



## 1. BÖLÜM SERMAYE PİYASASI MEVZUATI

### Finansal Sistem

İktisadi açıdan piyasa, alıcı ve satıcıların birbirleri ile karşılıklı iletişim içinde oldukları ve değişimin meydana geldiği yer olarak tanımlanır. Finansal sistem içerisinde finansal araçların sundukları hizmetler ülkeden ülkeye farklılık göstermekle birlikte finansal sistemin temel fonksiyonu fon akımını kolaylaştırmaktır. Finansal sistemin diğer fonksiyonları ise şunlardır;

- Ekonomik kaynakların zaman, sınır ve ekonomik birimler arasındaki transferini sağlamak,
- Kredi kullanırmak
- Risk transferlerini gerçekleştirmek,
- Tasarruf düzeyini belirlemek,
- Ödemelerde kolaylık sağlamak,
- Para yaratımını mümkün kılmak,
- Likiditeyi sağlamak,
- İşlem, bilgi ve araştırma maliyetlerini düşürmektir.

Bir ülkede fon kullananlar ile fon arz edenler arasında fon akımlarını düzenleyen kurumlar, akımı sağlayan araç ve gereçler ile bunları düzenleyen hukuki ve idari kurallardan oluşan yapıya **mali piyasa** denilebilir.

Tanımdan da anlaşılacağı gibi, **mali piyasa para ve sermaye piyasalarından** daha geniş ve bu piyasaları da kapsamına alan bir kavramdır.

Finansal piyasa **beş ana unsurdan** oluşmaktadır;

- Tasarruf sahipleri (fon arz edenler),
- Yatırımcılar (fon talep edenler),
- Yatırım ve finansman araçları,
- Yardımcı kuruluşlar,
- Hukuki ve idari düzen olarak sıralanabilir.

Finansal piyasalar **organize** olarak kurulabildiği gibi **organize olmayan (tezhahüstü)** piyasalar şeklinde de faaliyet gösterebilmektedir.

### Organize Piyasalar:

- TCMB Açık Piyasa,
- TCMB Interbank Para Piyasası,
- TCMB Döviz Piyasası ,
- TAKASBANK Borsa Para Piyasası,
- TAKASBANK Ödünç Pay Senedi Piyasası,
- Borsa İstanbul Borçlanma Araçları Piyasası,
- Borsa İstanbul Pay Piyasası,
- Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası,
- Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası
- Gelişen İşletmeler Piyasası

### Tezhahüstü Piyasalar (Organize Olmayan Piyasalar):

- Bankalararası TL Piyasası,
- Bankalararası Repo Piyasası,
- Bankalararası Tahvil Piyasası,
- Bankalararası Döviz Piyasası,
- Serbest Döviz Piyasası,
- Serbest Altın Piyasası.

Türkiye’de finansal sistem **iki piyasadan** oluşmaktadır. Mali kurumların içinde yer aldıkları bu piyasalar;

- a) Para Piyasası,
- b) Sermaye Piyasasıdır.

**Mali piyasa para ve sermaye piyasalarından** daha geniş ve bu piyasaları da kapsamına alan bir kavramdır.

### **Para Piyasası**

Para piyasası, **kısa vadeli** likidite ihtiyacı bulunan kurumlarla likidite fazlası olan kurumların karşılaştığı piyasadır. Bu piyasalarda alım satıma konu olan finansal varlıklar **kısa vadeli**dir.

Para piyasasının düzenleyici kurumları: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Hazine Müsteşarlığı, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonudur.

### **Sermaye Piyasası**

Sermaye piyasası, **orta ve uzun vadeli** likidite ihtiyacı bulunan kurumlarla likidite fazlası olan kurumların karşılaştığı piyasadır.

### **Bankalar**

Bankacılık sektörü, fon arz eden bireysel ve kurumsal tasarruf sahiplerinin birikimlerini toplar ve bu fonlara talep duyan kesimlere kredi mekanizması ile kaynak aktarır.

Mevduat toplama yetkisi olan bankalar ticari banka, mevduat toplama yetkisi olmayan bankalar ise yatırım ve kalkınma bankaları olarak adlandırılmaktadır.

### **Ticari Bankalar**

Fon fazlası olan kişi ve kuruluşlarla, fon talep edenler arasında köprü görevinde bulunan ticari bankaların temel özellikleri kaydi para yaratma gücüne sahip olmalarıdır. Ticari bankalar, sermaye yapıları itibariyle kamu, özel ve yabancı olarak sınıflandırılmaktadır.

### **Yatırım ve Kalkınma Bankaları**

Yatırım ve kalkınma bankaları özellikle gelişmekte olan ülkelerde yatırım sermayesi eksikliklerini gidermek ve teknik yardım sağlayarak girişimcileri endüstriyel alanlara yöneltmek amacıyla kurulmuşlardır.

Yatırım bankaları sermaye piyasasında faaliyet göstermek, sermaye piyasası araçları kullanılarak sağlanan kaynaklarla yatırım yapmak, işletmelerin etkin bir yönetime ve sağlıklı mali yapıya kavuşmaları amacıyla devir ve birleşme konuları dahil onlara danışmanlık hizmetleri vermek, **mevduat kabulü** hariç bankacılık işlemleri yapmak üzere kurulurlar.

Kalkınma bankaları ise yatırım bankacılığı faaliyetlerine ek olarak özkaynaklar ile idaresi kendilerine bırakılan fon ve benzeri kaynaklardan yatırım amaçlı kredi vermek üzere kurulurlar.

### **Kıyı Bankacılığı (Off-Shore Banking)**

Çokuluslu şirketlere hizmet eden, müdahale ve vergilendirmenin asgari düzeyde tutulduğu ve konvertibl paralarla çalışan bir bankacılık türüdür.

Kıyı bankacılığının belirgin özelliği, **ülke dışından** sağlanan **fonların** yine **ülke dışında** kullandırılmasını amaçlayan bir bankacılık türü olmasıdır.

### Bankalararası Para Piyasası İşlemleri

Bankalararası para piyasası, bankaların aktif pasif yönetiminde etkili bir araç olabilmektedir. Bankaların atıl fonlarının değerlendirilmesinde, fon ihtiyaçlarının karşılanmasında ve ek kazanç sağlamalarında önemli bir rol oynamaktadır. Ekonomi açısından ise, bu yöntem sayesinde piyasanın kısa vadeli nakit sıkıntısı ve Merkez Bankasının ek emisyon yaratma gereksinimi büyük ölçüde azaltılabilmektedir. Bu çerçevede **iki piyasadan** bahsetmek mümkündür.

### Bankalararası TL piyasası

Kısa bir dönem için nakit fazlası olup, bunu plase edemeyen ticari bankaların diğer ticari bankalara borç verebilmelerini, nakit ihtiyacı olan diğer ticari bankaların ise, bu ihtiyaçlarını uzun dönemli varlıklarını elden çıkarmadan karşılayabilmelerini sağlayabilmek amacıyla kurulmuş olan piyasalardır.

### Döviz ve Efektif Piyasaları

Döviz ve Efektif Piyasalarına **bankalar ve döviz alım satımına yetkili müesseseler** katılabilirler. Bu kuruluşların döviz ve efektif piyasaları bünyesinde kurulan herhangi bir piyasaya ya da günlük kur belirleme seanslarına katılmamaları olanağı vardır.

