

## YENİ SERMAYE PİYASASI KANUNU ÜZERİNE BİR İNCELEME

**Yrd. Doç. Dr. Volkan DAYAN**

Trakya Üniversitesi, Uzunköprü Uygulamalı Bilimler Yüksekokulu, (volkandayan@trakya.edu.tr)

### ÖZET

2499 kanun numarasını alan Sermaye Piyasası Kanunu 28.07.1981 tarihinde yürürlüğe girmiştir. 2013 yılına kadar birçok güncelleme yapılmıştır. Yaklaşık 2.5 yıl süren çalışmalar sonucunda 06.01.2012 tarihinde 6362 kanun numarasıyla Yeni Sermaye Piyasası Kanunu resmi gazetede yayınlanarak yürürlüğe girmiştir. Yeni bir Kanunun yapılmasının temel nedenleri arasında güncel ekonomik gelişmeler, yeni finansal araçların geliştirilmesi, 2008 yılında yaşanan küresel finansal kriz ve bu krizin hem dünyada hem de ülkemizde yarattığı etkiler vb. yer almaktadır. Bu çalışmada Yeni Sermaye Piyasası Kanunu'nda yapılan yeni düzenlemeler, 2499 sayılı kanundan temel farkları ve sermaye piyasası üzerinde etki yaratacak düzenlemeler incelenmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Yeni Sermaye Piyasası Kanunu, Sermaye Piyasası, Finans.

## AN INVESTIGATION OF NEW CAPITAL MARKETS LAW

### ABSTRACT

Capital Markets Law which has the first law number 2499 entered into force on 28.07.1981. Many updates were made until 2013. As a result of approximately 2.5 years of work, the law number 6362 published in the official newspaper. The New Capital Markets Law entered into force on 01/06/2012. Among the main reasons for enacting a new law, current economic developments, development of new financial instruments, the global financial crisis of 2008 and its effects of on our country and on the world, etc. can be listed. In this study, it is aimed to investigate the new regulations in the New Capital Markets Law, the main differences between this law 2499 and regulations that will have an impact on the capital markets are examined.

**Keywords:** New Capital Markets Law, Capital Markets, Finance.

## 1. Giriş

Önce taslak olarak yayımlanan Yeni Sermaye Piyasası Kanunu uzun süren bir çalışmanın neticesinde yürürlüğe girmiştir. Kanun önce taslak olarak yayınlanmıştır. Kanun metninde Avrupa Birliği Müktesebatına tam uyum, yürürlüğe yeni giren Türk Ticaret Kanunu'na uygunluk, mevcut kanundaki eksikliklerin giderilmesi, sağlam bir hukuki yapıya sahip olma ve yeniliklere açık bir düzenleme yapma gibi faktörler temel hedef olarak belirlenmiştir.

Yeni Sermaye Piyasası Kanunu'nun incelendiği bu çalışmada 2499 sayılı kanun ile 6362 sayılı Yeni Sermaye Piyasası Kanunu arasındaki temel farklar, değişen veya ilk defa oluşturulan kavramlar incelenmiştir. Çalışmada özellikle Sermaye Piyasasını en fazla etkileyebilecek nitelikte olan kanun maddeleri incelenmiş, tanımlamalar yapılmış ve yorumlanmıştır.

Çalışmada kanun sırasına uygun olarak inceleme yapılmıştır. Bu incelemeler; genel hükümler, sermaye piyasası araçlarının ihracı, kamunun aydınlatılması ve ihraççılara ilişkin esaslar, sermaye piyasası kurumları ve faaliyetleri, borsalar, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği ve diğer sermaye piyasası kurumları, denetim ve tedbirler, idari para cezası gerektiren fiiller ve sermaye piyasası suçları ile son ve geçici hükümler ve ekler olarak sıralanabilir.

## 2. Genel Hükümlerde Yapılan Değişiklikler ve Yenilikler

Yeni Sermaye Piyasası Kanunu'nun birinci kısmı genel hükümlerden oluşmaktadır. Amaç, kapsam ve tanımların yer aldığı birinci bölümün 3. Maddesinde tanımlar yer almaktadır. Bu tanımların bir kısmı Kanuna yeni girmiş, bir kısmı ise genişletilmiş tanımlardandır. Sermaye Piyasası açısından önem arz eden bazı tanımlar aşağıda sıralanmıştır.

3. Maddenin *i* bendinde “İpotekli Sermaye Piyasası Aracı”; İpotek teminatlı menkul kıymetler, ipoteğe dayalı menkul kıymetler, ipotek finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen pay dışındaki sermaye piyasası araçları ve konut finansmanından kaynaklanan alacaklara dayalı olarak veya bu alacakların teminatı altında ihraç edilen diğer sermaye piyasası araçlarını içermektedir şeklinde açıklanmıştır.

Kanunun *ö* bendinde ise uluslararası literatürde “*Central Counterparty*” olarak bilinen “*Merkezi Karşı Taraf*”; alıcıya karşı satıcı, satıcıya karşı da alıcı rolünü üstlenerek takasın tamamlanmasını taahhüt eden merkezi takas kuruluşu olarak tanımlanmıştır.

Kanunun *r* bendinde “*Piyasa İşleticisi*”; borsayı veya borsanın piyasalarını yöneten ve/veya işleten anonim ortaklıklar olarak belirlenmiştir.

