



# TÜRMOB

TÜRKİYE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLER  
VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODALARI BİRLİĞİ  
(UNION OF CHAMBERS OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS OF TURKEY)

2023/1. Dönem Yeminli Mali Müşavirlik Sınavı

## Sermaye Piyasası Mevzuatı

8 Haziran 2023 Perşembe – 18.00 - 20.00 ( 2 Saat )

- Uyarı!** [1] Cevaplama öncesi, sorularda eksik sayfa ya da basım hatası bulunup bulunmadığını kontrol ediniz ve gerektiğinde sınav görevlilerine başvurunuz.  
[2] Cevap kağıdı üzerine, "not talep eden ifadeler" veya "cevap dışında herhangi bir şey" yazılması yasaktır. Bu kurala aykırı davranan adayların kağıtları değerlendirme dışı bırakılacaktır.  
[3] **Bu sınav 5 sorudan oluşmaktadır.**

**Açıklama:** Sorularda ad, isim ve unvan olarak örneklendirilen gerçek ve tüzel kişi şahıs ve şirketler, tamamıyla hayal ürünü olarak örneklendirme amaçlı kullanılmış olup herhangi bir kişiyi ve şirketi ifade edecek mana ve anlamda kullanılmamıştır.

### Sorular

**Soru 1-6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu kapsamında;**

- a- "*İpotekli sermaye piyasası aracı*" kavramını tanımlayınız. (3 puan)  
b- "*Sermaye piyasası araçlarının satışı işlemleri*" ne ilişkin esasları açıklayınız. (12 puan)

**Soru 2-** %36 oranında halka açık ve payları Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem gören Deniz Kimya ve Alkali San. A.Ş., halka açık şirket statüsünde olmayan Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş.'nin sermayesinin %60 oranında ortağıdır. Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş. nezdinde vergi müfettişi tarafından yapılan vergi incelemesi sonucunda, 2021 hesap dönemine ilişkin olarak aktifinde kayıtlı olan arsa tapulu boş gayrimenkulünü ilişkili olduğu Koçaklar Gayrimenkul İnşaat ve Tic. Ltd. Şti'ne emsal bedelinin altında sattığından bahisle "*Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı*" kapsamında vergi inceleme raporları tanzim edilmiş, idareye sevk edilen raporlar işleme konulmuş ve vergi müfettişi durumu bir görüş ve öneri raporu ile Sermaye Piyasası Kurulu'na bildirmiştir. 2021 hesap dönemi de dahil olmak üzere Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş. bünyesinde oluşan beş kişilik yönetim kurulunda, başkan olarak mali ve ticari konularda münferiden imza yetkisine sahip olan Selim UÇAR Bey aynı zamanda Koçaklar Gayrimenkul İnşaat ve Tic. Ltd. Şti'nin ortağıdır.

Sermaye Piyasası Kurulu yaptırdığı inceleme ve araştırma sonucunda, Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş. tarafından aktifine kayıtlı arsanın 1/4/2021 tarihinde emsal bedeline göre düşük fiyattan satıldığı ve faturasının düzenlendiği, hesaplanan satış kazancının 16.000.000 TL olarak belirlendiği, olması gereken satış kazancının ise 126.000.000 TL olduğunu, 15/3/2023 tarihi itibarıyla belirlemiştir. Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş. 2021 hesap döneminde kar beyan etmiş ve karın tamamını ortaklarına dağıtmıştır.

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve Kanunun "*Örtülü kazanç aktarımı yasağı*" kapsamında;

- a-Söz konusu örnek olayı değerlendirerek, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından idari ve hukuki yönden yapılması gerekenleri/alınacak tedbirleri açıklayınız.(15 puan)  
b-Söz konusu örnek olayı "*İdari Para Cezası Gerektiren Fiiller ve Sermaye Piyasası Suçları*" çerçevesinde idari ve adli cezalar yönüyle değerlendirerek, yapılacak işlemleri belirtiniz. (10 puan)



# TÜRMOB

TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI KURULUĞU MALİ MÜŞAVİRLER  
VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODALARI BİRLİĞİ  
(UNION OF CHAMBERS OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS OF TURKEY)

**Soru 3-** Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş. kimya, gıda ve ilaç sektörüne yönelik kağıt, metal, cam, plastik ambalajlarının imalatı ve satışı faaliyeti ile iştigal etmektedir. Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş. yapacağı yeni yatırımlara ilişkin olarak finansman ihtiyacını karşılamak üzere genel kurulun almış olduğu karar dahilinde (X) Bankası A.Ş. garantörlüğünde yurt içinde “*Paya Dönüştürülebilir Tahvil (PDT)*” ihracına karar vermiş ve bu kapsamda ihraç edebileceği limit dahilinde (ihraç tavanına kadar) nominal bedelli olarak **ihraç etmek üzere 8/4/2023 tarihinde izahname veya ihraç belgesinin onaylanması için Sermaye Piyasası Kuruluna başvurmuş ve gerekli prosedürler ve Sermaye Piyasası Kurulunun incelemeleri tamamlanarak 8/6/2023 tarihinde ihraç iznini almıştır.**

Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic.A.Ş.’nin, Sermaye Piyasası Kurulunun belirlemiş olduğu kriterler kapsamında hazırlanmış olan bağımsız denetimden/sınırlı incelemeden geçmiş borçlanma aracı ihraç limitinin hesaplanmasında esas alınacak Türkiye Finansal Raporlama Standartlarına (TFRS) uygun olarak hazırlanan 31/12/2022 tarihli finansal durum tablosu (bilançosu)’nun özet bilgileri aşağıdaki gibidir. Şirketin iştiraki veya bağlı ortaklığı ve kendisinin bir şirket topluluğuna bağlılığı bulunmadığından bireysel finansal tablo hazırlamaktadır (Not: finansal durum tablosunda yer alan özkaynaklar, anlaşılır olması için kalem bazında, finansal durum tablosundaki mahiyetini ve tutarını değiştirmeyecek şekilde tek düzen hesap planına uygun olarak bilançoda ifade edildiği şekliyle gösterilmiştir).

31/12/2022 Tarihli Finansal Durum Tablosu (Bilanço) (TL)			
VARLIKLAR		YÜKÜMLÜLÜKLER	
I-Toplam Dönen Varlıklar	440.000.000	III-Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	480.000.000
II-Toplam Duran Varlıklar	680.000.000	IV-Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	560.000.000
		V-Toplam Özkaynaklar	80.000.000
		50-Ödenmiş Sermaye	30.000.000
		500-Sermaye	60.000.000
		501-Ödenmemiş Sermaye (-)	(30.000.000)
		52-Sermaye Yedekleri	18.000.000
		54-Kar Yedekleri	11.800.000
		57-Geçmiş Yıllar Karları	12.000.000
		58-Geçmiş Yıllar Zararları (-)	(6.200.000)
		59-Dönem Net Karı (Zararı)	14.400.000
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>1.120.000.000</b>	<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>1.120.000.000</b>

## Diğer Veriler

a-Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş. daha öncesinde Ocak/2021 döneminde Sermaye Piyasası Kurulundan almış olduğu tahvil ihracı izni kapsamında bir bankanın garantörlüğünde 18 ay vadeli, anapara itfa tarihi 31/03/2023 olan toplam nominal bedeli 26.000.000 TL, I. tertip ve yine 24 aylık vadeli ve anapara itfa tarihi 31/08/2023 olan toplam nominal bedelli 50.000.000 TL, II. tertip, 6 ayda bir kupon ödemeli, yıllık %24 faiz oranı ile tahvil ihracını gerçekleştirmiş ve tahvillerin vade tarihlerinde itfaları yapılmıştır.

