatlı menkul kıymetler, Avrupa Komisyonu Finansal Hizmetler Aksiyon Planı’na göre Avrupa’daki mali piyasaların entegrasyonunu sağlayacak en önemli sermaye piyasası araçlarından biridir.

İpotek teminatlı menkul kıymetler ihraç eden kredi kuruluşu, adi tahvil ihraç etmek yerine konut kredilerinden doğan alacaklarını teminat göstermekte ve bu sayede daha düşük faizle fon temin edebilmektedir. İpotek teminatlı menkul kıymetlerin daha düşük faizle ihraç edilebilmesi arkasındaki alacağa ve nihai olarak alacağında teminatı olan ipoteğe dayanmaktadır. İhraççı bankanın mali durumu bozursa bile tüketicilerden gelen kredi geri ödemeleri öncelikle İTMK sahiplerinin alacaklarının ödenmesinde kullanılmaktadır. Tüketicilerin de geri ödemeleri yapamaması durumunda ise ipotekler paraya çevrilmekte ve İTMK sahiplerinin alacakları ödenmektedir.

2-Bilanço Dışı Sistemler/İhraçlar (Menkul kıymetleştirme): Bilanço dışı işlemler, ipotek varlıkların krediyi veren kuruluşun bilançosunun dışında uzman bir ikincil piyasa kuruluşu veya doğrudan satışlar vasıtasıyla menkulleştirilmesi olup, krediyi veren kuruluşların konut kredilerine ilişkin likidite, kredi, temerrüt, erken ödeme gibi tüm riskleri

menkul kıymet yatırımcılarına aktarması imkanını sağlamaktadır. Menkul Kıymetleştirme; varlıkları tedavül edebilen yatırım araçlarına dönüştürme sürecidir. Başlıca iki tür sermaye piyasası aracı ihraç edilebilir.

- Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler (VDMK, *Asset Backed Securities*)
- İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler (İDMK, *Mortgage Backed Securities*)

Temel olarak bilanço içi sistemin uygulandığı Avrupa modeli ile bilanço dışı sistemin uygulandığı ABD modeli olmak üzere iki ana model bulunduğu kabul edilmektedir.

Avrupa Modeli: “İpotek bankacılığı” olarak da bilinen Avrupa Modeli’nde ipotek bankaları, ihraç ettikleri ipotek teminatlı menkul kıymetler (“mortgage covered bonds”) suretiyle fon toplamakta ve bu fonlar ile konut kredisinin yanı sıra büyük çaplı inşaat projelerine veya kamu destekli projelere kredi vermektedir.

ABD Modeli: Gelişmiş serbest piyasa ekonomileri arasında bilanço dışı uygulamaların en gelişmiş olduğu ülke ABD olup, bilanço dışı menkulleştirme ABD’de ikincil ipotek piyasalarının temelini oluşturmaktadır.

Bu sistemde tüketicilere verilen konut kredilerinin birincil piyasa kuruluşlarının bilançolarından çıkması sebebiyle sermaye yeterliliği açısından bankalar serbest sermayeye kavuşmakta, diğer yandan yeni krediler için kaynak temin etmektedirler. İpotek Finansmanı Kuruluşları ise devraldığı ipotek kredilerini kendi portföyünde tutma ya da birleştirerek oluşturdukları kredi havuzlarına dayalı menkul kıymet ihracı yapma opsiyonlarına sahiptir.

İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler

Uluslararası uygulamalarda “*securitization*” olarak bilinen “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.

Yurtdışında özel amaçlı kurumlar tarafından ihraç edilen ve “*mortgage backed securities*” olarak adlandırılan ipoteye dayalı menkul kıymetler, menkul kıymetleştirme işlemlerinde kullanılan en önemli finansal araçların başında gelmekte ve özellikle Anglo-Sakson sistemlerde yaygınlıkla kullanılmaktadır.

İDMK ihracı yoluyla menkul kıymetleştirme yapılması gerek ihraççılar gerekse yatırımcılar için çeşitli avantajlar sağlamaktadır. İyi yapılandırılmış bir İDMK ihracı,

İDMK'lara dayanak olan varlıkların ihracçının bilançosu dışına çıkarılmasına ve bu varlıklara ilişkin kredi, likidite ve erken ödeme risklerinin başka bir kuruma devredilmesine imkan tanımakta, finansman maliyetlerini, bilanço içi vade-faiz uyumsuzluğunu ve sermaye gerekliliğini azaltabilmekte, likiditesini ve karlılığını artırabilmektedir. İDMK'lar yatırımcılar açısından da, yüksek kalitede varlıklardan oluşan bir havuza yatırım yapabilme olanağına sahip olunması ve portföy çeşitliliği yaratması nedeniyle önemli bir yatırım alternatifi niteliğindedir.

1.6.1.1.6. Türkiye’de Konut Finansman Sistemi

1982 Anayasası’nda konut finansmanı yönünden doğrudan bir hüküm bulunmamakla beraber Anayasa’nın 57 nci maddesi konut hakkını düzenlemektedir. Bu maddede “*devletin, şehirlerin özelliklerini ve çevre şartlarını gözeterek bir planlama çerçevesinde, konut ihtiyacını karşılayacak tedbirleri alacağı, ayrıca toplu konut teşebbüslerini destekleyeceği*” belirtilmiş bulunmaktadır. Konut finansmanı ile ilgili yasal düzenlemelerin temel dayanağı bu maddedir.

VDMK ihracına ilişkin yasal düzenleme 1992 yılında 3794 sayılı Kanun ile 2499 sayılı SPKn’da yapılan değişikliktir. SPKn’na eklenen yeni bir madde ile şirketlerin bilançolarında yer alan alacakların menkul kıymetlere dönüştürülmesi mümkün hale gelmiştir.

5582 sayılı Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun, 06.03.2007 tarih ve 26454 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiş ve Türkiye için çağdaş bir konut finansman sisteminin oluşturulması yönünde yasal altyapı tamamlanmıştır. Anılan Kanun ile ülkemizdeki sistemin adı “Konut Finansmanı Sistemi” olarak düzenlenmiştir.

5582 sayılı Kanun ile 2499 sayılı SPKn yanında, 2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu, 4077 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun, 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu, 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu ve çeşitli vergi kanunlarında değişiklikler yapılmış ve proje veya inşaat aşamasındaki konutların sisteme dahil edilmesi, değişken faizli kredi alma olanağı, çeşitli vergi istisnaları, sözleşme öncesi bilgi formu zorunluluğu, 3 ay içinde aksi belirtilmediği durumlarda sistemden yararlanma hakkı, erken ödeme ücreti uygulaması, ipoteğin paraya çevrilme sürecinin hızlandırılması ve takip sürelerinin kısaltılması gibi hususlar düzenlenmiştir.

5582 sayılı Kanun ile 2499 sayılı SPKn’da; yeni sermaye piyasası araçları olarak hem Avrupa modelinde kullanılan ve “*covered bonds*” olarak bilinen ipotek teminatlı menkul kıymetler (İTMK) ile varlık teminatlı menkul kıymetler (VTMK), hem de ABD modelinde

kullanılan menkul kıymetleştirme araçlarından “*mortgage backed securities*” olarak bilinen ipoteğe dayalı menkul kıymetler (İDMK) ile varlığa dayalı menkul kıymetler (VDMK) konut finansman sistemi içerisinde düzenlenmiştir. Sermaye piyasası kurumları olarak ise menkul kıymetleştirme sürecinde varlıkların devredileceği özel amaçlı kuruluş (SPV) olarak görev alacak varlık finansman fonu (VFF) ile konut finansman fonu (KFF) ve teşkilatlanmış ikincil piyasası kuruluşu niteliğinde olan İFK’lar düzenlenmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından III-59.1 sayılı “Teminatlı Menkul Kıymetler Tebliği” hazırlanarak yürürlüğe girmiştir.

1.6.2. TEMİNATLI MENKUL KIYMETLER TEBLİĞİ III-59.1

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 59⁶³ ile 60 ıncı⁶⁴ maddeleri ile 130 uncu maddesinin üçüncü fıkrasına⁶⁵ dayanılarak hazırlanan III-59.1 sayılı “Teminatlı Menkul

63 **MADDE 59** – (1) İpotek ve varlık teminatlı menkul kıymetler, ihraççıların genel yükümlülüğü niteliğinde olan ve teminatlar karşılık gösterilerek ihraç edilen sermaye piyasası araçlarıdır.

(2) İhraççılar, ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlerin teminatı olan varlıkları, diğer varlıklarından ayrı olarak izlemekle yükümlüdür. Kurul, teminat varlıklara ilişkin kayıtların ihraççının yanı sıra ayrı bir kuruluş nezdinde de tutulmasını zorunlu tutabilir.

(3) İpotek ve varlık teminatlı menkul kıymetler itfa edilinceye kadar; teminat varlıklar, ihraççının yönetiminin veya denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi hâlinde dahi teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehn edilemez, teminat gösterilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dâhil olmak üzere haczedilemez, iflas masasına dâhil edilemez, ayrıca bunlar hakkında ihtiyati tedbir kararı verilemez.

(4) İhraççının ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlerden kaynaklanan yükümlülüklerini vadesinde yerine getirememesi, yönetiminin veya denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi, faaliyet izninin kaldırılması veya iflası hâlinde teminat varlıklardan elde edilen gelir, öncelikle ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymet sahiplerine ve teminat varlıkların riskten korunması amacıyla yapılmış olan sözleşmelerin karşı taraflarına yapılacak ödemelerde kullanılır. Alacağı teminat varlıklara karşılanmayan ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymet sahipleri ve teminat varlıkların riskten korunması amacıyla yapılmış olan sözleşmelerin karşı tarafları, ihraççının diğer mal varlığına başvurabilir.

(5) İpotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlerin ihraççıları, ihracı, ihraç limiti, ihraç şartları, teminat varlıkların türleri ve nitelikleri, ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetler ile teminat varlıklar arasındaki teminat uyumu, teminat varlıklara ilişkin kayıtların tutulması, teminat sorumlusunun sahip olması gereken nitelikler ve sorumlulukları, YTM’ye hizmetleri karşılığında teminat varlıklardan ödeme yapılması hâlinde bu ödemenin hesaplanmasına ilişkin usul ve esaslar ile ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlerle ilgili diğer hususlar Kurulca belirlenir.

⁶⁴ **MADDE 60** – (1) İpotek finansmanı kuruluşları, konut ve varlık finansmanı kapsamında, türleri ve nitelikleri Kurulca belirlenen varlıkların devralınması, devredilmesi, devralınan varlıkların yönetimi ve varlıkların teminat olarak alınması ve Kurulca uygun görülen diğer faaliyetlerin yerine getirilmesi amacıyla kurulan anonim ortaklıklardır.

(2) İpotek finansmanı kuruluşlarının sermayelerinin nakden ve her türlü muvazaadan âri olarak ödenmiş olması ve Kurulca belirlenen miktardan az olmaması; kurucuları ile sermayelerinin veya oy haklarının doğrudan veya dolaylı olarak yüzde on veya daha fazlasını teşkil eden payların sahiplerinin 5411 sayılı Kanunda banka kurucu ortakları için aranan şartları taşımaları zorunludur.

(3) Birinci fıkrada belirtilen varlıkların teminat gösterilmesi suretiyle ipotek finansmanı kuruluşlarından kaynak temin edilmesi hâlinde, kaynak temin edilen kurumun yönetiminin veya denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi durumunda dahi teminat gösterilen varlıklar, başka bir amaçla tasarruf edilemez, rehn edilemez, teminat gösterilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dâhil olmak üzere üçüncü şahıslar tarafından haczedilemez, ihtiyati tedbir kararı verilemez ve iflas masasına dâhil edilemez. Kurul, teminat gösterilen varlıklara ilişkin kayıtların ayrı bir kuruluş nezdinde de tutulması zorunluluğu getirebilir.

(4) Birinci fıkra kapsamında teminat olarak alınan varlıklar 59 uncu madde kapsamında ihraç edilecek ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlerin teminatı olarak kabul edilebilir. İhraç yapısı, ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetler, kaynak temin edilen kurumun genel yükümlülüğünde kalacak şekilde oluşturulur.

(5) İpotek finansmanı kuruluşlarının; kuruluşuna, kurucularına, ortaklarına, yönetim ve organizasyon yapısına, faaliyet ilke ve esaslarına, faaliyet izin esaslarına, ipotekli sermaye piyasası aracı ihracına ve tabi olacakları diğer yükümlülüklerle ilişkin usul ve esaslar Kurul tarafından belirlenir.

⁶⁵ **MADDE 130** – (...) (3) İhraççılar veya halka arz edenler, Kurul bütçesine gelir kaydedilmek üzere, satışı yapılacak sermaye piyasası araçlarının varsa nominal değerinden aşağı olmamak üzere ihraç değerinin binde üçü tutarında ücret yatırmak zorundadır. Yatırım fonlarının ve değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının üçer aylık dönemlerin son iş gününde,

Kıymetler Tebliği” (Tebliğ) 21/1/2014 tarih ve 28889 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır. Tebliğ’in “*Teminat Varlıklarının İdaresi ve Korunması*” başlıklı 13 üncü maddesinin dokuzuncu fıkrası (bu çalışmanın “1.6.2.10.3. *Teminat Varlıklarının İdaresi*” başlıklı bölümün 7 nci bendi) yayımı tarihinden bir yıl sonra, diğer hükümleri yayımı tarihinde yürürlüğe girmiştir.

Tebliğ’in amacı, teminatlı menkul kıymetlerin nitelikleri ve ihracı ile teminat sorumlusuna, teminat varlıklar ve teminat uyumuna ilişkin usul ve esasların düzenlenmesidir.

Satışı yapılacak Teminatlı Menkul Kıymetlerin (TMK) varsa nominal değerinden aşağı olmamak üzere, ihraç değeri üzerinden Kurul adına açılan hesaba yatırılacak ücret Tebliğ’de belirlenen oranlar üzerinden hesaplanır. Kurul, ihraççıların TMK’lara ilişkin hesap ve işlemlerini Kanun uyarınca denetleyebilir ve bu kuruluşlardan TMK’nın izlenmesine dair her türlü bilgi ve belgeyi isteyebilir. Tebliğ’de sayılmamakla birlikte, Kurul’un diğer düzenlemelerinin kapsamı içinde yer almayan ve niteliği itibarı ile TMK olduğu Kurulca kabul edilecek sermaye piyasası araçlarına ait izahname veya ihraç belgesinin onaylanmasına ilişkin başvurular, Tebliğ hükümlerinin kıyasen uygulanması suretiyle sonuçlandırılır. Tebliğ’de belirtilen tutarlar her yıl Maliye Bakanlığınca ilan edilen yeniden değerlendirme katsayısı dikkate alınarak Kurulca yeniden belirlenebilir.

İzahnamenin ve ihraç belgesinin içeriğine, hazırlanmasına, onaylanmasına, yayımlanmasına, tescil ve ilanına, izahnamede yer alacak finansal tablolara, izahnamedeki değişikliklere ve ihraççılar tarafından yapılacak ilan ve reklamlara ilişkin hususlarda, TMK’nın ihraç ve satış esasları ile ihraççıların finansal raporlama, bağımsız denetim ve kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinin belirlenmesinde ve Tebliğ’de yer almayan diğer konularda Kurul’un ilgili düzenlemelerine uyulur.

Tebliğ ile;

1.TMK tanımlanmış olup; ihraç edilmiş TMK’ların herhangi bir anda tedavülde bulunan kısmına ilişkin limit belirlenmiş olup, sahip olunan derecelendirme notuna bağlı olarak ihraç limiti iki katına yükseltilebilmektedir.

2.Bankaların ve İpotek Finans Kuruluşlarının yanı sıra finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketlerinin de İpotek Teminatlı Menkul Kıymet (İTMK) ihraççısı olabilmelerine imkan sağlanmıştır.

net varlık değerlerinin yüz binde beşi tutarındaki ücret, izleyen on iş günü içinde Kurul hesabına yatırılır. Bu fıkarda belirtilen oranları aşmamak kaydıyla, sermaye piyasası aracının niteliği, vadesi veya ihraççısı dikkate alınmak suretiyle Kurul Karar Organı tarafından farklı oranlar belirlenebilir. Bakanlar Kurulu alınacak ücretleri kanuni oranlarının iki katını aşmamak üzere artırmaya veya kanuni oranlarına indirmeye yetkilidir.

3. SPKn'nun 57 nci maddesinin birinci fıkrasında⁶⁶ tanımlanan konut finansmanından kaynaklanmakla birlikte ipotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmamış olan kredilerden kaynaklanan alacakların da, Kurulca uygun görülen nitelikte başka bir teminata bağlanmış olması şartıyla, İTMK ihracına konu olabileceği düzenlenmiştir

4.VTMK ihraçlarında maruz kalınabilecek risklerin kontrol edilebilmesini teminen, türev araçların teminat varlıklar arasına dahil edilmesine imkan tanınmıştır.

5.TMK ile teminat varlıklar arasında para birimi ve faiz oranı uyumsuzluğu bulunması halinde, aktif-pasif yönetiminin sağlıklı olarak yapılabilmesi için stres testi ölçümü zorunluluğu getirilmiş olup; teminat varlıklar için stres ölçümünde karşılanması gereken teminat fazlası oranları Avrupa Birliği ve yurtdışı uygulamaları göz önünde bulundurularak yeniden belirlenmiştir.

6.VTMK ihraçlarında sağlanması gereken teminat fazlası oranları; teminat varlıklar bazında,

- a)Tüketici kredileri için %15,
- b)Ticari krediler için %15,
- c)Finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar için % 20,
- d)Faktoring alacakları için %25,

e)Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığının taşınmaz satışından kaynaklanan taksitli ve sözleşmeye bağlanmış alacakları ile gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföylerindeki gayrimenkullerin satış ve satış vaadi sözleşmelerinden kaynaklanan senetli alacakları ile kira alacakları için %25,

f)Hazine Müsteşarlığının borçlusu olduğu ticari bankalar tarafından proje bazlı finansman ihtiyacı dikkate alınarak değerlendirilip tahsis edilen uzun vadeli yabancı para cinsinden krediler için %10,

olacak şekilde yeniden düzenlenmiştir. İTMK ihraçlarında ise stres senaryolarının tümünde sağlanması gereken teminat fazlası oranı yurtdışı uygulamaları göz önünde bulundurularak %2 olarak belirlenmiştir.

7.Sermaye piyasasında bilgi sistemleri bağımsız denetim faaliyetinde bulunmakla yetkili bağımsız denetim kuruluşlarının, Tebliğ ile belirtilen esaslar çerçevesinde teminat

⁶⁶ **MADDE 57 –** (1) Konut finansmanı, konut edinmeleri amacıyla tüketicilere kredi kullanılması, konutların finansal kiralama yoluyla tüketicilere kiralanması, sahip oldukları konutların teminatı altında tüketicilere kredi kullanılması ve bu kredilerin yeniden finansmanı amacıyla kredi kullanılmasıdır. Konut finansmanı kuruluşları, konut finansmanı fonları ve ipotek finansmanı kuruluşlarının bu kredilere ve alacaklara dayalı veya bunların teminatı altındaki işlemleri de bu kapsamdadır. (...)

defteri ve teminat varlıkların kontrolü görevini yürütmek üzere teminat sorumlusu olarak belirlenebileceği düzenlenmiştir.

8.Teminat varlıklardan elde edilen gelirin TMK yatırımcılarına aktarılmasına yönelik tedbirler artırılmıştır.

Tebliğ değişikliği;

Uygulamanın sağlıklı olarak yönlendirilebilmesini ve teminatlı menkul kıymet ihracına daha fazla işlerlik kazandırılabilmesini teminen 5/9/2014 tarihli ve 29110 sayılı Resmi Gazete’de III-59.1.a numaralı Tebliğ yayımlanmıştır.

Tebliğ değişikliği ile:

1.Hizmet sağlayıcılık faaliyetinin varlık yönetim şirketleri tarafından da yerine getirilebilmesi sağlanmaktadır.

2.Yedek hizmet sağlayıcı belirlenmesi ihtiyari hale getirilmektedir.

3.Türev araçların karşı taraflarının sahip olmaları gereken derecelendirme notu yatırım yapılabilir seviye olarak yeniden belirlenmekte; türev araçların teminat uyum ilkelerinin kontrolünde etkin olarak kullanılabilmesine yönelik iyileştirmeler yapılmaktadır.

4.Teminat varlıklardan tahsil edilen nakdin teminat uyum ilkeleri ihlal edilmediği ve ihraççının yükümlülüklerini yerine getirdiği müddetçe serbest tasarruf edilebilmesi hususuna netlik kazandırılmaktadır.

5.Teminat varlıkların idaresine ilişkin esaslar netleştirilmekte, teminat varlıkların idaresinde dışarıdan hizmet alımına ilişkin esaslar belirlenmektedir.

6.Teminat defterinin Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.’ye günlük olarak iletilmesinin istisnaları düzenlenmektedir.

7.İpotek teminatlı menkul kıymet ihraçları kapsamında yapılacak stres testi senaryolarında teminat fazlası oranının yalnızca zorunlu olan kısmının ikame varlıklardan oluşmasına yönelik düzenleme yapılmaktadır.

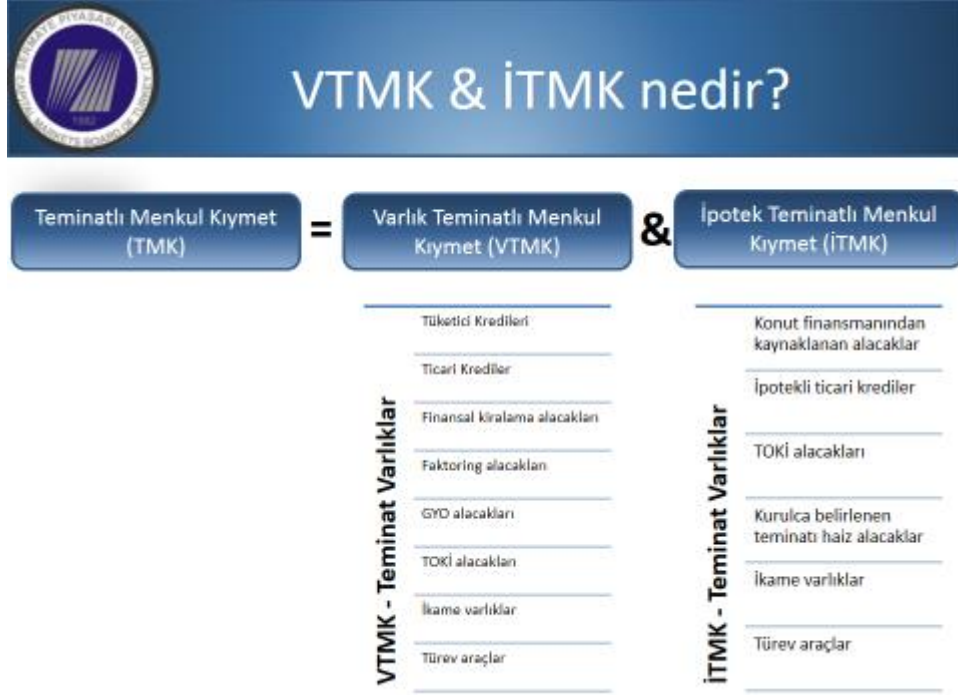
8.Yurt dışı ihraçlarda yerine getirilmesi gereken yükümlülükler açık bir şekilde düzenlenmektedir.

TEMİNATLI MENKUL KIYMETLER ve İHRACINA İLİŞKİN ESASLAR

İpotek finansmanı kuruluşu, İFK: 6362 sayılı Kanun’un 60 ıncı maddesinde
⁶⁷*tanımlanan anonim ortaklığı, Konut finansmanı kuruluşları, KFK: Konut finansmanı*

⁶⁷ Bknz.Dipnot md. 2

kapsamında doğrudan tüketiciye kredi kullandıran ya da finansal kiralama yapan bankalar ile Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından konut finansmanı faaliyetinde bulunması uygun görülen finansal kiralama ve finansman şirketlerini ifade etmektedir.



1.6.2.1. Teminatlı Menkul Kıymetler

Teminatlı Menkul Kıymet (TMK), ihraççının genel yükümlülüğü niteliğinde olan ve teminat varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilen borçlanma aracı niteliğinde bir sermaye piyasası aracıdır.

Tebliğ hükümlerine göre ihraç edilmeyen sermaye piyasası araçları için “*teminatlı menkul kıymet*”, “*ipotek teminatlı menkul kıymet*”(İTMK), “*varlık teminatlı menkul kıymet*” (VTMK), “*TMK*”, “*İTMK*”, “*VTMK*” veya eşdeğer ifadeler kullanılamaz.

TMK; İTMK ve VTMK’yı ifade eder.

1.6.2.2. Teminatlı Menkul Kıymetlerin İhracı ve Tedavül Limiti

1.6.2.2.1. Satış Yöntemleri

TMK; halka arz edilerek, nitelikli yatırımcılara satılmak suretiyle veya birim nominal değeri asgari 100.000 TL olmak kaydıyla tahsisli olarak ihraç edilebilir. Yurt dışında tahsisli olarak yapılacak ihraçlarda bu bölümde belirlenen asgari birim nominal değer şartı aranmaz.

1.6.2.2.2. İhraççılar

VTMK; bankalar, İFK’lar, finansal kiralama şirketleri, faktoring şirketleri, finansman şirketleri, gayrimenkul yatırım ortakları (GYO) kendi kanunlarınca menkul kıymet ihraç

etmeye yetkili kamu kurum ve kuruluşları ile nitelikleri Sermaye Piyasası Kurulunca (Kurul) belirlenecek diğer kuruluşlarca ihraç edilebilir. İTMK ise yalnızca KFK ile İFK tarafından ihraç edilebilir.

1.6.2.2.3.Kurula ve Borsa'ya Başvuru

Halka arz edilecek TMK'nın borsada işlem görmesi ve Kurula yapılacak onay başvurusunun yanı sıra bu amaçla borsaya başvurulması zorunludur.