Kanunun *v* bendinde “*Yatırım Kuruluşu*” olarak aracı kurumlar ile yatırım hizmeti ve faaliyetinde bulunmak üzere kuruluş ve faaliyet esasları Kurulca belirlenen diğer sermaye piyasası kurumları ve bankalar olarak tanımlanmıştır. Bu tanımla birlikte; bankalar ve aracı kurumlar aracı kuruluş tanımından ayrılmakta ve yatırım kuruluşu olarak ifade edilmektedir. Yeni kanunla birlikte banka ve aracı kurumların yatırım fonu kurma ve yönetme yetkileri kaldırılmıştır. Kanunun 52. Maddesinde de belirtildiği üzere yatırım fonlarını sadece portföy yönetim şirketlerinin temsil etmesi, yönetmesi veya yönetimini denetlemesi esas alınmıştır (Haselçin, 2012).

### 3. Sermaye Piyasası Araçlarının İhracı, Kamunun Aydınlatılması ve İhraççılara İlişkin Esaslarda Yapılan Değişiklikler ve Yenilikler

Kanunun ikinci kısmında “*Sermaye Piyasası Araçlarının İhracı, Kamunun Aydınlatılması ve İhraççılara İlişkin Esaslar*” ile ilgili düzenlemeler yer almaktadır.

Birinci bölümde “*Sermaye Piyasası Araçlarının İhracı*” konusu değerlendirilmiştir. Bu bölümde “*İzahname Hazırlama Yükümlülüğü*”nü içeren 4. Maddede sermaye piyasası araçlarının halka arz edilebilmesi veya borsada işlem görebilmesi için izahname hazırlanması gerektiği ve hazırlanan bu izahnamenin Kurulca onaylanmasının zorunlu olduğu belirtilmiştir.

Yeni kanunla birlikte, 2499 sayılı Kanun’da yer alan sermaye piyasası araçlarının Kurul kaydına alınma sistemi kaldırılarak yerine Avrupa Birliği mevzuatına paralel bir biçimde, izahnamenin Kurulca onaylanması uygulaması sistemine geçilmiştir (SPK, 2012).

10. maddede ise “*İzahnameden Sorumlu Kişiler*” başlığıyla; izahnamede yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan ihraççıların sorumlu olduğu belirtilmiştir. Zararın söz konusu kişilerden tazmin edilememesi veya edilemeyeceğinin açıkça belli olması halinde; 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 sorumlu tutulmuştur.

İzahnamenin içeriğine, şekline ve bunun gibi diğer hususlara dair diğer esaslar kurul tarafından belirlenecektir. Ayrıca paylarının nominal değeri, piyasa fiyatı veya defter değerinin altında olan borsa şirketleri Sermaye Piyasası Kurulu’ndan izin almak kaydıyla paylarını nominal değerinin altında bir fiyatla ihraç edebilecektir. Böylelikle payları halen borsada nominal değerinin altında işlem gören şirketlerin finansal sorunlarının derinleşmesinin önüne geçilebilecektir (Demirok, 2012).

Kanunun ikinci bölümü “*Kamunun Aydınlatılmasına İlişkin Esaslar*” başlığını almaktadır. Yeni Sermaye Piyasası Kanunu ile birlikte önceden sadece özel durumlar başlığında yer alan “*Kamunun Aydınlatılmasına İlişkin Esaslar*” kanunda ayrı olarak ele alınmaktadır.

Bu bölümde dikkat çeken unsurlar arasında muhasebe ve bağımsız denetim standartlarına uyumun ve kamuya açıklama kavramlarının yer aldığı görülmektedir.

Bu bağlamda 14. Maddede; ihraççı, kamuya açıklanacak veya gerektiğinde Kurulca istenecek finansal tablo ve raporların hem “*Türkiye Muhasebe Standartları*” çerçevesinde hem de kurulca belirlenen düzenlemelere uygun olarak yapılması belirtilmiştir. Ayrıca raporların zamanında, tam ve doğru bir şekilde hazırlanması ve ibrazının zorunlu olduğu vurgulanmıştır. Finansal tabloların hazırlanmasında ise sorumluluk ihraççının yönetim kurulu üyelerine yüklenmiştir. Ayrıca ihraççıların kanun uyarınca listeye alınan bağımsız denetim kuruluşlarına, *Türkiye Denetim Standartları* çerçevesinde bilgilerin gerçeği doğru ve dürüst bir biçimde yansıtması ilkesine uygunluğu bakımından inceleyerek bir bağımsız denetim raporu alma zorunluluğu getirilmiştir. Kanuna göre gerçeğe aykırı denetim raporu düzenlenmesi suç kapsamına alınmaktadır (www.borsakeyfi.com, 2013). Ayrıca gerçeğe aykırı bağımsız denetim raporu düzenlenmesinin yanı sıra, gerçeğe aykırı değerlendirme raporlarının düzenlenmesi de suç kapsamına alınmıştır (Berber, 2013).

15. Maddede ise sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikteki bilgi, olay ve gelişmeler, ihraççılarca veya ilgili taraflarca kamuya açıklanması konusu yer almıştır. Bu değişiklik ile piyasa katılımcıları arasında haksız rekabetin önlenmesi, bilgi sızmalarından dolayı oluşan hisse senetlerinin fiyatlarının aşırı dalgalanmasının engellenebileceği düşünülmektedir (Arslan; 2013).

Kanunun üçüncü bölümü “*Halka Açık Ortaklıklar*” başlığını almıştır.