### Bankacılık Dışı Mali Kesim

#### 1. Yetkili Müesseseler

*Yetkili müesseseler*, Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Karar'a ilişkin Tebliğlerle tespit edilen usul ve esaslar çerçevesinde döviz alım ve satım faaliyetinde bulunan ve kıymetli maden, taş ve eşyalara ilişkin işlemler de yapabilen anonim şirketlerdir.

#### 2. Finansal Kiralama (Leasing) Şirketleri

Hukuki tanımıyla finansal kiralama, belirli bir süre için kiralayan ve kiracı arasında düzenlenen sözleşme gereğince kiralayan tarafından satın alınan **bir malın belirli bir kira bedeli karşılığında** kullanılmasıdır.

*Finansal kiralamanın yatırımcıya sağladığı yararlar;*

- ✓ İşletmelerine kolay ve ucuz finansman sağlamak,
- ✓ İşletmelerin nakit borçlanma potansiyellerinin başka mallara kanalize edilebilmesi imkanı,
- ✓ Kira bedellerinin masraf olarak gösterilmesi olanağı,
- ✓ Uygun ödeme koşulları ile minimum formaliteye tabi olması şeklinde özetlenebilir.

#### 3. Faktoring Şirketleri

Faktoring işlemi, büyük miktarda yurt içi vadeli satış veya açık hesap şeklinde kısa vadeli satış yapan firmaların bu **satışlardan doğan alacak haklarının** "faktör" ya da "faktoring şirketi" adı verilen finansal kuruluşlar tarafından **satın alınması** temeline dayanan bir hizmettir. Geniş anlamda faktoring işleminin başlıca 3 fonksiyonu vardır:

- 1- Alınan temlik bedeli karşılığı ön ödeme şeklinde finansman olanağının sağlanması, (**Finansman fonksiyonu**)
- 2- Alacak takibi, tahsili ve alacak hesaplarının muhasebesinin tutulması, müşteriler hakkında istihbarat sağlanması, pazar araştırmaları yapılması, (**Hizmet fonksiyonu**)
- 3- Alacağın tahsil edilememe riskinin üstlenilmesi, (**Teminat fonksiyonu**)

Faktoring şirketleri yaptıkları bu hizmetler karşılığında, faktoring **faiz** geliri ve faktoring **komisyon** geliri elde etmektedirler.

Factoring şirketleri özellikle tahsilatına **180 günden daha az** zaman kalmış alacaklarla ilgilenirler.

#### 4. Forfaiting Şirketleri

Forfaiting işlemi, ihracatçı firmanın, alıcısının talebi üzerine, **vadeli** olarak yaptığı bir **ihracat** işlemi sonucunda aldığı **poliçe** veya **bonoyu** forfaiting kuruluşuna **satarak** iskonto ettirmesi ve ihracat bedelini **peşin** olarak almasını sağlayan bir işlem olup, forfaiting işleminde faktoring işleminden **farklı olarak** ihracat konusu mallar daha çok yatırım malları olmakta ve vade daha uzun bir süreye yayılmaktadır.

Forfaiting işlemi özellikle tahsilatına **180 günden** daha fazla kalan alacaklarda söz konusudur.

Forfaiting işlemi ile diğer risklerin yanı sıra, **politik** riskler ve **transfer** risklerinin de üstlenildiği görülmektedir.

#### 5. Tüketici Finansman Şirketleri

Finansman şirketleri, devamlı faaliyet konusu olarak her türlü tüketim malı ve hizmet alımını kredilendirmek üzere, tüketiciye finansman sağlayan şirketlerdir.

#### 6. Sigorta Şirketleri

Türkiye’de sigorta ve reasüransa ilişkin ilk düzenlemeler 1927 yılında yürürlüğe konulmuştur. Bu şirketlerin kurulabilmesi veya yabancı bir şirketin şubesi olarak faaliyete geçebilmesi için Hazine Müsteşarlığı’nın bağlı bulunduğu Bakanlıktan izin alınması gerekmektedir.

### Sermaye Piyasası Kavramı

#### Sermaye piyasası,

orta ve uzun vadeli ödünç verilebilir fonların, sermaye piyasası araçlarının alım satımı suretiyle



doğrudan finansman köprüsü kurulmasını sağlayan piyasanın adıdır.

### SERMAYE PİYASASI

#### ***BİRİNCİL PİYASA***

Sermaye piyasası araçlarının ihraççısı tarafından ilk defa piyasaya çıkarılarak alıcılara satıldığı piyasadır.

#### ***İKİNCİL PİYASA***

Daha önce ihraç edilmiş sermaye piyasası araçlarının tasarruf sahipleri arasında alınıp satıldığı piyasadır.

#### **BİRİNCİL PİYASANIN KATKILARI**

- Reel piyasaya kaynak sağlama fonksiyonu
- Riskleri dağıtma fonksiyonu
- Mülkiyeti tabana yayma fonksiyonu
- Sermaye birikiminin oluşturulmasına katkı sağlama fonksiyonu

#### **İKİNCİL PİYASANIN KATKILARI**

- Likidite fonksiyonu
- Fiyat belirleme fonksiyonu
- Vadeyi belirleme fonksiyonu

## SERMAYE PİYASASI (El Değiştiren Kıymetlerin Vadesine Göre)

### SPOT PİYASALAR

Belli miktarda bir mal veya kıymetin ve bunların karşılığı olan paranın işlemin ardından el değiştirmesini sağlayan piyasalardır.

Örn: Pay Piyasası, Tahvil ve Bono Piyasası

### VADELİ PİYASALAR

İleri bir tarihte teslimatı yapılmak üzere herhangi bir malın veya finansal aracın, bugünden alım satımının yapıldığı piyasalardır.

Örn: Swap, Forward, Options ve Futures

### Sermaye Piyasasının Unsurları (5 Adettir)

**1- Fon Talep Edenler:** İktisadi-ticari faaliyetlerini icra ederken ihtiyaç duydukları kaynağı karşılamak üzere SPA ihraç edenler.

**Yatırım fonları hariç, tüzel kişiliği haiz olmayan kuruluşlar,** bu kapsamda gerçek kişiler veya donatma iştiraki **sermaye piyasası aracı ihraç edemez.....**

Sermaye Piyasasının Unsurları (5 Adettir)

**2- Fon Arz Edenler:** Birikmiş tasarrufları bulunan ve bu tasarruflarını sermaye piyasası araçlarında değerlendirmek isteyen, bu açıdan **yatırımcılar** dediğimiz kesimi ifade eder.

### YATIRIMCI TÜRLERİ

#### BİREYSEL YATIRIMCI

Kendi risk/getiri tercihleri doğrultusunda tasarrufları ile sermaye piyasası aracı satın alan **gerçek** veya **tüzel** kişilerdir.

#### KURUMSAL YATIRIMCI

Sermaye piyasasında yatırım yapmak amacıyla tasarruf sahiplerinden topladıkları fonları SPY'ya yatırarak, bundan elde ettiği getiriye fon topladığı bireysel tasarruf sahiplerine dağıtan **kurumlardır.**

Örnek: KYK

**NİTELİKLİ YATIRIMCI** Kurul düzenlemelerinde belirlenen kıstasları karşılayan veya bunun üstünde yatırım büyüklüğüne sahip müşterilerdir. **Bireysel** veya **Kurumsal** Olabilir.