1.6.2.2.4.İhraçlarda Kurulca Getirilebilecek Ek Yükümlülükler

Kurul ihraççıdan;

a) Toplam yükümlülüklerin yurt içinde yerleşik bir banka veya üçüncü bir tüzel kişi tarafından garanti edilmesini veya sigorta şirketleri tarafından sigorta teminatı altına alınmasını,

b) Hizmet sağlayıcı veya nakit yöneticisi görevlendirilmesini,

c) Teminat varlıkların bir banka veya İFK nezdinde muhafaza edilmesini,

ç) Satışın yalnızca nitelikli yatırımcılara yönelik olarak yapılmasını, talep edebilir.

Hizmet sağlayıcı, ihraççının teminat varlıkların idaresine ilişkin görevlerini devrettiği bankayı veya ipotek finansmanı kuruluşunu *nakit yöneticisi ise*; teminat varlıklara ilişkin nakdin yönetilmesi hizmetini veren banka veya İFK'yı ifade eder.

1.6.2.2.5.Tedavül Limiti, Yetkili Organ ve İhraca İlişkin Diğer Hususlar

1-Teminat varlıklar, izahnamede veya ihraç belgesinde belirtilen esaslar dahilinde, satış süresi içinde satılamayan veya satış sonrasında itfa veya erken itfa edilen TMK oranında azaltılabilir.

2-Kanunun 31 inci maddesine⁶⁸ göre TMK ihraç yetkisi tüm ihraççılar bakımından esas sözleşme ile yönetim kuruluna devredilebilir. Esas sözleşmesinde borçlanma aracı ihraç yetkisi yönetim kuruluna devredilmiş ihraççıların yönetim kurullarının TMK ihraç yetkisine sahip oldukları kabul edilir. Ancak yetkili organ kararında VTMK veya İTMK ihraç edileceğinin açıkça belirtilmiş olması ve asgari olarak, ihraç edilmesi planlanan TMK'nın azami tutarı ile satışın şekline ilişkin bilgilere yer verilmesi gereklidir.

3-İFK dışındaki bir ihraççı tarafından ihraç edilmiş TMK'ların herhangi bir anda tedavülde bulunan kısmının nominal değeri, ihraççının, Kurulun sermaye piyasası araçları bir borsada işlem gören ortaklıklar için belirlediği finansal tablo ve raporlamaya ilişkin

⁶⁸ **MADDE 31 – (...)(3)** Borçlanma aracı niteliğindeki sermaye piyasası aracı ihraç yetkisi, esas sözleşme ile yönetim kuruluna süreli veya süresiz olarak devredilebilir.

düzenlemelerine göre hazırlanmış ve bağımsız denetime tabi tutulmuş son hesap dönemine ilişkin yıllık finansal tablolarda yer alan aktif toplamının %10'unu aşamaz.

4-İFK tarafından ihraç edilmiş TMK'ların herhangi bir anda tedavülde bulunan kısmının nominal değeri, İFK'nın, Kurulun sermaye piyasası araçları bir borsada işlem gören ortaklıklar için belirlediği finansal tablo ve raporlamaya ilişkin düzenlemelerine göre hazırlanmış ve bağımsız denetime tabi tutulmuş başvurudan önceki son hesap dönemine ilişkin yıllık finansal tablolarında yer alan özkaynak tutarının beş katını aşamaz.

5-Derecelendirme kuruluşlarından talebe bağlı olarak, notlandırma ölçeğine göre yatırım yapılabilir seviyenin en yüksek ilk üç kademesine denk gelen uzun vadeli derecelendirme notu alan bankalar ve 5411 sayılı Bankacılık Kanununda tanımlanmış olan finansal kuruluşlar ile finansal kiralama, faktoring ve finansman şirketlerinin, hesaplanacak tedavül limitleri yüzde yüz oranında artırılır.

6-Teminat uyum ilkelerinin ihlal edilmesi durumunda, söz konusu ilkelere yeniden uyum sağlanana kadar ihraççı tarafından yeni tertip TMK ihraç edilemez.

7-TMK ihraçlarına ilişkin olarak Tebliğde düzenlenmeyen hususlarda, mahiyetine uygun düştüğü ölçüde Kurulun borçlanma araçlarına ilişkin düzenlemelerinde yer alan esaslar uygulanır.

1.6.2.3.İhraç Başvurusu

1.6.2.3.1.Başvuru Belgeleri

İhraççılar, izahnamenin onaylanması talebi ile Tebliğin 1 numaralı ekinde, ihraç belgesinin onaylanması talebi ile ise Tebliğin 2 numaralı ekinde yer alan belgeler ile Kurula başvurur.

İhraç edilecek TMK Kurulca uygun görülecek ihraç tavanı içinde tertipler halinde satılabilir. İzahnamenin geçerlilik süresi boyunca yapılacak halka arzlarda, her bir tertibin satışı için Tebliğin 3 numaralı ekinde yer alan belgelerle birlikte onay almak amacıyla Kurula başvurulur.

1.6.2.3.2. Tertip İhraçları

Halka arz edilmeksizin yurt içinde yapılacak ihraçlarda, Kurulca onaylanmış ihraç belgesinin ihraççıya verilmesini takiben ihraççılar Kurul nezdinde herhangi bir işlem yapılmasına gerek kalmaksızın Kurulca verilen ihraç tavanı dahilinde her tertibin satışından önce Merkezi Kayıt Kuruluşu Anonim Şirketine (MKK) başvurarak satış işlemini gerçekleştirir. Yurt dışında yapılacak ihraçlarda ise Kurulca onaylanmış ihraç belgesinin

ihraççıya verilmesini takiben ihraççılar, her bir ihraç öncesinde tertip ihraç belgesinin onaylanması amacıyla Kurula başvurur.

1.6.2.3.3.Teminat Defterinin Oluşturulması Zamanı

Halka arz edilecek TMK'ya ilişkin teminat defterinin izahname onayı için Kurula yapılan başvuru öncesinde; halka arz edilmeksizin veya yurtdışında ihraç edilecek TMK'ya ilişkin teminat defterinin ise ihraç belgesi alınmadan önce oluşturulması zorunludur. Türev araçlara ilişkin hak ve yükümlülüklerin, ihraca ilişkin tutar, vade ve benzeri koşulların kesinleşmesini müteakip teminat defterine kaydedilmesi mümkündür. Ancak başvuru aşamasında, yapılması planlanan türev araç sözleşmelerine ve riskten korunması planlanan pozisyonlara ilişkin Kurula bilgi verilir.

1.6.2.4.TMK'nın Kayden İhracı

TMK'nın kayden ihracı ve bunlara ilişkin hakların izlenmesi hususunda II-31.1 sayılı Borçlanma Araçları Tebliğinde belirlenen esaslar kıyasen uygulanır.

1.6.2.5.İFK'ya İlişkin Özel Hüküm

İFK'lar tarafından yapılan TMK ihraçlarında, Kurul'un İFK'lara ilişkin diğer düzenlemeleri saklıdır.

TEMİNAT VARLIKLAR, TEMİNAT DEFTERİ, HİZMET SAĞLAYICI VE NAKİT YÖNETİCİSİNE İLİŞKİN ESASLAR

1.6.2.6.Teminat Varlıklar

1.6.2.6.1. VTMK İhracında Teminat Varlıklar

Aşağıda belirtilen varlıklar, teminat defterine kaydedilmek suretiyle VTMK ihracına karşılık gösterilebilir:

- a) Bankaların ve finansman şirketlerinin tüketici kredileri ile ticari kredilerinden kaynaklanan alacakları,
- b) 6361 sayılı Kanun çerçevesinde yapılan finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar ile sigortalanmış faktoring sözleşmelerinden doğan alacaklar,
- c) T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın (TOKİ) taşınmaz satışından kaynaklanan taksitli ve sözleşmeye bağlanmış alacakları,
- ç) GYO'ların portföylerindeki gayrimenkullerin satışından veya bu gayrimenkullere ilişkin satış vaadi sözleşmelerinden kaynaklanan teminatlı alacakları ile GYO'ların kira sözleşmelerinden kaynaklanan alacakları,

d) Türkiye Cumhuriyeti Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı'nın (Hazine Müsteşarlığı) borçlusu olduğu ticari bankalar tarafından proje bazlı finansman ihtiyacı kapsamında tahsis edilen uzun vadeli yabancı para cinsinden krediler,

e) İkame varlıklar,

f) Nitelikleri Kurulca belirlenecek diğer varlıklar.

1.6.2.6.2.İTMK İhracında Teminat Varlıklar

İTMK ihracına, teminat defterine kaydedilmek suretiyle;

a) Bankaların ve finansman şirketlerinin, ilgili sicilde ipotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmış, Kanunun 57 nci maddesinde⁶⁹ tanımlanan konut finansmanından kaynaklanan alacakları,

b) Kanunun 57 nci maddesinde tanımlanan konut finansmanından kaynaklanmak kaydıyla, 6361 sayılı Kanun çerçevesinde yapılan finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar,

c) Bankaların, finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketlerinin ilgili sicilde ipotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmış ticari kredi ve alacakları,

ç) İFK tarafından yapılacak ihraçlarla sınırlı olmak üzere TOKİ'nin konut satışından kaynaklanan taksitli ve sözleşmeye bağlanmış alacakları,

d) Yukarıda yer verilen (e) ve (f) bendi kapsamındaki varlıklar,

karşılık gösterilebilir. (a) bendinde belirtilen alacaklardan, Kanunun 57 nci maddesinde⁷⁰ tanımlanan konut finansmanından kaynaklanmakla birlikte ipotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmamış olan kredilerden kaynaklananlar, Kurulca uygun görülen nitelikte başka bir teminata bağlanmış olması şartıyla İTMK ihracına karşılık gösterilebilir.

⁶⁹ **MADDE 57 –** (1) Konut finansmanı, konut edinmeleri amacıyla tüketicilere kredi kullanılması, konutların finansal kiralama yoluyla tüketicilere kiralanması, sahip oldukları konutların teminatı altında tüketicilere kredi kullanılması ve bu kredilerin

yeniden finansmanı amacıyla kredi kullanılmasıdır. Konut finansmanı kuruluşları, konut finansmanı fonları ve ipotek finansmanı kuruluşlarının bu kredilere ve alacaklara dayalı veya bunların teminatı altındaki işlemleri de bu kapsamdadır.

(2) Konut finansmanı kuruluşları, konut finansmanı kapsamında doğrudan tüketiciye kredi kullandıran ya da finansal kiralama yapan bankalar ile Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu tarafından konut finansmanı faaliyetinde bulunması uygun görülen finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketleridir.

(3) Konut finansmanı kuruluşları tarafından, konut edinme amacının yeterli bilgi ve belgeyle tespit edilmesi ve kullanılan kredinin veya yapılan finansal kiralamanın ipotek veya Kurulca uygun görülen teminatlar ile güvence altına alınması zorunludur.

(4) Varlık finansmanı, konut finansmanı kapsamındakiler dâhil Kurulca uygun görülen varlıklara dayalı sermaye piyasası araçlarının ihracıdır.

(5) Kurul, konut ve varlık finansmanı kapsamında her aşamada Kurulca belirlenen nitelikleri haiz değerlendirme kuruluşları tarafından değerlendirme yapılmasını zorunlu tutabilir.

(6) Hazine Müsteşarlığı, konut ve varlık finansmanına ilişkin sigorta sözleşmeleri ile ilgili usul ve esasları; Gümrük ve Ticaret Bakanlığı ise konut finansmanı ve varlık finansmanı kapsamında tüketicilere kullanılan kredilerin veya alacakların yeniden finansmanına ilişkin usul ve esasları belirlemeye yetkilidir.

⁷⁰ Bknz. Dipnot md. 8

1.6.2.7. Teminat Varlıklarının Nitelikleri

Teminat varlıklarının aşağıdaki şartları sağlaması zorunludur:

a) Banka kredilerinin, teminat defterine kaydedildikleri tarih itibarıyla 1/11/2006 tarihli ve 26333 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan Bankalarca Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Bunlar İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmeliğin dördüncü maddesinin birinci fıkrasının (a) bendi⁷¹ kapsamında olması.

b) Finansman şirketlerince verilen krediler ve finansal kiralama alacakları için, teminat defterine kaydedildikleri tarih itibarıyla, 24/12/2013 tarihli ve 28861 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan “Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerinin Muhasebe Uygulamaları ile Finansal Tabloları Hakkında Yönetmelik” hükümleri uyarınca özel karşılık ayrılmamış olması.

c) Taşınmaz ipotekli kredi ve alacakların teminatı olan taşınmazlarla ilgili olarak:

1) Taşınmazın Türkiye Cumhuriyeti sınırları içinde olması,
2) Kredinin kullanılması veya alacağın oluşumu aşamasında taşınmazın piyasa değerinin BDDK veya Kurulca listeye alınmış değerlendirme kuruluşlarınca tespit edilmiş olması,

ç) Deniz, hava ve kara taşıtlarına ilişkin ticari kredilerde; deniz taşıtları için tekne ve makine sigortası, hava taşıtları için hava taşıtları tekne (gövde) sigortası, kara taşıtları için ise kara taşıtları kasko sigortası yapılması.

1.6.2.8. Türev Araçlara İlişkin Esaslar

1.6.2.8.1. Teminat Defterine Kaydedilecek Türev Araçlara İlişkin Nitelikler

Aşağıda sayılan şartları taşımak kaydıyla, toplam yükümlülüklerin karşılanabilmesi veya teminat varlıklar ile TMK arasındaki durasyon açığının giderilmesi amacıyla faiz veya

⁷¹ **MADDE 4** – (1) Bankalar, yurtdışı şubeleri dahil, kredilerini ve diğer alacaklarını tahsil kabiliyetine ve borçluların kredi değerliliğine göre, bu Yönetmelikte belirlenen esas ve usulleri dikkate almak suretiyle, aşağıda belirtilen gruplar itibarıyla sınıflandırarak izlemek zorundadırlar: a) Birinci Grup - Standart Nitelikli Krediler ve Diğer Alacaklar: Bu grupta; 1) Kredilendirilebilir nitelikte finansman yapısına sahip gerçek ve tüzel kişilere kullandırılan, 2) Anapara ve faiz ödemeleri, borçlusunun ödeme gücüne ve nakit akımına göre yapılandırılan, 3) Ödemeleri süresinde yapılan, gelecekte de geri ödeme sorunları beklenmeyen, tamamen tahsil edilebilecek nitelikte olan, 4) Borçlusunun kredi değerliliğinde zayıflama tespit edilmemiş olan ve zafiyet belirtisi bulunmayan, krediler ve diğer alacaklar sınıflandırılır. (28/05/2011 tarihli Yönetmelik ile eklenmiştir.) Bankaların kredi ve diğer alacaklarından bu grup içerisinde izlenenlerin gruba ilişkin öngörülen koşulları taşımaya devam etmeleri şartıyla sözleşme koşullarında değişiklik yapılabilir. (08/10/2013 tarihli Yönetmelik ile değişik.) Ancak, yapılan değişikliğin sözleşmede öngörülen ilk ödeme planının uzatılmasına yönelik olması halinde ilgili kredi ve diğer alacaklar için 7 nci maddenin birinci fıkrasının (a) bendi veya altıncı fıkrası uyarınca belirlenen oranın 5 katından aşağı olmamak üzere genel kredi karşılığı ayrılır ve belirtilen nitelikteki kredi ve diğer alacaklara ilişkin olarak yılsonu ve ara dönemler itibarıyla kamuya açıklanacak finansal raporlarda ödeme planında yapılan değişikliğin sayısına ve uzatılan ödeme süresine göre ayrı ayrı gruplandırma yapılarak bilgi verilir. (18/06/2011 tarihli Yönetmelik ile eklenmiştir.) 7 nci maddenin ikinci fıkrasında belirtilen taşıt ve konut kredileri dışındaki tüketici kredilerinden sözleşmesinde bu şekilde değişiklik yapılanlar için bu oran aynı fıkra da belirtilen oranın 2,5 katı olarak uygulanır. (30/12/2011 tarihli Yönetmelik ile eklenmiştir.) Bu bent kapsamında sözleşme koşullarında değişiklik yapılan kredilerden riski düşük, çok kısa vadelerde kullanılan ve faiz ödemeleri vadelerinde düzenli olarak yapılanlar, bankalar için ek bir maliyete neden olmadan vadelerinin yenilenmesi halinde en geç bir yıllık sürede anaparalarının geri ödenmesi koşuluyla, bu bentte yer alan ilave genel karşılığa tabi tutulmayabilir.

kur riskine karşı koruma sağlayacak forward, future, opsiyon ve swap sözleşmelerinden kaynaklanan hak ve yükümlülükler teminat defterine kaydedilebilir:

a) Türev aracın borsalarda alım satıma konu olması veya karşı tarafının kurulduğu ülke yetkili otoritesi tarafından yetkilendirilmiş bir banka, kredi kuruluşu, sigorta şirketi, merkezi takas kuruluşu veya uluslararası finans kuruluşu olması ve sözleşme tarihi itibarıyla kredi derecelendirme kuruluşlarınca belirlenen yatırım yapılabilir seviyeye denk gelen uluslararası uzun vadeli derecelendirme notuna sahip olması,

b) Türev araçlara ilişkin sözleşmelerde, TMK itfa edilinceye kadar ihraççının iflası durumunda dahi karşı tarafın sözleşmeyi tek taraflı feshedemeyeceğine ilişkin hüküm bulunması,

c) Karşı tarafın, türev aracın teminat defterine kaydedilmesine onay vermesi,

ç) İhraççı ile karşı taraf arasında yapılan netleştirmelerin, teminat defterine kayıtlı olan türev araçlar ve karşı taraf ile gerçekleştirilen diğer tüm işlemler bakımından ayrı ayrı yapılması.

1.6.2.8.2.Derecelendirme Notunun Değerlendirilmesi

“1.6.2.8.1. *Teminat Defterine Kaydedilecek Türev Araçlara İlişkin Nitelikler*” başlıklı bölümün (a) bendi kapsamında yatırım yapılabilir seviyeye denk gelen derecelendirme notunun değerlendirilmesinde:

a) Türkiye’de yerleşik kuruluşlar için ulusal derecelendirme notlarının esas alınması,

b) 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,

c) İlgili kuruluşun aldığı birden fazla derecelendirme notu bulunması halinde en yüksek ikinci derecelendirme notunun esas alınması,

gerekmektedir.

Derecelendirme kuruluşu, Türkiye’de kurulan ve Kurul’un sermaye piyasasında derecelendirme faaliyeti ve derecelendirme kuruluşlarına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde derecelendirme faaliyetinde bulunmak üzere Kurulca yetkilendirilen derecelendirme kuruluşları ile Türkiye’de derecelendirme faaliyetlerinde bulunması Kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme kuruluşlarını ifade etmektedir.

1.6.2.8.3. Türev Araçların Değerlemesi

Türev araçlara ilişkin sözleşmelerin herhangi bir ilişkiden etkilenmeyecek şekilde objektif koşullarda yapılması, adil bir fiyat içermesi ve türev araçların aşağıda belirtilen hususlar dikkate alınarak güvenilir ve doğrulanabilir yöntemlerle değerlendirilmesi zorunludur:

- a) Değerlemenin yalnızca karşı taraftan alınan fiyat kotasyonlarına dayandırılmaması,
- b) Türev aracın güvenilir ve güncel piyasa fiyatının ya da böyle bir fiyatın bulunmaması durumunda, yeterli ve genel kabul görmüş bir metodolojiye dayanan bir fiyatlama modelinin değerlemeye esas teşkil etmesi,
- c) Değerlemenin doğrulanmasının, gerekli sıklıkta ve ihraççının veya teminat sorumlusunun kontrol edebileceği şekilde yapılması kaydıyla, türev araç sözleşmesinin karşı tarafından bağımsız bir üçüncü kişi tarafından ya da teminat varlıklarının yönetiminden sorumlu birimden bağımsız olan ve bu fonksiyonu yerine getirebilmek için yeterli bilgi ve donanımına sahip olması kaydıyla ihraççı bünyesinde bir birim tarafından yapılması.

1.6.2.9. Teminat Defteri

İhraççılar, teminat varlıkları ve teminat varlıklardan elde edilen nakdi kendi malvarlıklarından ayrı ve özel hesaplarda güvenli bir şekilde izlemek, yapılan her türlü kaydın günlük takibini sağlayacak şekilde ayrı muhasebe hesapları açmak veya teminat varlıkları ayırt edici bir altyapı oluşturmak suretiyle teminat defteri tutmakla yükümlüdürler. *Teminat defteri*; teminat varlıkların ve türev araçlardan kaynaklanan hak ve yükümlülüklerin, ihraççının diğer malvarlığından ayrıştırılması amacıyla yazılı veya elektronik olarak takip edildiği kayıt sistemini ifade etmektedir.

Teminat defterinin tutulmasına ilişkin iş akışları ihraççının yönetim kurulu veya yönetim kurulu tarafından yetkilendirilen birim veya kişiler tarafından onaylanır.

Kurul, teminat defterinin ihraççının yanı sıra ayrı bir kuruluş nezdinde de tutulmasını zorunlu tutabilir.

Teminat varlıklar ile ilgili tüm işlem ve ihtilaflarda, teminat defterine yapılmış olan kayıtlar esas alınır.

Teminat defterinin elektronik ortamda tutulduğu ihraçlarda, teminat defteri güncellendiği her gün itibarıyla MKK'ya elektronik ortamda iletilir. Teminat defterine ilişkin bilgilerin günlük bazda ve geriye dönük olarak manuel müdahale olmaksızın temin edilebileceği bir alt yapı kurulması ve bunun teminat sorumlusu tarafından "1.6.2.20. Teminat Sorumlusunun Görevleri" başlıklı bölümün 1/(b) bendi uyarınca hazırlanacak raporda teyit edilmesi durumunda, bu paragrafta yer alan MKK'ya bildirim zorunluluğu uygulanmaz.

1.6.2.10. Teminat Varlıkların İdaresi ve Korunması**1.6.2.10.1. Sorumluluk**

İhraççı, teminat varlıkların teminat uyum ilkelerine, izahname, ihraç belgesi veya varsa özel sözleşmelerde belirtilen esaslara uygun olarak idaresinden sorumludur.

1.6.2.10.2. Teminat Varlıkların Korunması

TMK itfa edilinceye kadar teminat varlıklar, ihraççının yönetiminin veya denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi halinde dahi teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehnedilemez, teminat gösterilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dâhil olmak üzere haczedilemez, iflas masasına dâhil edilemez, ayrıca bunlar hakkında ihtiyati tedbir kararı verilemez.

1.6.2.10.3. Teminat Varlıkların İdaresi

1-Teminat varlıkların idaresi;

- a) Teminat defterinin oluşturulması ve Tebliğ hükümlerine uygun olarak tutulmasını,
- b) Teminat varlıklara ilişkin ödemelerin zamanında tahsil edilmesini,
- c) Teminat uyum ilkelerine uyumun sağlanmasını ve kontrolünü,
- ç) TMK sahiplerine ve teminat varlıkların korunması amacıyla yapılmış olan sözleşmelerin karşı taraflarına gerekli ödemelerin yapılmasını,
- d) Teminat varlıklara ilişkin sigorta, vergi ve benzeri idari işlemlerin yerine getirilmesini ve teminat varlıklara bağlı her türlü hakkın takibini,
- e) Teminat defteri ve teminat varlıklarla ilgili Tebliğ’de öngörülen diğer idari hizmetlerin yerine getirilmesini kapsar.

2-Teminat varlıklardan tahsilat yapılması durumunda elde edilen nakit, teminat uyum ilkelerinin ihlal edilmemesi ve ihraççının yükümlülüklerini yerine getirmesi kaydıyla serbestçe tasarruf edilebilir. “1.6.2.22. Teminat Uyum İlkelerinin İhlali” ve “1.6.2.22. İhraççının Yükümlülüklerini Yerine Getirememesi” başlıklı bölümleri çerçevesinde alınacak tedbirler saklıdır.

3-Teminat defterinde yer alan varlıkların “1.6.2.7. Teminat Varlıkların Nitelikleri” ve “1.6.2.8. Türev Araçlara İlişkin Esaslar” başlıklı bölümlerde belirtilen nitelikleri teminat defterine kayıt tarihinden sonra kaybettiğinin anlaşılması veya bu nitelikleri haiz olmayan varlıkların teminat defterine kaydedildiğinin anlaşılması halinde bu varlıkların söz konusu nitelikleri sağlayan varlıklar ile değiştirilmesi esastır. Bu varlıkların söz konusu nitelikleri sağlayan yeni varlıklar teminat defterine kaydedilmeksizin teminat defterinden çıkarılması

ancak teminat uyum ilkeleri ihlal edilmediği ve ihraççı yükümlülüklerini yerine getirdiği müddetçe mümkündür. İTMK ihraçlarında ise, teminat uyum ilkelerinin ihlal edilmemesi ve ihraççının yükümlülüklerini yerine getirmesi kaydıyla bu varlıklar teminat defterinde yer almaya devam edebilir.

4-Teminat varlıkların kredi kalitesinin korunması veya artırılması için teminat defterine yeni teminat varlıklar eklenebileceği gibi, mevcut varlıklar değiştirilebilir.

5-İhraççı Tebliğ hükümlerinin uygulanmasına yönelik olarak, teminat sorumlusu ve varsa garanti veren kurum, “1.6.2.11.Dışarıdan Hizmet Alımına İlişkin Esaslar” başlıklı bölümde belirtilen kuruluşlar ve benzeri üçüncü kişilerle TMK sahiplerinin korunmasını teminen gerekli sözleşmeleri yapmakla yükümlüdür.

6-İhraççının teminat sorumlusu veya üçüncü bir taraf ile yapacağı sözleşmeler aracılığı ile “1.6.2.22.Teminat Uyum İlkelerinin İhlali” ve “1.6.2.22.İhraççının Yükümlülüklerini Yerine Getirememesi” başlıklı bölümlerde belirtilen durumların gerçekleşmesi halinde teminat varlıklardan yapılan tahsilatların ayrı bir hesaba aktarımını sağlayacak tedbirleri alması zorunludur. Bu tedbirlere izahnamede veya ihraç belgesinde yer verilir.

7-İhraççı, taşınmaz ipotekli kredi ve alacakların teminatı olan taşınmazlara ilişkin kanuni zorunluluklardan kaynaklanan sigorta yükümlülükleri ile deniz, hava ve kara taşıtlarına ilişkin ticari kredilerin teminatı olan varlıklara ilişkin sigorta yükümlülüklerinin, söz konusu kredi ve alacakların teminat varlıklar arasında yer aldığı süre boyunca düzenli olarak yerine getirildiğini takip etmekle yükümlüdür.