b-Verilen izin kapsamında paya dönüştürülebilir tahvil satışı vade başlangıç tarihi 6/8/2023 olacak şekilde yurt içi yatırımcılara yapılmıştır. Paya dönüştürülebilir tahvil 24 ay vadeli, yıllık %36 faiz oranı ve 6 ayda bir faiz kupon ödemeli, anapara itfa tarihi yani vadesi 6/8/2025 olmak üzere ihraç edilmiştir.

c-Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş.’nin halka açık şirket olması halinde her bir hissesinin nominal bedeli 1.000 TL olup paya dönüştürülebilir tahvilin itfa ve dönüştürme tarihi olan 6/8/2025



# TÜRMOB

TÜRKİYE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLER  
VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODALARI BİRLİĞİ  
(UNION OF CHAMBERS OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS OF TURKEY)

tarihinde her bir hissenin piyasa fiyatı ise 10.000 TL dir. Dönüştürme işleminde piyasa fiyatı dışında bir fiyat belirlenmemiştir.

## İstenenler

Borçlanma Araçları Tebliği (VII-128.8) kapsamında;

a-Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş.'nin halka açık şirket olması ve olmaması durumuna göre, yukarıda verilen bilanço özet bilgilerini, daha öncesinden yapmış olduğu tahvil ihracını, yeni borçlanma aracı ihraç izni için yapmış olduğu başvuru, inceleme ve verilen izin süresini ve diğer verileri dikkate alarak, "*Paya Dönüştürülebilir Tahvil (PDT)*" ihracı için ihraç edebileceği azami tutarı (ihraç limitini/ihraç tavanı tutarını) belirleyiniz. (10 puan)

b-Söz konusu Tebliğde yer alan "*Paya Dönüştürülebilir Tahvillere İlişkin Esaslar*" kapsamında "*Genel esaslar*"ı açıklayınız. (10 puan)

c-Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş.'nin halka açık şirket olması durumuna göre hesaplanacak ihraç limiti dahilinde toplam nominal bedelli PDT'yi halka ihraç ettiğini varsayarak ve sadece anaparayı ve anapara itfa tarihini (PDT'nin vadesini) ve şirketin birim hisse bedelini dikkate alarak, "*Dönüştürme fiyatı ve oranı*" ve "*PDT'nin ifası*" hükümleri kapsamında, dönüştürme fiyatı ve oranını belirleyerek, paya dönüştürülebilir tahvillerin dönüştürülmesi için yapılması gerekeni belirtiniz/hesaplayınız. (10 puan)

Not: Yapılacak hesaplama ve işlemlerde, borcun gerçeğe uygun değeri, hesaplanacak faizler, işlem maliyetleri, sermayenin sınırlandırılmasına ve sermaye piyasası araçlarının arzına ilişkin diğer hükümler ihmal edilecektir.

**Soru 4-**Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2)'ne göre: "*Birleşmeye ilişkin özellikli durumlar*" kapsamında birleşmenin yapılamayacağı durumları açıklayınız. ( 15 puan)

**Soru 5-**Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği kapsamında;

a- "*Kotasyon*" kavramı ile yatırım araçlarının Borsa'da alım satımında, işlem yöntemi olarak uygulanan "*tek fiyat*" ve "*çok fiyat*" işlem yöntemi kavramlarını tanımlayınız ( 6 puan).

b-Borsa sistemine kaydedilen emirlerin çleştirilmesinde öncelik kuralı olarak uygulanan "*fiyat ve zaman önceliği*" kurallarını kavram olarak açıklayınız. (4 puan)

c- "*Piyasaların, pazarların, platformların ve sistemlerin geçici olarak kapatılması*" na ilişkin usul ve esasları açıklayınız (5 puan).



# TÜRMOB

TÜRKİYE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLER  
VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODALARI BİRLİĞİ  
(UNION OF CHAMBERS OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS OF TURKEY)

2023/1. Dönem Yeminli Mali Müşavirlik Sınavı

## Sermaye Piyasası Mevzuatı

8 Haziran 2023 Perşembe – 18.00 - 20.00 ( 2 Saat )

- Uyarı!** [1] Cevaplama öncesi, sorularda eksik sayfa ya da basım hatası bulunup bulunmadığını kontrol ediniz ve gerektiğinde sınav görevlilerine başvurunuz.  
[2] Cevap kağıdı üzerine, “not talep eden ifadeler” veya “cevap dışında herhangi bir şey” yazılması yasaktır. Bu kurala aykırı davranan adayların kağıtları değerlendirme dışı bırakılacaktır.  
[3] **Bu sınav 5 sorudan oluşmaktadır.**

**Açıklama:** Sorularda ad, isim ve unvan olarak örneklendirilen gerçek ve tüzel kişi şahıs ve şirketler, tamamıyla hayal ürünü olarak örneklendirme amaçlı kullanılmış olup herhangi bir kişiyi ve şirketi ifade edecek mana ve anlamda kullanılmamıştır.

### Sorular

**Soru 1-**6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu kapsamında;

- a- “İpotekli sermaye piyasası aracı” kavramını tanımlayınız. (3 puan)  
b- “Sermaye piyasası araçlarının satışı işlemleri” ne ilişkin esasları açıklayınız. (12 puan)

**Soru 2-** %36 oranında halka açık ve payları Borsa İstanbul A.Ş.’de işlem gören Deniz Kimya ve Alkali San. A.Ş., halka açık şirket statüsünde olmayan Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş.’nin sermayesinin %60 oranında ortağıdır. Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş. nezdinde vergi müfettişi tarafından yapılan vergi incelemesi sonucunda, 2021 hesap dönemine ilişkin olarak aktifinde kayıtlı olan arsa tapulu boş gayrimenkulünü ilişkili olduğu Koçaklar Gayrimenkul İnşaat ve Tic. Ltd. Şti’ne emsal bedelinin altında sattığından bahisle “*Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı*” kapsamında vergi inceleme raporları tanzim edilmiş, idareye sevk edilen raporlar işleme konulmuş ve vergi müfettişi durumu bir görüş ve öneri raporu ile Sermaye Piyasası Kurulu’na bildirmiştir. 2021 hesap dönemi de dahil olmak üzere Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş. bünyesinde oluşan beş kişilik yönetim kurulunda, başkan olarak mali ve ticari konularda münferiden imza yetkisine sahip olan Selim UÇAR Bey aynı zamanda Koçaklar Gayrimenkul İnşaat ve Tic. Ltd. Şti’nin ortağıdır.

Sermaye Piyasası Kurulu yaptırdığı inceleme ve araştırma sonucunda, Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş. tarafından aktifine kayıtlı arsanın 1/4/2021 tarihinde emsal bedeline göre düşük fiyattan satıldığı ve faturasının düzenlendiği, hesaplanan satış kazancının 16.000.000 TL olarak belirlendiği, olması gereken satış kazancının ise 126.000.000 TL olduğunu, 15/3/2023 tarihi itibarıyla belirlemiştir. Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş. 2021 hesap döneminde kar beyan etmiş ve karın tamamını ortaklarına dağıtmıştır.