**3- Sermaye Piyasası Araçları:** Sermaye piyasasında fon arz ve talebi, sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılarak satılması ve tasarruf sahipleri (yatırımcılar) tarafından alınması suretiyle karşılanır.

Sermaye piyasası aracının niteliğine göre

*ya ortaklık ilişkidir*

*ya da alacaklılık ilişkisidir.*

**4- Yardımcı Kuruluşlar:** İhraççının hangi sermaye piyasası aracını hangi fiyat üzerinden ihraç etmesinin uygun olacağı, bunun için en uygun zamanın ne olduğu gibi hususlarda profesyonel hizmet alınması gerekir.

Yatırımcıların da hangi araçlara, ne zaman yatırım yapması gerektiği konularında yardım alması çok daha isabetli olur.

Bu iki kesim arasında fon transferinin sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesi için çeşitli danışmanlık, pazarlamacılık, gişe hizmetlerinin sunulması gibi faaliyetlerin bu konuda uzmanlaşmış ve daha da önemlisi yetki almış kurumlar tarafından yerine getirilmesinde büyük yarar vardır.

Ayrıca, finansal tabloların finansal raporlama standartlarına uygun olup olmadığını denetleyecek kurumlara, borçlanma aracı ihraç edecek ihraççıların ise, bu borcu zamanında ödeyebilecek mali güce sahip olduğunu belgeleyecek özel kuruluşlara ihtiyaç bulunmaktadır.

#### **YARDIMCI KURULUŞLAR**

- Yatırım Kuruluşları
- Kolektif Yatırım Kuruluşları
- Bağımsız Denetim
- Değerleme
- Derecelendirme Kuruluşları
- Portföy Yönetim Şirketleri
- İpotek Finansmanı Kuruluşları
- Konut ve Varlık Finansmanı Fonları
- Varlık Kiralama Şirketleri
- Merkezi Takas Kuruluşu
- Merkezi Saklama Kuruluşu
- Veri Depolama Kuruluşları
- Diğer Sermaye Piyasası Kurumları

**5- Borsalar ve Teşkilatlanmış Diğer Piyasalar:** Borsalar, borsada işlem görmesi kabul edilen menkul kıymetlerin, alım satımının kendilerinin belirlediği kurallara göre düzen içinde yapılmasını sağlayan, burada teşekkül eden fiyatların ilanına yetkili, tüzel kişiliği haiz kurumlardır.

Borsalar kamu kurumu olarak veya A.Ş. olarak kurulabilir.

#### **BORSALARIN FONKSİYONLARI**

- Likiditeyi Sağlaması
- Ekonominin Göstergesi Olması
- İtibar Sağlama
- Geleceğe Yönelik Tahmin Yapmaya İmkan Verme
- Piyasanın Düzenlenmesine Katkı Sunma

**İhraççı:** SPA'nı

ihraç eden,

ihraç etmek üzere Kurula başvuruda bulunan

sermaye piyasası araçları halka arz edilen tüzel kişiler

ve

**bu**

**kanuna tabi yatırım fonlarıdır.**

#### **6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Konusu ve Amacı**

##### **SPK'nun Konusu:**

Sermaye piyasasının

**güvenilir,**

**şeffaf,**

**etkin,**

**istikrarlı,**

**adil,**

**rekabetçi**

bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması,

Yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesidir.

**SPK'nun Amacı:**

Etkin finansal piyasaya ulaşmak,  
Ekonomideki kaynak dağılımını gerçekleştirmek,  
Sınai mülkiyetin geniş kitlelere yaygınlaştırılmak.

**Sermaye Piyasası Kurulu**

SPK'nın görev ve yetkileri şu başlıklar altında toplanabilir:

**Düzenleme:** Menkul kıymetleri halka arzedilen ve sermaye piyasasında faaliyet gösteren kuruluşlara ilişkin temel düzenlemeleri yapmak,

**Denetleme:** Menkul kıymetleri halka arzedilen ve sermaye piyasasında faaliyet gösteren kuruluşlar nezdinde ya da bu kuruluşlardan gelen periyodik bildirimler üzerinden merkezde bu kuruluşların faaliyetlerini mevzuat ve mali bünye açısından denetlemek,

**İzleme:** Sermaye piyasasında izinli ya da izinsiz faaliyet gösteren kuruluşları, bu piyasada işlem gören sermaye piyasası araçlarını ve sermaye piyasasını ilgilendiren her türlü yayın, duyuru ve reklamları izlemek, bu amaçla arşiv oluşturmak,

**Kayıt Tutma:** Sermaye Piyasası Kanunu'na tabi kuruluşların ve halka arzedilen sermaye piyasası araçlarının kaydını tutmak,

***SPK'nın görev ve yetkileri şu başlıklar altında toplanabilir:***

**Araştırma Yapma:** Yurt ve dünya ekonomisindeki gelişmelerin sermaye piyasası üzerine etkileri, sermaye piyasası uygulamasında ortaya çıkan sorunlar ve ilgili Bakanlıkça istenecek diğer konularda araştırma yaparak alınması gereken ekonomik ve mali önlemler ile mevzuatta yapılması gereken değişiklikler konusunda ilgili Bakanlığa öneride bulunmak,

**İnceleme:** Kurula yapılan başvuruları incelemek, izin vermek, başvuruyu reddetmek, özel kural ve koşullar koymak, ek bilgi ve belgeler istemek, süre vermek, süre uzatmak,

***Değerlendirme:***

- Alınan, derlenen ve kendisine tevdi edilen bilgi ve belgelerden denetim ve izlemelerden elde edilen sonuçları inceleyip değerlendirmek, yapılacak işlemleri, alınacak önlemleri kararlaştırmak, halka izinsiz arz ve satışı durdurmak, yanıltıcı ilan ve reklamları yasaklamak, daha önce verilmiş izin ve belgeleri iptal etmek, finansman durumu zayıflayan ortaklıkları uyarmak, bu konularda yetkili mercilere yapılacak önerileri saptamak ve özel idari nitelikli bu tür kararları ilgililere, yetkili kamu kuruluşlarına, gerekirse yargı organlarına ve kamuya duyurmak,

***SPK'nın görev ve yetkileri şu başlıklar altında toplanabilir:***

- Menkul kıymetlerin halka arz ve satışlarını düzenlemek, denetlemek ve yönlendirmek amacıyla menkul kıymetleri halka arz olunan anonim ortaklıkların ve aracı kuruluşların uyacakları esasları, bunların Kurula başvurularının ve bildirimlerinin kural, yöntem biçim ve koşullarını belirlemek,
- Kamunun aydınlatılmasını sağlamak amacıyla Sermaye Piyasası Kanununa tabi kuruluşlar tarafından halka açıklanacak bilanço, kar - zarar tablosu, yıllık rapor, denetim raporu ve diğer bilgiler için standart tablolar saptamak, kamuya yapılacak her türlü davet ve duyuruların biçim, kapsam ve içeriğini belirlemektir.