1.6.2.11.Dışarıdan Hizmet Alımına İlişkin Esaslar

1.6.2.11.1.Dışardan Alınacak Hizmetler

1-İhraççının Tebliğ kapsamındaki sorumlulukları devam etmek koşuluyla, teminat varlıkların idaresine ilişkin görevler bir hizmet sağlayıcıya, teminat varlıklara ilişkin nakdin yönetilmesi hizmeti ise bir nakit yöneticisine devredilebilir.

2-İhraççı, Tebliğ kapsamındaki sorumlulukları devam etmek koşuluyla, teminat varlıkların idaresine ilişkin görevlerinin bir kısmını yerine getirmek üzere Kurulca uygun görülecek uzmanlaşmış diğer kuruluşlardan hizmet alabilir. Uzmanlaşmış kuruluşlardan hizmet alınması halinde bu kuruluşların TMK’nın satışı öncesinde ihraççı tarafından Kurula bildirilmesi ve izahname veya ihraç belgesinde açıklanması zorunludur.

1.6.2.11.2.Hizmet Alınan Kuruluşun Nitelikleri

İhraççının, bu bölüm kapsamında dışarıdan hizmet aldığı kuruluşun, sağlanacak hizmeti istenilen kalitede gerçekleştirebilecek düzeyde teknik donanım, alt yapı, mali güç, ecrübe, bilgi birikimi ve insan kaynağına sahip olup olmadığını tespit etmesi, kendi nezdinde hizmet alımına ilişkin iş akış prosedürlerini oluşturması ve gerekli iç kontrol mekanizmalarını kurması, alınan hizmetlere ilgili faaliyetlerin mevzuat ve sözleşme hükümlerine uygunluğunu izlemek üzere gerekli organizasyonu oluşturması zorunludur.

1.6.2.11.3.Kurul'un İnceleme ve Denetim Yetkisi

Kurul ihraççının dışarıdan hizmet aldığı kuruluşlardan, Kanun ve Tebliğ hükümleri ile ilgili her türlü bilgiyi istemeye, bunların tüm defter ve belgeleri ile elektronik, manyetik ve benzeri ortamlarda tutulanlar dâhil tüm kayıtlar ve sair bilgi ihtiva eden vasıtalar ile bilgi işlem sistemini incelemeye, bunlara erişimin sağlanmasını istemeye ve bunların örneklerini almaya, işlem ve hesaplarını denetlemeye, ilgililerden yazılı ve sözlü bilgi almaya, gerekli tutanakları düzenlemeye yetkili olup, ilgililer de istenilen bilgi, defter ve belge ile elektronik, manyetik ve benzeri ortamlarda tutulanlar dâhil tüm kayıtlara ve sair bilgi ihtiva eden vasıtalar ile bilgi işlem sistemine erişim sağlamak, kayıtların ve bilgi ihtiva eden vasıtaların örneklerini vermek, yazılı ve sözlü bilgi vermek ve tutanakları imzalamakla yükümlüdürler.

TEMİNAT UYUM İLKELERİ**1.6.2.12.Nominal Değer Uyumu**

- 1-Teminat varlıklarının nominal değeri, TMK'nın nominal değerinden az olamaz.
- 2-Nominal değer hesaplanırken kredilerin bakiye anapara tutarları, iskontolu borçlanma araçlarının ihraç fiyatı, primli borçlanma araçlarının ise nominal değeri dikkate alınır.
- 3-Türev araçların sözleşme değeri nominal değer uyumu hesaplamalarına dahil edilmez.

1.6.2.13.Nakit Akımı Uyumu

Hesaplama tarihini takip eden 1 yıl içerisinde teminat defterinde yer alan varlıklardan elde edilmesi beklenen toplam faiz, getiri ve benzeri gelirler toplamı, aynı dönemde toplam yükümlülüklerden kaynaklanması beklenen benzer ödemelerden az olamaz.

1.6.2.14.Net Bugünkü Değer Uyumu

- 1-VTMK ihraçlarında, teminat defterinde yer alan varlıkların net bugünkü değeri, toplam yükümlülüklerin net bugünkü değerinden, teminat varlıkların türüne göre aşağıda yer alan (Tebliğ'in 4 numaralı eki) tablonun II numaralı sütununda belirtilen oranlardan az

olmamak üzere ihraççının belirleyeceği bir oranda daha fazla olmalıdır. “1.6.2.15.Stres Testi” başlıklı bölüm çerçevesinde stres testi ölçümü yapılması gereken VTMK ihraçlarında ise, aynı madde kapsamında yapılan stres testi senaryolarının tümünde teminat varlıkların türüne göre asgari olarak bu aşağıda yer alan tablonun III numaralı sütununda belirlenen teminat fazlası oranları sağlanmalıdır. Farklı varlık sınıflarının teminat defterine kaydedilmesi durumunda teminat fazlası oranı, ilgili varlıklara ilişkin aşağıda yer alan tabloda belirtilen oranların uygulanması suretiyle hesaplanan ağırlıklı ortalamadan az olamaz.

2-İTMK ihraçlarında ise teminat defterinde yer alan varlıkların net bugünkü değeri, toplam yükümlülüklerin net bugünkü değerinden ihraççının başlangıçta belirleyeceği bir oranda daha fazla olmalıdır. Bu oranın %2’den az olmaması zorunludur.

3-Toplam yükümlülüklerin ve teminat varlıkların net bugünkü değerleri Türkiye Muhasebe Standartları kapsamında finansal araçlara ilişkin değerlendirme esasları uyarınca belirlenir.

4-Net bugünkü değerin hesaplanmasına ilişkin olarak Kurulca farklı esaslar getirilebilir.

TEMİNAT FAZLASI ORANLARI

(I) Varlık Türleri	(II) Stres ölçümüne tabi olmayan TMK ihraçlarında karşılanması gereken teminat fazlası oranları	(III) Stres ölçümüne tabi olan TMK ihraçlarında karşılanması gereken teminat fazlası oranları
Tüketici Kredileri	%15	%2
Ticari Krediler	%15	%2
Finansal Kiralama Sözleşmelerinden Doğan Alacaklar	%20	%2
• Sigortalanmış Faktoring Sözleşmelerinden Doğan Alacaklar • TOKİ’nin taşınmaz satışından kaynaklanan taksitli ve sözleşmeye bağlanmış alacakları • GYO’ların portföylerinde yer alan gayrimenkullerin satışından veya bu gayrimenkullere ilişkin satış vaadi sözleşmelerinden kaynaklanan teminatlı alacakları ile GYO’ların kira sözleşmelerinden kaynaklanan alacakları	%25	%3
Hazine Müsteşarlığının borçlusu olduğu ticari bankalar tarafından proje bazlı finansman ihtiyacı kapsamında tahsis edilen uzun vadeli yabancı para cinsinden krediler	%10	%1

1.6.2.15.Stres Testi

1- Net bugünkü değer uyumunun faiz oranları ve kurlardaki muhtemel değişikliklere duyarlılığı stres testi ile ölçülür.

2- VTMK ihraçlarında, VTMK ile teminat varlıkların para birimlerinin veya faiz türlerinin (sabit veya değişken) farklı olması halinde; İTMK ihraçlarında ise her durumda stres testi ölçümü yapılması zorunludur.

3- İTMK ihraçlarında, yapılacak stres testi senaryolarının tümünde “1.6.2.14.*Net Bugünkü Değer Uyumunu*” başlıklı bölümün ikinci bendi çerçevesinde ihraççı tarafından belirlenen teminat fazlası oranı sağlanmalıdır. Teminat fazlası teminat defterine kaydedilir. Zorunlu teminat fazlası ikame varlıklardan oluşur ve “1.6.2.16.*İTMK’ya İlişkin Özel Hükümler*” başlıklı bölümün üçüncü bendinde belirtilen sınırlamada dikkate alınmaz. *İkame Varlık*; nakit, TCMB tarafından ihraç edilen likidite senetleri, devlet iç ve dış borçlanma senetleri, Hazine Müsteşarlığınca kurulan varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen kira sertifikaları, 28/3/2002 tarihli ve 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun çerçevesinde Hazine kefaletiyle ihraç edilen menkul kıymetler, Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatına üye ülkelerin merkezi yönetimleri ile merkez bankalarının ya da bunların kefaletiyle ihraç edilen menkul kıymetler ile Kurulca uygun görülen ve kamuya ilan edilen diğer varlıklardan oluşur.

4- Stres testlerinde kredi ve alacaklardan beklenen nakit akımları, ait olduğu para birimlerine ilişkin swap oranlarından elde edilen getiri eğrileri kullanılarak iskonto edilir. İlgili kredi ve alacağın vadesiyle uyumlu bir swap oranının bulunmaması halinde, öncesi ve sonrasında faiz oranı bilinen vadeler kullanılarak faiz oranları türetilir. Faiz oranı bilinen en son vadeyi aşan vadeler için, en son vadenin faiz oranı kullanılır.

5- Beklenen nakit akımları, tahmin edilen erken ödeme oranları ve varsa erken ödeme ücretleri dikkate alınarak hesaplanır. Erken ödeme oranları, her bir kredi ve alacağın faiz oranı ile kredi ve alacağın vadesine uyumlu piyasa faiz oranı arasındaki fark ve ayrıca benzer varlıkların geçmiş dönemlerdeki erken ödeme istatistikleri kullanılarak hesaplanır. Değişken faizli kredi ve alacakların, hesaplama tarihinde geçerli olan faiz oranının kredi ve alacağın vadesi boyunca değişmeyeceği varsayılır.

6- Faiz oranlarındaki değişikliklerin etkisini ölçmek için, swap oranlarından elde edilen getiri eğrileri yukarı ve aşağı yönde paralel kaydırılır. Paralel kaydırma, her bir vade için geçerli TL faiz oranının 300 baz puan, yabancı para faiz oranının ise 150 baz puan oranında

artırılması ve azaltılması suretiyle yapılır. Kaydırmalar sonucunda elde edilen faiz oranının negatif olması halinde, faiz oranı sıfır olarak dikkate alınır.

7- Kurlardaki değişikliklerin yabancı para birimlerinden nakit akımlarına etkisini ölçmek için, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Anonim Şirketi (TCMB) tarafından ilan edilen gösterge niteliğindeki döviz alış kuru esas alınmak suretiyle döviz alış kuru %30 oranında artırılır ve azaltılır.

8- Stres testlerinde, ikame varlıklar ve türev araçların “1.6.2.14.Net Bugünkü Değer Uyumu” başlıklı bölümün üçüncü bendinde belirtilen esaslar çerçevesinde tespit edilen değerleri kullanılır.

9- Stres testi yapılması zorunlu olan ihraçlarda teminat varlıklar en az ayda bir defa bu teste tabi tutulur.

1.6.2.16.İTMK’ya İlişkin Özel Hükümler

1- İTMK ihraçları kapsamında;

a) Teminat uyum ilkelerine ilişkin hesaplamalarda;

(1) “1.6.2.7.Teminat Varlıklarının Nitelikleri” başlıklı bölümde belirtilen nitelikleri kaybeden kredi ve alacaklar,

(2) Konut finansmanından kaynaklanan kredi ve alacakların, kredi ve alacağın teminatının değerinin %75’ini aşan kısmı,

(3) İlgili sicilde ipotek tesis edilmek suretiyle teminat alınmış ticari kredi ve alacakların, kredi ve alacağın teminatının değerinin %50’sini aşan kısmı,

dikkate alınmaz. 1/(a)/(2) ve (3) numaralı alt bentlerde belirtilen sınırlamalar teminatın değerindeki değişikliklere göre en az yılda bir defa gözden geçirilir ve yapılan hesaplamalarda teminatın en son tespit edilen değeri dikkate alınır.

b) İTMK ihracına konu edilen varlıkların net bugünkü değeri; kredi ve alacaklardan beklenen nakit akımları, tahmin edilen erken ödeme oranları ve varsa erken ödeme ücretleri dikkate alınarak hesaplanır.

c) 1/(a) bendinin (2) ve (3) numaralı alt bentlerine uyumun tespiti için dikkate alınacak teminat değerindeki değişikliklerin tespiti ile (b) bendi uyarınca erken ödeme oranlarının hesaplanması amacıyla ihraççı veya hizmet sağlayıcı tarafından kullanılan yöntemler hakkında teminat sorumlusuna ve Kurula bilgi verilir. Kurul teminatın değerindeki değişikliklerin tespitinde ve erken ödeme oranlarının tahmininde belirli bir yöntemin kullanılmasını şart koşabilir.

ç) Taşınmaz fiyatlarındaki değişimin hesaplanmasına ilişkin olarak genel kabul görmüş bir endeksin bulunması halinde, 1/(a)/(2) ve (3) numaralı alt bentlerine uyumun tespiti için dikkate alınacak teminat değerindeki değişikliklerin tespitinde bu endeks dikkate alınır. Buna göre, taşınmaz fiyatlarında genel ya da belirli bir bölge itibarıyla azalma tespit edilmesi halinde, 1/(a)/(2) ve (3) numaralı alt bentlerinde belirtilen sınırlamalar, ilgili taşınmazın değeri ortalama değişim oranı kadar azalmış kabul edilerek uygulanır. Bir taşınmazın değerinde piyasa ortalamasına göre önemli ölçüde azalma olduğuna dair emareler mevcutsa ihraççı tarafından bu taşınmaz için yeni bir değerlendirme yaptırılması zorunludur.

2- Teminat varlıklar arasında yer alan ilgili sicilde ipotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmış deniz ve hava taşıtlarına ilişkin olanlar dışındaki ticari kredi ve alacakların net bugünkü değeri teminat varlıkların toplam net bugünkü değerinin %15'ini aşamaz.

3- İkame varlıkların net bugünkü değeri, teminat varlıkların toplam net bugünkü değerinin %15'ini aşamaz.

1.6.2.17.Teminat uyum ilkelerine uyumun kontrolü

Teminat uyum ilkelerine uyum, ihraççı tarafından teminat defterine ilişkin her değişiklikte ve asgari olarak ayda bir kez kontrol edilir.

İhraççılar, Tebliğ'de yer alan hükümler saklı kalmak kaydıyla, TMK sahiplerinin haklarının korunmasını teminen ilave teminat uyum ilkeleri, bu ilkelerin ihlali ve ödeme yükümlülüğünün yerine getirilmemesine ilişkin ilave şartlar ve yaptırımlar belirleyebilirler. Bu durumda teminat sorumlusu ile yapılan sözleşmede Tebliğ'de yer alan hususların yanı sıra belirlenen ilave teminat uyum ilkeleri, bu ilkelerin ihlali ve ödeme yükümlülüğünün yerine getirilmemesine ilişkin ilave şartlar ve yaptırımların teminat sorumlusu tarafından kontrol edilmesine ilişkin esasların düzenlenmesi zorunludur.

1.6.2.18.Bilgilendirme ve Kamuyu Aydınlatma Esasları

1- TMK sahiplerinin bilgilendirilmesini teminen;

a) Teminat uyum ilkelerine uyum raporu ve “1.6.2.20.Teminat Sorumlusunun Görevleri” başlıklı bölüm kapsamındaki bildirimler, raporun veya bildirimin teminat sorumlusu tarafından ihraççıya iletildiği gün,

b) İhraççı tarafından üçer aylık hesap dönemleri itibarıyla TMK'ya teminat oluşturan varlıklardan yapılan tahsilatları ve TMK sahiplerine yapılan ödemeleri içeren ve Tebliğ'in 5 numaralı ekinde yer alan örneğe uygun olarak hazırlanan yatırımcı raporu ilgili hesap döneminin bitimini izleyen altı iş günü içinde,

c) İhraççının kısmen veya tamamen ödeme yükümlülüğünü yerine getiremediği hususu, söz konusu durumun ortaya çıktığı tarihte,

ihraççının internet sitesinde ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) ihraççı tarafından ilan edilir.

2-TMK'nın halka arz edilmeksizin ihraç edilmesi durumunda ise birinci bent kapsamında yapılması gereken ilanlar MKK aracılığıyla TMK sahiplerine elektronik ortamda iletilir ve ihraççının internet sitesinde yayımlanarak TMK sahiplerinin erişimine açık tutulur. İlanın ihraççının internet sitesinde yayımlandığı hususu, ilanı takip eden altı iş günü içinde Kurula varsa gerekli erişim bilgileri ile birlikte iletilir. Yurt dışında yapılacak ihraçlarda bu bildirimler ihraççı tarafından serbestçe belirlenen yöntemlerle yapılır.

TEMİNAT SORUMLUSU

1.6.2.19. Teminat Sorumlusunun Atanması

Teminat sorumlusu; teminat defteri ve teminat varlıkların Tebliğ ile belirtilen esaslar çerçevesinde kontrolünden sorumlu olan sermaye piyasasında bilgi sistemleri bağımsız denetim faaliyetinde bulunmakla yetkili bağımsız denetim kuruluşunu ifade eder.

1.6.2.19.1. Teminat Sorumlusu Atanma Usulü ve Süresi

Teminat sorumlusu yazılı bir sözleşme ile TMK ihracından önce belirlenir. Teminat sorumlusuyla imzalanan sözleşme üç işgünü içinde Kurula gönderilir. Teminat sorumlusu, ihraççının yönetim kurulu tarafından seçilebilir. Teminat sorumlusu, ihraççının finansal tablolarının bağımsız denetimini gerçekleştiren kuruluş veya bu kuruluşun ilişkili olduğu merkezi yurtdışında bulunan aynı bağımsız denetim kuruluşu ile hukuki bağlantısı olan Türkiye'de yerleşik diğer kuruluşlar arasından seçilemez.

1.6.2.19.1. Teminat Sorumlusunun Belirlendiği Sözleşmenin Feshi ve Kurul'un Yetkisi

Teminat sorumlusunun belirlenmesine ilişkin sözleşme, haklı gerekçelerin varlığı halinde, bu gerekçelerin yazılı olarak Kurula iletilmesi ve Kurul'un uygun görüşünün alınması koşuluyla sona erdirilebilir. Sona erme durumunda, teminat sorumlusunun nezdindeki gerekli tüm bilgilerin, yerine geçecek olan teminat sorumlusuna devredilmek üzere ihraççıya teslim edilmesi zorunludur.

Kurul, TMK sahiplerinin haklarının korunması amacıyla teminat sorumlusu olmak için gereken nitelikleri kaybeden veya Tebliğ ile kendisine verilen görevlerin yerine

getirilmesinde ihmali veya kusuru bulunan teminat sorumlusunun değiştirilmesini istemeye veya resen değiştirmeye yetkilidir.

1.6.2.19.3. Teminat Sorumlusunun Sorumlulukları

Teminat sorumlusu, Tebliğ'den kaynaklanan görevlerini icra ederken Uluslararası Denetim ve Güvence Standartları Kurulu tarafından yayımlanan 4400 numaralı Finansal Bilgilerle İlgili Üzerinde Mutabık Kalınan Prosedürlere İlişkin Uluslararası Hizmet Standardına uyar ve kendisine ait görevlerin yerine getirilmesi sorumluluğunu başkasına devredemez.

1.6.2.20. Teminat Sorumlusunun Görevleri

1-Teminat sorumlusu, sözleşme süresince;

a) Tebliğ hükümlerine uygun varlıkların kaydedilmesi suretiyle teminat defterinin oluşturulup oluşturulmadığını ve halka arz edilecek TMK'lar için başvuru tarihi itibarıyla, halka arz edilmeksizin veya yurt dışında ihraç edilecek TMK'lar için ise teminat defterinin oluşturulmasını müteakip teminat uyum ilkelerinin sağlanıp sağlanmadığını inceler,

b) Teminat defterinin elektronik ortamda tutulması halinde, teminat defterinde yer alan varlıkların Tebliğe uygun olarak kaydedilmesi ve korunmasını teminen ihraççının ve/veya dışarıdan hizmet alınan kuruluşun bilgi işlem sistemi ve altyapısında gerekli çapraz kontrollerin, otomasyon ve yetkilendirmelerin tesis edildiğini inceler, bu incelemenin sonuçlarını içeren bir raporu ihraççıya sunar ve bir örneğini Kurula gönderir,

c) Varlıkların teminat defterine eklenmesine, teminat defterinden çıkarılmasına ve “1.6.2.10.3. Teminat Varlıkların İdaresi” başlıklı bölümün üçüncü ve dördüncü paragrafları çerçevesinde değiştirilmesine ilişkin olarak yapılan kayıtları, bunlara dayanak kredi dokümanlarını ve gerek gördüğü diğer bilgi ve belgeleri inceleyerek doğruluğunu teyit eder,

ç) Teminat varlıkların Tebliğ'de belirtilen teminat uyum ilkelerine uygunluğunu ve yapılan stres testi ölçümlerinin doğruluğunu inceler,

d) Halka arz edilerek yapılan ihraçlarda asgari üçer aylık hesap dönemleri, halka arz edilmeksizin veya yurt dışında yapılan ihraçlarda ise asgari altışar aylık hesap dönemleri itibarıyla olmak şartıyla teminat sorumlusunun serbestçe belirleyebileceği zamanlarda yukarıda yer verilen 1/(c) ve 1/(ç) bentlerinde yer verilen incelemelerin sonuçlarını ve “1.6.2.22. Teminat Uyum İlkelerinin İhlali” ve “1.6.2.22. İhraççının Yükümlülüklerini Yerine Getirememesi” başlıklı bölümleri kapsamında olunması halinde müteakip kontrollerin sonuçlarını içerecek şekilde hazırlanan teminat uyum ilkelerine uyum raporunun bir örneğini hesap döneminin bitimini izleyen yirmi iş günü içinde ihraççıya iletir,

e) Tebliğ’de belirtilen teminat uyum ilkelerinin ihlal edilmesi durumunda, ihlalin tespit edildiği tarihten itibaren bir ay içerisinde, söz konusu ilkelere uyumun yeniden sağlanıp sağlanmadığını, teminat varlıklardan yapılan tahsilatların ayrı bir hesapta biriktirilip biriktirilmediğini ve varsa ihlal süresi boyunca muaccel hale gelen toplam yükümlülüklerin yerine getirilmesinde kullanılıp kullanılmadığını kontrol eder ve “1.6.2.22.Teminat Uyum İlkelerinin İhlali” başlıklı bölümde belirtilen bildirimleri gerçekleştirir,

f) Toplam yükümlülüklerin kısmen veya tamamen yerine getirilmediği tarihten itibaren bir ay içerisinde, teminat varlıklardan yapılan tahsilatların ayrı bir hesapta biriktirilip biriktirilmediğini, yalnızca muaccel hale gelen toplam yükümlülüklerin yerine getirilmesinde kullanılıp kullanılmadığını, teminat varlıklarının TMK sahiplerinin alacaklarını karşılayıp karşılamadığını kontrol eder ve 1.6.2.22.İhraççının Yükümlülüklerini Yerine Getirememesi” başlıklı bölümde belirtilen bildirimleri gerçekleştirir,

g) Sözleşmeden kaynaklanan diğer yükümlülüklerini ve Kurul tarafından talep edilebilecek diğer görevleri yerine getirir.

2-Teminat uyum ilkelerine uyum raporunun hazırlandığı tarih itibarıyla teminat varlıklarının kalan ortalama birim anapara değerinin 20.000 TL’den düşük veya sayılarının 500’den yüksek olduğu durumda, yukarıda yer verilen 1/(a), 1/(b) ve 1/(c) bentlerinde yapılacak incelemeler, asgari %95 oranında bir güvenilirlik düzeyi esas alınarak hesaplanacak örneklem sayısı üzerinden gerçekleştirilir.

3-Kurul, ihraççının veya ihracın niteliğini göz önünde bulundurarak varlıkların teminat defterinden çıkarılmasını teminat sorumlusunun onayına bağlayabilir.

4-Teminat sorumlusu, teminat varlıklarıyla ilgili Tebliğ hükümlerine bir aykırılık tespit etmesi halinde aykırılıkların giderilmesini ihraççıdan talep eder.

5-Halka arz edilmeksizin veya yurt dışında yapılacak ihraçlarda, ihraççıların mevcut bir ihraç programı kapsamında oluşturulmuş teminat defteri ile yeni bir ihraç tavan talebi için Kurula başvurmaları durumunda, 1/(a) ve 1/(b) bentleri kapsamında daha önce hazırlanmış rapor ve/veya beyanları bulunan ihraççılar için bu görevlerin yerine getirilmesi şartı aranmaz. Ancak Kurul gerekli gördüğü hallerde bu ihraççılar için 1/(a) ve 1/(b) bentlerinde belirtilen görevlerin yerine getirilmesini talep edebilir.

1.6.2.21.Teminat Sorumlusunun Yetkileri

1- Teminat sorumlusu, ihraççıdan teminat varlıklarıyla ilişkin her türlü bilgi ve belgeyi istemeye, ilgili kayıtları incelemeye ve çalışanlardan bilgi almaya yetkilidir. Bu hususlara teminat sorumlusu ile imzalanacak sözleşmede yer verilmesi zorunludur.

2- Teminat sorumlusu Tebliğ kapsamındaki görevlerini sağlıklı bir şekilde yerine getirebilmek için, bağımsız denetim, değerlendirme ve derecelendirme kuruluşları ve gerek görülen durumlarda sicil müdürlükleri veya ilgili kayıt kuruluşlarından her türlü bilgi ve belgeyi istemeye, ilgili kayıtları incelemeye ve çalışanlardan bilgi almaya yetkilidir.

3- Teminat sorumlusu, talep ettiği bilgi ve belgelere ulaşılmasının engellenmesi halinde durumu derhal Kurula bildirir.

TEDBİRLER

1.6.2.22.Teminat Uyum İlkelerinin İhlali

1- Teminat uyum ilkelerinin ihlalinin ihraççı tarafından tespit edilmesi halinde bu durum ivedilikle teminat sorumlusuna bildirilir. İhlalin tespit edildiği tarihten itibaren bir ay içerisinde teminat varlıklarının ihraççı tarafından yapılandırılması, ihraç edilen TMK'ların geri satın alınması veya benzeri tedbirlerin alınması suretiyle teminat uyum ilkelerine uyumun yeniden sağlanması ve bu durumun teminat sorumlusu tarafından teyit edilmesi zorunludur.