2499 sayılı kanunda halka arz olunmuş sayılma kriteri olarak iki yüz elliyi aşan ortak sayısı gerekmektedir (Altaş, 2012). Yeni kanunda bu sayı artırılmakta ve 16. maddede “*Halka Açık Ortaklık Statüsünün Kazanılması*” konusu tanımlanmaktadır. İlgili maddeye göre; Payları borsada işlem gören ortaklıklar ile pay sahibi sayısı beş yüzü aşan anonim ortaklıkların payları halka arz olunmuş sayılmakta ve bu ortaklıklar halka açık ortaklık hükümlerine tabi olmaktadır.

“*Halka Açık Ortaklıklar*” bölümünde yer alan yeniliklerden birisi de 19. Maddede yer almaktadır. Bu maddeye göre; halka açık ortaklıkların kararlarını genel kurulları tarafından belirlenecek kar dağıtım politikaları çerçevesinde ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak dağıtması gerekmektedir. Ayrıca Kurul halka açık ortaklıkların kar dağıtım politikalarına ilişkin olarak, benzer nitelikteki ortaklıklar bazında farklı esaslar belirleyebilme yetkisine sahip olmaktadır.

Bu düzenleme ile Sermaye Piyasası Kurulu’nun temettü oranı belirlemesi düzenlemesinden vazgeçilmekte, bunun yerine halka açık ortaklıkların genel kurulları tarafından belirlenecek kar dağıtım politikaları çerçevesinde kararını dağıtabilecekleri belirtilmektedir.

Böylelikle, dağıtılacak kar payına ilişkin oransal veya asgari tutar şeklinde herhangi bir kısıtlama konulmamıştır. Bu yolla şirketlerin finansal yapılarına göre esnemeleri ve yatırım planlarına uygun hareket edebilmeleri kolaylaşmaktadır. Ancak, bu serbestinin kötüye kullanılmasını engellemek için Sermaye Piyasası Kurulu’na sektör ve şirket bazında farklı esaslar belirleme yetkisi verilmiştir. Sermaye Piyasası Kurulu bu yetkiyi kullanarak, örneğin, uzun süre kar payı dağıtmayan firmalar için farklı esaslar belirleyerek yatırımcıları koruyabilecektir (Öncü; 2012) .

“*Örtülü Kazanç*” konusu 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda sadece “*Temettü ve Bedelsiz Payların Dağıtım Esasları*” kapsamında; Halka açık anonim ortaklıklar; yönetim, denetim veya sermaye bakımından dolaylı veya dolaysız olarak ilişkili bulunduğu diğer bir teşebbüs veya şahısla emsallerine göre bariz şekilde farklı fiyat, ücret ve bedel uygulamak gibi örtülü işlemlerde bulunarak karını ve/veya mal varlığını azaltamaz şeklinde tanımlanmıştır.

Yeni Sermaye Piyasası Kanunu’ndan önce “*Örtülü Kazanç Dağıtım*” suç teşkil etmekteydi. Yeni kanunla birlikte halka açık şirketlerde “*Örtülü Kazanç Dağıtım*”na yasak da getirilmiştir. Bu kazanç dağıtımının iadesi için kanunda hüküm bulunmaktadır. Bununla birlikte suç olma özelliği de korunmuştur. Önemli nitelikte işlemlerin neler olabileceğini ise Sermaye Piyasası Kurulu belirleyecektir (Haselçin, 2012). İfade ile ilgili hüküm kanunun 21. Maddesinin 4 nolu bendinde yer almaktadır. Bu hükme göre; “*Kazanç aktarımının Kurulca tespiti hâlinde halka açık ortaklıklar, kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıkları, Kurulca belirlenecek süre içinde kendilerine kazanç aktarımı yapılan taraflardan,*

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

Yeni kanunda “Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı” 21. Maddede açıklanmıştır. İlgili maddede; Halka açık ortaklıklar ve kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının; yönetim, denetim veya sermaye bakımından doğrudan veya dolaylı olarak ilişkide buldukları gerçek veya tüzel kişiler ile emsallerine uygunluk, piyasa teamülleri, ticari hayatın basiret ve dürüstlük ilkelerine aykırı olarak farklı fiyat, ücret, bedel veya şartlar içeren anlaşmalar veya ticari uygulamalar yapmak veya işlem hacmi üretmek gibi işlemlerde bulunmak suretiyle karlarını veya malvarlıklarını azaltarak veya karlarının veya malvarlıklarının artmasını engelleyerek kazanç aktarımında bulunmaları yasaklanmaktadır. Bu madde ile örtülü kazanç kavramı daha detaylı tanımlanmaktadır.

Aynı maddenin ikinci bendinde ise; kurumların basiretli ve dürüst bir tacir olarak veya piyasa teamülleri uyarınca karlarını ya da malvarlıklarını korumak veya artırmak için yapmaları beklenen faaliyetleri yapmamaları yoluyla ilişkili tarafların karlarının ya da malvarlıklarının artmasını sağlamaları da “Örtülü Kazanç Aktarımı” sayılmıştır (Arslan; 2013).

“Ortaklıkların kendi paylarını satın ve rehin alması” konusu ise 22. Maddede yer almaktadır. İlgili maddeye göre; halka açık ortaklıklar, kendi paylarını, Kurul tarafından belirlenen şartlar çerçevesinde satın alabilir ve rehin olarak kabul edebilmektedir. Kurul, halka açık ortaklıkların kendi paylarını satın ve rehin almasına ilişkin şartlara, işlem sınırlarına, geri alınan payların elden çıkarılması veya itfası ve bu hususların kamuya açıklanmasına ilişkin usul ve esasları düzenlemektedir.