### Sermaye Piyasası Araçları

Sermaye Piyasası Araçları 3 Gruba Ayrılmaktadır;

1. Menkul Kıymetler
2. Türev Araçlar
3. Diğer Sermaye Piyasası Araçları

### MENKUL KIYMETLER

**Menkul kıymetler şu üç kategoriden oluşmaktadır:**

1. Pay, pay benzeri diğer kıymetler ve paylara ilişkin depo sertifikaları
2. Borçlanma araçları ve borçlanma araçlarına ilişkin depo sertifikaları
3. Menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ve bunlara ilişkin depo sertifikaları.

**Menkul kıymetleri dayandığı model itibariyle ikiye ayırmak mümkün;**

1. İşletme finansmanına dayanan
2. Menkul kıymetleştirmeye dayanan

### Sermaye Piyasası Araçları Türleri

#### *İşletme finansmanına dayanan menkul kıymetler*

*Ortaklık Hakkı Sağlayan Menkul Kıymetler*

Örn: Hisse Senedi  
Kar-Zarar Ort. Belgesi  
Katılma İntifa Senedi vb

*Alacaklılık Hakkı Sağlayan Menkul Kıymetler*

Örn: Tahvil vb. borçlanma araçları

#### **Menkul kıymetleştirmeye dayanan menkul kıymetler (Yapılandırılmış finansman)**

Yeterince likit olmayan varlıklar bir araya getirilerek bir havuz oluşturulmakta ve havuzdaki varlıklara dayalı, yani o varlıkların gelirlerinden elde edilecek nakit akımları ile o varlıklara dayalı olarak çıkarılan menkul kıymetleri satın alacak olan yatırımcılara faiz ve anapara ödemesi yapılmaktadır.

Örn: İpoteğe dayalı finansal varlıklar  
Varlığa dayalı finansal varlıklar  
İpotek veya varlık teminatlı finansal varlıklar  
Teminatlandırılmış borç yükümlülükleri  
kredi riski swapları yer alır.

### TÜREV ARAÇLAR

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

#### **.....Türev Araçların Özellikleri.....**

- Türev araçlar bir veya birden fazla temele sahiptir
- Bir veya birden fazla farazi miktara veya ödeme koşullarına sahiptir
- Sözleşmenin konusu ürünlere ilişkindir
- Çok küçük başlangıç teminatı yatırılarak işleme konu edilebilir
- Türev aracın yapısı net bir sona erdirmeyi gerektirir.

### .....Türev Araç Türleri.....

#### - Opsiyon (Mala dayalı sözleşmeler)

Opsiyon, belirli bir değer için, belirli bir tarihte veya tarihe kadar, belirli miktardaki bir malı (finansal ürünü, sermaye piyasası aracını veya ekonomik göstergesi), fiyatını bugünden sabitlemek koşulu ile ileri bir vadede alma veya satma hakkı tanıyan ve bu hakkı belli bir prim karşılığında opsiyonu satın alan kişiye (lehdara) veren, ancak zorunlu tutmayan buna karşın opsiyon satıcısına (keşidecisine) lehdar tarafından talep edilmesi halinde satmaya zorunlu tutan sözleşmelere **opsiyon sözleşmeleri** denir.

Opsiyonlar söz konusu üründe yatırımcıya alım yada satım hakkı verir.

#### Opsiyon Türleri

**Avrupa Tipi Opsiyonlar** : Opsiyonu alan tarafın, sözleşmeye konu mal veya kıymeti satın alma hakkını veya satma hakkını sadece "vade sonunda" kullanılmasını sağlayan opsiyonlardır.

**Amerikan Tipi Opsiyonlar** : Vade sonu da dahil olmak üzere opsiyon alıcısının istediği zaman sözleşmeye konu mal veya kıymeti satın alma yada satma hakkını kullanma imkanı sağlayan opsiyonlardır.

#### Forward

Forward İşlemler, futures işlemler gibi vadeli işlem olup, dayanak bir varlığın ileri bir tarihte, önceden belirlenmiş bir fiyattan alınıp satılması işlemidir. Spot piyasalarda şu anki fiyattan yapılacak alım satım işlemi yerine, forward işlemde dayanak varlığın bugünden belirlenmiş fiyattan ileriki bir vade için işlem yapılması söz konusudur.

Spot piyasada USDTRY kuru 3.60 TL iken 1.000 USD almak için 3.600 TL vererek USD'yi hemen alabiliriz. 3 ay vadeli bir USDTRY Forward sözleşmesinde ödeme üç ay sonra gerçekleştirilecektir. USDTRY kuru üç ay vadeli Forward fiyatı 3.80 TL ise, bu anlaşmayı satın alan yatırımcı (uzun pozisyon), üç ay sonra 1.000 USD'yi 3.800 TL maliyetle alacağını bilmektedir. Bilinmeyen USDTRY kurunun üç ay sonra ne kadar olacağıdır.

Kurun 3 ay sonra, 4.00'e çıkması durumunda spot piyasada 4,000 TL değeri olan bir ürünü yatırımcı 3,800TL 'den alabilecektir. Böylece aradaki 200 TL'lik fark, forward işleminde uzun pozisyon alan yatırımcının kârı olacaktır. Unutulmaması gereken ise yatırımcı kur hangi seviyeye gelirse gelsin işlemi 3.800 kurundan yapmak zorundadır. Yani kurun 3.80 üzerine yükselmediğini ve spot piyasada 3.70 seviyesinde olduğunu düşündüğümüzde ise satın alan açısından forward kurun, piyasa fiyatının üzerinde olmasından dolayı bu işlemde zararla karşılaşmış olacaktır.

#### Futures (Gelecek sözleşmeler)

Belli bir spot ürünün fiyatının bugünden sabitlenmesi suretiye ileri bir tarihte teslim edilmesi veya teslim alınması taahhütlerini içeren kontratları simgelemektedir.

Futures kontratları belli nitelikteki ve belli miktardaki bir malın veya döviz, tahvil, faiz, bono gibi bir mali enstrümanın gelecekteki, önceden belirlenmiş herhangi bir tarihte teslimini hükme bağlayan yasal bir sözleşme olarak karşımıza çıkmaktadır. Böylece emtia sahibi, gelecekteki belli bir tarihte oluşacak malını alıcıya bugün itibari ile belli bir fiyattan satmayı taahhüt edebiliyor. Böylece süre boyunca satıcı hem kendini finanse etmiş, hem de maldaki belirsizliklere karşı korunmuş oluyor. Alıcı ise bu riskleri alarak malın gelecekteki fiyatının altında bir fiyatla bugünden satın alarak karlı bir işlem gerçekleştirmiş oluyor.

**Swap (Takas)**

Tarafların faizi ya da döviz cinsini değiştirmek suretiyle yaptıkları takas sözleşmesidir. Faiz swapı ile taraflar, daha düşük faizli kredilere erişebilmek için ana para dışında faizi takas ederler. Böylece iki ayrı şirketten biri sabit diğeri ise değişken faizle borçlanma gerçekleştirmişse yapacakları öngörülere göre bunları takas etmek isteyebileceklerdir. Bunlardan biri gelecek dönemde faizlerin düşeceğini düşünerek diğeri değişken faizli borçlanma mantığını kendi sabit faizli borçlanma mantığı ile değiştirmek isteyecektir. Diğer şirket de buna rıza gösterirse bu swap gerçekleşir.