2- Teminat uyum ilkelerinin ihlal edilmesi halinde, ihlalin tespit edildiği tarihten söz konusu ilkelere uyumun yeniden sağlandığı tarihe kadar teminat varlıklardan yapılan tahsilatlar ayrı bir hesapta biriktirilir ve yalnızca ihlal süresi boyunca muaccel hale gelen toplam yükümlülüklerinin yerine getirilmesinde kullanılır.

3- Teminat sorumlusu, teminat uyum ilkelerinin sağlanıp sağlanmadığını, teminat varlıklardan yapılan tahsilatların ayrı bir hesapta biriktirilip biriktirilmediğini ve varsa ihlal süresi boyunca muaccel hale gelen toplam yükümlülüklerinin yerine getirilmesinde kullanılıp kullanılmadığını kontrol eder. Bu kontroller sonucunda;

a) Teminat uyum ilkelerinin sağlandığının tespit edilmesi durumunda ayrı bir hesapta biriktirilen nakit ihraççı hesaplarına aktararak ihraççı tarafından kullanılabilir,

b) Teminat uyum ilkelerinin sağlanmadığının, teminat varlıklardan yapılan tahsilatların ayrı bir hesapta biriktirilmediğinin veya bu tahsilatların ihlal süresi boyunca muaccel hale gelen toplam yükümlülüklerinin yerine getirilmesinde kullanılmadığının tespit edilmesi halinde teminat sorumlusu tarafından ihraççıya bildirimde bulunulur.

1.6.2.22.İhraççının Yükümlülüklerini Yerine Getirememesi

1- İhraççının toplam yükümlülüklerini kısmen veya tamamen yerine getirememesi durumunda, bu durum ivedilikle teminat sorumlusuna bildirilir.

2- İhraççının toplam yükümlülüklerini kısmen veya tamamen yerine getirememesi durumunda ödeme yükümlülüğünün yerine getirilmediği tarihten itibaren teminat varlıklardan

yapılan tahsilatlar ayrı bir hesapta biriktirilir ve yalnızca muaccel hale gelen yükümlülüklerin yerine getirilmesinde kullanılır.

3- Toplam yükümlülüklerin kısmen veya tamamen yerine getirilmediği tarihten itibaren bir ay içerisinde;

a) Teminat varlıklardan yapılan tahsilatların ayrı bir hesapta biriktirilip biriktirilmediğinin,

b) Yalnızca muaccel hale gelen toplam yükümlülüklerin yerine getirilmesinde kullanılıp kullanılmadığının,

c) Teminat varlıkların toplam yükümlülükleri karşılayıp karşılamadığının, teminat sorumlusu tarafından tespit edilmesi ve tespitlerin ihraççıya bildirilmesi zorunludur.

4- Teminat sorumlusu tarafından üçüncü bentte belirtilen şartların ihraççı tarafından kısmen veya tamamen sağlanmadığının tespiti halinde “1.6.2.10.3. Teminat Varlıklarının İdaresi” başlıklı bölümün altıncı bendi kapsamında teminat varlıkların esas borçlularına; ihraççı nezdinde bulunmayan ve ihraççıya ait olmayan bir hesaba ödeme yapmaları gerektiğine ilişkin yazı gönderilmesi veya Kurulca uygun görülen muadil tedbirlerin alınması zorunludur.

5- İhraççının toplam yükümlülüklerini kısmen veya tamamen yerine getirememesi durumunda, alacağı teminat varlıklarla karşılanmayan TMK sahipleri ve teminat varlıkların korunması amacıyla yapılmış olan sözleşmelerin karşı tarafları teminat varlıkların tahsil edilmesini beklemeksizin ihraççının diğer malvarlığına başvurabilir.

1.6.2.23.İdareciye İlişkin Esaslar

1-Aşağıda belirtilen hallerin gerçekleşmesi durumunda Kurul, teminat varlıkları toplam yükümlülükleri üstlenmeksizin idare etmek ve teminat varlıklardan elde edilen gelir yeterli olduğu ölçüde toplam yükümlülükleri yerine getirmek için kullanmak üzere ihraççı niteliğini haiz bir başka banka ya da İFK’yi, teminat sorumlusunu, başka bir bağımsız denetim kuruluşunu veya Kurulca uygun görülecek uzmanlaşmış bir diğer kuruluşu idareci olarak atayabilir.

- a) İhraççının yönetiminin veya denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi,
- b) İhraççının faaliyet izninin kaldırılması,
- c) İhraççının iflâsı.

2- İdarecinin atanması durumunda teminat varlıklardan elde edilen gelir, öncelikle TMK sahiplerine ve teminat varlıkların korunması amacıyla yapılmış olan sözleşmelerin karşı taraflarına yapılacak ödemelerde kullanılır.

3- Kanunun 59 uncu maddesinin beşinci fıkrası⁷² kapsamında Yatırımcıları Tazmin Merkezine hizmetleri karşılığında teminat varlıklardan yapılacak ödeme idareciye yapılır.

4- İdareci, toplam yükümlülüklerden kaynaklanan ödemelerin vadesinde yapılabilmesi için teminat varlıkları aktif olarak yönetebilir, gerektiğinde varlık satabilir, yeni varlık satın alabilir, kredi kullanabilir veya repo işlemleri gerçekleştirebilir.

5- İdareci, Kurul'un uygun görüşünü alarak teminat varlıkları ve toplam yükümlülükleri kısmen veya tamamen ihraççı niteliğini haiz başka bir banka veya İFK'ya devredebilir. Devralan banka veya İFK devir ile birlikte teminat varlıkların mülkiyetini edinir ve toplam yükümlülüklerden kaynaklanan ödemelerden sorumlu olur. Toplam yükümlülüklerin tamamen karşılanmasından sonra artan teminat varlıklar devralan banka veya İFK'ya aittir.

6- Teminat varlık ve toplam yükümlülüklerin devredilememesi ve teminat varlıklardan elde edilen gelirin yeterli olmaması durumunda idareci, toplam yükümlülüklerden kaynaklanan ödemelerin yapılmasından sorumlu değildir. Teminat varlıklardan elde edilen gelirin yeterli olmaması durumunda “1.6.2.22.İhraççının Yükümlülüklerini Yerine Getirememesi” başlıklı bölüm hükümleri uygulanır. İdareci, ancak TMK sahiplerinin menfaati açısından gerekli görmesi halinde, TMK'ların erken itfa edilmesini Kurula önerebilir. Kurul'un uygun görmesi durumunda idareci teminat varlıkların nakde dönüştürülmesi ve TMK'ların erken itfa edilmesi işlemlerini yürütür.

ÇEŞİTLİ VE SON HÜKÜMLER

1.6.2.24.İhraca ilişkin giderler

Kurul ücreti ve ihraca ilişkin giderlerin ihraççı tarafından ödenmesi esastır. Ancak teminat varlıklara ihraçla ilgili katlanılacak giderler kadar teminat fazlası eklenmesi durumunda; nakit yöneticisi, hizmet sağlayıcısı, teminat sorumlusu ve benzeri taraflara ilişkin giderlerin teminat varlıklardan ödenmesi mümkündür. Bu durumda söz konusu giderler için eklenen teminat fazlası “Teminat Uyum İlkeleri” başlıklı dördüncü kısım kapsamında yapılacak hesaplamalarda dikkate alınmaz.

⁷² Bknz. Dipnot md. 2

1.7. GAYRİMENKUL SERTİFİKALARI

1.7.1.KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1.7.1.1.Gayrimenkul Sertifikaları

Gayrimenkuller özünde doğrudan yatırım araçlarıdır. Ülke ekonomilerinde sermayelerin büyük kısmı gayrimenkullere bağlıdır. İktisadi açıdan durağan varlıklar olan gayrimenkullerin varlık değerleriyle tedavül ettirilecek bir formda sermaye piyasalarına kazandırılması büyük önem taşımaktadır. Böylelikle gayrimenkuller hem gerçek değerlerine ulaşır hem de ülke ekonomilerine katkı sağlarlar.

Gayrimenkule yatırım yapacak olan kişi ve kuruluşların çoğu zaman ellerinde, gayrimenkulün bedelinin tamamını nakit ödeyecek kaynak bulunmamaktadır. Pek çok gelir getirici gayrimenkul, borç alınan fonlar yoluyla satın alınabilmektedir. Türkiye’de gayrimenkul finansmanında kredi kullanılması yaygın bir yöntemdir ancak kredi faizlerinin yüksek oluşu nedeniyle oldukça pahalıdır.

Gayrimenkullerini satmak isteyenler de ellerinde bulunan gayrimenkulleri en kısa sürede gerçek değerinden likit hale getirmek istemektedir. Bu durum gayrimenkul finansmanı için yeni yatırım araçları oluşturulması sonucunu doğurmaktadır.

Gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları, yatırımcıları konut sahibi yapmanın yanı sıra gayrimenkul piyasasındaki fiyat hareketlerinden küçük yatırımcının yararlanması amacına da hizmet etmektedir.

Gelişen ve büyüyen ekonomimiz, kentsel dönüşüm projeleri, hızla artan nüfus ve şehirleşme ile konut ihtiyacı, enerji, sağlık, ulaşım, telekomünikasyon, alt yapı gibi alanlardaki ihtiyaçlar nedeniyle önemli büyüklükte fon ihtiyacı ortaya çıkmaktadır.

Ortaklıkların fon bulmalarında ilk akla gelen yöntemlerden birisi halka açılma veya bedelli sermaye artırımını olabilir. Borçlanma aracı, varlığa dayalı menkul kıymet veya varlık teminatl menkul kıymetler gibi araçların ihracı da başka alternatif yöntemlerdir.

Gayrimenkul yatırımlarının ekonomiye kazandırılabilmesi, gayrimenkullerden elde edilen kaynakların yatırımlara yönlendirilmesi için hukuk sistemimizde düzenlemesi yapılmış başlıca gayrimenkule dayalı araçlar:

-Gayrimenkul Yatırım Fonu

-Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı,

-Gayrimenkul Sertifikası,

olarak sayılabilir.

Mevcut durumda taksitle veya kredi ile ev satış imkanlarının olması, inşaatın başlaması ve tapunun alınması sürecinin uzun olması, görece küçük gayrimenkul projelerinde bürokrasinin artacak olması nedeniyle gayrimenkul sertifikaları ile konut edinme seçeneğinin tercih edilmeyebileceği düşünülebilir. Ancak gayrimenkul sertifikalarının bir sermaye piyasası aracı olduğu düşünülürse; kentsel dönüşüm ve büyük gayrimenkul projeleri için fon kaynağı sağlanması ve gayrimenkul projelerinde inşaat süreci içinde oluşan değer artışından küçük yatırımcının da faydalanmasının sağlanması için önemli bir araç olduğu görülebilir.

Gayrimenkul sertifikalarının yatırımcılar ve ihraççılara sağladığı başlıca faydaları aşağıdaki gibi sıralayabiliriz.

Yatırımcılar için avantajlar	İhraççılar için avantajlar
Enflasyona karşı korumalı yatırım	Projelere ön finansman sağlanması
Konut satın almadan projedeki değere ortak olma imkanı	Alternatif satış kanalı
İkincil piyasada işlem görme ve likidite	Marka bilinirliğinin artması
Konut alım satımına kıyasla vergi avantajı (%10 stopaj)	Değer artışı

Gayrimenkul Sertifikalarının Borsa’da işlem görmeleri ile birlikte;

-Yatırımcıların tasarruflarını değerlendirme ve alternatif yatırım yapma olanağına kavuşmalarının yanısıra, diledikleri takdirde gayrimenkul edinme imkanına kavuşmaları,

- Gayrimenkule yatan atıl durumdaki kaynakların sermaye piyasasına dolayısıyla ülke ekonomisine kazandırılması,

- Gayrimenkul sertifikası sahiplerinin şeffaf bir piyasa da oluşan fiyatlar üzerinden işlem yapabilmeleri,

-Kaynak bulunmaması nedeniyle gerçekleşme fırsatı bulamayan büyük gayrimenkul projelerinin gerçekleştirilerek gayrimenkul üretiminin hızlandırılması,

mümkün hale gelecektir.

VII-128.3 sayılı “Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği”nde gayrimenkul sertifikası “İhraççıların inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç ettikleri, gayrimenkul projesinin belirli bağımsız bölümlerini veya bağımsız bölümlerin belirli bir alan birimini temsil eden nominal değeri eşit menkul kıymet” olarak tanımlanmış ve banka garantisi içeren ve banka garantisi içermeyen gayrimenkul sertifikası ihraç süreçlerine ayrıca yer verilmiştir. Söz konusu süreçleri ve süreçte yer alan katılımcıları gösteren şemalara aşağıda yer verilmiştir.

1-Banka garanti içermeyen gayrimenkul sertifikası ihraç süreci



2-Banka garantili gayrimenkul sertifikası ihraç süreci



1.7.2. GAYRİMENKUL SERTİFİKALARI TEBLİĞİ VII-128.2 (1ve 2'inci Bölümler)

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 128 inci⁷³ maddesinin birinci fıkrasının (e) bendi ile 130 uncu maddesinin üçüncü fıkrasına⁷⁴ dayanılarak hazırlanan VII-128.3 sayılı "Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği" (Tebliğ) 05/07/2013 tarih ve 28698 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış, yayımı tarihinde yürürlüğe girmiştir.

Tebliğ'in amacı, gayrimenkul sertifikalarının niteliklerini belirlemek ve ihracında uyulması gereken esasları düzenlemektir.

Sermaye Piyasası Araçları 2 başlıklı bu kısımda Tebliğ'in ilk iki bölümüne yer verilmiştir. Bu kapsamda, gayrimenkul sertifikası ve ihracına ilişkin esaslar başlığı altında gayrimenkul sertifikası, arsa sahibi, ihraççı, asli ve tali edim, değerlendirme, fizibilite ve inşaat ilerleme raporları, Projenin gecikmesi ve gerçekleşmemesi durumları ve ihraçtan elde edilen fonların kullanım yerlerine ilişkin düzenlemelere yer verilmiştir.

⁷³ **MADDE 128** – (1-e) Sermaye piyasasının gelişmesini teminen yeni sermaye piyasası kurumlarına ve araçlarına ilişkin usul ve esasları düzenlemek ve bunları denetlemek

⁷⁴ **MADDE 130** – (...) (3) İhraççılar veya halka arz edenler, Kurul bütçesine gelir kaydedilmek üzere, satışı yapılacak sermaye piyasası araçlarının varsa nominal değerinden aşağı olmamak üzere ihraç değerinin binde üçü tutarında ücret yatırmak zorundadır. Yatırım fonlarının ve değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının üçer aylık dönemlerin son iş gününde, net varlık değerlerinin yüz binde beşi tutarındaki ücret, izleyen on iş günü içinde Kurul hesabına yatırılır. Bu fıkra belirtilen oranları aşmamak kaydıyla, sermaye piyasası aracının niteliği, vadesi veya ihraççısı dikkate alınmak suretiyle Kurul Karar Organı tarafından farklı oranlar belirlenebilir. Bakanlar Kurulu alınacak ücretleri kanuni oranlarının iki katını aşmamak üzere artırmaya veya kanuni oranlarına indirmeye yetkilidir.

Tebliğ ile;

1. Gayrimenkul sertifikaları halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara satılmak suretiyle ihraç edilebilecektir. Her iki durumda da gayrimenkul sertifikalarının borsada işlem görmeleri zorunludur. Konut veya ticari alan teslimini tercih etmeyen (tali edimi seçen) yatırımcılara asgari olarak gayrimenkul sertifikalarının ihraç değerinin ödenmesi yükümlülüğü getirilmiştir.

2. T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ), İller Bankası Anonim Şirketi ve bunların bağlı ortaklıklarınca ihraç edilecek veya bunlara ait arsalar üzerinde gerçekleştirilecek gayrimenkul projelerinin finansmanı için yükleniciler tarafından yapılacak ihraçlarda banka garantisi zorunluluğu kaldırılmıştır.

3. İhraççılara arsa sahibi olma şartı getirilmiştir.

4. Gayrimenkul sertifikaları halka arzlarında (ikinci madde de belirtilenler hariç) asli ve tali edimlerin yerine getirilmesi için banka garantisi zorunluluğu getirilmiştir. Banka garantisinin kapsamı, itfa bedeli olarak adlandırılan proje bitiş tarihindeki ortalama alan birimi satış fiyatının yatırımcılara ödenmesini içermektedir. Ancak bu bedel her durumda gayrimenkul sertifikalarının ihraç değerinin altında olmayacaktır.

5. Gayrimenkul sertifikaları ihracından elde edilen fonlar inşaat ilerleme raporlarında belirtilen projenin tamamlanma oranına göre ihraççıya aktarılacaktır.

6. Gayrimenkul sertifikaları, projenin belirli bağımsız bölümlerini veya bağımsız bölümlerin belirli bir alan birimini temsilen ihraç edilebilecektir. Bağımsız bölümlerin belirli bir alan birimini temsil eden gayrimenkul sertifikası ihraçlarında asli edimin yerine getirilmesi sırasında yatırımcılardan talep edilebilecek şerefîyenin ihraç aşamasında belirlenmesi gerektiği Tebliğ’de hüküm altına alınmıştır.

GAYRİMENKUL SERTİFİKASI ve İHRACINA İLİŞKİN ESASLAR

Gayrimenkul sertifikası; ihraççıların inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç ettikleri, gayrimenkul projesinin belirli bağımsız bölümlerini veya bağımsız bölümlerin belirli bir alan birimini temsil eden nominal değeri eşit menkul kıymeti, *gayrimenkul projesi*; gayrimenkul sertifikası ihracı ile finansmanı planlanan konut veya ticari alan projesini, *bağımsız bölüm ise* 23/6/1965 tarihli ve 634 sayılı

Kat Mülkiyeti Kanununda tanımlanan ana gayrimenkulün ayrı ayrı ve başlı başına kullanılmaya elverişli ve Kat Mülkiyeti Kanunu hükümlerine göre bağımsız mülkiyete konu olan bölümlerini ifade eder. *Edim ifadesi ise asli veya tali edimleri kapsayacak şekilde kullanılmaktadır.*

1.7.2.1. Gayrimenkul Sertifikalarına İlişkin Genel Esaslar

1.7.2.1.1. İhraca İlişkin Şartlar

Gayrimenkul sertifikaları, bir gayrimenkul projesinin belirli bağımsız bölümlerini veya bağımsız bölümlere ilişkin belirli bir alan birimini temsilen aşağıdaki esaslar çerçevesinde ihraç edilebilir.

a) Gayrimenkul projesinin belirli bağımsız bölümlerini temsilen gerçekleştirilen ihraçlarda, her bir bağımsız bölüme karşılık gelen gayrimenkul sertifikası adedinin ihraç öncesinde belirlenmesi zorunludur.

b) Gayrimenkul projesinin bağımsız bölümlerine ilişkin belirli bir alan birimini temsilen gerçekleştirilecek ihraçlarda ise, ihraççı tarafından asli edimin yerine getirilmesi sırasında aynı alan birimine sahip bağımsız bölümler arasında blok, kat, cephe ve malzeme farklılıkları gibi nedenlerle şerefiye talep edilebilir. Şerefiye talep edilmesi durumunda, asli edim sırasında yatırımcılardan (*gayrimenkul sertifikası sahibi*) talep edilecek şerefiye tutarlarının veya ihraç anında belirlenmiş şerefiyenin edim yerine getirilirken hangi esaslara göre düzeltilerek uygulanacağını, bağımsız bölümlerle ilişkilendirilerek izahname veya ihraç belgesinde açıklanması zorunludur.

c) Gayrimenkul sertifikası ihracına konu edilen bağımsız bölümler üzerinde edimlerin yerine getirilmesini engelleyecek nitelikte ayni veya şahsi bir hak, haciz kaydı ile gayrimenkul projesinin esaslı unsurlarına yönelik herhangi bir ihtilafın bulunmaması gerekmektedir.

1.7.2.1.2. İhraç Tutarı

Gayrimenkul sertifikası ihraç tutarı, gayrimenkul projesindeki tüm bağımsız bölümlerin “1.7.2.3. Değerleme, Fizibilite ve İnşaat İlerleme Raporları” başlıklı bölüm çerçevesinde hazırlanmış değerlendirme raporuna göre belirlenmiş satış değerlerinin yüzde ellisini aşamaz. İhraç işlemine konut ve ticari alanların aynı anda dahil edilmesi durumunda bu yüzde elli

oranındaki sınır ihraç kapsamındaki konut ve ticari alanlar için ayrı ayrı hesaplanır. Banka garantili ihraçlarda bu sınırlama uygulanmaz.

1.7.2.1.3. Proje Bitiş Tarihinin Güncellenmesi

Gayrimenkul sertifikası ihracına konu bağımsız bölümlerin izahname veya ihraç belgesinde belirtilen proje bitiş tarihinden önce tamamlanması ve bu durumun proje bitiş tarihinden en az 15 gün önce kamuya açıklanması halinde, kamuya açıklanan yeni tarih, proje bitiş tarihi olarak esas alınır. Bu durumda yatırımcılara gerekli duyuruların yapılması şartıyla izahname veya ihraç belgesi değişikliği gerekmez. Kanun'un 8 inci maddesi⁷⁵ hükümleri saklıdır.

1.7.2.1.4. Satış Yöntemleri ve Borsa'da İşlem Görme

1-Gayrimenkul sertifikaları yurt dışında veya yurt içinde halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcıya satış suretiyle ihraç edilebilir. Halka arz edilerek gerçekleştirilecek ihraçlarda, "1.7.2.2.1. Arsa Sahibi ve İhraççıya İlişkin Genel Şartlar" başlıklı bölümde yer alan hükümlere ilave olarak;

a) İhraççının öz kaynaklar toplamının ödenmiş veya çıkarılmış sermayesinden yüksek olması,

b) "1.7.2.2.2. TOKİ, İller Bankası Anonim Şirketi veya Bunların Bağlı Ortaklıklarının İhraççı Olduğu Durumlara İlişkin Şartlar" ile "1.7.2.2.3. TOKİ, İller Bankası Anonim Şirketi veya Bunların Bağlı Ortaklıklarının İhraççı Olmadığı Ancak Arsa ve Arazilerin Gayrimenkul Projesine Konu Edildiği Durumlara İlişkin Şartlar" başlıklı bölümler çerçevesinde yapılacak ihraçlar hariç olmak üzere, ihraççı tarafından edimlerin izahnamede ve ihraç belgesinde belirtilen esaslar çerçevesinde yerine getirilmemesi halinde itfa bedelinin ve oluşabilecek cezai şartın yatırımcılara ödenmesinin bir banka tarafından garanti altına alınması,

zorunludur.

⁷⁵ **MADDE 8** – (1) İzahname ile kamuya açıklanan bilgilerde, satışa başlamadan önce veya satış süresi içinde yatırımcıların yatırım kararını etkileyebilecek değişiklik veya yeni hususların ortaya çıkması hâlinde durum ihraççı veya halka arz eden tarafından en uygun haberleşme vasıtasıyla derhâl Kurula bildirilir.

(2) Değişiklik gerektiren veya yeni hususların ortaya çıkması hâlinde, satış süreci durdurulabilir.

(3) Değiştirilecek veya yeni eklenecek hususlar bildirim tarihinden itibaren yedi iş günü içinde 6 ncı maddede yer alan esaslar çerçevesinde onaylanır ve 7 nci maddede belirtilen şekilde yayımlanır.

(4) Değişiklik veya yeni hususların yayımlanmasından önce sermaye piyasası araçlarını satın almak için talepte bulunmuş olan yatırımcılar, izahnamede yapılan ek ve değişikliklerin yayımlanmasından itibaren iki iş günü içinde taleplerini geri alma hakkına sahiptirler.

2-İhraç edilecek gayrimenkul sertifikalarının borsada işlem görmesi ve ihraççıların Kurula yapılacak onay başvurusunun yanı sıra bu amaçla borsaya başvurmaları zorunludur.

1.7.2.1.5. İtfa

Gayrimenkul sertifikaları asli veya tali edimin yerine getirilmesi ve varsa cezai şartın ödenmesi suretiyle itfa edilir. Banka garantili ihraçlarda gayrimenkul sertifikaları aşağıdaki durumlarda itfa bedelinin ve oluşması halinde cezai şartın yatırımcıya ödenmesi suretiyle de itfa edilebilir. *İtfa bedeli*; banka garantili ihraçlarda gayrimenkul sertifikalarının ihraç değerinden aşağı olmamak kaydıyla proje bitiş tarihinde hesaplanan alan birimi satış fiyatına göre belirlenen gayrimenkul sertifikası fiyatıdır.

a) Asli edimin izahname veya ihraç belgesinde öngörülen esaslar çerçevesinde yerine getirilememesi.

b) Tali edimin “1.7.2.5.2.Tali Edimin Yerine Getirilmesine İlişkin Esaslar” başlıklı bölümün (ç) bendinde belirtilen ihale süreci sonunda yerine getirilememesi.

c) İzahname veya ihraç belgesinde tali edim için “1.7.2.5.2.Tali Edimin Yerine Getirilmesine İlişkin Esaslar” başlıklı bölümün (ç) bendinde belirtilen ihale sürecinin yapılmamasının öngörülmesi.

2-Gayrimenkul sertifikalarının ihracının ve itfasının Kanun’un 37 nci maddesinin birinci fıkrasının (e) bendinde⁷⁶ belirtilen yatırım hizmet ve faaliyetinde bulunabilecek bankalar ile portföy aracılığı, genel saklama hizmeti veya aracılık yüklenimi faaliyetinden herhangi birini yürütecek olan aracı kurumlar vasıtasıyla yerine getirilmesi zorunludur.

3-İhraççı tarafından öngörülmesi halinde gayrimenkul sertifikaları, proje bitiş tarihinden önce ihraççının belirlediği tutar veya borsada oluşan fiyat üzerinden geri alınmak suretiyle de itfa edilebilir.

1.7.2.1.6.Cezai Şart

Edimlerin ilgili ifa süreleri içerisinde ve izahname veya ihraç belgesinde belirtilen esaslar çerçevesinde yerine getirilememesi durumunda yatırımcılara ihraç aşamasında belirlenen cezai şartın ödenmesi zorunludur. *Cezai şart*, edimlerin ilgili ifa süreleri içerisinde

⁷⁶ **MADDE 37 –** (1) Bu Kanun kapsamına giren yatırım hizmetleri ve faaliyetleri şunlardır: (...)