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve Kanununun “*Örtülü kazanç aktarımı yasağı*” kapsamında;

- a-Söz konusu örnek olayı değerlendirerek, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından idari ve hukuki yönden yapılması gerekenleri/alınacak tedbirleri açıklayınız.(15 puan)  
b-Söz konusu örnek olayı “*İdari Para Cezası Gerektiren Fiiller ve Sermaye Piyasası Suçları*” çerçevesinde idari ve adli cezalar yönüyle değerlendirerek, yapılacak işlemleri belirtiniz. (10 puan)

**Soru 3-** Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş. kimya, gıda ve ilaç sektörüne yönelik kağıt, metal, cam, plastik ambalajlarının imalatı ve satışı faaliyeti ile iştigal etmektedir. Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş. yapacağı yeni yatırımlara ilişkin olarak finansman ihtiyacını karşılamak üzere genel





# TÜRMOB

TÜRKİYE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLER  
VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODALARI BİRLİĞİ  
(UNION OF CHAMBERS OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS OF TURKEY)

kurulun almış olduğu karar dahilinde (X) Bankası A.Ş. garantörlüğünde yurt içinde “Paya Dönüştürülebilir Tahvil (PDT)” ihracına karar vermiş ve bu kapsamda ihraç edebileceği limit dahilinde (ihraç tavanına kadar) nominal bedelli olarak ihraç etmek üzere 8/4/2023 tarihinde izahname veya ihraç belgesinin onaylanması için Sermaye Piyasası Kuruluna başvurmuş ve gerekli prosedürler ve Sermaye Piyasası Kurulunun incelemeleri tamamlanarak 8/6/2023 tarihinde ihraç iznini almıştır.

Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic.A.Ş.’nin, Sermaye Piyasası Kurulunun belirlemiş olduğu kriterler kapsamında hazırlanmış olan bağımsız denetimden/sınırlı incelemeden geçmiş borçlanma aracı ihracı limitinin hesaplanmasında esas alınacak Türkiye Finansal Raporlama Standartlarına (TFRS) uygun olarak hazırlanan 31/12/2022 tarihli finansal durum tablosu (bilançosu)’nun özet bilgileri aşağıdaki gibidir. Şirketin iştiraki veya bağlı ortaklığı ve kendisinin bir şirket topluluğuna bağlılığı bulunmadığından, bireysel finansal tablo hazırlamaktadır (Not: finansal durum tablosunda yer alan özkaynaklar, anlaşılır olması için kalem bazında, finansal durum tablosundaki mahiyetini ve tutarını değiştirmeyecek şekilde tek düzen hesap planına uygun olarak bilançoda ifade edildiği şekliyle gösterilmiştir).

31/12/2022 Tarihli Finansal Durum Tablosu (Bilanço) (TL)			
VARLIKLAR		YÜKÜMLÜLÜKLER	
I-Toplam Dönen Varlıklar	440.000.000	III-Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	480.000.000
II-Toplam Duran Varlıklar	680.000.000	IV-Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	560.000.000
		V-Toplam Özkaynaklar	80.000.000
		50-Ödenmiş Sermaye	30.000.000
		500-Sermaye	60.000.000
		501-Ödenmemiş Sermaye (-)	(30.000.000)
		52-Sermaye Yedekleri	18.000.000
		54-Kar Yedekleri	11.800.000
		57-Geçmiş Yıllar Karları	12.000.000
		58-Geçmiş Yıllar Zararları (-)	(6.200.000)
		59-Dönem Net Karı (Zararı)	14.400.000
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>1.120.000.000</b>	<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>1.120.000.000</b>

## Diğer Veriler

**a-**Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş. daha öncesinde Ocak/2021 döneminde Sermaye Piyasası Kurulundan almış olduğu tahvil ihracı izni kapsamında bir bankanın garantörlüğünde 18 ay vadeli, anapara itfa tarihi 31/03/2023 olan toplam nominal bedeli 26.000.000 TL I. tertip ve yine 24 aylık vadeli ve anapara itfa tarihi 31/08/2023 olan toplam nominal bedelli 50.000.000 TL II. tertip, 6 ayda bir kupon ödemeli, yıllık %24 faiz oranı ile tahvil ihracını gerçekleştirmiş ve tahvillerin vade tarihlerinde itfaları yapılmıştır.

**b-**Verilen izin kapsamında paya dönüştürülebilir tahvil satışı vade başlangıç tarihi 6/8/2023 olacak şekilde yurt içi yatırımcılara yapılmıştır. Paya dönüştürülebilir tahvil 24 ay vadeli, yıllık %36 faiz oranı ve 6 ayda bir faiz kupon ödemeli, anapara itfa tarihi yani vadesi 6/8/2025 olmak üzere ihraç edilmiştir.

**c-**Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş.’nin halka açık şirket olması halinde her bir hissesinin nominal bedeli 1.000 TL olup paya dönüştürülebilir tahvilin itfa ve dönüştürme tarihi olan 6/8/2025 tarihinde her bir hissenin piyasa fiyatı ise 10.000 TL dir. Dönüştürme işleminde piyasa fiyatı dışında bir fiyat belirlenmemiştir.

## İstenenler



Borçlanma Araçları Tebliği (VII-128.8) kapsamında;

**a-**Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş.’nin halka açık şirket olması ve olmaması durumuna göre, yukarıda verilen bilanço özet bilgilerini, daha öncesinden yapmış olduğu tahvil ihracını, yeni borçlanma aracı ihraç izni için yapmış olduğu başvuru, inceleme ve verilen izin süresini ve diğer verileri dikkate alarak, “*Paya Dönüştürülebilir Tahvil (PDT)*” ihracı için ihraç edebileceği azami tutarı (ihraç limitini/ihraç tavanı tutarını) belirleyiniz. **(10 puan)**

**b-**Söz konusu Tebliğde yer alan “*Paya Dönüştürülebilir Tahvillere İlişkin Esaslar*” kapsamında “*Genel esaslar*”ı açıklayınız. **(10 puan)**

**c-**Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş.’nin halka açık şirket olması durumuna göre hesaplanacak ihraç limiti dahilinde, toplam nominal bedelli PDT’yi halka ihraç ettiğini varsayarak ve sadece anaparayı ve anapara itfa tarihini (PDT’nin vadesini) ve şirketin birim hisse bedelini dikkate alarak, “*Dönüştürme fiyatı ve oranı*” ve “*PDT’nin itfası*” hükümleri kapsamında, dönüştürme fiyatı ve oranını belirleyerek, paya dönüştürülebilir tahvillerin dönüştürülmesi için yapılması gerekeni belirtiniz/hesaplayınız. **(10 puan)**

**Not:** Yapılacak hesaplama ve işlemlerde, borcun gerçeğe uygun değeri, hesaplanacak faizler, işlem maliyetleri, sermayenin sınırlandırılmasına ve sermaye piyasası araçlarının arzına ilişkin diğer hükümler ihmal edilecektir.

**Soru 4-**Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2)’ne göre; “*Birleşmeye ilişkin özellikli durumlar*” kapsamında birleşmenin yapılamayacağı durumları açıklayınız. **(15 puan)**

**Soru 5-**Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği kapsamında;

**a-**“*Kotasyon*” kavramı ile yatırım araçlarının Borsa’da alım satımında, işlem yöntemi olarak uygulanan “*tek fiyat*” ve “*çok fiyat*” işlem yöntemi kavramlarını tanımlayınız **(6 puan)**.

**b-**Borsa sistemine kaydedilen emirlerin eşleştirilmesinde öncelik kuralı olarak uygulanan *fiyat ve zaman önceliği* kurallarını kavram olarak açıklayınız. **(4 puan)**

**c-**“*Piyasaların, pazarların, platformların ve sistemlerin geçici olarak kapatılması*” na ilişkin usul ve esasları açıklayınız **(5 puan)**.