Kur swap'ında taraflar önceden anlaştıkları oran ve koşullarda belirli bir miktardaki döviz değıştirirler.

Örnek olarak bir taraf EURO'nun artacağını düşünür, diğeri ise USD'nin yükseleceğine inanırsa birbirleri ile bu para birimlerinden olan yükümlülüklerini değıştirirler.

**DİĞER SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI**

- Yatırım fonu katılma payları,
- Gayrimenkul sertifikaları,
- Kira sertifikaları (Sukuk).

**Gayrimenkul Sertifikası**

Gayrimenkul Sertifikası; inşa edilecek veya edilmekte olan bir projenin finansmanında kullanılmak üzere ihraç edilen menkul kıymetlerdir.

Gayrimenkul Sertifikası yatırımcılara sertifika biriktirerek konut sahibi olma veya gayrimenkul değerlemesine katılma imkanı sağlar.

Ayrıca, küçük yatırımcılara değerli gayrimenkul projelerine yatırımları oranında ortak olma imkânı sağlayan, faizsiz bir sermaye piyasası aracıdır.

**Gayrimenkul Sertifikası İşleyişı**

Projede gayrimenkul sertifikası çıkarılacak bağımsız bölümler seçilir.

Hangi bağımsız bölüm için kaç adet sertifika toplanması gerektiği belirlenir.

Sertifikalar halka arz edilerek fon toplanır ve fonun yetkili kurumda blokajı yapılır.

Halka arz sonrası sertifikalar borsada işlem görmeye başlar ve aynı zamanda inşaat ilerlemesine göre fon parça parça inşaatçıya aktarılır.

İnşaata ilişkin satışlar ve gelişmeler düzenli şekilde KAP aracılığıyla yatırımcılara duyurulur.

Yatırımcılar ihraçta ve/veya borsadan yeterli sayıda sertifika toplayarak bağımsız bölüm edinme talebinde bulunur. Yeterli sertifikası olmayan veya bağımsız bölüm almak istemeyen yatırımcılara sertifikalarının karşılığı, ilgili bağımsız bölümlerin açık artırmalar ile satılmasıyla ödenir.

**Kira Sertifikası (Sukuk)**

Kira Sertifikaları, varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen ve sahiplerinin bu varlık veya haktan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan, faizsiz bankacılık ilkelerine uygun menkul kıymetlerdir.

Satılıp kaynağa dönüştürülebilecek bir varlığa dayanak olarak ihraç edilmesi nedeniyle daha korunaklı bir yapıya sahiptir. Bu nedenle özellikle Katılım Bankacılığı müşterileri için güvenli bir yatırım alternatifidir.

Kira sertifikalarının; sahipliğe dayalı, yönetim sözleşmesine dayalı, alım-satıma dayalı, ortaklığa dayalı ve eser sözleşmesine dayalı olmak üzere farklı türleri mevcut olmakla birlikte yatırımcılara vade sonunda alacakları getiri oranını yatırım öncesinde kesin olarak sunabilmekte olup sabit getiri avantajına sahiptir.

### **Kaydi Sistem**

Sermaye piyasası araçları ve bu araçlara bağlı hakların MKK tarafından bilgisayar ortamında ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibariyle tutulduğu ve bu araçlar üzerindeki hakların 3. kişilere karşı ileri sürülmesinde MKK'na yapılan bildirim tarihinin esas alındığı hukuki sistemdir.

Bu sistemde kaydedilen haklar ayrıca senede bağlanmaz,

Fiziki teslimat yapılmaz,

Hangi sermaye piyasası aracının ne zaman kaydi sisteme tabi olacağına Kurul karar verir,

Kaydi SPA'ları isme açılan hesaplarda izlenir,

SPK hesapların toplu olarak tutulmasına da karar verebilir,

### **Merkezi Kayıt Kuruluşu**

Kaydi sistemin yürütülmesini ve kayıtların sağlıklı ve güvenli şekilde tutulmasını teminen MKK kurulmuştur.

MKK tüzel kişiliğe sahip, A.Ş. Şeklinde organize olmuş kamu hizmeti yürütür.

MKK'nun gözetim ve denetimini SPK yapar.

MKK kayıtları 3 şekilde tutulur;

1. İhraççılar
2. Aracı kuruluşlar
3. Hak sahipleri

MKK, üye ve hak sahipleri için tutulan kayıtların birbirleri ile tutarlılığını kontrol eder.

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

### **Sermaye Piyasası Araçlarının İhracı**

#### **Halka Arz Nedir?**

SPA'nın satın alınması için

**her türlü yoldan yapılan genel bir çağrıyı**

ve

**bu çağrı devamında gerçekleştirilen satışı ifade eder.**

**Halka Arza Aracılık**

Halka arza aracılık faaliyeti, sermaye piyasası araçlarının halka arz yoluyla satışında aracılık yapılmasını ifade eder. Sermaye piyasası mevzuatına göre sermaye piyasası araçlarının halka arzında **aracı kurum kullanma yükümlülüğü** bulunmaktadır.

Halka arza aracılık faaliyeti **en iyi gayret aracılığı ve aracılık yüklenimi** şeklinde yapılmaktadır.

**En iyi gayret aracılığı**, sermaye piyasası araçlarının izahnamede gösterilen satış süresi içerisinde satılması, satılmayan kısmın ise ihraççıya ya da kalan kısmı almayı daha evvelden taahhüt etmiş üçüncü kişilere satılmasıdır.

**Aracılık yüklenimi** ise, Aracı kuruluş tarafından ihraççı şirkete halka arz edilecek SP araçlarının tamamının veya belli bir kısmının satılacağına taahhüt edilmesidir. Dört çeşit aracılık yüklenimi bulunmaktadır. Bunlar;

1. **Bakiyeyi Yüklenim:** Halka arz yoluyla satılmasının ve satılmayan kısmının tamamının bedeli satış süresi sonunda tam ve nakden ödenerek satın alınmasıdır.
2. **Tümünü Yüklenim:** Bedeli, satışın başlamasından önce tam ve nakden ödenmek suretiyle tamamının satın alınarak halka satılmasıdır.
3. **Kısmen Bakiyeyi Yüklenim:** Halka arz yoluyla satılmasının ve satılmayan kısmının bir kısmının bedeli satış süresi sonunda tam ve nakden ödenerek satın alınmasıdır.
4. **Kısmen Tümünü Yüklenim:** Bedeli, satışın başlamasından önce tam ve nakden ödenmek suretiyle bir kısmının satın alınarak halka satılmasıdır.