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

ve izahname veya ihraç belgesinde belirtilen esaslar çerçevesinde yerine getirilememesi durumunda ihraççı için edimlere ek olarak öngörülen yükümlülüklerdir.

Kurul itfa bedelinin ve oluşabilecek cezai şartın yatırımcılara ödenmesinin bir banka tarafından garanti altına alınmasını, yurt içinde satışın yalnızca nitelikli yatırımcılara yönelik olarak yapılmasını, ihraççının veya gayrimenkul sertifikalarının derecelendirilmesini talep edebilir.

1.7.2.2.Arsa Sahibi ve İhraççıya İlişkin Esaslar

Arsa sahibi; gayrimenkul projesine konu arsanın mülkiyetine sahip olan gerçek veya tüzel kişilerdir. *İhraççı ise*, gayrimenkul sertifikası ihraç eden veya ihraç etmek üzere Kurula başvuruda bulunan anonim ortaklıklar ile kendi mevzuatları uyarınca menkul kıymet ihraç etmeye yetkili kamu kurum ve kuruluşlarını ifade eder.

1.7.2.2.1. Arsa Sahibi ve İhraççıya İlişkin Genel Şartlar

1-Gayrimenkul sertifikası ihraç etmek isteyen ihraççıların;

a) Gayrimenkul projesinin satış değerinin en az yarısı büyüklüğünde satış değerine sahip bir projeyi, sözleşmesi ve teknik şartnamelerine uygun olarak Kurula başvuru tarihinden önceki 5 yıl içerisinde tamamlamış veya ihraççının gayrimenkul yatırım ortaklığı olması durumunda aynı şartlardaki bir projeyi tamamlamış olması,

b) Gayrimenkul projesinin gerçekleştirileceği arsanın mülkiyetine münferiden sahip olması ve arsa tapusunun kat irtifakı tapusuna çevrilmesi veya arsa üzerinde ihraççı lehine kat irtifakı tesis edilmiş olması,

zorunludur.

2-İhraççının gayrimenkul sertifikası ihraç etmek amacıyla kurulmuş bir anonim ortaklık olması durumunda (a) bendindeki şartın, ihraççının Kurul'un ilgili düzenlemelerine göre yönetim kontrolüne sahip olan ortağı veya müştereken sahip olan ortaklarından en az birisi tarafından karşılanması gerekmektedir.

1.7.2.2.2. TOKİ, İller Bankası Anonim Şirketi veya Bunların Bağlı Ortaklıklarının İhraççı Olduğu Durumlara İlişkin Şartlar

TOKİ, İller Bankası Anonim Şirketi veya bunların bağlı ortaklıklarının ihraççı olması durumunda;

a) Yukarıda “1.7.2.2.1. *Arsa Sahibi ve İhraççıya İlişkin Genel Şartlar*” başlıklı bölümün (a) bendinde belirtilen şart aranmaz.

b) Yatırımcıların, aynı projeden doğrudan konut edinen kişiler ile eşit haklara sahip olacağına ilişkin gerekli sözleşme veya düzenlemelerin yapılması veya Kurulca kabul edilebilecek diğer tedbirlerin alınması zorunludur.

c) Talep edilmesi halinde Kurulca Tebliğ’de aranan diğer şartlardan muafiyet verilebilir.

1.7.2.2.3. TOKİ, İller Bankası Anonim Şirketi veya Bunların Bağlı Ortaklıklarının İhraççı Olmadığı Ancak Arsa ve Arazilerin Gayrimenkul Projesine Konu Edildiği Durumlara İlişkin Şartlar

TOKİ, İller Bankası Anonim Şirketi ve bunların bağlı ortaklıklarının ihraççı olmadığı ancak tamamen veya kısmen sahip olduğu arsa ve arazilerin gayrimenkul projesine konu edildiği ihraçlarda;

a) Yukarıda “1.7.2.2.1. *Arsa Sahibi ve İhraççıya İlişkin Genel Şartlar*” başlıklı bölümün (b) bendinde yer verilen “b) *Gayrimenkul projesinin gerçekleştirileceği arsanın mülkiyetine münferiden sahip olması ve arsa tapusunun kat irtifakı tapusuna çevrilmesi veya arsa üzerinde ihraççı lehine kat irtifakı tesis edilmiş olması*” şartı aranmaz.

b) TOKİ, İller Bankası Anonim Şirketi veya bunların bağlı ortaklıkları ile ihraççı arasında yapılacak sözleşmelerde, yatırımcıların, aynı projeden doğrudan konut edinen kişiler ile eşit haklara sahip olacağına ilişkin hükümlere yer verilmesi veya Kurulca kabul edilebilecek diğer tedbirlerin alınması zorunludur.

c) İhraççının gayrimenkul projesinin ihraca konu edilen bağımsız bölümlerini tamamlayamaması durumunda bu bölümler TOKİ, İller Bankası Anonim Şirketi veya bunların bağlı ortaklıklarının projenin tamamlanması için imzaladıkları sözleşmedeki esaslara göre tamamlanır.

1.7.2.3. Değerleme, Fizibilite ve İnşaat İlerleme Raporları

1-Kurula başvuru ve proje bitiş tarihleri ile Tebliğ’de belirtilen durumlarda veya Kurulca uygun görülecek diğer aşamalarda, değerlendirme kuruluşlarınca gayrimenkul projesine ilişkin olarak bir değerlendirme raporu hazırlanır. Kurul’un ilgili düzenlemeleri uyarınca hazırlanacak bu raporda gayrimenkul sertifikalarına konu edilen bağımsız bölümlerin tahmini satış bedeli ile bu bedelin belirlenmesinde esas alınan emsal değerlere bağımsız bölümlerle

ilişkilendirilmek suretiyle yer verilmesi zorunludur. Değerleme raporunda gayrimenkul projesindeki emsal satış bedellerine yer verilmesi zorunludur.

2-Edimlerin ilgili ifa süreleri içerisinde yerine getirilemeyeceğinin anlaşılması durumunda veya Kurulca uygun görülecek diğer aşamalarda, değerlendirme kuruluşları tarafından projeye ilişkin olarak bir fizibilite raporu hazırlanır. Bu raporda asgari olarak, projenin mevcut tamamlanma düzeyi ile bitirilmesi için gerekli olan süre ve tahmini maliyet hakkında bilgi verilir.

3-İhraçtan elde edilen fonların inşaat ilerleme esasına göre ihraççıya aktarılabilmesini teminen değerlendirme kuruluşları tarafından inşaat ilerleme raporları düzenlenir.

4- “1.7.2.2.2. TOKİ, İller Bankası Anonim Şirketi veya Bunların Bağlı Ortaklıklarının İhraççı Olduğu Durumlara İlişkin Şartlar” ile “1.7.2.2.3. TOKİ, İller Bankası Anonim Şirketi veya Bunların Bağlı Ortaklıklarının İhraççı Olmadığı Ancak Arsa ve Arazilerin Gayrimenkul Projesine Konu Edildiği Durumlara İlişkin Şartlar” başlıklı bölümler çerçevesinde yapılacak ihraçlarda, bu bölümün ikinci ve üçüncü bentlerinde sayılan raporlar değerlendirme kuruluşları yerine başka kurumlarca hazırlanabilir.

1.7.2.4.Asli Edimlerin Kullanılması

Asli edim ifa süresi olarak belirlenen izahname veya ihraç belgesinde asli edimin yerine getirilmesi için öngörülen süre içerisinde izahname veya ihraç belgesinde belirlenen esaslar çerçevesinde, ihraççı tarafından gayrimenkul sertifikası sahipleri adına mülkiyetin tesis edilmesi ve bağımsız bölümün teslim edilmesidir. İzahname veya ihraç belgesinde gayrimenkul sertifikası sahiplerinin asli edim talebini bildirmesi için öngörülen süre *asli edim kullanım süresidir*.

1.7.2.4.1. Asli Edim Talebine İlişkin Genel Hususlar

1-Yatırımcılar asli edim kullanım süresi içerisinde, asli edim taleplerini ihraççıya veya yetkili kuruluşa iletir. Asli edim kullanım süresi, ilk günü gayrimenkul sertifikasının borsada işlem görme tarihinden önce olmamak üzere asgari olarak proje bitiş tarihinden önceki 10 iş günü olarak ihraççı tarafından belirlenir. İhraççı ayrıca, proje bitiş tarihinden önce belirleyeceği diğer tarihleri de izahname veya ihraç belgesinde açıklamak suretiyle, asli edim kullanım süresine dahil edebilir. “1.7.2.5.2.Tali Edimin Yerine Getirilmesine İlişkin Esaslar” başlıklı bölümün (b) bendi hükmü saklıdır.

2-Asli edim talep eden yatırımcılar, asli edim ifa süresi içerisinde almak istedikleri bağımsız bölümlerin gerektirdiği sayıda gayrimenkul sertifikasını ihraççının hesaplarına aktarmak ve gerekli olması durumunda şerefiyeyi ödemek; ihraççı ise izahname veya ihraç belgesinde belirlenen esaslar çerçevesinde yatırımcı adına bağımsız bölümlerin mülkiyetinin devrine ilişkin hukuki işlemleri tamamlamak zorundadır. İhraççı, birden fazla yatırımcının aynı bağımsız bölümü talep etmesi durumunda hangi yatırımcıya öncelik verileceğini izahname veya ihraç belgesinde belirler. Böyle bir belirlemenin yapılmamış olması durumunda zaman önceliği esas alınır.

3-Birden fazla yatırımcı paylı mülkiyet esasları çerçevesinde asli edimin yerine getirilmesini talep edebilir.

4-Asli edimin yerine getirilebilmesi için ihraççı hesaplarına aktarılan gayrimenkul sertifikaları üzerinde herhangi bir haciz, rehin hakkı veya benzeri kısıtlayıcı hakların bulunmaması gerekir.

1.7.2.4.2. Asli Edimin İfa Süresi

Asli edim ifa süresi, asli edim kullanım süresinin bitimini izleyen 10 iş gününü aşmayacak şekilde belirlenir. İhraççının asli edim kullanım süresine dahil ettiği proje bitiş tarihinden önceki kullanım süreleri için izahname veya ihraç belgesinde açıklanmak koşuluyla farklı ifa süreleri belirlenebilir.

1.7.2.4.3. Asli Edimin Proje Bitiş Tarihinden Önce Talep Edilmesi Durumu

Asli edimin, izahname veya ihraç belgesinde belirlenen asli edim ifa süresi çerçevesinde proje bitiş tarihinden önce talep edilmesi durumunda;

a) Bağımsız bölümün tapuda devir işlemi yapılır veya ihraççı ile yatırımcılar arasında asli edimin yerine getirilmesi amacıyla gayrimenkul satış vaadi sözleşmesi imzalanır ve bu sözleşmeden doğan hak tapu kütüğüne şerh edilir. “1.7.2.2.2. TOKİ, İller Bankası Anonim Şirketi veya Bunların Bağlı Ortaklıklarının İhraççı Olduğu Durumlara İlişkin Şartlar” ile “1.7.2.2.3. TOKİ, İller Bankası Anonim Şirketi veya Bunların Bağlı Ortaklıklarının İhraççı Olmadığı Ancak Arsa ve Arazilerin Gayrimenkul Projesine Konu Edildiği Durumlara İlişkin Şartlar” başlıklı bölümleri kapsamında yapılan ihraçlarda, bu bentte belirtilen tapu kütüğüne şerh zorunluluğu aranmaz.

b) Gayrimenkul satış vaadi sözleşmesi düzenlenmesi halinde gayrimenkul sertifikaları asli edim yerine getirilinceye veya itfa bedeli yatırımcıya ödeninceye kadar yetkili kuruluş nezdinde bloke edilir.

1.7.2.4.4. Asli Edimin Yerine Getirilmemesi Durumu

Asli edimin, izahname veya ihraç belgesinde belirtilen esaslar çerçevesinde yerine getirilmemesi halinde “1.7.2.6. *Projenin Gecikmesi ve Gerçekleşmemesi Durumları*” başlıklı bölümünde yer verilen hükümler uygulanır.

1.7.2.4.5. Banka Garantili İhraçlarda ve Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmelerinde Asli Edimin Yerine Getirilmemesi Durumu

1-Banka garantili ihraçlarda asli edimin izahname veya ihraç belgesinde öngörülen esaslar çerçevesinde yerine getirilemeyeceğinin anlaşılması halinde;

a) “1.7.2.6. *Projenin Gecikmesi ve Gerçekleşmemesi Durumları*” başlıklı bölümün birinci bendi hükümleri uygulanır. Verilen ek süre veya asli edim ifa süresi sonunda asli edimin yerine getirilememesi durumunda ek süre veya asli edim ifa süresinin bitimini takip eden 10 iş günü içerisinde varsa cezai şart ile birlikte itfa bedeli ödenir.

b) Önceden asli edim talebinde bulunmuş olan yatırımcılar izahname veya ihraç belgesinde belirlenen süre içerisinde asli edim yerine itfa bedelinin ödenmesini talep edebilirler. Bu durumda söz konusu yatırımcılara asli edim ifa süresinin bitimini takip eden 10 iş günü içerisinde varsa cezai şart ile birlikte itfa bedeli ödenir.

2-“1.7.2.2.2. *TOKİ, İller Bankası Anonim Şirketi veya Bunların Bağlı Ortaklıklarının İhraççı Olduğu Durumlara İlişkin Şartlar*” ile “1.7.2.2.3. *TOKİ, İller Bankası Anonim Şirketi veya Bunların Bağlı Ortaklıklarının İhraççı Olmadığı Ancak Arsa ve Arazilerin Gayrimenkul Projesine Konu Edildiği Durumlara İlişkin Şartlar*” başlıklı bölümleri çerçevesinde yapılan ihraçlar haricinde gayrimenkul satış vaadi sözleşmelerinde, mülkiyet devrinin gecikmesi veya gerçekleştirilememesi durumlarına ilişkin olarak, gayrimenkul sertifikalarına ilişkin öngörülen cezai şartlara yer verilmesi zorunludur.

1.7.2.4.6.Kredi Kullanım ve Nakit Ödeme İmkânı

İhraççı, elinde yeterli sayıda gayrimenkul sertifikası bulunmamasına rağmen asli edimi kullanmak isteyen yatırımcılar için, izahname veya ihraç belgesinde açıklanmak koşuluyla kredi kullanım veya nakit ödeme imkânı sağlayabilir.

1.7.2.5. Tali Edimlerin Kullanılması

Tali edim ifa süresi olarak tanımlanan, izahname veya ihraç belgesinde tali edimin yerine getirilmesi için öngörülen süre içerisinde izahname veya ihraç belgesinde belirlenen esaslar çerçevesinde tali edime konu gayrimenkul sertifikalarına karşılık gelen bağımsız bölümlerin satılması ve satış tutarının gayrimenkul sertifikası sahiplerine payları ile orantılı olarak dağıtılmasıdır.

1.7.2.5.1.Tali Edim Talebine İlişkin Genel Kural

Asli edim kullanım süresi içerisinde asli edim talebiyle başvurmayan veya başvurmamasına rağmen izahname veya ihraç belgesinde asli edimin yerine getirilmesi için öngörülen şartları yerine getirmeyen yatırımcıların, proje bitiş tarihi itibarıyla tali edimi talep ettikleri kabul edilir.

1.7.2.5.2.Tali Edimin Yerine Getirilmesine İlişkin Esaslar

1-İhraççının tali edime konu gayrimenkul sertifikalarına karşılık gelen bağımsız bölümleri satmak ve satış tutarını yatırımcılara payları ile orantılı olarak dağıtmak suretiyle tali edimi yerine getirmesi zorunludur.

2-Tali edimin yerine getirilmesinde aşağıdaki esaslar uygulanır.

a) Tali edim ifa süresinin, izahname veya ihraç belgesinde belirtilen proje bitiş tarihini izleyen 120 günü aşmayacak şekilde belirlenmesi zorunludur.

b) İhraççı tarafından izahname veya ihraç belgesinde öngörülmesi ve esaslarının açıkça belirtilmesi şartıyla tali edimi talep ettiği kabul edilen yatırımcılar tali edim ifa süresi içerisinde asli edimi talep edebilirler. Bu durumda yatırımcılar tarafından gayrimenkulün bağımsız bölümleri için verilmesi gereken sertifika sayısı, ihraç öncesi yayınlanan izahname veya ihraç belgesinde ilgili bağımsız bölüm için öngörülen sertifika sayısı ile aynı olacak şekilde belirlenir.

c) Tali edime konu gayrimenkul sertifikalarına karşılık gelen bağımsız bölümlerin satışından elde edilen satış tutarı, tali edim ifa süresi boyunca tali edime konu bağımsız bölümlerin tamamı satılincaya kadar vekilin özen borcu çerçevesinde yetkili kuruluş tarafından devlet tahvili, hazine bonosu, Hazine Müsteşarlığınca ihraç edilen kira sertifikaları, mevduat veya katılım hesabı olarak veya Kurulca uygun görülecek diğer sermaye piyasası araçlarına yatırılmak suretiyle yatırımcılar adına değerlendirilir ve bağımsız bölümlerin tümünün satışının tamamlanmasını takip eden 2 iş günü içerisinde yatırımcıların hesaplarına payları oranında aktarılır. “1.7.2.2.2. TOKİ, İller Bankası Anonim Şirketi veya Bunların Bağlı Ortaklıklarının İhraççı Olduğu Durumlara İlişkin Şartlar” ile “1.7.2.2.3. TOKİ, İller Bankası Anonim Şirketi veya Bunların Bağlı Ortaklıklarının İhraççı Olmadığı Ancak Arsa ve Arazilerin Gayrimenkul Projesine Konu Edildiği Durumlara İlişkin Şartlar” başlıklı bölümleri kapsamında yapılan ihraçlarda, satış tutarı TOKİ, İller Bankası Anonim Şirketi veya bunların bağlı ortaklıkları tarafından yatırımcılar adına değerlendirilebilir.

ç) Tali edimin yerine getirilmesi amacıyla satılacak olan bağımsız bölümlerin, tali edim ifa süresi içerisinde nakde çevrilmesinde satışlar en çok 3 kez açık artırma suretiyle yapılır ve bu açık artırmalarda aşağıdaki esaslar uygulanır:

1) En geç proje bitiş tarihini izleyen 30 gün içerisinde yapılacak olan birinci ihalede, “1.7.2.3.Değerleme, Fizibilite ve İnşaat İlerleme Raporları” başlıklı bölüm uyarınca hazırlanacak değerlendirme raporunda tespit edilen bağımsız bölüm satış bedelleri, ihalede verilecek teklifler için asgari tutar olarak belirlenir. Bu asgari tutar, bağımsız bölümlere konu gayrimenkul sertifikalarının ihraç değerinden az olamaz.

2) Birinci ihalede satışa sunulan bağımsız bölümlere yeterli talep gelmemesi halinde, “1.7.2.3.Değerleme, Fizibilite ve İnşaat İlerleme Raporları” başlıklı bölüm çerçevesinde yeni değerlendirme raporu hazırlatılarak ikinci kez ihaleye çıkılır. İkinci ihale, birinci ihalenin usul ve şartlarına göre yapılır.

3) İkinci ihalede bağımsız bölümlerin tamamının satılamaması halinde, kalan bağımsız bölümlerin satışı için üçüncü ihale düzenlenir. Üçüncü ihalede satışa sunulacak bağımsız bölümler için asgari bedel tespit edilmez. İhalede bağımsız bölümler en yüksek teklifi verene satılır.

4) Üçüncü ihaleden elde edilen satış geliri bu ihalede satışa sunulan bağımsız bölümlere konu gayrimenkul sertifikalarının ihraç değerinden düşük ise veya hiç satış geliri

elde edilememiş ise, aradaki fark ihraççı tarafından 2 iş günü içerisinde ödenir. Bu süre her durumda tali edim ifa süresini geçemez.

5) Halka arz yoluyla satılan gayrimenkul sertifikası ihraçlarında ihale ilanı, her bir ihale tarihinden en az 15 gün önce, ihraççının internet sitesinde ve KAP'ta yayınlanır. Ayrıca ihale ilanı ve ilgili dokümanların nerede yayınlandığı bilgisi Türkiye çapında yayın yapan ve en yüksek tirajlı beş gazeteden ikisinde ilan edilir. Halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcılara satılan gayrimenkul sertifikası ihraçlarında ihale ilanı ve ilgili dokümanların nerede yayınlandığı bilgisi bu çalışmaya konu olmayan “*Yatırımcı Raporu*” başlıklı Tebliğ’in 12 nci maddesinin ikinci fıkrası çerçevesinde yatırımcılara duyurulur.

6) Bu kapsamda yapılan ihalelere ihraççı ve ihraççının ilişkili tarafları katılamaz.

1.7.2.5.3.Banka Garantili İhraçlarda Tali Edim

Banka garantili ihraçlarda tali edimin;

a) İhale süreci gerçekleştirilerek yerine getirilmek istenmesi durumunda “*1.7.2.5.2.Tali Edimin Yerine Getirilmesine İlişkin Esaslar*” başlıklı bölümün (ç) bendinde ihraç değerine yapılan atıflar yerine itfa bedeli esas alınır.

b) İhraççının izahname veya ihraç belgesinde öngörmesi halinde ihale süreci gerçekleştirilmeksizin proje bitiş tarihini izleyen 10 iş günü içerisinde itfa bedelinin ödenmesi suretiyle yerine getirilmek istenmesi durumunda “*1.7.2.5.2.Tali Edimin Yerine Getirilmesine İlişkin Esaslar*” başlıklı bölümün birinci ve ikinci bentleri uygulanmaz.

1.7.2.5.4.Tali Edimin İfasında Özellikli Hususlar

İzahname veya ihraç belgesinde belirtilmiş olması kaydıyla, ihraççılarca tali edim yerine getirilirken;

a) “*1.7.2.5.2.Tali Edimin Yerine Getirilmesine İlişkin Esaslar*” başlıklı bölümün (ç) bendinde belirtilen ihraç değeri,

b) “*1.7.2.5.3.Banka Garantili İhraçlarda Tali Edim*” başlıklı bölümde itfa bedelinin hesaplanmasına esas alınan ihraç değeri,

yerine ihraç değerinin üzerinde olacak şekilde bir varlık veya getiriye endekslenmiş ihraç değeri esas alınabilir.

1.7.2.6. Projenin Gecikmesi ve Gerçekleşmemesi Durumları

1-Edimlerin, izahname veya ihraç belgesinde belirtilen ifa sürelerinde ve esaslar çerçevesinde yerine getirilemeyeceğinin anlaşılması projenin gecikmesi durumudur.

Projenin gecikmesi durumunda;

a) Bu durumun anlaşıldığı tarihten itibaren 15 iş günü içerisinde “1.7.2.3.Değerleme, Fizibilite ve İnşaat İlerleme Raporları” başlıklı bölüm uyarınca bir fizibilite raporu hazırlanır ve bu raporda projenin tamamlanması için gerekli olduğu belirtilen süre için Kurula ek süre talebiyle başvurulur. Kurulca verilecek bu ek süre genel zorlayıcı sebepler haricinde hiçbir şekilde proje bitiş tarihini izleyen 180 günü aşamaz.

b) Projenin geciktiği bilgisi, fizibilite raporunun sonuç bölümü, Kurulca verilen ek süre, bu kapsamda yeniden belirlenen edim kullanım ve ifa süreleri ile yatırımcılara bu süre

boyunca ödenecek cezai şartta ilişkin esaslar, izahname veya ihraç belgesi ile aynı usuller çerçevesinde duyurulur.

c) Kurulca verilen ek süre çerçevesinde yeniden belirlenen ifa süreleri içerisinde asli ve tali edimler yerine getirilir ve varsa cezai şart ödenir. Banka garantili ihraçlarda “1.7.2.4.5. Banka Garantili İhraçlarda ve Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmelerinde Asli Edimin Yerine Getirilmemesi Durumu” başlıklı bölümün birinci bendi ile “1.7.2.5.3.Banka Garantili İhraçlarda Tali Edim” başlıklı bölüm hükümleri saklıdır.

(2) Verilen bu ek süre sonunda veya ek süre talebinde bulunulmaması halinde vade sonunda edimlerin yerine getirilememesi veya getirilemeyeceğinin anlaşılması projenin gerçekleşmemesi durumudur. Bu durumda en geç 5 iş günü içerisinde Kurula bilgi verilir ve projenin gerçekleşmediği, yatırımcıların hakları ve cezai şart dahil yatırımcılara yapılacak ödemelere ilişkin esaslar izahname veya ihraç belgesi ile aynı usuller çerçevesinde duyurulur.

1.7.2.7. İhraçtan Elde Edilen Fonların Kullanım Şekli

1-Gayrimenkul sertifikası ihracı karşılığında elde edilen fon, yetkili kuruluş veya banka garantili ihraçlarda banka tarafından bir banka nezdinde açılan özel bir hesapta toplanır ve vekilin özen borcu çerçevesinde devlet tahvili, hazine bonusu, Hazine Müsteşarlığınca ihraç edilen kira sertifikaları, vadeli mevduat veya katılım hesabı olarak veya Kurulca uygun görülecek diğer sermaye piyasası araçlarına yatırılmak suretiyle ihraççı adına değerlendirilir.

2-Gayrimenkul sertifikası ihracından elde edilen fonlar, yalnızca gayrimenkul projesinin tamamlanmasında veya bu projenin tamamlanması için başvuru tarihi itibarıyla kullanılmış finansman kaynaklarının geri ödenmesinde kullanılır.

3-İhraçtan elde edilen toplam fonun yalnızca Tebliğ çerçevesinde hazırlanacak değerlendirme, fizibilite ve inşaat ilerleme raporlarının yetkili kuruluş tarafından hazırlanması için asgari ücret tarifesi dikkate alınarak hesaplanan kısmı yetkili kuruluş veya banka garantili ihraçlarda banka tarafından bloke edilir.

4-İhraçtan elde edilen fonlar, inşaat ilerleme raporlarında belirlenen oranlar ölçüsünde yetkili kuruluş veya banka garantili ihraçlarda banka tarafından ihraççıya, projenin tamamlanmasının başka kişi veya kurum tarafından bağımsız bölümlerin tamamlanması durumunda söz konusu kişi veya kurumlara aktarılır.