Yani, halka açık ortaklıklar, kendi paylarını, yeni Türk Ticaret Kanunu hükümlerine bağlı olmaksızın, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen şartlar çerçevesinde satın alabilecek ve rehin olarak kabul edebileceklerdir (Altaş, 2012).

Daha önceki yasada “Görev ve Yetkiler” bölümünde yer alan ve 2011 yılında 22. Madde’ye ek bent olarak eklenen “Kurumsal Yönetim” kavramı Yeni Sermaye Piyasası Kanunu’nda üçüncü bölümde “Kurumsal Yönetim İlkeleri” başlığı altında daha detaylı olarak incelenmiştir. Bu bölümde; kurumsal yönetim ilkeleri, kurumsal yönetimin uyum raporları, bağımsız yönetim kurulu üyeliklerine ilişkin esaslar ele alınmıştır. Kurul ayrıca haksız rekabetin önlenmesi konusunda eşit konumdaki şirketlere eşit kuralların uygulanmasını benimsemiştir. Bir başka önemli nokta ise; halka açık ortaklıkların ilişkili tarafları ile gerçekleştirecekleri kurulca belirlenecek nitelikteki işlemlere başlamadan önce yönetim kurulu kararı almalarının zorunlu tutulmasıdır.

Yeni Sermaye Piyasası Kanunu’nun “Halka Açık Ortaklıklar” bölümünde ortaklıkların önemli nitelikteki işlemleri 23. Maddede tanımlanmıştır. Kanuna göre Halka Açık Ortaklıkların önemli nitelikteki işlemleri aşağıdaki gibi sıralanabilir;

- a) Birleşme, bölünme işlemlerine taraf olunması, tür değiştirme veya sona erme kararı alınması,

- b) Mal varlığının tümünün veya önemli bir bölümünün devredilmesi veya üzerinde bir aynı hak tesis edilmesi veya kiralanması,
- c) Faaliyet konusunun tümüyle veya önemli ölçüde değiştirilmesi,
- ç) İmtiyaz öngörülmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunun değiştirilmesi,
- d) Borsa kotundan çıkılması,

gibi hususlar olarak sıralanmıştır.

Ayrıca 24. maddede “*Ayrılma Hakkı*” tanımlanmıştır. Yukarıda belirtilen önemli niteliklere ilişkin genel kurul toplantısına katılıp da olumsuz oy kullanan ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleyen pay sahipleri, paylarını halka açık ortaklığa satarak ayrılma hakkına sahip olmaktadır. Satın alma işleminde payın; halka açık ortaklığın pay sahibinin talebiyle önemli nitelikteki işlemin kamuya açıklama tarihinden önceki otuz gün içinde borsada oluşan ağırlıklı ortalama fiyatların ortalamasından satın alınması yükümlü tutulmuştur. Bu sayede hem satın alan taraf hem de satan taraf risklerden korunmuş olacaktır.

Kanunun 27. Maddesinde; ortaklıktan çıkarma hakkı ve satma hakkı konusu ele alınmıştır. Bu maddeye göre; pay alım teklifi ile belli bir sayıda paya ulaşan ortaklara, kalan azınlığı “*Ortaklıktan Çıkarma Hakkı*” tanınmaktadır (www.borsakeyfi.com, 2013).

28. madde de ise imtiyazlı paylar tanımlanmış ve şeffaflık kavramı vurgulanmıştır. Önceki Sermaye Piyasası yasasında imtiyazlı hisse senedi birkaç maddede yer almakla birlikte yeni Sermaye Piyasası Yasası’nda doğrudan tanımlanmıştır. Ortaklıkların sermaye piyasası araçlarının ilk halka arzında mevcut tüm imtiyazları şeffaf ve anlaşılır detayda kamuya duyurmaları zorunlu tutulmuştur. Mevzuata uygun olarak hazırlanmış finansal tablolara göre üst üste beş yıl dönem zararı eden halka açık ortaklıklarda, oy hakkına ve yönetim kurulunda temsil edilmeye ilişkin imtiyazlar Kurul kararı ile kalkmaktadır. Söz konusu imtiyazlı payların kamu kurum ve kuruluşlarına ait olması halinde bu hükmün uygulanmayacağı belirtilmiştir.

Bu düzenleme ile imtiyaza sahip grupların diğer ortakların da menfaatine uygun davranmasının ve verimsiz yönetimlerin değiştirilerek şirketi daha iyi yönetecek kişilerin göreve gelmesinin sağlanması amaçlanmaktadır (Altaş, 2012).

Yeni Sermaye Piyasası Kanunu ile birlikte “*Kamuyu Aydınlatma*” kavramı daha detaylı hale getirilmiştir. Kamuyu aydınlatmaya ilişkin esaslar ağırlaştırılmış ve sorumluluklar artırılmıştır. Bu çerçevede mali tabloların hazırlanması ve gerçekliğe uygunluğundan, ihraççı ile kusurlarına ve durumun gereklerine göre ihraççının yönetim kurulu üyeleri sorumlu olacaklardır. Önemli nitelikteki işlemlerde, özel durumların ortaya çıkmasında Sermaye Piyasası Kurulu’na özel denetim isteme hakkı getirilmesi de önemli bir yenilik olmuştur (Haselçin, 2012).