Halka arza aracılık yapmak için yetki belgesi almış kuruluşlar aşağıdaki esaslara uymak zorundadırlar. Bunlar;

1. Halka arza aracılık işlemlerini: izahnamede, sirkülerde, ilan ve reklamlarda, aracılık sözleşmesinde belirlenen esaslar çerçevesinde yürütürler.
2. Yapay piyasa yaratılması sonucunu verecek yahut aracılık komisyonu dışında, kendilerine veya üçüncü şahıslara menfaat sağlanmasına imkan tanıyacak tasarruflarda bulunamazlar.
3. Sermaye piyasası araçlarının halka arzı ile ilgili olarak, ilgili mevzuat ile belirlenen yükümlülüklerle aykırı işlem ve faaliyetlerde bulunamazlar.
4. Sermaye piyasası aracının halka arzı ile ilgili olarak, ihraççı ve/veya hissedar hakkında detaylı ve dikkatli inceleme yapma konusunda en iyi gayreti gösterirler.
5. Halka arz fiyatının sermaye piyasası aracının gerçek değerini en doğru şekilde göstermesi yönünde azami özeni gösterirler.
6. Halka arz sürecinde kamuya açıklanmamış bilgilerin kurum dışına ve kurum içinde farklı birimlere geçmesini engellerler.
7. Aracı kurumların halka arza aracılık faaliyetleri esnasında yüklenebilecekleri taahhütlerin tutarı, Kurulun sermaye yeterliliği düzenlemeleri uyarınca belirlenecek sınırı aşamaz.

**Alım Satım Aracılık**

Alım satım aracılık faaliyeti, **önceden ihraç edilmiş** olan sermaye piyasası araçlarının alım satımıdır. Alım satım aracılık faaliyeti de aracı kurumlar aracılığıyla gerçekleştirilmektedir. Sermaye piyasasında alım satım yapmak isteyenler, öncelikle bir aracı kurumla **çerçeve sözleşmesi** imzaladıktan sonra alım satım ilişkin emirlerini aracı kurumlara iletebilmektedirler.

Aracı kurumların **sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık** edebilmesi için;

1. Asgari özsermaye yükümlülüğünü yerine getirmiş olması
2. Alım satım işlemlerini yürütebilecek düzeyde mekan, teknik donanım ve yeterli sayıda ve seviyede personele sahip olmaları gerekmektedir.

Aracı kurumlar bu faaliyet kapsamında, müşterileriyle sözleşme imzalanması ve hesap açılması kaydıyla emirleri borsaya iletmek için elektronik ortamda emir kabul etmektedirler.

### **Türev Araç Alım Satımına Aracılık**

Türev araçlar, fiyat riski, faiz oranı riski ve döviz riski gibi risklerden korunmak amacıyla yada spekülasyon gelir etmek amacıyla kullanılan araçlardır.

Aracı kuruluşların **türev araçların alım satımına** aracılık faaliyetinde bulunabilmesi için;

1. Alım satım aracılığı yetki belgesine sahip olmaları,
2. türev araç işlemlerinin denetim ve kontrolünden sorumlu olmak üzere 4 yıllık lisans eğitimi veren kurumlardan mezun ve SPK'ca belirlenen eğitim programlarını başarı ile tamamlamış, bu konuda çalışacak ihtisas personelinin bağlı olacağı **bir birim yöneticisinin** istihdam edilmiş olması,
3. 4 yıllık lisans eğitimi veren kurumlardan mezun, SPK'nın düzenlemeleri uyarınca gerekli lisans belgesine sahip ve SPK'ca belirlenen eğitim programlarını başarı ile tamamlamış münhasıran ve ayrı ayrı görevlendirilmek üzere yeter sayıda **müşteri temsilcisi, muhasebe ve operasyon sorumlularının** bulunması,
4. Bu faaliyetin yürütülmesi için yeterli mekan, teknik donanım ve organizasyonun sağlanmış, hizmet birimlerinin ve iç kontrol sisteminin kurulmuş, personelin buna uygun görev tanımları ile yetki ve sorumluluklarının belirlenmiş, muhasebe kayıt, bilgi ve belge sistemi ile düzenli iş akışı ve haberleşmeyi sağlayacak organizasyon ve teknik donanımın sağlanmış, türev araçlara ilişkin risk ölçüm mekanizmasının oluşturulmuş, günlük olarak türev araçlarla ilgili piyasa fiyatlarını dikkate alarak müşteri bazında oluşan riskleri kontrol edebilecek, gerekli teminatları hesaplayabilecek, ortaya çıkan risklere karşı müşterilerin uyarılmasını sağlayacak **bilgisayar sisteminin** oluşturulması gereklidir.

### **Sermaye Piyasası Araçlarının İhracı**

**İhraç**, tasarruf sahiplerinin tasarruflarını ihraççılara yönlendirdiği ve fon arz edenler ile fon talep edenlerin karşılaştığı ve fon aktarımının gerçekleştiği **hukuki süreci ifade etmektedir.**

### **SPK'na Göre İhraç Türleri**

*Halka Arz Edilerek İhraç*

Satış Var Alıcılar Belli Değil

*Halka Arz Edilmeksizin İhraç*

Satış Var Alıcılar Belli

### **Sermaye Piyasası Araçlarının İhracına İlişkin Ortak Esaslar**

#### **Kamuyu Aydınlatma**

Sermaye piyasalarında yatırımcılar bilgilendirilmek suretiyle korunmaktadır.

Bilgilendirilmiş yatırımcı, almak istediği riski ve yatırım kararını kendisi belirleyecektir.

#### **Yatırımcı;**

tam,  
zamanında,  
doğru, **bir şekilde bilgilendirilmelidir.**

## Kamuyu Aydınlatma

### *Halka Arz Edilerek İhraç*

Kamuyu Aydınlatmak İçin En Geniş Bilgileri İçeren **İZAHNAME** Hazırlıyoruz

### *Halka Arz Edilmeksizin İhraç*

Kamuyu Aydınlatmak İçin Daha Dar Kapsamlı Bilgileri İçeren **İHRAÇ BELGESİ** Hazırlıyoruz

**İZAHNAME:** İhraca konu sermaye piyasası araçları ile bu araçların ihraççıları ve varsa garantörleri hakkında yatırımcılara bilgi veren **bir kamuyu aydınlatma belgesidir.**

*İZAHNAMESİNİN SPK tarafından imzalanması zorunludur.*

*İHRAÇ BELGESİNİN SPK tarafından imzalanması zorunludur.*

*İzahname bir veya birden çok belge şeklinde düzenlenebilir.*

Kitle fonlaması yoluyla halka açık statüsü kazanan anonim ortaklıkların izahname ya da ihraç belgesi hazırlama yükümlülüğü bulunmamaktadır.

Kitle fonlaması suretiyle halktan para toplanması, Kurulca faaliyet izni verilen kitle fonlama platformları aracılığıyla gerçekleştirilir

İhraççılar, Kurulca istenecek finansal tablo ve raporları hazırlamakla yükümlüdürler.

### **Hazırlanacak finansal tablo ve raporların;**

- Şekil ve içerik bakımından TMS'ye uygun
- Zamanında, tam ve doğru bir şekilde olması zorunludur.

### **Ülkemizde TMS Yayımlama Yetkisi Hangi Kuruma Aittir?**

Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu'na

### **Finansal tablo ve raporların;**

- Kurulca belirlenen düzenlemelere uygun olarak hazırlanmasından,
- Sunulmasından ve
- Gerçeğe uygunluğundan ve
- Doğruluğundan

### **İhraççı**

ve

**İhraççının YK üyeleri sorumludur.**

### **SPK'ya Tabi İşletmeler Bağımsız Denetimi Her Yıl Yaptırmak Zorunda mı?**

Evet yaptırmak zorundadır.