5-Projenin gerçekleşmemesi veya gerçekleşmeyeceğinin kesinleşmesi durumunda ihraçtan elde edilen fon hesabında kalan tutarlar ihraççıya aktarılmaz ve yalnızca yatırımcılara yapılacak geri ödemelerde kullanılır.

6-Gayrimenkul sertifikaları itfa edildikten sonra, ihraçtan elde edilen fon hesabında kalan tutarlar ihraççıya aktarılır.

1.7.2.8. Kurula Başvuru ve Gerekli Belgeler

Gayrimenkul sertifikalarının ihracında Tebliğ'in 1 numaralı ekinde belirtilen belgelerle birlikte onay almak için Kurula başvurulur.

İhraç edilecek gayrimenkul sertifikaları, “1.7.2.1.2. *İhraç Tutarı*” başlıklı bölüm çerçevesinde konut ve ticari alanlar için ayrı ayrı belirlenen ihraç tutarını aşmamak kaydıyla Kurulca onay verilen ihraç tavanı içinde, tertipler halinde satılabilir. İzahnamenin geçerlilik süresi boyunca yapılacak halka arzlarında, her tertibin satışından önce Tebliğ'in 2 numaralı ekinde yer alan belgelerle birlikte Kurul'dan onay almak amacıyla Kurula başvurulur. Halka arz edilmeksizin yapılacak satışlarda ise, ihraç limitine Kurulca onay verilen tarihten itibaren 1 yıllık süre içerisinde her tertibin satışından önce tertip ihraç belgesinin onaylanması amacıyla Kurula başvurulur.

1.8.YABANCI SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI ve DEPO SERTİFİKALARI

1.8.1.KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1.8.1.1. DEPO SERTİFİKALARI

Depo sertifikaları, bir depo kuruluşuna depo edilen, belirli bir miktar menkul kıymeti temsilen çıkarılan ve depo edilen menkul kıymetin sahip olduğu bütün haklara sahip menkul kıymetlerdir. İngiliz kanunlarının ülkedeki şirketlerin hisse senetlerini başka ülkelerin borsalarında kote etmelerini yasaklaması nedeniyle, ülke dışına çıkarılamayan bu hisse senetlerine yatırım yapmak isteyen Amerikalı yatırımcılar için ilk olarak 1927’de ortaya çıkmıştır.

Depo sertifikaları diğer bir tanımla, menkul kıymetlerin ihraç edildiği ülke dışındaki başka ülkelerde de halka arz edilmesinde kullanılan ve asıl menkul kıymetleri temsil eden belgelerdir. Bu belgelerin dayandığı menkul kıymetler ihraççının ülkesindeki bir saklama kuruluşunun kasalarında muhafaza edilmektedir.

Depo sertifikaları firmalara uluslararası hisse senedi piyasalarından finansman imkanı sağlayan bir araçtır. Depo sertifikaları aynı zamanda yabancı hisse senetlerine yatırım yapmanın da pratik bir yoludur.

Depo sertifikası genel bir tanımlamadır. İhraç edildiği piyasalara göre farklı isimlerle anılır. Amerika Birleşik Devletleri (ABD) hisse senedi piyasalarında işlem görmek amacıyla ihraç edilenler ADR (American Depositary Receipt), Avrupa piyasalarına yönelik ihraç edilenler EDR (European Depositary Receipts), çeşitli uluslararası piyasalarda işlem görmek amacıyla ihraç edilenler GDR (Global Depositary Receipts) olarak isimlendirilir.

Depo sertifikası finansal bir enstrüman olarak ilk kullanılmaya başlandığında, gelişmiş ülke firmalarına ait hisse senetlerinin diğer gelişmiş ülke piyasalarında işlem görmesini sağlayan bir araç olmuştur. Depo sertifikaları daha sonraki yıllarda gelişmekte olan ülke firmalarının uluslararası sermaye piyasalarına erişimini sağlayan, gelişmiş hisse senedi piyasalarından kaynak sağlayan ve gelişmekte olan ülke piyasalarına yatırım yapmak isteyen yatırımcıların yatırım yapmasına olanak sağlayan finansal araçlar haline gelmiştir.

1.8.1.2.DEPO SERTİFİKASI PROGRAMLARININ FAYDALARI

Uluslararası yatırımcılar risklerini dağıtırken getirilerini yükseltmek amacıyla portföylerini hem coğrafi hem de sektör bazında yaymak isterler. Depo sertifikası programları, yatırımcılara yabancı hisse senedine yatırım yapmak için bir araç sunmakta, yabancı hisse senetleri üzerinde alım-satımı ve takası basite indirgemekte, Amerikan ve Avrupa piyasalarında kullanılan prensiplerle aynı prensiplere dayalı olarak alınıp satılmasına ve takasına imkan vermektedir. Depo sertifikaları, yabancı piyasalardan doğrudan hisse senedi alımına kıyasla daha düşük işlem ve takas maliyetine sahiptir.

Birçok ABD merkezli banka ve emeklilik fonları iç mevzuatları gereği yabancı hisse senetlerine yatırım yapamamaktadırlar. ADR'ler ABD'de ihraç edilmiş menkul kıymetler olarak kabul edildiğinden, ADR'lere yatırım yapmak bu yasak kapsamında sayılmamaktadır. İlgili hisse senetlerine ilişkin temettü ödemeleri, depocu bankalar tarafından, çıkartılan depo sertifikasının para birimine (ABD doları, Euro vb.) çevrilerek yatırımcılara yapılmaktadır. Bu özelliği sayesinde uluslararası yatırımcıların karşılaşılabileceği döviz işlemlerinde yaşanabilecek sorunlar asgariye indirilmiş olmaktadır.

İhraççılar açısından depo sertifikalarının faydaları şu şekilde sıralanabilir:

- 1) Depo sertifikaları önemli bir uluslararası yatırımcı kitlesi tarafından tanınmışlık sağlamaktadır.
- 2) Bazı depo sertifikası programları vasıtasıyla ihraççı sermaye artırımına gidebilmekte ve yerel piyasa dışındaki piyasalardan da fon temin edebilmektedir.
- 3) Depo sertifikaları temsil ettikleri hisse senetlerine göre daha likit bir varlık olabilmektedir. Bu nedenledir ki depo sertifikaları derinliği olan ve likiditesi yüksek menkul kıymet olarak kabul edilmektedir.
- 4) Depo sertifikaları konusunda dünya genelinde önemli bir hacme sahip olan ABD, şirketlerin depo sertifikalarının arzını ABD'de yerleşik yatırımcılara yapabilmesini öngörmektedir. Bu sertifikalar, herhangi bir saklama yükümlülüğü veya başka bir formalite olmadan nitelikli kurumsal yatırımcılar tarafından alınıp satılabilmektedir. İhraççı şirketler bu madde kapsamında, kurumsal sermaye piyasasına, menkul kıymetlerin tescil ve kaydı gerekmeden erişebilmekte, periyodik raporlamalardan muaf olmaktadır.

Depo sertifikalarının yatırımcılar açısından avantajlarını ise şöyle sıralayabiliriz:

- 1) Depo sertifikaları, işlem gördüğü piyasanın para birimi cinsinden ihraç edilip, alınıp-satılmaktadır.
- 2) Alım-satım, transfer ve saklama gibi işlemlerde depo sertifikalarının, doğrudan yabancı menkul kıymetlere yatırım yapmaya kıyasla daha düşük bir maliyeti vardır.
- 3) Bazı ülkelerde yabancı yatırımcılar için çeşitli kısıtlamalar söz konusu olabilmektedir. Depo sertifikası aracılığıyla, yabancı yatırımcıların bu ülkenin hisse senetlerine ulaşması mümkün olmaktadır.
- 4) Hisse senetlerinin firmanın faaliyet gösterdiği piyasadan direkt olarak satın alınması durumunda yabancı yatırımcının yüklenmek zorunda kaldığı risk unsurları depo sertifikalarına sahip olunduğunda ortadan kalkmaktadır. Depo sertifikalarının işlem gördüğü ülkenin düzenlemelerine tabi olması sonucunda yatırımcılar; işlem saati, takas ve mutabakat esasları gibi konularda zorluk yaşamamaktadır.
- 5) Düzenleme kısıtları sebebiyle kendi piyasası dışında yatırım yapamayan emeklilik ve sigorta fonu gibi yatırımcılar için yabancı hisse senetlerine ulaşma imkanı sağlamaktadır.
- 6) Depo sertifikaları, ilgili yabancı hisse senedinin yerel piyasasındaki fiyattan işlem gördüğü için, saat ve kur farkı sebebiyle arbitraj imkanı söz konusudur.

1.8.1.3.DEPO SERTİFİKALARI TÜRLERİ

Depo sertifikaları yatırımcılara daha iyi hizmet sunmak için zaman içinde büyük gelişmeler kaydetmiş ve başlıca aşağıda yer verilen türleri ortaya çıkmıştır.

1) ADR (American Depositary Receipt): ADR'ler Dolar cinsinden ABD'de ihraç edilir ve Securities and Exchange Commission'ın (SEC) belirlediği ayrıntılı kamuyu aydınlatma ve raporlama yükümlülüklerini yerine getirmesine bağlı olarak yalnızca Nitelikli Kurumsal Alıcı'lara (Qualified Institutional Buyer) satılabileceği gibi, Tezgahüstü Piyasalarda (OTC) veya borsalarda da işlem görebilir. Bu ADR'lerden Nitelikli Kurumsal Alıcı'ların elindeki ve borsalarda işlem görenler sermaye artırımını yoluyla fon toplayabilirler.

ADR'ler sponsorlu veya sponsorsuz olmak üzere ikiye ayrılır:

a)Sponsorsuz ADR: Bu tür uygulamalar yatırımcı, broker-dealer ve depocu arasında geçer. Depocu, ihraççının katılımı olmadan sponsorsuz ADR çıkarır. Sponsorsuz ADR uygulaması, ihraççı kuruluşların atılımı olmadan yapılır. Ancak genellikle depocu, ihraççı

kuruluştan uygulama öncesinde karşı olmadığına dair bir mektup alır. Sponsorsuz ADR sahipleri, uygulamanın bütün maliyetlerini üstlenirler.

b)Sponsorlu ADR: Uygulamada daha çok sponsorlu ADR'ler görülmektedir. Yabancı şirket depocu-saklama kuruluşu ile bir saklama sözleşmesi imzalar, ADR ile ilgili masraflar yabancı şirkete aittir. Anlaşma, depocu kuruluşun sorumluluklarını belirlemekte ve genellikle yatırımcı sorularına cevap vermeyi, hissedarlara bütün raporları göndermeyi, kar payı ödemelerini yapmayı, hissedar kayıtlarını muhafaza etmeyi içerir. Sponsorlu ADR'lere yatırım yapan yatırımcılar açısından bilgi riski oldukça düşüktür. Sponsorlu ADR programlarında ihracının ABD'deki muhasebe standartlarına göre finansal tablo düzenlemesi veya kendi ülkesindeki finansal raporlama standartları ile arasındaki farklılığı belirtmesi zorunludur. Sponsorlu ADR uygulamalarında, ihracçı temettü dağıtımına ilişkin maliyetlere katılırken depocuda genel kurul ilanları ve oy kullanma gibi konularda ADR sahiplerini bilgilendirir. ADR sahiplerinin oy kullanmalarına yardımcı olur, ortaklara yapılacak her türlü duyuruları ve firmaya ilişkin diğer bilgileri ADR sahiplerine iletir. Yatırımcılar açısından sponsorlu ADR uygulamalarıyla yabancı menkul kıymetlere yatırım yapmanın risklerinin bir kısmı yok edilir. Yatırım aracıyla ilgili bilgilerin ve yatırım aracının sağladığı hakların kullanılmasının depocu tarafından sağlanması yatırımcının riskini azaltmaktadır.

2) EDR (European Depositary Receipt): EDR Avrupa merkezli bir banka tarafından çıkarılarak, bankanın kurulduğu ülke dışında bir ülke borsasında işlem gören depo sertifikasıdır. Daha çok Avrupa bölgesine yatırım yapmak isteyen yatırımcılarının tercih ettiği bir araçtır. EDR'ler Euro cinsinden ihraç edilmekte, genellikle Londra ve Lüksemburg borsalarına kote olmakta ve takas işlemleri Euroclear ve CEDEL sistemi aracılığıyla gerçekleşmektedir. EDR'ler ADR ihracı için ABD'de SEC'nin istediği koşulları yerine getiremeyen şirketlerin Avrupa piyasalarından fon bulmalarını sağlamaktadır.

3) GDR (Global Depositary Receipt): GDR'ler ise ADR ve EDR'lerin bir karışımı olarak her iki piyasadan (ABD ve Avrupa) fon bulmaya yarayan bir başka depo sertifikası türüdür. GDR'lerin ABD'de ihraç edilecek kısmı SEC'in ADR'ler için öngördüğü ayrıntılı kamuyu aydınlatma ve raporlama yükümlüklerine tabidir.

Depo sertifikası uygulamaları yukarıda sayılan türlerden ibaret değildir. Bunlar dışında, bir çok ülkenin kendi iç hukuklarında depo sertifikası uygulamaları görülmektedir.

1.8.1.4.DEPO SERTİFİKASININ İŞLEYİŞİ

Depo sertifikası işlemlerinin dört tarafı vardır. Bunlar, depo sertifikası ihraç etmek isteyen firma, ihraççı ülkedeki saklama kuruluşu, uluslararası depocu banka ve uluslararası takas kuruluşudur. Depo sertifikası ihracı yoluyla finansman sağlamak isteyen firma uluslararası depocu bir bankayla tarafların görev, sorumluluk ve haklarının belirlendiği bir depozitör anlaşması imzalar. Daha sonra ihraççı firma ulusal piyasada işlem gören belirli bir miktar hisse senedini/payı faaliyet gösterdiği ülkedeki saklama kuruluşunda güvenceye alır. Ulusal saklama kuruluşu, hisse senetlerinin teslim alınarak saklandığı bilgisini uluslararası depocu bankaya iletir. Depocu banka saklamaya alınan hisse senetlerini temsil eden ve onunla aynı haklara sahip olan depo sertifikalarını ihraç eder. İhraç edilen depo sertifikaları uluslararası takas kuruluşuna veya müşteriye teslim edilir.

1.8.2.YABANCI SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI ve DEPO SERTİFİKALARI ile YABANCI YATIRIM FONU PAYLARI TEBLİĞİ (VII-128.4)

6/12/2012 tarihli ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 12⁷⁷ ve 13 üncü⁷⁸ maddeleri, 128 inci maddesinin birinci fıkrasının (e) bendi⁷⁹, 130 uncu maddesinin üçüncü

⁷⁷ **MADDE 12** – (1) İhraç olunan payların bedellerinin tamamen ve nakden ödenmesi şarttır. Kurul, satış süresi içinde satılmayan payların tamamının satın alınacağını ve bedellerinin ödeneceğinin ortaklığa karşı taahhüt edilmesini isteyebilir. Kurul, birleşme, bölünme, hisse değişimi ve benzeri şirket yapılandırılmalarında yapılacak sermaye artırımları gibi pay bedellerinin nakden ödenmesinin zorunlu olmadığı durumları belirlemeye yetkilidir.

(2) Kurul, payların piyasa fiyatı veya defter değerinin nominal değerinin üzerinde olması hâlinde, ihraç olunacak payların primli fiyattan satılmasını ve yeni pay alma haklarının primli fiyattan kullanılmasını isteyebilir. Kurul, payların piyasa fiyatı veya defter değerinin nominal değerinin altında olması durumunda, payların nominal değerinin altında bir fiyatla ihraç edilmesine izin verebilir. Buna ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir.

(3) Sermaye piyasası araçlarının satış esnasında alıcıya teslimi şarttır. Kurulun, esas sermaye sisteminde yapılacak ihraçlara, sermaye piyasası araçlarının kaydedilmesine ve takas işlemlerine ilişkin düzenlemeleri saklıdır.

(4) 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.

(5) Sermaye artırımını nedeniyle Kurula yapılan başvurularda Kurulda geçen inceleme süresi, 6102 sayılı Kanunun 456 ncı maddesindeki sermayenin tescil edilmesine ilişkin sürenin hesaplanmasında dikkate alınmaz.

(6) 6102 sayılı Kanunun 346 ncı maddesi ile 462 ncı maddesinin üçüncü fıkrası halka açık ve halka açılmak üzere Kurula başvuran ortaklıklara uygulanmaz.

⁷⁸ **MADDE 13** – (1) Sermaye piyasası araçlarının senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden ihracı esastır. Kurul, kayden ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarını ve kayden izlenecek hakları belirler; türleri ve ihraççıları itibarıyla kaydedilmesine, kayıtların tutulmasına ve üyelik şartlarını kaybeden ihraççıların paylarının kayden izlenmesinin sona erdirilmesine ilişkin usul ve esasları düzenler.

(2) 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 karar verebilir.

(3) Kaydi sermaye piyasası araçlarına ilişkin haklar, MKK tarafından izlenir. Kayıtlar, MKK tarafından oluşturulan elektronik ortamda, bu kuruluşun üyelerince tutulur.

(4) Kaydedilmesine karar verilen sermaye piyasası araçlarının Kurulca belirlenen esaslar çerçevesinde teslimi zorunludur. Teslim edilen sermaye piyasası araçları kendiliğinden hükümsüz hâle gelir. Teslim edilmeyen sermaye piyasası araçları ise kaydedilme kararından sonra borsada işlem göremez, aracı kurumlarca bu sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık edilemez ve katılma belgelerinin geri alımı yapılamaz. Kayden izlenmeye başladığı tarihi izleyen yedinci yılın sonuna kadar teslim edilmeyen sermaye piyasası araçları YTM'ye intikal eder. Bunların üzerindeki sınırlı ayni haklar kendiliğinden sona ermiş sayılır. Bunlar YTM'nin hesabına geçmesinden itibaren üç ay içinde satılır.

(5) Kayden izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, MKK'ya yapılan bildirim tarihi esas alınır.

fıkrası⁸⁰ ile Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Kararın 15 inci maddesinin (c) bendine⁸¹ dayanılarak hazırlanmıştır.

VII-128.4 sayılı “Yabancı Sermaye Piyasası Araçları ve Depo Sertifikaları ile Yabancı Yatırım Fonu Payları Tebliği” (Tebliğ) 23.10.2013 tarih ve 28800 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmış ve Tebliğin; yabancı sermaye piyasası araçları ve depo sertifikalarına ilişkin hükümlerinin finansal raporlama ve bağımsız denetime ilişkin bölümleri 31.12.2013 tarihinden sonra sona eren finansal raporlardan itibaren geçerli olmak üzere, bunların dışındaki bölümleri yayımı tarihinde; Tebliğ’de yabancı yatırım fonu paylarına ilişkin belirlenen tutarlar hariç olmak üzere yabancı yatırım fonlarına ilişkin hükümler ise 01.07.2014 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

Tebliğin amacı, yabancı sermaye piyasası araçlarının ve depo sertifikalarının ihracı ile yabancı yatırım fonu paylarının satışına ilişkin esasları düzenlemektir. Tebliğ’de yer alan tutarlar Sermaye Piyasası Kurulu tarafından gerekli görülmesi halinde yeniden değerlemeye tabi tutulabilir. Yeniden değerlendirilen tutarlar Kurul Bülteni ile ilan edilir.

Tebliğ ile;

-Halka arz yoluyla yabancı sermaye piyasası aracı ve depo sertifikası satışında hazırlanacak izahnamede yer alması gereken hususlar gözden geçirilmiş ve izahname ekinde kamuya duyurulacak beyanlar belirlenmiştir.

-Piyasa yapıcının yer aldığı sermaye piyasası araçlarında piyasa yapıcının, çıkar çatışması oluşmamasının temini ve temsilci niteliklerini taşıması koşuluyla temsilci olabilmesi düzenlenmiştir.

-Yabancı ortaklıkların kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ile finansal raporlar ve bağımsız denetim raporlarının Türkiye’de ilanına ve bağımsız denetim yaptırılacak kuruluşlara ilişkin hususlar yeniden düzenlenmiştir.

(6) Payların devrinin, 6102 sayılı Kanunun ilgili hükümleri çerçevesinde ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın MKK nezdinde izlenen kayıtlar esas alınır.

(7) Kayden izlenen sermaye piyasası araçlarına ilişkin tedbir, haciz ve benzeri her türlü idari ve adli talepler münhasıran MKK’nın üyeleri tarafından yerine getirilir. İlgili kanunlar uyarınca elektronik ortamda tebligatı yapılan alacakların takip ve tahsiline ilişkin hükümler saklıdır.

⁷⁹ **MADDE 128** – (1) Kurulun görev ve yetkileri şunlardır: (...)e) Sermaye piyasasının gelişmesini teminen yeni sermaye piyasası kurumlarına ve araçlarına ilişkin usul ve esasları düzenlemek ve bunları denetlemek

⁸⁰ **MADDE 130** – (...) (3) İhraççılar veya halka arz edenler, Kurul bütçesine gelir kaydedilmek üzere, satış yapılacak sermaye piyasası araçlarının varsa nominal değerinden aşağı olmamak üzere ihraç değerinin binde üçü tutarında ücret yatırmak zorundadır. Yatırım fonlarının ve değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının üçer aylık dönemlerin son iş gününde, net varlık değerlerinin yüz binde beşi tutarındaki ücret, izleyen on iş günü içinde Kurul hesabına yatırılır. Bu fıkra belirtilen oranları aşmamak kaydıyla, sermaye piyasası aracının niteliği, vadesi veya ihraççısı dikkate alınmak suretiyle Kurul Karar Organı tarafından farklı oranlar belirlenebilir. Bakanlar Kurulu alınacak ücretleri kanuni oranlarının iki katını aşmamak üzere artırmaya veya kanuni oranlarına indirmeye yetkilidir.

⁸¹ **Madde 15** - (Değişik: 93/4143 - 4.3.1993 / m.8) (...)

c) Dışarıda yerleşik kişilerin, Türkiye’de menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarını ihraç etmeleri ve bunların halka arz ve satışı sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde yapılır. (...)

-Yabancı sermaye piyasası aracı ve depo sertifikalarının halka arz yoluyla satışında izahname ve diğer kamuyu aydınlatma belgelerinden doğan sorumluluk esasları 6362 sayılı Kanun ile uyumlu hale getirilmiştir.

-Yabancı yatırım fonu temsilcilerinin tabi olduğu mali sorumluluklar da dikkate alınarak, temsilci olabilecekler bankalar veya Kurul'un yatırım kuruluşlarına ilişkin düzenlemelerinde tanımlanan Türkiye'de yerleşik geniş yetkili aracı kurumlar olarak belirlenmiştir.

-Türkiye'de satışı yapılacak yabancı yatırım fonunun; kurulu olduğu ülkede dolaşımdaki paylarının toplam cari değerinin en az 10.000.000 Avro veya muadili parasal değer olması, satışı yapılacak payların başvuru tarihi itibarıyla toplam değerinin asgari 2.000.000 Avro veya muadili parasal değer olması ve yurtdışında satılmaya başlandığı tarihten itibaren en az üç yıl geçmiş olması şartları getirilmiştir.

-Yatırımcıların bilgilendirilmesi amacıyla mevcut düzenlemelerde yer alan sirkülerin yerine, yeni bir kamuyu aydınlatma aracı olarak yatırımcı bilgi formu düzenlenmiştir.

-Satışı yapılacak yabancı yatırım fonu paylarının Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. nezdinde temsilci adına açılacak hesaplarda hak sahipleri bazında izlenmesi zorunlu tutulmuştur.

-Temsilci ile yabancı yatırım fonu ihraççısı arasında ortaya çıkması muhtemel ihtilafların, tahkim yoluyla çözülmesine imkan verilmiştir.

Tebliğin Kapsamı;

1-Yabancı sermaye piyasası araçları ve depo sertifikaları ile yabancı yatırım fonu paylarının Türkiye'de halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışına ilişkin aşağıdaki işlemler Tebliğ hükümlerine tabi olup, bu işlemlerin yapılabilmesi için Kurul'a başvurulması zorunludur.

- a) Yabancı sermaye piyasası araçlarının ve depo sertifikalarının halka arzı.
- b) Yabancı yatırım fonu paylarının halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışı.
- c) Paylar hariç yabancı sermaye piyasası araçlarının ve depo sertifikalarının halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satışı.
- ç) Payları veya depo sertifikaları borsada işlem gören yabancı ortaklıkların yabancı sermaye piyasası araçlarının ve depo sertifikalarının halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satışı.
- d) Payları borsada işlem gören yabancı ortaklıkların bedelli ve bedelsiz pay ihracı.
- e) Payları yurt dışı borsalarda işlem gören yabancı ortaklıkların, paylarının borsada işlem görmeye başlaması.

2-Yabancı devletler ve mahalli idarelerin yabancı sermaye piyasası araçlarının Türkiye’de satışı ile ilgili esaslar, Tebliğ hükümleri çerçevesinde, başvurunun niteliğine göre Kurulca belirlenir.

3-Yabancı yatırım fonu paylarının satışı kavramı, payların bir bedel karşılığı satışını, payların pazarlanması amacıyla; bire bir veya toplu, mektupla veya her türlü iletişim aracıyla tanıtımını ve yatırımcıyla ilişki kurmaya yönelik her türlü faaliyeti kapsar.

4-Türkiye’de yerleşik kişilerin; sermaye piyasası mevzuatına göre yetkili bulunan kuruluşlar vasıtasıyla yurtdışındaki mali piyasalarda işlem gören yabancı sermaye piyasası araçlarını ve yabancı yatırım fonu paylarını satın almaları, satmaları, sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde halka arz niteliği taşımasıyla, Tebliğ kapsamı dışındadır.

5-Yabancı ortaklıklar tarafından, çalışanlara pay edindirme planları ve benzeri programlar kapsamında Türkiye’deki çalışanlarına verilecek payların ve yabancı yatırım fonu paylarının satışı, satış işleminin Türkiye’de gerçekleşmemesi, halka arz tanımına girecek bir uygulama yapılmaması, çalışanlara sunulacak bilgilerin halka arz izlenimi verecek ifadeler içermemesi koşuluyla Kurul’a başvuruya tabi değildir.