Halka açık ortaklıklar bölümünün genel kurul toplantılarına ilişkin esaslarının tanımlandığı 29. maddesinde ise genel kurulların toplantıya çağrılmasında internet sitesi, “*Kamuyu Aydınlatma Platformu*” ile Kurulca belirlenen diğer ilanla çağrı yapılması ve çağrının şekli belirtilmiştir. “*Kamuyu Aydınlatma Platformu*”; mevzuat uyarınca kamuya açıklanması

gerekli olan bilgilerin elektronik imzalı olarak iletildiği ve kamuya duyurulduğu elektronik sistem olarak tanımlanmıştır. Aynı maddenin 4. bendinde ise halka açık ortaklıkların genel kurullarında gündeme bağlılık ilkesine uyulma şartı olmadan Kurulun görüşülmesini veya ortaklara duyurulmasını istediği hususların genel kurul gündemine alınması konusunda zorunluluk getirilmiştir. 6. bentte ise Halka açık ortaklıklarda yeni pay alma haklarının kısıtlanmasına, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna yeni pay alma haklarını kısıtlama yetkisinin verilmesine, sermaye azaltımına ve yukarıda açıklanmış olan 23. Maddeye 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 aranmaktadır.

Ancak, toplantıda sermayeyi temsil eden oy hakkını haiz payların en az yarısının hazır bulunması halinde, esas sözleşmede açıkça daha ağır nisaplar öngörülmedikçe, toplantıya katılan oy hakkını haiz payların çoğunluğu ile karar alınmaktadır.

Kanunda yapılan ve özellikle önemli nitelikteki işlemlerde ağırlaştırılmış nisabın öngörülmesi, özellikle bazı şirketlerce oldubittiye getirilen fakat hisse senedinin değerini önemli ölçüde etkileyen şirket yapılanmalarının önüne geçilmesi açısından oldukça önem kazanmaktadır (Arslan; 2013).

Kanunun 31. Maddesinde “*Borçlanma Aracı Niteliğindeki Sermaye Piyasası Araçlarının İhraç Limiti ve Yetkisi*” konusu yer almaktadır. Bu maddeye göre; ihraççıların ihraç edebilecekleri borçlanma aracı niteliğindeki sermaye piyasası araçlarının toplam tutarının limitini Kurul belirlemektedir. Ayrıca aynı maddenin üçüncü bendine göre; borçlanma aracı niteliğindeki sermaye piyasası aracı ihraç yetkisi, esas sözleşme ile yönetim kuruluna süreli veya süresiz olarak devredilebilmektedir.

32. Maddede ise “*Kamuyu Aydınlatma Belgeleri*” ayrı bir kavram olarak mevzuatta ilk kez düzenlenmiş olup; İzahname, pay alım tekliflerinde hazırlanan bilgi formu, özel durum açıklaması, birleşme ve bölünme işlemlerinde hazırlanacak duyuru metinleri, borsada işlem görme duyurusu ve finansal raporlar gibi başlıca belgeler kamuyu aydınlatma kapsamına alınmış ve belgelerde yer alan yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan müteselsil sorumluluk şartı getirilmiştir.

Bu maddeyi takip eden 33. Maddede; belirli şartları taşıyan ortaklıkların yanı sıra; büyüklük, satış yapılan yatırımcılar, verilen garantiler, borsada işlem görme, satış yöntemi gibi belirli nitelikleri itibariyle ihraçların da kısmen veya tamamen Kanun kapsamındaki yükümlülüklerden muaf tutulabileceği hükme bağlanmıştır (Berber, 2013).

#### **4. Sermaye Piyasası Kurumları ve Faaliyetleri Konusunda Yapılan Değişiklikler ve Yenilikler**

Kanunun üçüncü kısmında “*Sermaye Piyasası Kurumları ve Faaliyetleri*” ele alınmıştır.

Bu kısımda; yeni tanımlanan bazı kuruluşlar bulunmaktadır. Bunlardan en fazla dikkat çekenleri “*Kolektif Yatırım Kuruluşları*” ile “*Konut ve Varlık Finansmanı İle İpotek Finansmanı Kuruluşları*”dır.

Dördüncü bölümde kanunda yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları şeklinde tanımlanan “Kolektif Yatırım Kuruluşları” yer almaktadır. 50. Maddede kanunda yeni tanımlanan “Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklıkları” bulunmaktadır. “Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklıkları”; sermayesi her zaman “Net Aktif Değer”ine eşit olan yatırım ortaklıklarıdır. “Net Aktif Değer” ise varlıkların toplamından borçların toplamının düşülmesi suretiyle bulunan tutarı ifade etmektedir.

Beşinci bölümde yer alan 57. Maddede ise “Konut ve Varlık Finansmanı ile İpotek Finansmanı Kuruluşları” yer almaktadır. İlgili maddeye göre “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 kapsama alınmıştır.

Yeni Sermaye Piyasası Kanunu ile birlikte; bağımsız denetim kuruluşları altıncı bölümde daha detaylı bir şekilde ele alınmıştır. Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşlarının faaliyet esaslarının yer aldığı 62. maddede bağımsız denetimde yetkilendirme “Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu”na verilmektedir. Kurul tarafından belirlenen bağımsız denetim kuruluşları bir liste ile kamuoyuna açıklanmaktadır. Ayrıca mevzuatlara ve standartlara uymayan bağımsız denetim şirketleri listeden çıkarılabilmektedir. İlgili maddeye göre Kurul; yaptığı denetim ve kalite kontrolünü “Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu”na bildirmektedir. Bu denetim ve kalite kontrolü faaliyetlerinde uluslararası standartlara uyum konusu vurgulanmaktadır.