## SINAV KOMİSYONU CEVAPLARI

### Cevap 1-

**a-**6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun,

3/1-i maddesinde “*İpotekli sermaye piyasası aracı*”nın;

“*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*” ifade edeceği şeklinde düzenlenmiştir. **(3 puan)**



# TÜRMOB

TÜRKİYE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLER  
VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODALARI BİRLİĞİ  
(UNION OF CHAMBERS OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS OF TURKEY)

b-“Sermaye piyasası araçlarının satışı”işlemlerine ilişkin esaslar, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 12 nci maddesinde düzenlenmiştir. Buna göre;

1-İhraç olunan payların bedellerinin tamamen ve nakden ödenmesi şarttır. Kurul, satış süresi içinde satılmayan payların tamamının satın alınacağı ve bedellerinin ödeneceğinin ortaklığa karşı taahhüt edilmesini isteyebilir. Kurul, birleşme, bölünme, hisse değişimi ve benzeri şirket yapılandırmalarında yapılacak sermaye artırımları gibi pay bedellerinin nakden ödenmesinin zorunlu olmadığı durumları belirlemeye yetkilidir. **(2 puan)**

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. **(2 puan)**

3-Sermaye piyasası araçlarının satış esnasında alıcıya teslimi şarttır. Kurulun, esas sermaye sisteminde yapılacak ihraçlara, sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ve takas işlemlerine ilişkin düzenlemeleri saklıdır. **(2 puan)**

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. **(2 puan)**

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.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun 456 ncı maddesinin üçüncü fıkrasına göre sermaye artırımını, genel kurul veya yönetim kurulu kararı tarihinden itibaren üç ay içinde tescil edilemediği takdirde, genel kurul veya yönetim kurulu kararı ve alınmışsa izin geçersiz hâle gelir ve 345 inci maddenin ikinci fıkrası uyarınca bedeller ilgililere iade edilir. Dolayısıyla 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’na tabi şirketlerin sermaye artırımlarında ayrıca 6102 sayılı Kanun hükümleri de dikkate alınacağından, sermaye artırımını için Kurula yapılan başvuru sonrası geçen inceleme süresi üç aylık tescil süresine dahil edilmeyecektir. **(2 puan)**

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

Buna göre, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun 346 ncı maddesinde yer alan “Halka arz edilecek paylar” a ilişkin esaslar kapsamında nakdî payların karşılıklarının ödenmesine ve yine satılmayan payların bedelinin ödenmesine ilişkin esaslar ile 462 nci maddesinin üçüncü fıkrasında yer alan bilançoda sermayeye eklenmesine mevzuatın izin verdiği fonların bulunması hâlinde, bu fonlar sermayeye dönüştürülmeden, sermaye taahhüt edilmesi yoluyla sermaye artırılmaz şeklindeki sınırlandırıcı hükümler, halka açık ve halka açılmak üzere Kurula başvuran ortaklıklara uygulanmayacaktır. **(2 puan)**

Sermaye piyasası araçlarının satışına ilişkin daha detaylı genel esaslara ise Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliği (II-5.2)’nin 5 inci maddesinde yer verilmiştir.



# TÜRMOB

TÜRKİYE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLER  
VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODALARI BİRLİĞİ  
(UNION OF CHAMBERS OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS OF TURKEY)

**Cevap 2-6362** sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve Kanununun “Örtülü kazanç aktarımı yasağı” kapsamında;

**a-Söz konusu örnek olayın değerlendirilmesi, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından idari yönden yapılması gerekenlerin/alınacak tedbirlerin anlatılması istenmiştir. Buna göre;**

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 14/1 inci maddesi kapsamında İhraççı, kamuya açıklanacak finansal tablo ve raporları zamanında, tam ve doğru bir şekilde hazırlamak ve ibraz etmek zorundadır. Halka açık bir şirketin finansal tablolarının oluşumunda iştirakleri ve bağlı ortaklıklarının mali yapılarının doğrudan veya dolaylı olarak etkisi söz konusu olmaktadır. Türk Finansal Raporlama Standartları kapsamında konsolide finansal tablo hazırlanması durumunda bu daha belirgin bir hal almaktadır. Dolayısıyla iştirak ve bağlı ortaklıkların kazanç elde etmeleri, öz kaynaklarını artırmaları veya kar dağıtımını durumlarında ana ortaklığın mali yapısı daha güçlü görünmekte, yatırımcılar açısından daha değerli bir varlık elde tutulmuş olmaktadır. Yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 1 inci maddesinde belirtilen amaçlarından olup, bu kapsamda sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesini gerekli kılmaktadır. Örnek olayda halka açık şirket olarak Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem gören Deniz Kimya ve Alkali San. A.Ş.'nin iştiraki olan Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş. 2021 hesap döneminde kar beyan etmiş ve karın tamamını ortaklarına dağıtmıştır. Dolayısıyla iştirak tarafından yapılacak finansal işlemler ve elde edilecek kazanç ve buna bağlı kar dağıtımının tutarı, doğrudan ana ortaklığın mali yapısını ve yatırımcının hak ve menfaatlerini etkilemektedir. **(2 puan)**

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun “Örtülü kazanç aktarımı yasağı” başlıklı 21 inci maddesinin birinci ve ikinci fıkrasında;

*(1) 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 kârlarını veya malvarlıklarını azaltarak veya kârlarının veya malvarlıklarının artmasını engelleyerek kazanç aktarımında bulunmaları yasaktır.*

*(2) Halka açık ortaklıklar ve kolektif yatırım kuruluşları ile bunların iştirak ve bağlı ortaklıklarının, esas sözleşmeleri veya iç tüzükleri çerçevesinde basiretli ve dürüst bir tacir olarak veya piyasa teamülleri uyarınca kârlarını ya da malvarlıklarını korumak veya artırmak için yapmaları beklenen faaliyetleri yapmamaları yoluyla ilişkili oldukları gerçek veya tüzel kişilerin kârlarının ya da malvarlıklarının artmasını sağlamaları da örtülü kazanç aktarımı sayılır.” şeklinde belirleme de bulunulmuştur.*

Dolayısıyla halka açık olup payları Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem gören Deniz Kimya ve Alkali San. A.Ş.'nin %60 oranında sermayesine sahip olduğu bağlı ortaklığı olan Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş.'nin emsal bedelinin altında ilişkili şirkete olan arsa satışından doğan kazanç aktarımı 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun “Örtülü kazanç aktarımı yasağı” başlıklı 21/1 inci maddesine göre yasaktır.

Anılan maddenin ikinci fıkrasında yapılan belirleme ise ilgililerin pasif/eylemsiz kalması yoluyla ilişkili oldukları kişilerin karlarını veya mal varlıklarını artırmaları şeklinde tezahür etmektedir. Dolayısıyla örnek olay 21 inci maddenin birinci fıkrası kapsamında değerlendirilmelidir.





# TÜRMOB

TÜRKİYE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLER  
VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODALARI BİRLİĞİ  
(UNION OF CHAMBERS OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS OF TURKEY)

Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş.'nin mal varlığı, kazancı ve karı Deniz Kimya ve Alkali San. A.Ş.'nin mal varlığını, karını ve hisse değerini etkilemekte ve yatırımcıların hak ve hukukuna tesir etmektedir.

Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş.'nin yönetim kurulunda başkan ve mali ve ticari konularda münferiden imza yetkisine sahip olan Selim UÇAR Bey aynı zamanda Koçaklar Gayrimenkul İnşaat ve Tic. Ltd. Şti'nin ortağıdır. Buna göre aralarında yönetim yönüyle ilişkinin olduğu sabittir. Dolayısıyla Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş.'nin arsa tapulu boş gayrimenkulü yönetim yönüyle ilişkili olduğu Koçaklar Gayrimenkul İnşaat ve Tic. Ltd. Şti'ne emsal bedelinin altında fiyattan satışı kendisinin ve bağlı olduğu ve payları Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem gören Deniz Kimya ve Alkali San. A.Ş.'nin mal varlığını, kazancını ve karını ilişkili olduğu tüzel kişilik lehine azaltması anlamına gelecek ve “Örtülü kazanç aktarımı yasağı” hükümlerinin uygulanmasını gerektirecektir. **(3 puan)**

21 inci maddenin dördüncü fıkrasında ise “*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. Örtülü kazanç aktarımı yasağının ihlali ile ilgili 94 üncü ve 110 uncu maddeler ile ilgili mevzuatta öngörülen hukuki, cezai ve idari yaptırımlar saklıdır.*” Şeklinde belirleme yapılmıştır.

Buna göre Sermaye Piyasası Kurulu Deniz Kimya ve Alkali San. A.Ş. ile Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş.'ne süre vererek, kendisine örtülü yoldan kazanç aktarımı yapılan Koçaklar Gayrimenkul İnşaat ve Tic. Ltd. Şti'nden aktarıldığı tespit edilen toplam (126.000.000-16.000.000=)110.000.000 TL'nin 1/4/2021 tarihinden itibaren hesaplanacak kanuni faizi ile birlikte tahsil edilmesini ve bu tutarın Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş.'nin mal varlığına ve kazancına dahil edilmesini isteyecektir. **(3 puan)**

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun “Örtülü kazanç aktarımında uygulanacak tedbirler” başlıklı 94 üncü maddesinde;

“(1) Kurul, 21 inci maddede belirtilen işlemlerde buldukları tespit edilen halka açık ortaklıklar, kolektif yatırım kuruluşları ve bunların bağlı ortaklıkları ile iştiraklerinden denetleme sonuçlarının Kurul tarafından belirlenecek usul ve esaslar dâhilinde ortaklara duyurulmasını istemeye, Kurulca belirlenen tutarın tayin edilen süre içinde iadesi için dava açmaya yetkilidir.

(2) 92 nci maddenin birinci ve üçüncü fıkraları bu madde bakımından da uygulanır.” Şeklinde belirleme yapılmıştır.

Söz konusu Kanun'un 92 nci maddesinde ise;

(1) Bu Kanuna tabi ihraççıların, kanuna, sermaye piyasası mevzuatına, esas sözleşme ve fon iç tüzüğü hükümlerine veya işletme maksat ve mevzuuna aykırı görülen durum ve işlemleri sebebiyle sermayenin veya mal varlığının azalmasına veya kaybına yol açtığı Kurulca tespit edilmesi hâlinde, Kurul;

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



# TÜRMOB

TÜRKİYE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLER  
VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODALARI BİRLİĞİ  
(UNION OF CHAMBERS OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS OF TURKEY)

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

c) Bu durum ve işlemlerin mevcudiyetinin ilk derece mahkeme kararı ile tespit edilmesi veya bu karar beklenmeksizin Kurulun talebi üzerine mahkeme tarafından karar verilmesi hâlinde bu işlemlerde sorumluluğu bulunanların imza yetkilerini kaldırmaya, ilgililer hakkında suç duyurusunda bulunulması hâlinde, yargılama sonuçlanıncaya kadar ilgilileri görevden almaya ve yapılacak ilk genel kurul toplantısına kadar görevden alınan yönetim kurulu üyelerinin yerine yenilerini atamaya, yetkilidir.

(2) Halka açık bankalar hakkında bu maddeye göre işlem tesis edilmeden önce Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun görüşü alınır.

(3) Bu madde kapsamında Kurul tarafından açılan dava ve takipler ile ihtiyati tedbir ve ihtiyati haciz taleplerinde Kurul her türlü harç ve teminattan muaftır.” şeklinde düzenleme yapılmıştır.

Buna göre Sermaye Piyasası Kurulu;

-Deniz Kimya ve Alkali San. A.Ş. ile Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş. nezdinde yapılan denetleme sonuçlarının ortaklara ve kamuoyuna açıklanmasını isteyebilecek, örtülü olarak aktarıldığı belirlenen 110.000.000 TL'nin belirlenen sürede tahsili/iadesi için dava açabilecektir. (2 puan)

-İlgililerden aykırılıkların giderilmesi için tedbir alınmasını ve öngörülen işlemlerin yapılmasını, ilgili yerlere bildirimde bulunulmasını isteyebilecektir. (1 puan)

-Bu durum ve işlemlerin hukuka aykırılığının Kurulca tespiti tarihi olan 15/3/2023 tarihinden itibaren üç ay ve her hâlde durum ve işlemin vukuu tarihinden itibaren üç yıl içinde iptal davası ve beş yıl içinde butlan veya yokluğun tespiti davası açabilecektir. İşlemin yapıldığı tarih 1/4/2021 olduğu için iptal, butlan ve yokluğun tespiti davasının açılmasın da süre problemi bulunmamaktadır. (2 puan)

-Örtülü kazanç aktarım yapıldığına ilk derece mahkemesince karar verilmesi veya bu karar beklenmeksizin Kurulun talebi üzerine mahkeme tarafından karar verilmesi hâlinde, bu işlemlerde sorumluluğu bulunanların imza yetkilerini kaldırmaya, ilgililer hakkında suç duyurusunda bulunulması hâlinde, yargılama sonuçlanıncaya kadar ilgilileri görevden almaya ve yapılacak ilk genel kurul toplantısına kadar görevden alınan yönetim kurulu üyelerinin yerine yenilerini atamaya, yetkili olacaktır. (2 puan)

**b-Söz konusu örnek olayın “İdari Para Cezası Gerektiren Fiiller ve Sermaye Piyasası Suçları” çerçevesinde idari ve adli cezalar yönüyle değerlendirilmesi ve yapılacak işlemlerin belirtilmesi istenmiştir.**

Örtülü kazanç aktarımı 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 21/1 inci maddesi kapsamında olduğu için söz konusu eylen hürriyeti bağlayıcı cezayı gerektirmektedir. Eğer örtülü kazanç aktarımı 21/2 kapsamında olsaydı sadece 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 103/6 ncı maddesi gereği idari para cezası uygulanması gerekirdi.

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun “Sermayesi Piyasası Suçları” kapsamında “Güveni kötüye kullanma ve sahtecilik” başlıklı 110 uncu maddesinin birinci fıkrası (b) ve (c) bentleri ile üçüncü fıkrasında;



# TÜRMOB

TÜRKİYE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLER  
VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODALARI BİRLİĞİ  
(UNION OF CHAMBERS OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS OF TURKEY)

“(1) Aşağıdaki fiiller güveni kötüye kullanma suçunun nitelikli hâlini oluşturur; ancak bu durumda 5237 sayılı Kanununun 155 inci maddesinin ikinci fıkrasına göre hükmolunacak ceza üç yıldan az olamaz:

.....

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

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

.....