### **Her Yıl Bağımsız Denetim Yaptıran İşletmelerin Ayrıca Bağımsız Denetim Yaptırmalarına Gerek Var mı?**

Evet aşağıdaki durumlar söz konusu ise BD yaptırılması gerekir;

- Halka arzda
- Borsada işlem görme başvurusunda
- Önemli nitelikteki işlemlerde
- Faaliyetleri ve finansal durumu önemli ölçüde etkileyen durumlarda

İzahnameden sorumlu gerçek kişilerin

İsim ve görevleri,

Tüzel kişilerin unvanları,

Merkezleri,

İletişim bilgilerinin **izahnamede açıkça belirtilmesi zorunludur.**

İzahnamelerde yer alan bilgilerin yatırımcılar tarafından kolaylıkla anlaşılabilir ve değerlendirilebilecek şekilde sunulması gerekmektedir.

İzahnameden kaynaklanan sorumluluk, izahnamedeki bilgilerden kaynaklanan zararın tazmini sorumluluğunu ifade eder.

Söz konusu sorumluluk, hukuki sorumluluktur.

**a) Bir zararın izahnameden kaynaklanmış sayılabilmesi için izahnamede yer alan bilgilerin:**

i. yanlış,

ii. yanıltıcı,

iii. Eksik olması gerekmektedir.

**b) Bu zararlardan öncelikle ihraççılar sorumludur.**

**c) Ancak bu zararın,**

i. ihraççılardan tazmin edilememesi veya

ii. ihraççılardan tazmin edilemeyeceğinin açıkça belli olması hâlinde;

aa. halka arz edenler,

bb. ihraca aracılık eden lider aracı kurum,

cc. varsa garantör

dd. ihraççının yönetim kurulu üyeleri

kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar kendilerine yükletilebildiği ölçüde sorumludur.

**d) İzahnamede yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da (bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları gibi..) hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden sorumludur.**

**Kamuyu aydınlatma belgelerinin yanlış, yanıltıcı veya eksik olmasından kaynaklanan tazminat talebi aşağıdaki hallerde REDDEDİLİR.**

a) SPA'nın alım veya satımının, kamuyu aydınlatma belgesine dayanmaması,

b) SPA'nın 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,

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

Kural olarak, izahnameler onaylandıktan sonra Kurulca belirlenecek esaslar çerçevesinde yayımlanır.

Bunun dışında izahnamelerin ayrıca Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan edilmesi gerekmemektedir.

Sadece izahnamenin nerede yayımlandığı hususu ticaret siciline tescil ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan edilir.

Ancak izahnamenin, onaylanmadan önce Kurulca belirlenecek esaslar çerçevesinde ilan edilmesi mümkündür.



İzahname ile kamuya açıklanan bilgilerde, satışa başlamadan önce veya satış süresi içinde yatırımcıların yatırım kararını etkileyebilecek değişiklik veya yeni hususların ortaya çıkması hâlinde durum derhâl **SPK'ya bildirilir**.

Değiştirilecek veya yeni eklenecek hususlar bildirim tarihinden itibaren **7 iş günü içinde** Kanuna uygun şekilde **onaylanır** ve **yayımlanır**.

**Peki değişiklik veya yeni hususların yayımlanmasından önce sermaye piyasası araçlarını satın almak için talepte bulunmuş olan yatırımcılar, bu taleplerini izahnamede yapılan ek ve değişikliklerin yayımlanmasından itibaren kaç iş günü içinde geri alma hakkına sahiptirler? 2 İş Günü**

**İzahnamenin ilk yayımı tarihinden itibaren kaç ay boyunca gerçekleştireceği ihraçlar için izahnamedeki ek ve değişikliklerin Kanunda belirtilen usulde Kurulca onaylanması ve ilan edilmesi yeterlidir? 12 Ay**

#### **\* Bağımsız Denetim, Değerleme ve Derecelendirme**

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

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

**Bağımsız Denetim, Değerleme ve Derecelendirme Kuruluşları hizmet verdikleri şirketlerde aşağıdaki durumların ortaya çıkması halinde derhal durumu SPK'ya bildirmeleri gerekir.**

- a) **Kanun ve ilgili mevzuattaki yetkilendirme ve faaliyet şartlarına ilişkin hükümleri ihlal eden,**
- b) **Şirketin faaliyetlerinin sürekli ve düzenli bir şekilde yürütülmesini engelleyebilecek,**
- c) **Olumsuz görüş veya görüş bildirmekten kaçınma gerektiren her türlü durumu.**

#### **Pay Nedir?**

Pay; anonim şirketler, limited şirketler, sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler, özel kanunla kurulmuş kamu kuruluşları tarafından çıkarılan, sermayenin belirli bir bölümünü temsil eden, sahibine ortaklık haklarından yararlanma imkânı veren menkul kıymetlerdir.

**Pay sahibinin hakları aşağıda sayılmıştır:**

- 1) **Rüçhan hakkı (bedelli sermaye artırımına katılım hakkı),**
- 2) **Kârdan (temettüden) pay alma hakkı,**
- 3) **Oy kullanma hakkı,**
- 4) **Yönetime katılma hakkı,**
- 5) **Tasfiyeden hissesi oranında pay alma hakkı,**
- 6) **Bilgi edinme hakkı.**

#### **Yeni Pay Alma Hakkı**

Rüçhan hakkının sınırlandırılması ve kaldırılmasıyla, hiç kimse haklı görülmeyecek şekilde, **yararlandırılmaz veya kayba uğratılmaz.**

Yönetim kurulu yeni pay alma hakkının kullanılabilmesinin esaslarını bir karar ile belirler ve bu kararda pay sahiplerine **en az 15 gün süre verir.**

Rüçhan hakkı **devredilebilir.**

## Paylarda Şekil Şartları

### Zorunlu Şekil Şartları:

Şirketin Ünvanı  
Esas Sermaye Miktarı  
Şirketin Tescil Tarihi  
Senedin Türü (Nama, Hamiline, Adi kurucu vs.)  
Senedin İtibari değeri

### Ek Bilgi Olarak:

Senedin ihraç tarihi  
Esas sözleşmenin bazı önemli ve ilgili maddeleri  
Senedin ihtiva ettiği pay adedi  
Önceki sermaye artırımına ait bilgiler  
Kuponlara ilişkin bilgiler  
Senetlerin tertip, grup ve serisi.

## Payların Türleri

### **Nama – hamiline yazılı paylar**

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

### **Adi – imtiyazlı paylar**

Paylar ana sözleşmede aksine bir hüküm yoksa sahiplerine eşit haklar sağlarlar. Bu tip paylara adi pay denir. Bir kısım paylar ise adi paya göre kara katılmada, yönetim ve denetim kuruluna üye seçiminde, oy hakkında ve benzeri konularda ana sözleşmeye dayanarak sahiplerine imtiyazlı haklar tanıyabilir.

### **Primli – primsiz paylar**

Üzerinde yazılı değer ile diğer bir deyişle nominal değerden ihraç edilen paylara primsiz, nominal değerlerinden yüksek bir bedelle ihraç edilen paylara primli pay denir.