“Sorumluluk” kavramının yer aldığı 63. Maddeye göre ise bağımsız denetim kuruluşları hem finansal tablo ve raporların mevzuata uygun olarak denetlenmemesi nedeniyle doğabilecek zararlardan raporu imzalayanlarla birlikte sorumlu tutulmakta hem de derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları da dahil olmak üzere faaliyetleri neticesinde düzenledikleri raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgiler dolayısıyla neden oldukları zararlardan da sorumlu tutulmaktadır.

## **5. Sermaye Piyasalarında Borsalar, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği ve Diğer Kurumlar Konusunda Yapılan Değişiklikler ve Yenilikler**

Kanunun dördüncü kısmında birçok finansal kurum hakkında maddeler yer almaktadır. Bunlar arasında en dikkat çeken kurumlar; “Merkezi Takas Kuruluşları”, “Merkezi Saklama Kuruluşları”, “Merkezi Kayıt Kuruluşları”, “Yatırımcı Tazmin Merkezi” ve “Veri Depolama Kuruluşları” olmaktadır. Ayrıca bazı önemli yeni düzenlemeler de yapılmıştır.

Kanunun 77. Maddesine göre “Merkezi takas kuruluşları”; borsalarda ve teşkilatlanmış diğer pazar yerlerinde işlem gören sermaye piyasası araçlarının teslimi, bedellerinin ödenmesi ve bu işlemlere ilişkin teminat yükümlülüklerinin ifası ile ilgili işlemleri yürüten anonim ortaklık şeklindeki özel hukuk tüzel kişiliğini haiz kurumlar olarak belirtilmiştir.

Kanunun 80. Maddesine göre “*Merkezi Saklama Kuruluşları*”; sermaye piyasası araçlarının merkezi saklanması ve bunlara ilişkin hakların kullanımı hizmetlerini veren anonim ortaklık şeklindeki özel hukuk tüzel kişiliğini haiz kurumlar olarak tanımlanmıştır.

Kanunun 81. Maddesine göre “*Merkezi Kayıt Kuruluşu*”; Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin işlemleri gerçekleştirmek, kaydileştirilen bu araçları ve bunlara bağlı hakları, elektronik ortamda, tüyeler ve hak sahipleri itibarıyla kayden izlemek, merkezi saklamasını yapmak ve Kurul tarafından sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde verilen diğer görevleri yerine getirmek üzere kurulmuş bulunan özel hukuk tüzel kişiliğini haiz Merkezi Kayıt Kuruluşu Anonim Şirketi şeklinde tanımlanmaktadır.

Yeni Sermaye Piyasası Kanunu'nun 83. maddesinde “*Yatırımcı Tazmin Merkezi*” tanımlanmaktadır. Avrupa Birliği düzenlemelerine paralel olarak sermaye piyasası faaliyetinde bulunan kuruluşların mali açıdan sıkıntıya düşmeleri durumunda yatırımcıların tazminine yönelik olarak “*Yatırımcı Tazmin Merkezi*” oluşturulmuştur (SPK, 2012). Daha önceden “*Yatırımcıları Koruma Fonu*” adını taşıyan fon, “*Yatırımcı Tazmin Merkezi*” haline getirilmekte ve sadece hisse senedi batıklarını değil, yatırım kuruluşlarındaki tüm batıkları kapsam içine almaktadır (Haselçin, 2012).

83. Maddeye göre tazmin; yatırımcılara ait olan ve yatırım hizmeti ve faaliyeti veya yan hizmetler ile bağlantılı olarak yatırım kuruluşu tarafından yatırımcı adına saklanan veya yönetilen nakit ödeme veya sermaye piyasası araçlarının teslim yükümlülüklerinin yerine getirilmemesinden kaynaklanan talepler oluşturmaktadır. Ancak bu, yatırımcıların yatırım danışmanlığı veya piyasadaki fiyat hareketlerinden kaynaklanan zararları tazmin kapsamında olmayacaktır. Ancak aynı maddenin ikinci bendine göre; yatırımcıların yatırım danışmanlığı veya piyasadaki fiyat hareketlerinden kaynaklanan zararları tazmin kapsamına alınmamıştır.

87. Maddede “*Veri Depolama Kuruluşları*” yer almaktadır. Kanunla sermaye piyasalarında gerçekleştirilen hemen her işlemin veri olarak depolanabileceği *Veri Depolama Kuruluşları*” (Trade Repositories) yasal altyapıya kavuşturulmuştur (Berber, 2013).

## **6. Sermaye Piyasalarında Denetim ve Tedbirler Konusunda Yapılan Değişiklikler ve Yenilikler**

Kanunun beşinci kısmı “*Sermaye Piyasalarında Denetim ve Tedbirler*” başlığını taşımaktadır.

Birinci bölümde yer alan 88. Maddede “*Denetim faaliyeti ve denetim yetkilileri*” tanımlanmıştır. İlgili maddenin ikinci bendinde ise Kurulun denetim faaliyetlerine ilişkin önemlilik ve öncelik ilkeleri ile risk değerlendirmelerinde dikkate alınacak ölçütleri ve uygulama esasları belirtilmiştir.

İkinci bölümde yer alan 92. Maddede “*İhraççıların Hukuka Aykırı İşlemleri ile Sermayeyi veya Mal Varlığını Azaltıcı İşlemlerinde Uygulanacak Tedbirler*” konusu ele alınmıştır. Bu maddeye göre; halka açık şirketlerde sermayenin veya mal varlığının azalmasına veya kaybına yol açtığı Sermaye Piyasası Kurulu'na tespit edilmesi halinde, aykırılıkların giderilmesi istenecek, gerekirse iptal davası açılacak, yöneticilerinin imza yetkileri kaldırılacak ve yönetim kurulu görevlerinden alınabilecektir (Haselçin, 2012).