(3) Birinci fıkranın (b) ve (c) bentleri kapsamına giren güveni kötüye kullanma suçunu işleyen kişi, etkin pişmanlık göstererek 21 inci maddenin dördüncü fıkrasında yer alan ödemenin yanı sıra bunun iki katı parayı Hazineye;

a) Henüz soruşturma başlamadan önce ödediği takdirde, hakkında cezaya hükmolunmaz,

b) Soruşturma evresinde ödediği takdirde, verilecek ceza yarısı oranında indirilir,

c) Kovuşturma evresinde hüküm verilmeye kadar ödediği takdirde, verilecek ceza üçte biri oranında indirilir.” Şeklinde belirleme yapılmıştır.

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 115/1 inci maddesi kapsamında söz konusu Kanunda tanımlanan veya atıfta bulunulan suçlardan dolayı soruşturma yapılması için Kurul tarafından Cumhuriyet başsavcılığına yazılı başvuruda bulunulması gerekmektedir. Bu başvuru muhakeme şartı niteliğinde olmakta, başvuru üzerine kamu davası açılması hâlinde iddianamenin kabulü ile birlikte, bir örneği Kurula tebliğ edilmekte ve Kurul aynı zamanda katılan sıfatını kazanmaktadır. **(3 puan)**

Dolayısıyla Sermaye Piyasası Kurulunun Cumhuriyet başsavcılığına yapacağı suç duyurusuna bağlı olarak Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş. nezdinde yönetim kurulu başkanı olan ve mali ve ticari konularda münferiden imza yetkisi bulunan Selim UÇAR Bey örtülü kazanç aktarımına bağlı olarak 3 yıldan aşağı olmamak üzere hürriyeti bağlayıcı ceza ile muhatap olacaktır. **(2 puan)** Sermaye Piyasası Kurulunun suç duyurusunda bulunmasına istinaden örtülü olarak aktarılan 110.000.000 TL'nin Gökyüzü Kauçuk ve Lastik San. ve Tic. A.Ş.'ne ödenmesi yanında Selim UÇAR Beyin pişmanlık hükümlerinden yararlanarak kendisi tarafından bunun iki katı tutarı olan (110.000.000\*2=)220.000.000 TL tutarındaki meblağın Hazineye; savcılığın soruşturmaya başlamadan önce ödemesi halinde ceza söz konusu olmayacak, savcılığın soruşturmaya başladığı ancak iddianamenin hazırlanıp mahkeme tarafından kabulünden önce ödenmesi halinde cezanın yarısı, mahkemenin iddianameyi kabulünden sonra ancak henüz karar vermeden önce ödenmesi halinde ise cezanın üçte biri, oranında indirim uygulanacaktır. **(5 puan)**

**Cevap 3-** Borçlanma Araçları Tebliği (VII-128.8) kapsamında;

a-Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş.'nin yaptığı ihraçlara ve yeni ihraç başvurusuna ilişkin olarak verilen veriler kapsamında, şirketin halka açık şirket olması ve olmaması durumuna göre,



# TÜRMOB

TÜRKİYE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLER  
VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODALARI BİRLİĞİ  
(UNION OF CHAMBERS OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS OF TURKEY)

“Paya Dönüştürülebilir Tahvil” ihracı için ihraç edebileceği azami tutarın ( ihraç limiti/ihraç tavanı tutarı) belirlenmesi istenmiştir.

Borçlanma Araçları Tebliği (VII-128.8)’nin “İhraç limiti” başlıklı 9/1 inci maddesinde;

“Borçlanma araçlarına ilişkin ihraç limiti, izahname veya ihraç belgesinin onaylanması amacıyla Kurula yapılan başvuru tarihi esas alınarak hesaplanır. Ancak, Kurulca inceleme sonuçlandırılıncaya kadar geçen sürede ihraççıya verilmiş olan diğer ihraç tavanları ile itfa edilmiş olan tutarlar, bu maddenin dördüncü fıkrasının (ç) bendi kapsamında yapılacak hesaplamada dikkate alınır.” şeklinde belirleme yapılmıştır.

Aynı maddenin ikinci fıkrasında ise ihraç limitinin belirlenmesinde esas alınacak finansal tabloların neler olduğu açıklanmıştır. Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş.’nin iştiraki veya bağlı ortaklığı ve kendisinin bir şirket topluluğuna bağlılığı bulunmadığından bireysel finansal tablo düzenlemektedir.

9/2-a maddesi kapsamında Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş. izahname veya ihraç belgesinin onayı için Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)’na 8/4/2023 tarihinde başvurmuş olduğundan ve 9/3 madde kapsamında ayrıca ilave bir bilgi olmadığından, ihraç limitinin belirlenmesinde esas alınacak finansal tablolar son yıllık finansal tablolar olacaktır. Bu doğrultuda ihraç limitinin belirlenmesinde 31/12/2022 tarihli finansal durum tablosu (bilanço) verileri esas alınacaktır.

Anılan Tebliğin 9/4 üncü maddesinde;

“İhraç limiti, bu maddede belirtilen finansal tablolar esas alınarak aşağıdaki şekilde hesaplanır:

a) Halka açık ortaklıkların ihraç limiti, özkaynak tutarının beş katını geçemez. Ortaklığın konsolide finansal tablo hazırlaması durumunda ana ortaklığa ait özkaynak tutarı dikkate alınır.

b) Halka açık olmayan ortaklıkların ihraç limiti, özkaynak tutarının üç katını geçemez. Ortaklığın konsolide finansal tablo hazırlaması durumunda ana ortaklığa ait özkaynak tutarı dikkate alınır.

c) Bu fıkranın (a) ve (b) bentleri çerçevesinde hesaplanacak ihraç limitleri, derecelendirme kuruluşlarından talebe bağlı olarak yatırım yapılabilir seviyenin en yüksek ilk üç kademesine denk gelen uzun vadeli derecelendirme notu alan bankalar için yüzde yüz oranında artırılır. Söz konusu ihraççıların derecelendirme notunun bu bentte yer alan notun altına düşmesi durumunda, ihraççı tarafından ihraç tavanının güncellenmesi amacıyla Kurula bildirimde bulunulması zorunludur.

ç) Bu fıkranın (a), (b) ve (c) bentleri çerçevesinde belirlenen esaslara ek olarak, yurt dışında yapılmış ihraçlar dahil olmak üzere, ihraççının halen tedavülde olan ile ihraç tavanı kapsamında henüz satışı gerçekleştirilmemiş borçlanma araçları ve teminatlı menkul kıymetleri ile ihraççının fon kullanıcısı olduğu ve ödemeleri garanti altına alınmamış olan tedavülde bulunan yönetim sözleşmesine ve alım satıma dayalı kira sertifikalarının nominal tutarı, ihraç limitinin hesaplanmasında indirim kalemi olarak dikkate alınır. Yurt dışında yabancı para cinsinden yapılmış ihraçlara ilişkin olarak yapılacak hesaplamada indirim tutarı, talep edilen ihraç tavanına ilişkin Kurula yapılan başvuru tarihinde geçerli olan gösterge niteliğindeki TCMB döviz satış kuru, ilgili çapraz kur veya TCMB tarafından alım satıma konu olmayan dövizlere ilişkin bilgi amaçlı kur tablosunda belirtilen döviz kurları üzerinden hesaplanır.” Şeklinde belirleme yapılmıştır.