6-Niteliği itibarıyla yabancı yatırım fonlarına benzeyen diğer kolektif yatırım kuruluşları yabancı ortaklık olarak değerlendirilmez ve bu kuruluşlar için Tebliğ’in “Yabancı Yatırım Fonuna İlişkin Esaslar” başlıklı kısmında yer alan hükümler uygulanır.

7-Yabancı yatırım fonları paylarına ilişkin esasların düzenlendiği Tebliğ’in “Yabancı Yatırım Fonuna İlişkin Esaslar” başlıklı kısmında yer alan izahname, temsilci, ihraççı ve saklama kuruluşu kavramları, fon izahnamesi, fon temsilcisi, fon ihraççısı ve fon saklama kuruluşunu ifade eder.

YABANCI SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ HALKA ARZ EDİLEREK VE HALKA ARZ EDİLMEKSİZİN SATIŞI

Yabancı Sermaye Piyasası Araçları, yabancı yatırım fonu payları hariç olmak üzere yabancı ortaklıklar veya yabancı devletler ve mahalli idareler tarafından ihraç edilen ve Kanunun 3 üncü maddesinin birinci fıkrasının (ş) bendinde⁸² tanımlanan sermaye piyasası araçlarıdır.

1.8.2.1.Halka Arz İçin Ön Şartlar

1-Türkiye’de halka arz edilecek yabancı sermaye piyasası araçlarının borsada işlem görme başvurusunun veya ihracının bir borsa veya yetkili sermaye piyasası otoritesi

⁸² **MADDE 3 –** (1) Bu Kanunun uygulanmasında; (...) ş) Sermaye piyasası araçları: Menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçlarını, (...)

tarafından yatırımcının korunması veya buna benzer bir gerekçeyle reddedilmemiş olması gerekir.

2-Yabancı sermaye piyasası araçları, Türk Lirası olarak veya Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Anonim Şirketince (TCMB) günlük alım satım kurları ilan edilen yabancı paralar üzerine düzenlenmiş olmalıdır.

3-Yabancı sermaye piyasası araçlarının ihraç edildikleri ülkede; bunların Türkiye’de satışına, sağladığı mali haklar ile ilgili işlem ve ödemelerin Türkiye’de yapılmasına ve yönetsel hakların kullanılmasına ilişkin herhangi bir kısıtlama bulunmamalıdır.

4-Yabancı sermaye piyasası araçları devir veya tedavülünü kısıtlayıcı veya sahibinin haklarını kullanmasını engelleyici kayıtlara tabi tutulmamış olmalı ve bunların üzerlerinde aynı hak, hapis hakkı veya benzeri kısıtlayıcı haklar bulunmamalıdır.

5-Yabancı ortaklıkların pay dışındaki ihraçlarında, başvuru tarihinden önceki bir yıl içerisinde bir derecelendirme kuruluşundan, notlandırma ölçeğine göre yatırım yapılabilir seviyesine denk gelen uzun vadeli derecelendirme notu alması gerekmektedir. *Tebliğ uyarınca derecelendirme kuruluşları*; Kurul’un derecelendirme faaliyetlerine ilişkin düzenlemeleri ile derecelendirme faaliyetinde bulunmak üzere Kurulca yetkilendirilen derecelendirme kuruluşları ve Türkiye’de derecelendirme faaliyetinde bulunması Kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme kuruluşlarını ifade etmektedir.

6-Kurul yatırımcıların korunması ya da benzer bir gerekçeyi gözeterek başvuru sahibini bilgilendirmek kaydıyla ihracın ve sermaye piyasası aracının niteliğine göre yukarıda sayılanlar dışında ön şartlar getirebilir.

1.8.2.2.Temsilci Olabilecekler ve Temsilcinin Atanması

Temsilci, yabancı yatırım fonu payları hariç olmak üzere yabancı sermaye piyasası araçlarının satışı için Kurula başvuran yabancı ortaklıklar ve/veya yabancı ortaklıkta pay sahibi olan kişi veya depocu kuruluş ile aralarında vekalet veya başka bir nitelikte sözleşme ilişkisi bulunan, geniş yetkili Türkiye’de yerleşik aracı kurumları veya kalkınma ve yatırım bankaları,

Depocu Kuruluş: Saklama kuruluşu nezdinde kendi adına ve depo sertifikası sahipleri hesabına saklanan yabancı sermaye piyasası araçlarını temsilen depo sertifikası çıkaran banka ile Kurulun yatırım hizmetleri ve faaliyetlerine ilişkin düzenlemelerinde tanımlanan geniş yetkili aracı kurumları,

olarak tanımlanmaktadır.

1.8.2.2.1.Satış Yöntemleri ve Temsilcinin Atanması

Yabancı sermaye piyasası aracının halka arzında atanması zorunlu olan temsilci, yabancı sermaye piyasası araçlarının halka arz edilmeksizin tahsisli olarak ve/veya nitelikli yatırımcılara satışı başvurularında isteğe bağlı olarak da atanabilir.

1.8.2.2.2.Sözleşme

Yabancı sermaye piyasası araçlarının halka arzı halinde yabancı ortaklık ile temsilci arasında, söz konusu araçların depo sertifikası vasıtasıyla halka arzı halinde ise depocu kuruluş ile temsilci arasında yazılı bir sözleşme düzenlenmesi şarttır. Yabancı sermaye piyasası araçlarının sahipleri tarafından Türkiye’de ilk halka arzında, sözleşme bu kişi ile temsilci arasında düzenlenir, şu kadar ki yabancı ortaklığın yükümlülüklerine de bu sözleşmede yer verilir ve yabancı ortaklığın da sözleşmeyi imzalaması esastır.

Sözleşmenin süresinin, varsa en az yabancı sermaye piyasası aracının vadesi kadar olması şarttır. Ancak 60 gün önceden ihbar edilmesi şartıyla veya sonradan sözleşmenin devamını engelleyen hususların ortaya çıkması durumunda sözleşme taraflarca sona erdirilebilir. Sözleşmenin ihbarla sona erdirilmek istenmesi durumunda ihbar tarihinden sona erme tarihine kadar geçecek süre içerisinde yabancı ortaklık, yabancı ortaklık ile birlikte yabancı ortak veya depocu kuruluşun yeni bir temsilci ataması ve Kurul’a bildirmesi zorunludur. İflas gibi temsilcinin yükümlüklerini yerine getirmesini imkansız kılan hallerde ise yeni temsilci ataması derhal yapılarak Kurul’a bildirilir. İmzalanan temsilcilik sözleşmesi nedeniyle doğan tüm yükümlülükler yeni bir sözleşme imzalanıp Kurul’a sunuluncaya kadar devam eder. Bu hususa temsilcilik sözleşmesinde yer verilir.

1.8.2.2.3.Depocu Kuruluşun ve Piyasa Yapıcının Temsilci Olma Durumu

Yabancı sermaye piyasası araçlarının depo sertifikası vasıtasıyla halka arzında depocu kuruluşun temsilcinin niteliklerini haiz olması koşuluyla temsilci olması mümkündür. Bu durumda temsilcilik sözleşmesi depocu kuruluş ile yabancı ortaklık arasında yapılır.

Piyasa yapıcının yer aldığı sermaye piyasası araçlarında piyasa yapıcının temsilci olabilmesi, çıkar çatışmasının oluşmamasının temini ve temsilci niteliklerini taşıması koşuluyla mümkündür.

1.8.2.3.Kurul’a Başvuru ve Satış İşlemleri**1.8.2.3.1.Kurul’a Başvuru**

Yabancı ortaklıklar, depocu kuruluş veya temsilci yabancı sermaye piyasası araçlarının satışı ve depo sertifikalarının ihracında Tebliğ ekinde belirtilen belgelerle birlikte Kurul’a başvururlar.

1.8.2.3.2. İzahname, Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu ve İhraç Belgesi

İzahname, tasarruf sahiplerine satış duyurusu ve ihraç belgesi ile diğer bu nitelikteki belgelerin düzenlenme esasları ile halka arz ve satış işlemleri, aksi Kurul düzenlemelerinde belirtilmedikçe, ilgili sermaye piyasası aracının mahiyetine uygun düşen tebliğ hükümleri çerçevesinde yürütülür. 22/6/2013 tarihli ve 28685 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan İzahname ve İhraç Belgesi Tebliğinin (II-5.1) 28 inci maddesinin ikinci fıkrası hükmü⁸³ uygulanmaz.

1.8.2.3.3.Yabancı Para Üzerinden İhraç

Yabancı sermaye piyasası araçları ve depo sertifikalarının ihracının TCMB’ce günlük alım satım kurları ilan edilen yabancı paralar üzerinden yapılması durumunda, satış işlemleri Türk Lirası üzerinden yapılır. Bu durumda uygulanacak kur, kur değişiminin etkileri, giderler, bu giderlerin kim tarafından karşılanacağı ve benzeri hususlar izahnamede açıkça belirtilir.

1.8.2.3.4.Kaydi İhraç ve Borsa’ya Başvuru

Yabancı sermaye piyasası araçlarının elektronik ortamda kayden izlenmesi esastır. Yetkili saklama kuruluşları nezdinde Merkezi Kayıt Kuruluşu Anonim Şirketi (MKK) adına açılacak hesapta saklanan yabancı sermaye piyasası araçlarının MKK nezdinde kayden hak sahipleri bazında izlenmesi zorunludur. Kaydileştirme usul ve esaslarına ilişkin düzenlemelerde belirlenen hususlar saklıdır.

Satışın niteliği gerektirdiği takdirde Kurul’a yapılacak başvuru ile aynı zamanda Borsa’ya da başvuru yapılması zorunludur.

1.8.2.4.İzahnamede Yer Verilecek Hususlar

1-Yabancı sermaye piyasası aracı ve depo sertifikası halka arzında Tebliğ’de izahnamede yer almasının gerekli olduğu belirtilen hususlara izahnamede yer verilmesi, izahname ekinde yer alan ve Kurul’a sunulması talep edilen beyanlara yer verilmesi zorunludur.

2-İzahnamede, yabancı sermaye piyasası aracı için varsa, yurt dışında yayımlanan veya yayımlanacak izahname, duyuru ve diğer ilanların yayım yerleri hakkında bilgiye yer verilmesi zorunludur.

⁸³ Sermaye piyasası araçlarının halka arzı veya borsada işlem görmesi öncesinde hazırlanan ve Kurula onaylanması için sunulan izahname, Kurula başvuru tarihinden itibaren beş iş günü içinde ihraççının internet sitesinde ve ihraççının KAP üyeliğinin bulunması durumunda KAP’ta ve varsa yetkili kuruluşun internet sitesinde ilan edilir. İzahnamenin birden fazla belge şeklinde hazırlanması durumunda, ilan yükümlülüğü her bir belgenin Kurula sunulması ile başlar. İzahnamenin başında izahnamenin henüz Kurulca onaylanmadığını belirten bir ifadeye yatırımcıların açıkça fark edebileceği şekilde yer verilir.

DEPO SERTİFİKALARINA İLİŞKİN ÖZEL HÜKÜMLER

Depo Sertifikası, saklama kuruluşlarında saklanan yabancı sermaye piyasası araçlarını temsilen depocu kuruluş tarafından ihraç edilen ve sahibine bu araçların verdiği hakları aynen sağlayan, bunlara özdeş, nominal değeri Türk Lirası olarak veya T.C. Merkez Bankasıyla günlük alım satım kurları ilan edilen yabancı paralar cinsinden ifade edilen sermaye piyasası aracını, *Saklama Kuruluşu ise* Kurulduğu ülke mevzuatınca sermaye piyasası araçlarını saklamaya yetkili kılınan kurumlardan saklama faaliyetinde bulunması Kurulca uygun görülen kurumları ifade eder

1.8.2.5. Depo Sertifikaları

Depo sertifikalarının temsil ettiği yabancı sermaye piyasası araçları, Kurul'a yapılacak başvuru öncesinde saklama kuruluşunda depocu kuruluş adına depo edilir. Başvuru kapsamında iletilen izahname veya ihraç belgesinin Kurulca onaylanmasını müteakip, depo sertifikaları depocu kuruluş tarafından MKK nezdinde kayden ihraç edilir. Depocu kuruluşların MKK üyesi olmaları zorunludur.

Depo sertifikalarının temsil ettiği yabancı sermaye piyasası araçları, yetkili saklama kuruluşu nezdinde MKK'nın hesabı bulunması halinde MKK'nın bu hesabında saklanır. Bu durumda temsilcinin "1.8.2.13. Temsilcinin Yükümlülükleri" başlıklı bölümün birinci bendinin (b) bendinde belirtilen yükümlülüğü MKK tarafından yerine getirilir.

Depo sertifikalarının temsil ettiği yabancı payları ihraç eden yabancı ortaklık tarafından nakit ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapılması halinde ihraç edilecek yabancı payların da depo sertifikası olarak çıkarılması zorunludur.

1.8.2.6. Depo Sertifikalarının Yabancı Sermaye Piyasası Aracı ile Değiştirilmesi

Depo sertifikaları istendiğinde, depo sertifikası sahiplerince temsil ettikleri yabancı sermaye piyasası araçları ile değiştirilir. Depocu kuruluş tarafından belirlenen, değiştirmenin şekline ve süresine ilişkin esaslara izahnamede yer verilir. Şu kadar ki Kurul bu esaslarda değişiklik yapılmasını isteyebilir. Depocu kuruluş depo sertifikalarının "1.8.2.5. Depo Sertifikaları" başlıklı bölümün ikinci paragrafı uyarınca MKK'nın hesabında saklandığı durumda değiştirmenin süresine ve şekline ilişkin esasları MKK'nın uygun görüşü ile belirler.

YABANCI SERMAYE PİYASASI ARAÇLARINA İLİŞKİN ÖDEMELER İLE SUNULACAK BİLGİ VE BELGELERİN DİLİ

1.8.2.7.Yabancı Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Ödemeler

Yabancı sermaye piyasası araçlarının ve depo sertifikalarının, anapara, faiz, kâr payı ve kupon ödemeleri, sermaye piyasası aracının para birimi veya Türk Lirası cinsinden yapılabilir. Ödeme tarihleri, kullanılacak kur, giderler, bu giderlerin kim tarafından karşılanacağı ve benzeri ödemelere ilişkin esaslar izahnamede belirtilir.

1.8.2.8.Kurul’a Sunulacak Bilgi ve Belgelerin Dili

Tebliğ kapsamında istenen tüm bilgi ve belgelerden kaynağını Kurul düzenlemelerinden alanların Türkçe hazırlanarak, diğerlerinin ise Türkçe çevirilerinin Kurul’a gönderilmesi zorunludur. Kurul, yapılacak çevirilerin yeminli tercüman tarafından tercüme edilmesini isteyebilir.

YABANCI ORTAKLIKLARIN KAMUYU AYDINLATMA VE DİĞER YÜKÜMLÜLÜKLERİ

1.8.2.9.Kamuyu Aydınlatma

Yabancı ortaklıklar, sermaye piyasası araçları benzer nitelikteki ve/veya borsanın aynı pazarında/platformunda işlem gören Türkiye’de yerleşik ortaklıkların tabi olduğu kamuyu aydınlatmaya ilişkin tüm yükümlülükleri bu bölüm ve “1.8.2.10.Finansal Raporlama”, “1.8.2.11.Bağımsız Denetim” ve “1.8.2.12.Diğer Sermaye Piyasası Mevzuatı Düzenlemelerine Uyum” başlıklı bölümlerinde farklılaştırılan haller dışında yerine getirmek zorundadır.

Yabancı sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikteki bilgi, olay ve gelişmelerde yabancı ortaklık, yabancı ortak, depocu kuruluş ya da ilgili diğer taraflarca kamuya açıklanacak özel durumlar ile bunların açıklanma esaslarında benzer nitelikteki ve/veya borsanın aynı pazarında/platformunda işlem gören Türkiye’de yerleşik ortaklıkların tabi olduğu Kurul’un ilgili düzenlemelerine uyulur. Yapılacak açıklamada, yurt dışında duyurulan açıklamanın yer aldığı internet sitesi hakkında bilgiye yer verilir. Özel durum açıklamalarının dili Türkçe’dir.

1.8.2.10.Finansal Raporlama

1.8.2.10.1.Uyulması Gereken Standartlar ve Düzenlemeler

Yabancı ortaklıklar tarafından düzenlenecek finansal raporlar (Finansal tablolar, yönetim kurulu faaliyet raporları ile sorumluluk beyanlarından oluşan raporlar) ile bunların hazırlanmasında Kurul düzenlemelerinde sermaye piyasası araçları borsada işlem gören

ortaklıklar için kabul edilen muhasebe/finansal raporlama standartlarına uyulması esastır. Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu tarafından yayımlanan Uluslararası Muhasebe/Finansal Raporlama Standartlarına veya bunlara Avrupa Birliği tarafından kabul edilen haliyle uyulması Kurul tarafından kabul edilen muhasebe standartlarının yerine getirilmesi hükmündedir. Bunun dışındaki genel kabul görmüş muhasebe standartları dikkate alınarak hazırlanmış finansal raporların kullanılması Kurul'dan uygun görüş alınmasını gerektirir. Kurul, farklı bir genel kabul görmüş muhasebe standardının uygulanmasını kabul etmesi durumunda dahi, borsada işlem gören ortaklıkların uyguladığı muhasebe standartları ile farklılıkların açıklanmasını talep edebilir.

1.8.2.10.2.Özellikli Hususlar

1-Yabancı ortaklıkların Türkiye’de ilan edecekleri finansal tablolarda sunum para biriminin Türk Lirası olması zorunludur.

2-Yabancı ortaklıklar, benzer nitelikteki ve/veya sermaye piyasası araçları borsanın aynı pazarında/platformunda işlem gören ortaklıkların tabi olduğu finansal tablo ve dipnot formatlarına ilişkin düzenlemelere uymak zorunda değildir.

3-İhraç edilen depo sertifikasının nominal değerinin 100.000 Türk Lirası ve üzerinde olduğu ve Uluslararası Muhasebe/Finansal Raporlama Standartlarının kullanılmadığı durumlarda; ihraç, izahnamede bu uygulama farklılığı ile finansal raporlarda önemli farklılıklar yaratabileceği hususunun ve depo sertifikası ihraççısı tarafından kullanılan muhasebe/finansal raporlama standardı ile Uluslararası Muhasebe/Finansal Raporlama Standartları arasındaki muhasebe politikası farklılıklarının açıklanması suretiyle gerçekleştirilebilir.

1.8.2.10.3. Kamuya Açıklamada Uyulacak Esaslar

Yabancı ortaklıkların finansal raporlarının kamuya açıklanmasında aşağıdaki esaslara uyulur:

a) Yabancı ortaklık finansal raporlarının kamuya açıklanmasında Kurulca benzer nitelikteki ve/veya sermaye piyasası araçları borsanın aynı pazarında/platformunda işlem gören ortaklıkların finansal raporlarının Kurul’a veya Kamuyu Aydınlatma Platformuna (KAP) gönderilme tarihlerine uyulması esastır.

b) Finansal raporların ilanı esnasında ve bu konuya ilişkin yapılacak özel durum açıklamalarında finansal raporların orijinal dilde ve farklı sunum para birimi ile hazırlanan nüshalarının ilan edildiği İnternet sitesi hakkında bilgiye yer verilmesi zorunludur.

İzahnamede de finansal raporların orijinal dilde ve farklı sunum para birimi ile hazırlanan nüshalarının nerede yayımlandığı ve varsa ilan süresindeki farklılıklar hakkında bilgi verilir.

c) Yabancı sermaye piyasası aracının işlem gördüğü/ihraç edildiği diğer ülkelerdeki finansal raporların kamuya açıklanmasında geçerli olan azami sürelerin, Kurulca belirlenen sürelerden daha kısa olması halinde; sunum para birimi Türk Lirası olan finansal tablolar (dipnotlar hariç), sorumluluk beyanı ve bağımsız denetim raporu görüş sayfasının Türkçe tercümesinin, söz konusu ülkeler ile eşzamanlı olarak, sunum para birimi Türk Lirası olan finansal raporlar ve bağımsız denetim raporunun tamamının Türkçe tercümesinin ise benzer nitelikteki ve/veya sermaye piyasası araçları borsanın aynı pazarında/platformunda işlem gören ortaklıklar için Kurul düzenlemelerinde belirlenen süre içerisinde kamuya açıklanması gerekir.

ç) Yabancı sermaye piyasası aracının işlem gördüğü/ihraç edildiği diğer ülkelerde finansal raporların kamuya açıklanmasında geçerli olan azami sürelerin Kurulca belirlenen sürelerden daha uzun olması durumunda;

1) Benzer nitelikteki ve/veya sermaye piyasası araçları borsanın aynı pazarında/platformunda işlem gören ortaklıkların finansal raporlarının kamuya açıklanma süresi içerisinde bir özel durum açıklaması yaparak sunum para birimi Türk Lirası olan finansal raporların ve bağımsız denetim raporunun Türkçe tercümesinin, hangi tarihte kamuya açıklanacağına ilişkin bilgi verilmesi,

2) Sunum para birimi Türk Lirası olan finansal tablolar (dipnotlar hariç), sorumluluk beyanı ve bağımsız denetim raporu görüş sayfasının Türkçe tercümesinin, söz konusu ülkeler ile eşzamanlı olarak, sunum para birimi Türk Lirası olan finansal raporların ve bağımsız denetim raporunun tamamının Türkçe tercümesinin, bu tarihten itibaren en geç 10 iş günü içinde kamuya açıklanması,

zorunludur.

Yabancı sermaye piyasası aracının işlem gördüğü/ihraç edildiği ülkedeki finansal raporların ek bilgiler içermesi durumunda, Türkçe yapılacak açıklamalarda bu detaylara da yer verilir.

1.8.2.11.Bağımsız Denetim

Yabancı ortaklıklar finansal tablolarının bağımsız denetim yükümlülüğü bakımından benzer nitelikteki ve/veya sermaye piyasası araçları borsanın aynı pazarında/platformunda işlem gören ortaklıkların uyduğu esaslara tabidir. Finansal tabloların bağımsız denetiminin Kurulca belirlenen esaslar veya Uluslararası Muhasebeciler Federasyonu (IFAC) tarafından

yayımlanan Uluslararası Denetim Standartlarına uygun olarak yapılması gerekmektedir. Bu durum bağımsız denetim görüşünde açıkça belirtilir.

İhraç edilen depo sertifikasının nominal değerinin 100.000 Türk Lirası ve üzerinde olduğu ve Uluslararası Denetim Standartlarının kullanılmadığı durumlarda; ihraç, izahnamede depo sertifikası ihraççısı tarafından kullanılan denetim standardının ve Uluslararası Denetim Standartlarından önemli ayrışmaların açıklanması suretiyle gerçekleştirilebilir.

Bağımsız denetim, Kurul'un yetkili kuruluşlar listesinde bulunan bağımsız denetim kuruluşları veya bu kuruluşların üyesi veya iştiraki olduğu uluslararası bağımsız denetim kuruluşları tarafından yapılır. Kurul yabancı bağımsız denetim kuruluşlarının kalite kontrol, eleman alımı, eğitim gibi koşullarının Kurul listesinde bulunan kuruluşlar ile uyumunu içeren bir beyanın onay başvurusu ile Kurul'a iletilmesini talep edebilir.

1.8.2.12.Diğer Sermaye Piyasası Mevzuatı Düzenlemelerine Uyum

Yabancı sermaye piyasası aracına bağlı mali ve yönetsel haklar ile bunların kullanımı yabancı ortaklığın kurulduğu ülke mevzuatına tabidir. Bu haklara dair ülke düzenlemeleri ile bu hakların MKK düzenlemeleri çerçevesinde ne şekilde kullanılacağına ilişkin bilgiye izahnamede yer verilir.

Depo sertifikalarında yabancı paylara ilişkin oy hakkı, depo sertifikası sahiplerince talimat verilmedikçe depocu kuruluş tarafından vekil sıfatıyla resen kullanılamaz.

Yabancı ortaklıklar, Kurulun kâr dağıtımı ve kurumsal yönetime ilişkin düzenlemelerinden Kurulun gerekli gördüğü haller dışında muaftır. Ayrıca, zorunlu pay alım teklifi düzenlemelerine ilişkin olarak zorunlu pay alım teklifi doğuran koşullar açısından yatırımcı lehine olan ülke mevzuatı uygulanacaktır.

YABANCI SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI VE DEPO SERTİFİKALARINA İLİŞKİN YÜKÜMLÜLÜKLER VE GENEL SORUMLULUK ESASLARI

1.8.2.13.Temsilcinin Yükümlülükleri

1- Temsilciler,

a) Yabancı sermaye piyasası araçlarına ilişkin mali ve yönetsel hakların ilgili ülke mevzuatı ve yabancı ortaklıkla imzalanan sözleşme hükümleri çerçevesinde “1.8.2.12.Diğer Sermaye Piyasası Mevzuatı Düzenlemelerine Uyum” başlıklı bölüme uygun olarak kullandırılması,

b) Her ay sonu itibarıyla saklama kuruluşunda mevcut olan yabancı sermaye piyasası

aracı ve depo sertifikası miktarı ile o ay içinde depo sertifikası alış ve satış miktarı ile yabancı sermaye piyasası aracı ile değiştirilen depo sertifikası miktarını gösterir Ek/2'deki açıklamaları içeren bildirim formunun, ay sonunu izleyen bir hafta içinde KAP'a gönderilmesi,

c) Yabancı ortaklık tarafından ödemeye ilişkin yapılan özel durum açıklamasını takip eden iş günü içinde, depo sertifikalarına ilişkin ödemelerin miktarı, ne şekilde yapılacağı ve ödeme tarihlerine ilişkin açıklamanın KAP'a gönderilmesi,

ç) Yabancı sermaye piyasası araçları ile ilgili Türkiye'deki ödemelerin yapılması,

d) Yabancı ortaklık tarafından kendisine iletilen kamunun aydınlatılmasına ilişkin tüm bilgilerin ilgili Kurul düzenlemelerinde öngörülen usul ve esaslar çerçevesince kamuya duyurulması,

ile yükümlüdür.

2- Temsilciler yabancı ortaklığın yurt dışındaki borsalarda işlem gören, Türkiye'de halka arz edilenlerle aynı nitelikteki sermaye piyasası araçlarının borsa kapanış fiyatlarının günlük olarak kendi İnternet sayfasında duyurulması ile yükümlüdür.