### **Bedelli – bedelsiz paylar**

Nakit/bedelli sermaye artırımı yoluyla ihraç edilen paylara bedelli pay, iç kaynaklardan sermaye artırımı yoluyla ihraç edilen paylara ise bedelsiz pay denir.

## Pay Türevleri

Kar ve zarar ortaklığı belgesi (KZOB)  
Katılma İntifa Senedi (KİS)  
Oydan Yoksun Hisse Senedi (OYHS)  
Ortaklık Varantları  
Aracı Kuruluş Varantları

## Payların İhracına İlişkin Genel Esaslar

İhraç edilen payların bedellerinin **tam ve nakden ödenmesi** şarttır.

Apel sistemi kabul edilmemektedir.

Yani, kuruluş yahut sermaye artırımlarında sermaye olarak getirilmesi taahhüt edilen meblağın belli bir kısmının hemen, kalanının belli bir zaman dilimi içerisinde taksitle ödenmesi usulüne sermaye piyasalarında izin verilmemiştir. **Buna kısaca tam ve nakden ödeme ilkesi denilmektedir.**

**Borçlanma Araçlarının İhracına İlişkin Genel Esaslar****SPK,**

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.

KİT'lere diğer kanunlarda belirlenen ihraç limitleri **uygulanmaz**.

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

**Halka Açık Anonim Ortaklıklar****Halka Açık AO**

(kitle fonlaması platformları aracılığıyla para toplayanlar hariç olmak üzere)

**Payları Halka Arz Edilmiş AO**

Çağrı Var Çağrı Devamında Satış Var Fiili bir halka arz var

**Payları Halka Arz Edilmiş Sayılan AO**

Pay Sahibi Sayısı 500'ü Aşan AO Fiili bir halka arz yok

Bu statüye geçtikten sonra 2 yıl içinde paylarının işlem görmesi için Borsaya başvurmaları gerekir.

**DİKKAT!!!!**

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

pay sahibi tam sayısının en az 2/3'nin olumlu oyu

veya

toplam oyların 3/4'ü ile alınacak bir Genel Kurul kararı ile bu Kanun **kapsamından**

**cıkabilir**.

**Halka Açık Anonim Ortaklıklara Sağlanan Haklar**

- **Kayıtlı sermaye sistemi**, (Kayıtlı sermaye sisteminden çıkan ortaklıklar çıkış tarihlerinden itibaren en az **2 yıl** geçmeden sisteme girememektedirler)
- **Tahvil ve diğer borçlanma senetleri ihracı**, (Ortaklığın mevzuata uygun olarak düzenlemiş olduğu son mali tablolarında kar olması halinde ve tutarın SPK tarafından onaylanmış olması halinde borçlanma senetleri ve tahvilleri, toplam tutarın 6 katına kadar ihraç yapabilmektedirler. Son yıla ait mali tabloda kar olmaması durumunda, ihraç tutarı hesaplanan tutarın 3 katını geçememektedir)
- **Birikimli oy kullanma hakkı** (Azınlıktaki ortakların, bir araya gelerek, oylarını bir veya birkaç aday için kullanabilmelerine olanak tanımaktadır)

**Halka Açık Ortaklıkların Yükümlülükleri**

SPK kaydına alınması,

Kurumsal yönetim ilkelerine uygunluk sağlama

Kar payı dağıtma,

Kar payı avansı dağıtımı,

Özel durumların kamuya duyurulması,

Mali tablo ve raporların düzenlenmesi ve ilan edilmesi,

Bağımsız dış denetim yükümlülüğü.

**SPK kaydına alınması;**

Payları borsada işlem gören ortaklıklar ile pay sahibi sayısı beş yüzü aşan anonim ortaklıkların payları halka arz olunmuş sayılır. Payları borsada işlem görmeyen anonim ortaklıklar, halka açık ortaklık statüsünü kazandıktan sonra en geç iki yıl içinde paylarının işlem görmesi için borsaya başvurmak zorundadırlar.

**Değerleme Yaptırma Yükümlülüğü;**

Payları borsada işlem gören ortaklıklar ile ilişkili tarafları arasındaki varlık, hizmet veya yükümlülük transferleri işlemlerinde her bir işlemin tutarının, ortaklığın SPK düzenlemeleri uyarınca kamuya açıklanan son yıllık finansal tablolarında yer alan aktif toplamının veya brüt satışlar toplamının **% 10'una veya daha fazlasına** ulaşacağı öngörülmesi durumunda, işlem öncesinde, SPK tarafından esasları belirlenen kuruluşlara işlemin değerlemesinin yaptırılması zorunludur.

**Kar Dağıtımına İlişkin Düzenlemeler**

Ortaklıkların birinci temettü tutarı bir dönemde elde edilen dağıtılabilir karın **%20'sinden** az olamaz. Dağıtılabilir kar şu şekilde hesaplanır;

Dönem Karı  
Yasal Yedek Akçeler (-)  
Vergi ve Fonlar (-)  
Geçmiş Yıl Zararları (-)  
**Dağıtılabilir Kar**

Halka açık olmayan anonim ortaklıkların birinci temettülerini nakit olarak dağıtmaları zorunludur. Ancak sermaye piyasası mevzuatına göre bağımsız denetimden muaf olan anonim ortaklıklar, birinci temettülerini nakit yada hisse senedi olarak dağıtabilmektedirler.

**Kar Dağıtımına İlişkin Düzenlemeler**

Halka açık olan anonim ortaklıklar ise genel kurullarında alınacak karara bağlı olarak elde etmiş oldukları karlarından dağıtacakları temettüyü,

- o Tamamen nakden dağıtma,
- o Tamamen hisse senedi olarak dağıtma,
- o Belli oranda nakit belli oranda hisse senedi olarak dağıtarak kalanını ortaklık bünyesinde bırakma,
- o Nakit ya da hisse senedi olarak dağıtmadan ortaklık bünyesinde bırakma konusunda serbest bırakılmıştır.

Temettü dağıtımı, ortaklıklarca hesap dönemini izleyen **Mayıs ayının** sonuna kadar gerçekleştirilmek zorundadır.

**Temettü Avansı Dağıtımı**

Sermaye Piyasası Mevzuatına göre anonim ortaklıklar, mevzuata uygun olarak düzenlenmiş ve bağımsız sınırlı denetlemeden geçmiş 3, 6 ve 9 aylık dönemler itibarıyla hazırladıkları ara mali tablolarında yer alan karları üzerinden **nakit temettü avansı** dağıtabilirler.

Temettü avansı dağıtacak anonim ortaklıkların esas sözleşmelerinde **hüküm** bulunması ve yetkili **karar** organınca karar alınması ile gerçekleştirilmektedir.

Dağıtılacak temettü avansı, ara dönem karından kanunlara ve esas sözleşmeye göre ayrılması gereken yedek akçeler ile vergi, fon ve mali karşılıklar ve varsa geçmiş yıllar zararlarının tamamı düşüldükten sonra kalan kısmın **yarısını geçemez**.

Önceki hesap döneminde ödenen temettü avansları mahsup edilmeden, sonraki hesap dönemlerinde ilave temettü avansı verilemez ve **temettü dağıtılamaz**.