# TÜRMOB

TÜRKİYE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLER  
VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODALARI BİRLİĞİ  
(UNION OF CHAMBERS OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS OF TURKEY)

İstenenlerin (a) bendinde Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş.'nin halka açık olması ve olmaması haline göre ihraç limitinin hesaplanmasında her iki durumunda dikkate alınması istendiğinden, şirketin 31/12/2022 tarihli finansal durum tablosunda (bilançosunda) yer alan özkaynak tutarına göre ihraç limiti belirlenecektir. Ancak anılan Tebliğin 9/1 ve 9/4-ç maddesine göre bu belirlemede şirketin henüz itfası yapılmamış başka borçlanma aracı olup olmadığına bakılacaktır.

Soruda verilen verilere göre, Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş. Ocak/2021 döneminde SPK'dan almış olduğu tahvil ihracı izni kapsamında bir bankanın garantörlüğünde 18 ay vadeli, anapara itfa tarihi 31/03/2023 olan toplam nominal bedeli 26.000.000 TL ve yine 24 aylık vadeli ve anapara itfa tarihi 31/08/2023 olan toplam nominal bedelli 50.000.000 TL, 6 ayda bir kupon ödemeli, yıllık %24 faiz oranı ile tahvil ihracını gerçekleştirmiştir.

Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş.'nin paya dönüştürülebilir tahvil ihraç etmek üzere izahname veya ihraç belgesinin onaylanması için SPK'na başvuru tarihi 8/4/2023 olduğundan, ihraç limitinin belirlenmesinde Tebliğin 9/1 ve 9/4-ç maddesi kapsamında başvuru tarihi itibarıyla değerlendirme yapılacak olup SPK'nın izin verdiği tarihe kadar daha önce ihracı yapılan ve tedavülde olan borçlanma araçlarının nominal bedelleri ve itfa edilen tutarlar da dikkate alınacaktır.

Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş.'nin 31/12/2022 tarihi itibarıyla itfa tarihi 2023 yılı içerisinde olan iki farklı tahvil ihracı söz konusudur. Buna göre toplam 26.000.000 TL tutarlı birinci tahvil ihracının anapara itfa tarihi 31/03/2023 olup bunun itfası SPK'na yapılan başvurudan önce gerçekleştirilmiştir. Diğer tedavülde olan ancak SPK'nın paya dönüştürülebilir tahvil ihracına izin verdiği tarih itibarıyla henüz itfa tarihi gelmemiş olan toplam 50.000.000 TL nominal bedelli tahvil ihracı ise tedavüldedir. Dolayısıyla tedavülde olan bu kısım ihraç limitinin belirlenmesinde ihraç edilebilir azami tutardan düşülecektir.

Halka açık ortaklıkların ihraç limiti, özkaynak tutarının beş katını geçemeyeceğinden, Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş.'ni halka açık şirket olarak kabul etmemiz halinde ihraç limiti 31/12/2022 tarihli bilançosunda verilen özkaynak tutarının 5 katı olacak ancak tedavülde olan diğer borçlanma aracı nominal bedeli bu tutardan düşülecektir. Bu da  $(80.000.000 * 5 - 50.000.000) = 350.000.000$  TL olacaktır. **(5 puan)**

Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş.'nin halka açık şirket olmadığını kabul ettiğimizde ise ihraç limiti 31/12/2022 tarihli bilançosunda verilen özkaynak tutarının 3 katı olacak ancak tedavülde olan diğer borçlanma aracı nominal bedeli bu tutardan düşülecektir. Bu da  $(80.000.000 * 3 - 50.000.000) = 190.000.000$  TL olacaktır. **(5 puan)**

**b-Borçlanma Araçları Tebliği (VII-128.8) kapsamında; "Paya Dönüştürülebilir Tahvillere İlişkin Esaslar" kapsamında "Genel esaslar"ın açıklanması istenmiştir.**

Tebliğin "Genel esaslar" başlıklı 17 inci maddesinde açıklamalar yapılmıştır. Buna göre;

*"(1) PDT'nin vadesi 365 günden az olamaz. ( 1 puan)*

*(2) PDT'lerin paylara dönüştürülmesi vade başlangıç tarihinden itibaren en erken 365 gün sonra yapılabilir. (1,5 puan)*

*(3) 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. (1,5 puan)*



# TÜRMOB

TÜRKİYE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLER  
VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODALARI BİRLİĞİ  
(UNION OF CHAMBERS OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS OF TURKEY)

(4) Dönüştürme giderlerinin tamamı ortaklığa aittir. (1,5 puan)

(5) 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. (1,5 puan)

(6) 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. (1,5 puan)

(7) Ortaklık tarafından yükümlülüklerin tam olarak yerine getirilmesine rağmen bu Tebliğde belirtilen esaslara uygun olarak dönüştürme hakkını kullanmayan PDT sahiplerinin dönüştürme hakları ortadan kalkar ve bu durumdaki PDT sahipleri anapara ve işlemiş faizlerini alırlar." Şeklinde belirleme yapılmıştır. (1,5 puan)

c- Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş.'nin halka açık şirket olması durumuna göre hesaplanacak ihraç limiti dahilinde toplam nominal bedelli PDT'yi halka ihraç ettiğini varsayarak ve sadece anaparayı ve anapara itfa tarihini (PDT'nin vadesini) ve şirketin birim hisse bedelini dikkate alarak, "Dönüştürme fiyatı ve oranı" ve "PDT'nin itfası" hükümleri kapsamında, dönüştürme fiyatı ve oranının belirlenmesi ve paya dönüştürülebilir tahvillerin dönüştürülmesi için yapılması gereken istenmiştir. Ayrıca yapılan belirleme ile yapılacak işlemde borcun gerçeğe uygun değeri, hesaplanacak faizler, işlem maliyetleri ve sermayenin sınırlandırılmasına ilişkin diğer hükümler ihmal edilerek hesaplama ve açıklama yapılması gerektiği belirtilmiştir.

Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş.'nin halka açık şirket olması halinde yukarıda hesaplandığı üzere borçlanma aracı ihraç limiti özkaynak tutarının beş katını geçemeyeceğinden, ihraç limiti 31/12/2022 tarihli bilançosunda verilen özkaynak tutarının 5 katı olacak ancak tedavülde olan diğer borçlanma aracı nominal bedeli bu tutardan düşülecektir. Bu da ( $80.000.000 * 5 - 50.000.000 = 350.000.000$ ) TL olacaktır. Dolayısıyla bu tutarın paya dönüştürülebilir tahvil olarak halka arz edildiğinin kabul edilmesi gerekmektedir.

Sorunun diğer veriler kısmının (c) bendinde belirtildiği üzere Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş.'nin halka açık şirket olması halinde her bir hissesinin nominal bedeli 1.000 TL olup paya dönüştürülebilir tahvilin itfa ve dönüştürme tarihi olan 6/8/2025 tarihinde her bir hissenin piyasa fiyatı ise 10.000 TL olarak belirlenmiş ve dönüştürme işleminde piyasa fiyatı dışında bir fiyat belirlenmediği ifade edilmiştir.