“İzinsiz Sermaye Piyasası Faaliyetinde Uygulanacak Tedbirler” konusu ise 99. Maddede yer almaktadır. Bu maddede izinsiz sermaye piyasası faaliyetlerinde kurulun yetkileri tanımlanmıştır. Bu maddede en fazla dikkat çeken unsur ise izinsiz sermaye piyasası faaliyetlerinin, internet aracılığı ile yürütüldüğü tespit edilmesi halinde içerik engellemenin yapılabilmesidir. Kurulun başvurusu halinde “*Bilgi Teknolojileri ve İletişim Kurumu*” erişimi engelleyebilecektir.

## **7. İdari Para Cezası Gerektiren Fiiller ve Sermaye Piyasası Suçları Konusunda Yapılan Değişiklikler ve Yenilikler**

Daha önceki kanunda ek bölümünde yer alan idari para cezaları Yeni Sermaye Piyasası Kanunu’nda altıncı kısımda ayrı bir başlık olarak yer almıştır.

Birinci bölümde “İdari Para Cezası Gerektiren Fiiller” başlığı altında yer alan “*Piyasa Bozucu Eylemler*” konusu dikkat çekicidir. Kanunun 104. Maddesine göre; makul bir ekonomik veya finansal gerekçeyle açıklanamayan, borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikteki eylem ve işlemler, bir suç oluşturmadığı takdirde, piyasa bozucu nitelikte eylem sayılmaktadır. Bu piyasa bozucu eylemleri gerçekleştiren kişiler Kurul tarafından idari para cezasına tabi olmuştur.

2499 sayılı yasada birçok maddede ve kısaca yer alan “*Suçlar*” konusu; Yeni Sermaye Piyasası Kanununda ikinci bölümde “*Sermaye Piyasası Suçları*” başlığı ile yer almaktadır. Bu bölümde yer alan başlıca konular; bilgi suistimali, piyasa dolandırıcılığı, usulsüz halka arz ve izinsiz sermaye piyasası faaliyeti, güveni kötüye kullanma ve sahtecilik, bilgi ve belge vermeme, denetimin engellenmesi, yasal defterlerde, muhasebe kayıtlarında ve finansal tablo ve raporlarda usulsüzlük, sır saklama yükümlülüğü, tüzel kişiler hakkında güvenlik tedbirleri şeklinde sıralanmaktadır.

Sermaye piyasasında “İçeriden Öğrenenlerin Ticareti” olarak da bilinen kavram kanunda “*Bilgi Suistimali*” olarak değiştirilmiş ve 106. Maddeye göre; doğrudan ya da dolaylı olarak sermaye piyasası araçları ya da ihraççılar hakkında, ilgili sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikteki ve henüz kamuya duyurulmamış bilgilere dayalı olarak ilgili sermaye piyasası araçları için alım ya da satım emri veren veya verdiği emri değiştiren veya iptal eden ve bu suretle kendisine veya bir başkasına menfaat temin eden kişiler şeklinde kapsam altına alınmış ve ilgili maddenin devamında ilgili kişiler sıralanmıştır. Aynı maddenin son bendinde ise cezai işlemlere ait sınırlar belirtilmiştir.

101. maddede ise “*Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı İncelemelerinde Uygulanacak Tedbirler*” detaylı bir şekilde tanımlanmıştır.

Sermaye piyasasında “*Manipülasyon*” olarak da bilinen kavram kanunda “*Piyasa Dolandırıcılığı*” kavramı olarak değiştirilmiş ve 107. Maddede tanımlanmıştır. Bu maddeye göre sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım yapanlar, emir verenler, emir iptal edenler, emir değiştirenler veya hesap hareketleri gerçekleştirenler piyasa dolandırıcılığı suçları kapsamına alınmıştır. Ayrıca işlenen suçlara ilişkin cezalar da devam eden maddelerde yer almaktadır.

Kanunda; piyasa dolandırıcılığı ile suçlananlara pişmanlık hükmünden yararlanma olanağı tanınmış ve elde edilen kazancın en az iki katı Hazine'ye aktarılırsa, piyasa dolandırıcılığından hüküm giyilmeyeceği belirtilmiştir (www.borsakeyfi.com, 2013).

## 8. Son ve Geçici Hükümler ve Ekler Kısımında Yapılan Değişiklikler ve Yenilikler

Yeni Sermaye Piyasası Kanunu'nun sekizinci kısmında 138. Maddede "*Borsa İstanbul Anonim Şirketi*" tanımlanmıştır. Borsa İstanbul Anonim Şirketi'nin kanunun 67. Maddesinde tanımlanan "*Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar*" çerçevesinde borsacılık faaliyetlerinde bulunacağı belirtilmiştir.

Borsa İstanbul, sermaye miktarı, payları, payların devir esasları, paylara tanınacak imtiyazlar, tasfiye, devir, birleşme, fesih, halka arz sınırlamaları, organları, komiteleri, hesapları ve karlarının dağıtımı ile teşkilatına ilişkin esasların yer aldığı sözleşme, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından hazırlanmaktadır. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası ve İstanbul Altın Borsası'nın tüzel kişilikleri, Borsa İstanbul A.Ş.'nin esas sözleşmesinin tesciliyle son bulacaktır (www.cnbc.com, 2012).