3- Yabancı sermaye piyasası araçlarının halka arzında izahnamenin Kurul düzenlemeleri çerçevesinde izahnameyi imzalama yükümlülüğü getirilen kişiler yanında temsilci tarafından da imzalanması zorunludur. Depo sertifikası ihracı suretiyle yapılan halka arzlarda izahname imzalama yükümlülüğü ihraççı yerine depocu kuruluş tarafından yerine getirilir.

4- Yabancı sermaye piyasası araçlarının depo sertifikası vasıtasıyla halka arzında depocu kuruluş ile temsilcinin farklı kuruluşlar olması durumunda birinci bentte belirtilen yükümlülüklerin yerine getirilmemesinden depocu kuruluş ve temsilci müteselsilen sorumludur.

1.8.2.14.Sorumluluk Esasları

Yabancı sermaye piyasası araçlarının halka arzında ihraççı Kanun'un 10⁸⁴ ve 32⁸⁵ nci maddeleri kapsamında izahnameden ve diğer kamuyu aydınlatma belgelerinden sorumludur.

⁸⁴ **MADDE 10** – (1) İzahnamede yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan ihraççılar sorumludur. Zararın söz konusu kişilerden tazmin edilememesi veya edilemeyeceğinin açıkça belli olması hâlinde; halka arz edenler, ihraca aracılık eden lider aracı kurum, varsa garantör ve ihraççının yönetim kurulu üyeleri kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar kendilerine yükletilebildiği ölçüde sorumludur.

(2) Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları gibi izahnamede yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden bu Kanun hükümleri çerçevesinde sorumludur.

⁸⁵ **MADDE 32** – (1) 10 uncu madde çerçevesinde, aynı maddede sorumlu olduğu belirtilen kişiler ile mevzuat uyarınca izahname, pay alım tekliflerinde hazırlanan bilgi formu, özel durum açıklaması, birleşme ve bölünme işlemlerinde

Temsilci izahnameden, Kanun'un 10 uncu⁸⁶ maddesinde belirtilen lider aracı kurum gibi sorumludur.

Yabancı sermaye piyasası aracının depo sertifikası ihracı suretiyle halka arzı durumunda ihraççı sorumluluğunun, depocu kuruluş tarafından da taşındığı kabul edilir.

YABANCI ORTAKLIK PAYLARININ BORSADA İŞLEM GÖREN NİTELİĞE DÖNÜŞTÜRÜLMESİ VE YABANCI SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI VE DEPO SERTİFİKALARINA İLİŞKİN KURUL ÜCRETİ

1.8.2.15.Yabancı Ortaklık Paylarının Borsada İşlem Gören Niteliğe Dönüştürülmesi

Borsa'da işlem görmeyen nitelikteki payların borsada işlem gören niteliğe dönüştürülmesine ilişkin Kurul düzenlemeleri, payları Borsa'da işlem gören yabancı ortaklıklar hakkında uygulanmaz.

1.8.2.16.Yabancı Sermaye Piyasası Araçları ve Depo Sertifikalarına İlişkin Kurul Ücreti

1-Yabancı sermaye piyasası araçlarına/depo sertifikalarına ilişkin Kurul ücretinin, sermaye piyasası aracının niteliğine göre ilgili Kurul düzenlemesinde belirlenen esaslar çerçevesinde ödenmesi esastır. Depo sertifikalarının payları temsilen ihracı durumunda sadece satışı yapılacak depo sertifikaları üzerinden ücret alınır.

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 belgeler kendi adına imzalanan tüzel kişiler bu belgelerde yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan müteselsilen sorumludur. (2) Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme 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.

(3) 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.

(4) 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.

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

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

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

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

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

hâlinde reddedilir.

(6) Kamuyu aydınlatma belgelerinden doğan tazminat talebi, dördüncü fıkradaki zararın meydana geldiği tarihten itibaren altı ay içinde zaman aşımına uğrar.

(7) Kamuyu aydınlatma belgelerinden doğan sorumluluğu hafifleten ya da kaldıran anlaşmalar, hüküm veya ifadeler geçersizdir.

⁸⁶ Bknz. Dipnot md. 8

2- Yabancı sermaye piyasası araçları ve depo sertifikalarına ilişkin Kurul ücretinin hesaplanması aşağıdaki şekilde yapılır.

a) Yurt dışında da işlem gören yabancı sermaye piyasası araçlarının/depo sertifikalarının satışa sunulmasından üç ay sonra;

1) Bu süre boyunca her bir işlem gününde gün sonu bakiyelerin dikkate alınması suretiyle hesaplanan tedavülde bulunan yabancı sermaye piyasası aracı/depo sertifikası miktarının en yüksek olduğu gün "azami tedavül günü",

2) Bu süre boyunca her bir işlem gününde yabancı sermaye piyasası aracı/depo sertifikasının birinci ve ikinci seans ağırlıklı ortalama fiyatlarının ortalaması "satış fiyatı",

3) Satış fiyatından yabancı sermaye piyasası araçlarının/depo sertifikalarının itibari değerinin çıkarılması suretiyle bulunan tutar ise "düzeltilmiş satış fiyatı"

olarak kabul edilir. Fiyatın oluşmadığı işlem günleri, satış fiyatının belirlenmesinde hesaba katılmaz.

b) "Azami tedavül günü"ndeki yabancı sermaye piyasası aracı/depo sertifikası sayısının, daha önce ihraç değeri üzerinden Kurul ücreti ödenmiş olandan fazla olması durumunda, aradaki fark ile düzeltilmiş satış fiyatının çarpılması suretiyle bulunan tutar üzerinden Kanunun 130 uncu⁸⁷ maddesine göre belirlenen ücret, yabancı ortaklık/depocu kuruluş tarafından üç aylık dönemi izleyen 6 iş günü içerisinde Kurulca ilan edilen hesaba yatırılır. İlgili dekontların ve hesaplama tablosunun bir örneği aynı gün Kurula iletilir.

3- İkinci bentte yer alan işlemlerin yapılmasını müteakip üçer aylık dönemler itibarıyla; her dönem hesaplanan "azami tedavül günü"ndeki yabancı sermaye piyasası aracı/depo sertifikası sayısının, daha önce Kurul ücreti ödenmiş yabancı sermaye piyasası aracı/depo sertifikası sayısından fazla olması halinde aradaki fark ilgili dönem için geçerli düzeltilmiş satış fiyatı ile çarpılır, bulunan tutar üzerinden Kanun'un 130 uncu⁸⁸ maddesine göre belirlenen ücret, yabancı ortaklık/depocu kuruluş tarafından üç aylık dönemi izleyen 6 iş günü içerisinde Kurulca ilan edilen hesaba yatırılır. İlgili dekontların ve hesaplama tablosunun bir örneği aynı gün Kurul'a iletilir.

4-Yabancı sermaye piyasası aracının vade sonunun üç aylık dönemlere denk gelmemesi halinde, üçüncü bentte ifade edilen işlemler vade bitiminde yapılır.

⁸⁷ Bknz. Dipnot md. 4

⁸⁸ Bknz. Dipnot md. 4

5-Satış fiyatının ve azami tedavül gününün belirlenmesinde, borsa ve MKK kayıtları esas alınır. Kurul ücretinin hesaplanması ve yatırılması yabancı ortaklığın/depocu kuruluşun sorumluluğundadır.

YABANCI YATIRIM FONUNA İLİŞKİN HÜKÜMLER

Fon; yurt dışında kurulmuş yabancı yatırım fonlarını, *fon ihraççısı ise* yabancı yatırım fonunun kurucusunu veya yöneticisini, *Yabancı Yatırım Fonu Payı ise* yurt dışında kurulmuş kolektif yatırım kuruluşu niteliğindeki yabancı yatırım fonu tarafından ihraç edilen ve diğer sermaye piyasası araçları niteliğinde sayılan sermaye piyasası aracını ifade eder.

1.8.2.17.Payları Satılacak Fonlara ve Paylarına İlişkin Ön Şartlar

1.8.2.17.1.Fonlara İlişkin Şartlar

1-Payları Türkiye'de satılacak fonların aşağıda yer alan şartları taşımaları zorunludur.

- a) Yabancı yatırım fonu paylarının alım satımının, Türk Lirası veya TCMB'ce günlük alım satım kurları ilan edilen yabancı paralar üzerinden yapılıyor olması,
- b) İhraççının ülkesinde söz konusu payların satışına ilişkin ilgili otoriteden izin alınmış olması,
- c) Payların yurtdışında satılmaya başlandığı tarihten itibaren en az üç yıl geçmiş olması ve satışı yapılacak payların başvuru tarihi itibarıyla cari değerinin asgari 2.000.000 Avro veya muadili parasal değer olması,
- ç) İhraççının ülkesinde, söz konusu payların Türkiye'de satışına ve sağladığı mali haklar ile ilgili işlem ve ödemelerin Türkiye'de yapılmasına ilişkin herhangi bir kısıtlama olmaması,
- d) Fonun net varlık değerinin en az 10.000.000 Avro veya muadili parasal değer olması,
- e) Fonun net varlık değerinin en az %80'inin Türkiye'de yerleşik ihraççıların para ve sermaye piyasası araçları ve işlemleri ile Türk kamu borçlanma araçlarının dışındaki varlıklara yatırılması,
- f) İhraççı dışındaki bir kuruluştan portföy yönetimi hizmeti alınıyorsa, bu kuruluşun kurulu olduğu ülkede portföy yönetimi yetki belgesine sahip olması,
- g) Kamu kurumlarınca ihraç edilen para ve sermaye piyasası araçları için en fazla %35 olarak uygulanmak üzere, fon net varlık değerinin %10'undan fazlasının aynı kurum veya ortaklığın para ve sermaye piyasası araçlarına ve işlemlerine yatırılmamış olması,
- ğ) Fonun tek başına herhangi bir ortaklıkta sermayenin ya da tüm oy haklarının %10'undan fazlasına sahip olmaması,
- h) Fonun borçlanması ve varlıklarının ödünç verilmesine ilişkin ilgili ülke düzenlemelerinin Türkiye'de kurulu yatırım fonlarının tabi olduğu mevzuata uygun olması,

1) Fonun yılda en az bir kez, uluslararası muhasebe standartları çerçevesinde hazırlanmış finansal tablolarının bağımsız denetimden geçirilmesi,

i) Fonun yetkili organı tarafından Kurula hitaben hazırlanmış, “1.8.2.27.Kamuyu Aydınlatmaya İlişkin Esaslar” başlıklı bölümde sayılan kamuyu aydınlatmaya ilişkin bilgi ve belgeler dahil olmak üzere Kurulca istenecek her türlü bilgi ve belgenin verilmesine ve masrafları fon ve/veya temsilci tarafından karşılanmak üzere fonun, Kurul’un görevlendireceği kişi veya kuruluşlar tarafından denetlenmesine imkan tanıyan taahhütnamenin verilmesi.

1.8.2.17.2.Paylara İlişkin Şartlar

Payların Türkiye’de halka arz edilerek satılabilmesi için, kurulu olduğu ülkede halka arz edilmiş olması gereklidir.

Kurul, yatırımcıların korunması ya da benzer bir gerekçeyi gözeterek yukarıda fonlar ve paylar için sayılanlar dışında şartlar getirebilir.

1.8.2.17.3.Şartların Kaybedilmesi

Payları Türkiye’de satılacak fonların, Tebliğ’de yer alan koşulların herhangi birini kaybetmeleri halinde satış Kurul tarafından gerekçe gösterilerek geçici veya sürekli olarak durdurulabilir. Kurul tarafından yabancı yatırım fonu paylarının satışının sürekli olarak durdurulmasının istenmesi halinde, temsilci tarafından izahnamenin nerede yayımlandığı hususunun ticaret sicilinden terkin ettirilmesi için Kurula başvurulması zorunludur.

1.8.2.18.Fon Temsilcisi ve Temsilcilik Sözleşmesi

Fonun Türkiye’de bir temsilcisinin olması ve fon ile bu temsilci arasında asgari olarak Tebliğ ekinde yer alan hususları içeren yazılı bir sözleşmenin imzalanması şarttır. Sözleşmenin sona ermesi halinde, bu sözleşmeden ve Tebliğ’den doğan tüm yükümlülükler yeni bir sözleşme imzalanması ve bu sözleşmenin Kurulca uygun görülmesine kadar devam eder. *Fon Temsilcisi:* Bankaları veya Kurulun yatırım hizmetleri ve faaliyetlerine ilişkin düzenlemelerinde tanımlanan Türkiye’de yerleşik geniş yetkili aracı kurumları ifade etmektedir.

Temsilcilerin kendi özel mevzuatları ve sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde faaliyetlerinin tamamen veya belirli faaliyet alanları itibarıyla sürekli veya son bir yıl içinde bir ay veya daha fazla süreyle geçici olarak durdurulması kararı verilmemiş olması gerekmektedir.

1.8.2.19.Fon Temsilcisinin Sorumlulukları

Temsilci;

a) Fonun Türkiye’deki pay sahiplerinin Türkiye dışındaki pay sahipleri ile eşit haklara sahip olmasından ve söz konusu paylarla ilgili ödemelerin Türkiye’de yapılmasından,

b) Kamuya açıklanacak bilgilerin süresi içinde açıklanmasından ve Kurula yapılacak bildirimlerin zamanında yapılmasından, başvurulara eklenecek tüm belgeler ile izahname, yatırımcı bilgi formu ve halka açıklanan diğer bilgilerin doğruluğundan,

c) Yabancı yatırım fonu paylarının fon tarafından belirlenen esaslara göre alım satımından,

ç) Yabancı yatırım fonu paylarının geri dönüşlerinde, fonun herhangi bir sebeple ödeme yapamaması durumunda, payların geri alınması için belirlenen süreyi takip eden en geç iki iş günü içinde, bedellerinin tam ve nakden ödenerek yatırımcıdan geri alınmasından,

d) Türkiye’de satışı yapılan paylara, satış yapılan kişilerin kimlik bilgilerine ve alım satım yapılan payların miktar ve işlem tarihlerine ilişkin kayıtların doğru tutulmasından, ihraççıya iletilecek kayıtların ve bilgilerin doğru aktarılmasından ve Türkiye ile yurtdışındaki kayıtların birbirleri ile uyumlu olarak tutulmasının takibinden,

sorumludur.

1.8.2.20.Fon Saklama Kuruluşu

Fon Saklama Kuruluşu, yabancı yatırım fonlarına saklayıcılık hizmeti sunmak üzere yurtdışında kurulu ilgili otorite tarafından yetkilendirilmiş kuruluşlardır. Fon varlıklarının, en az bir fon saklama kuruluşu nezdinde saklanması zorunludur.

1.8.2.21.Yabancı Yatırım Fonu Paylarının Satışına İlişkin Kurula Yapılacak Başvuru

Yabancı yatırım fonu paylarının halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışı için temsilci tarafından, yabancı yatırım fonu paylarının Türkiye’de satışına ilişkin fon izahnamesinin onaylanması talebiyle, izahname, yatırımcı bilgi formu ve Kurulca esasları belirlenen başvuru formu ile Kurulca istenen diğer bilgi ve belgelerle birlikte eksiksiz olarak Kurula başvurulması zorunludur. Kurul gerek gördüğü takdirde, fonun kurulu olduğu ülkedeki yetkili otoriteden fon ve fon yetkilileri hakkında görüş isteyebilir.

Yabancı yatırım fonu paylarının satışına ilişkin izahnamenin onaylanması başvurusu için gerekli bilgi ve belgeler Kurul tarafından belirlenir ve ilan edilir.

Birden çok portföyden oluşan fon başvurularında, her bir portföy Tebliğ kapsamında ayrı bir fon olarak değerlendirilir.

Bir banka tarafından yabancı yatırım fonu paylarının Türkiye’de satışına ilişkin izahnamenin onaylanması talebiyle Kurula başvurulması halinde Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun görüşü alınır.

1.8.2.22.Yabancı Yatırım Fonu Paylarının Satışı

1.8.2.22.1.Kurul İncelemesi

Kurul başvuruları, izahnamenin fona ve yabancı yatırım fon paylarının satışına ilişkin olarak mevzuatın öngördüğü ve Kurul tarafından gerekli görülen diğer bilgileri içerip içermediğini, temsilcinin ve temsilcilik sözleşmesinin Tebliğde aranan şartları taşıyıp taşımadığını dikkate alarak kamunun aydınlatılması esasları çerçevesinde inceler.

İzahnamede yer alan bilgilerin tutarlı, anlaşılabilir ve Kurulca belirlenen izahname standardına göre eksiksiz olması zorunludur. Fonun izahnamesinin fona ve payların satışına ilişkin olarak mevzuatın öngördüğü ve Kurul tarafından gerekli görülen diğer bilgileri açıklıkla ortaya koyacak ayrıntıda ve Türkçe olarak hazırlanması, temsilci ve fon yetkilileri tarafından imzalanması, bilgi ve açıklamaların gerektiğinde belgeye dayandırılması zorunludur.

1.8.2.22.2. İzahnamenin Onayı İçin Yapılacak İnceleme

1-Yabancı yatırım fonu paylarına ilişkin izahnamenin Kurulca onaylanmasında aşağıdaki esaslara uyulur.

a) İzahname Kurula sunulan bilgi ve belgeler çerçevesinde 20 iş günü içinde incelenerek onaylanır ve keyfiyet ilgililere bildirilir. Onaylanan izahnamede Türkiye’de satılacak pay adedine yer verilir. İzahnamede yer verilen pay adedinin üzerinde satılacak yeni payların satışı da Kurul onayına tabidir. Ancak, bu takdirde, “1.8.2.17.1.Fonlara İlişkin Şartlar” başlıklı bölümün (c) bendinde belirtilen asgari satış tutarı şartı aranmaz.

b) 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 20 iş günü içinde tamamlanması gereklidir. Bu takdirde, (a) bendinde öngörülen 20 günlük süre, söz konusu bilgi ve belgelerin Kurula sunulduğu tarihten itibaren işlemeye başlar.

2- İzahnamenin onaylanması, bu belgede yer alan bilgilerin doğru olduğunun Kurulca tekeffülü anlamına gelmeyeceği gibi, ilgili yabancı yatırım fonu paylarına ilişkin bir tavsiye olarak da kabul edilemez. İzahname ile yapılan ilan ve açıklamalarda, Kurul onayının Kurul

veya kamunun tekeffülü olarak yorumlanmasına yol açacak açık veya dolaylı bir ifade kullanılamaz.

3-Yapılacak inceleme sonucunda açıklamaların yeterli olmadığı ve gerçeği dürüst biçimde yansıtmayarak yatırımcının yanıltılmasına yol açacağı veya temsilcinin ve temsilcilik sözleşmesinin Tebliğ’de sayılan şartları taşımadığı sonucuna varılırsa, gerekçe gösterilerek, başvuru konusu izahnamenin onaylanmasından imtina edilebilir. İzahnamenin onaylanmaması halinde bu durum gerekçesi belirtilerek başvuru sahibine bildirilir. Kurulca izahnamenin onaylanmaması halinde yabancı yatırım fonu paylarının Türkiye’de satışı yapılamaz.

1.8.2.22.3. İzahname ve Yatırımcı Bilgi Formunun İlanı

İzahname ve yatırımcı bilgi formu, izin yazısının tebellüğ edildiği tarihi izleyen 10 iş günü içinde KAP’ta ve temsilcinin resmi internet sitesinde yayımlanır, ayrıca ticaret siciline tescil ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde (TTSG) ilan edilmez. Ancak, izahnamenin nerede yayımlandığı hususu ticaret siciline tescil ettirilir ve TTSG’de ilan olunur. Yatırımcı bilgi formunda söz konusu tescil tarihi belirtilir.

1.8.2.22.4.Olağanüstü Durumlarda Alım-Satımın Durdurulması ve Kayden İzleme

Kurulca uygun görülmesi halinde, savaş, doğal afetler, ekonomik kriz ve iletişim sistemlerinin çökmesi gibi olağanüstü durumların meydana gelmesi halinde, yabancı yatırım fonu paylarının alım satımı durdurulabilir.

Türkiye’de satışı yapılan yabancı yatırım fonu paylarının, yurtdışında pay sahipliği kayıtlarının izlendiği kuruluş nezdinde, temsilci adına açılacak hesaplarda toplu olarak veya hak sahipleri bazında izlenmesi zorunludur. Ayrıca, yabancı yatırım fonu paylarının MKK nezdinde temsilcinin alt hesabında hak sahipleri bazında kayden izlenmesi gerekmektedir.

1.8.2.23.Yatırımcı Bilgi Formu

Yatırımcı bilgi formu, fonun yapısını, yatırım stratejisini ve risklerini yansıtan özet formdur. Yatırımcı bilgi formu Kurul’un yatırım fonlarına ilişkin düzenlemelerinde belirlenen esaslar çerçevesinde hazırlanır ve ilan edilir. Bu formun içeriğinin doğruluğundan ve güncelliğinin sağlanmasından temsilci sorumludur.

1.8.2.24.Fon İzahnamesi ve Yatırımcı Bilgi Formunda Yapılacak Değişiklikler

İzahname ve yatırımcı bilgi formu ile halka açıklanan konularda satışa başlanmadan veya satış tarihinden itibaren ortaya çıkan ve Tebliğ hükümlerine aykırılık teşkil etmeyen değişikliklerin ve yeni hususların, temsilci tarafından en geç, bunların öğrenildiği tarihi izleyen iş günü Kurula bildirilmesi zorunludur. Yapılan değişiklikler, Kurul tarafından aksi

belirtilmedikçe, bildirimin Kurul kaydına girdiği tarihi takip eden 10 iş günü içerisinde temsilcinin resmi İnternet sitesi ile KAP'ta ilan edilir.

İzahname değişikliklerinin Tebliğ'de yer alan hükümlere aykırılık teşkil etmesi halinde payların satışı Kurul tarafından gerekçe gösterilerek durdurulabilir.

1.8.2.25.Yabancı Yatırım Fonu Paylarının Alım Satımı

Yabancı yatırım fonu paylarının alım satım işlemlerinin temsilci aracılığıyla yapılması zorunludur.

Satın alınan fon payları, ancak fona veya fonun yetki vermesi durumunda temsilciye geri satılabilir.

1.8.2.26.Tahsisli Satış

1- Yabancı yatırım fonu payları, sadece *nitelikli yatırımcılara* tahsisli olarak satılabilir. Bu fonların satışına ilişkin olarak Kurula yapılacak başvurularda izahname yerine ihraç belgesi hazırlanır.

2- Payları tahsisli olarak satılacak fonlarda,

a) “1.8.2.17.1.Fonlara İlişkin Şartlar” başlıklı bölümde yer alan şartlardan (e) bendi dışındaki ön şartlar aranmaz.

b) “1.8.2.21.Yabancı Yatırım Fonu Paylarının Satışına İlişkin Kurula Yapılacak Başvuru” ve “1.8.2.22.Yabancı Yatırım Fonu Paylarının Satışı” başlıklı bölümlerde yer alan izahname ile ilgili hükümler ihraç belgesi için kıyasen uygulanır.

c) “1.8.2.22.3. İzahname ve Yatırımcı Bilgi Formunun İlanı” başlıklı bölümde yer alan ilan ve tescil yükümlülüklerine ilişkin hükümler ile “1.8.2.23.Yatırımcı Bilgi Formu” ve “1.8.2.27.Kamuyu Aydınlatmaya İlişkin Esaslar” başlıklı bölümlerde yer alan hükümler uygulanmaz.

3-Temsilci, satış yapılan yatırımcıların Tebliğ'de belirlenen nitelikli yatırımcı vasıflarını haiz olduklarına dair bilgi ve belgeleri temin etmek ve düzenli olarak tutmakla yükümlüdür.

4-Payları tahsisli olarak satılacak fonlar hiçbir şekilde ilan ve reklam veremezler.

1.8.2.27.Kamuyu Aydınlatmaya İlişkin Esaslar

Fonların tabi oldukları ülke mevzuatı ve uluslararası muhasebe standartları çerçevesinde hazırlanmış finansal raporların, bağımsız denetim raporunun ve diğer periyodik raporların aslı ile Türkçe özetlerinin KAP'ta ilan edilmesi zorunludur. Bu bildirimlerin yapılmasından Temsilci sorumludur.

Ayrıca, her ay itibarıyla Tebliğ ekinde yer alan formata uygun olarak temsilci tarafından hazırlanan tablonun en geç izleyen ayın ilk haftası içinde KAP'ta ilan edilmesi zorunludur.

Kurul kamuyu aydınlatma çerçevesinde yapılan bildirimleri yeterli görmezse ek bilgi isteyebilir ve bunların ilanını zorunlu tutabilir.

1.8.2.28.İlan ve Reklamlara İlişkin Esaslar

Fona ilişkin ilan ve reklamlarda Kurul'un ilgili düzenlemelerine uyulur.

1.8.2.29.Türk Parası Kıymetini Koruma Mevzuatı Çerçevesinde Yapılan İşlemlere İlişkin Bildirim

Türkiye’de yerleşik kişilerin Tebliğ kapsamı dışında, Türk Parası Kıymetini Koruma Mevzuatı çerçevesinde, yabancı yatırım fonu payı alım satımlarına ilişkin bilgilerin, bu işlemlere aracılık eden kuruluşlar tarafından, Tebliğ ekinde yer alan tablo çerçevesinde, her ay itibarıyla, ay sonunu izleyen altı iş günü içinde Kurula bildirilmesi zorunludur.

1.8.2.30.Yabancı Yatırım Fonları İçin Kurul Ücreti

Kanun’un 130 uncu maddesinin üçüncü fıkrası⁸⁹ uyarınca takvim yılı esas alınarak üçer aylık dönemlerin son iş gününde fon net varlık değerinin Türkiye’de satılan kısmına denk gelen büyüklüğün yüzbinde beşinin aynı gün itibarıyla açıklanan TCMB döviz satış kuru ile çarpılması suretiyle temsilci tarafından hesaplanan ücret, izleyen 10 iş günü içerisinde temsilci tarafından Kurul hesabına yatırılır ve ilgili dekontlar ile hesaplama tablosunun bir örneği Kurula iletilir.

⁸⁹ Bknz. Dipnot md.4

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 hiç bir amaçla çoğaltılamaz, kopya edilemez, dijital ortama (bilgisayar, CD, disket vb) aktarılamaz.

Ekim 2014