Kanunun 139. Maddesine göre 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu yürürlükten kaldırılmıştır. 141. Madde ile finansal sistemin bütününe sirayet edebilecek ölçüde olumsuz bir gelişmenin ortaya çıkması ve bu durumun Finansal İstikrar Komitesi tarafından tespiti halinde, alınacak tedbirleri belirlemeye Bakanlar Kurulu yetkili olup, ilgili bütün kurum ve kuruluşlar belirlenen bu tedbirleri derhal uygulamakla yetkili ve sorumlu tutulmuştur.

Yeni kanunla birlikte birçok yeni sermaye piyasası kurumu oluşturulmuş, bir kısmının ise ismiyle birlikte görev ve yetkileri de değiştirilmiştir. "*Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği*" ismi geçici madde 5 ile "*Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği*" olarak değiştirilmiştir.

## 9. Sonuç

Yeni Sermaye Piyasası Kanunu uzun bir sürecin ardından yürürlüğe girmiştir. Yeni kanunda bir kısım düzenlemeler yürürlükten kalkmış, bir kısmı güncellenmiş bir kısmı ise ilk defa yapılmıştır. Şüphesiz yeni bir kanun finansal piyasada hem arz hem de talep cephesini etkileyecektir. Çalışmada da yer aldığı üzere bazı düzenlemeler radikal nitelik taşımaktadır. Ayrıca finansal şeffaflık prensipleri ağırlık taşımaktadır.

Yeni kanunda özellikle Avrupa Birliği Müktesebatına tam uyum prensibi esas alınmıştır. Bu sayede uluslararası finansal piyasalar ile uyumun sağlanması mevzuat açısından daha kolay olabilecektir. Özellikle küresel krizlerden sonra toparlanma sürecinde yeni düzenlemeler daha etkili olacaktır.

Türk Ticaret Kanunu'nun yeni yürürlüğe girmesi nedeniyle Sermaye Piyasası Kanunu'nun da buna uyumlu olması şirketler açısından daha avantajlı olacaktır. Tabi bu noktada geçiş sürecinde piyasada bir uyum döneminin olabileceği ve şirketlerin zorlanabileceği dikkate alınmalıdır. Ayrıca yeni düzenleme ile birlikte borsada işlem komisyonlarında artış gözlenebilir. Bu durum da yatırımcıların maliyetleri de artabilir. Uygulamalar tam anlamıyla

gerçekleştirilebilirse usulsüz faaliyetlere ağır cezalar getirilecektir. Bu durumda da piyasa disiplinin sağlanması daha kolay gerçekleştirilecektir. Uzun vadede uyumun sağlanması ile birlikte sermaye piyasasında yatırımcı, ihraççı, ve piyasa tülüsünün dengesi sağlanabilecektir.

Yeni kanunla birlikte birçok yeni kurum ortaya çıkmıştır. Temel hedef sermaye piyasasında rekabet gücünün sağlanabilmesi, piyasanın işlerliğinin artırılabilmesi olmuştur.

Kanunun yürürlüğe girmesiyle birlikte mutlaka bir takım sorunlar ortaya çıkacaktır. Uyum sürecinde sorunların çıkması doğaldır. Bu noktada önemli olan Sermaye Piyasası Kurulu'nun çıkaracağı yönetmelikler ve tebliğler ile sorunları hızlı bir şekilde çözebilmesidir.

### **Kaynakça**

- Altaş, S. (2012). *Sermaye Piyasası Kanunu'nda neler değişiyor?*. Erişim Tarihi: 12.02.2013. <http://www.dunya.com/sermaye-piyasasi-kanununda-neler-degisiyor-149200h.htm>.
- Arslan, A. (2013). Yeni SPK Kanunu yatırımcıyı nasıl koruyacak?. Erişim Tarihi: 03.02.2013. <http://www.dunya.com/yeni-spk-kanunu-yatirimciyi-nasil-koruyacak-177127h.htm>.
- Berber, L. (2013). Yeni Sermaye Piyasası Kanunu'na Bakış. *KPMG Gündem*, 13.
- Demirok, M. (2012). Halka açık şirketler rahatlayacak. Erişim Tarihi: 03.02.2013. <http://www.borsarti.com/halka-acik-sirketler-rahatlayacak.html>.
- Haselçin, İ. (2012). Yeni Sermaye Piyasası Kanunu neler getiriyor?. Erişim Tarihi: 05.02.2013. <http://www.haberturk.com/yazarlar/ibrahim-haselcin/801366-yeni-sermaye-piyasasi-kanunu-neler-getiriyor>.
- Öncü, E. (2012). Yeni sermaye piyasası kanunu ile kar payı sonraki yıla devredilebilecek midir?. Erişim Tarihi: 08.02.2013. <http://www.thelira.com/yazar/31/ekrem-oncu/2170/yeni-sermaye-piyasasi-kanunu-ile-kar-payi-sonraki-yila-devredilebilecek-midir>.
- SPK. (2012). *Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Taslağı*.
- T.C. Yasalar (28/07/1981). *2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu*. Ankara: Resmi Gazete: (28513 Sayılı).
- T.C. Yasalar (06/12/2012). *6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu*. Ankara: Resmi Gazete: (17416Sayılı).
- www.borsakeyfi.com. (2013). Yeni SPK yasası neler getiriyor?. Erişim Tarihi: 06.02.2013. <http://www.borsakeyfi.com/yeni-spk-yasasi-neler-getiriyor.html>.
- www.cnbce.com. (2012). Yeni SPK Kanunu yürürlüğe girdi. Erişim Tarihi: 08.02.2013. <http://www.cnbce.com/haberler/ekonomi/yeni-spk-kanunu-yururluge-girdi>.