Borçlanma Araçları Tebliği (VII-128.8)'nin "Dönüştürme fiyatı ve oranı" başlıklı 18 inci maddesine göre;

Dönüştürme fiyatının, PDT sahiplerine sahip oldukları tahviller karşılığında verilecek paylar için esas alınacak fiyat olduğu ifade edilmiştir. Dolayısıyla paya dönüştürülebilir tahvillerin hisseye dönüştürülmesinde dönüştürme fiyatı itfa tarihindeki her bir payın piyasa fiyatı olan 10.000 TL olacaktır. (2 puan)

Yine söz konusu Tebliğin aynı maddesi ikinci fıkrasında, "Dönüştürme oranı, dönüştürme sırasında PDT'nin nominal değeri karşılığında verilecek pay sayısını gösterir" şeklinde açıklanmıştır. Buna göre de dönüştürme oranı ( $1.000/10.000 = 10\%$ ) olup buda ( $350.000.000 * 10\% = 35.000.000$ ) TL ve ( $35.000.000/1.000 = 35.000$ ) adet hisse olacaktır veya doğrudan ( $350.000.000/10.000 = 35.000$ ) adet hisse olarak hesaplanacaktır. (2 puan)



# TÜRMOB

TÜRKİYE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLER  
VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODALARI BİRLİĞİ  
(UNION OF CHAMBERS OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS OF TURKEY)

Diğer taraftan paya dönüştürülebilir tahvillerin paya yani hisseye dönüştürülmesinde, “PDT'nin iftası” başlıklı 19 uncu maddesinde;

“(1) Tebliğin ilgili hükümleri saklı kalmak üzere, PDT'ler vade tarihinde veya vadeden önce paylara dönüştürülmek suretiyle itfa edilebilir.

(2) 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.

(3) 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 bu Tebliğin 21 ve 22 nci maddelerinde yer alan hükümler saklıdır. Halka açık olmayan ortaklıkların PDT ihracı nedeniyle yapacakları şarta bağlı sermaye artırımlarında TTK hükümleri uygulanır.” şeklinde belirleme yapılmıştır.

Soruda vade tarihinde dönüştürme işleminin yapılması sorulmuş olduğundan Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş. vade/itfa tarihi olan dönüştürme tarihinde tahvillerin nominal bedellerini dikkate alarak sermaye artırımında bulunması gerekmektedir. Ayrıca bu durumda dahi dönüşümün sermaye artırımını yapılmadan gerçekleştirilebilmesine ilişkin olarak belirlenmiş olan söz konusu Tebliğin 21 ve 22 nci maddelerinde yer alan hükümler de dikkate alınacaktır.

Buna göre dönüştürme hakkı sahibi olan toplam PDT'ler karşılığında verilecek pay sayısının, ortaklığın toplam pay sayısına oranının yüzde beşin altında kalması durumunda halka açık ihraççılar tarafından sermaye artırımını yapılmayabilecektir. Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş.'nin 31/12/2022 tarihli bilançosunda sermayesinin 60.000.000 TL olarak dikkate aldığımızda ve her bir hissenin nominal bedeli 1.000 TL olduğundan toplam  $(60.000.000/1.000=)$  60.000 adet hisse söz konusu olduğundan ve yeni hisse adedi ve dönüştürme oranı  $(350.000.000/10.000=)$  35.000 adet hisse olacağından, %5 in altında kalma gibi bir durum söz konusu olmayacaktır. Dolayısıyla Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş. sermaye artırımını yapmak suretiyle dönüşümü gerçekleştirecektir. **(2 puan)**

Zirve Kağıt ve Ambalaj San. ve Tic. A.Ş.'nin her bir hissesinin nominal bedeli 1.000 TL olduğundan artırması gereken sermaye  $(1.000*35.000=)$  35.000.000 TL olacaktır. Muhasebesel kayıt olarak  $(350.000.000-35.000.000=)$  315.000.000 TL ise hisse senedi ihraç primi olarak dikkate alınacaktır. **(4 puan)**

## Cevap 4-

Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2)'ne göre; “Birleşmeye ilişkin özellikli durumlar” kapsamında birleşmenin yapılamayacağı durumların açıklanması istenmiştir.

Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2)'nin “Birleşmeye ilişkin özellikli durumlar” başlıklı 12 inci maddesinde yapılan belirlemeler kapsamında hangi durumlarda birleşme işleminin yapılamayacağı belirlenmiştir. Buna göre;

1-Tasfiye halindeki bir şirket malvarlığı dağıtılmaya başlanmamışsa ve devrolunan şirket olması kaydıyla birleşmeye katılabilir. Dolayısıyla tasfiye halindeki şirketin mal varlığı ortaklara ve/veya alacaklılara dağıtılmaya başlanmışsa birleşmeye katılamayacaktır. Yine tasfiye halinde olan bir şirket devralan olarak birleşmeye katılamayacaktır. **(2 puan)**



# TÜRMOB

TÜRKİYE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLER  
VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODALARI BİRLİĞİ  
(UNION OF CHAMBERS OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS OF TURKEY)

2-Birleşmeye esas finansal tablolarına göre geçmiş yıl zararları bulunan bir şirket, sadece bu geçmiş yıl zararlarını karşılayabilecek miktarda özkaynağa sahip başka bir şirketle birleşebilir. Dolayısıyla devrolunan veya devralan şirketin geçmiş yıl zararları bulunuyorsa birleşmenin olabilmesi için birleşme sonucunda sermayenin negatif olmaması gerekmektedir. **(3 puan)**

3-Birleşme işlemine taraf olan şirketlerin sayısının iki olduğu, payları borsada işlem gören halka açık bir ortaklık ile payları borsada işlem görmeyen bir şirketin;

a) Devralma şeklinde birleşme işlemlerinde; payları borsada işlem gören halka açık ortaklığın sermayesinin %100'den fazla artması ile sonuçlanacak şekilde, **(2 puan)**

b) Yeni kuruluş şeklinde birleşme işlemlerinde ise; payları borsada işlem gören halka açık ortaklığın ortaklarına tahsis olunacak payların, yeni kurulacak ortaklığın sermayesinin yarısından azını oluşturacak şekilde, **(2 puan)**

bir birleşme işlemi yapılamayacaktır. Ancak bu hükümler kamu kurum ve kuruluşlarının yönetim kontrolüne sahip olduğu payları borsada işlem gören ortaklıklar ile birleşme amaçlı ortaklıklar için uygulanmayacaktır. **(1 puan)**

4-Birleşme işlemine taraf olan şirketlerin sayısının ikiden fazla olduğu, payları borsada işlem gören halka açık ortaklıklar ile payları borsada işlem görmeyen şirketlerin;

a) Devralma şeklinde birleşme işlemlerinde; payları borsada işlem görmeyen devrolunan her bir şirket için yapılacak sermaye artırım tutarının, payları borsada işlem gören halka açık ortaklığın birleşme öncesi sermayesini aşacak şekilde, **(2 puan)**

b) Yeni kuruluş şeklinde birleşme işlemlerinde ise; payları borsada işlem gören halka açık ortaklığın ortaklarına tahsis olunacak payların, yeni kurulacak ortaklığın sermayesinde birleşmeye taraf olan her bir şirketin önceki hissedarlarına verilecek pay miktarından az olacak şekilde, **(2 puan)**

bir birleşme işlemi yapılamayacaktır. Ancak bu hükümler kamu kurum ve kuruluşlarının yönetim kontrolüne sahip olduğu payları borsada işlem gören ortaklıklar ile birleşme amaçlı ortaklıklar için uygulanmayacaktır. **(1 puan)**

**Cevap 5-** Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği kapsamında;

a- "Kotasyon" ile yatırım araçlarının Borsa'da alım satımında, işlem yöntemi olarak uygulanan "tek fiyat" ve "çok fiyat" işlem yöntemi kavramlarının tanımlanması istenmiştir.

Anılan Yönetmeliğin 4/1-1 maddesinde

"Kotasyon: Sermaye piyasası araçlarının Borsada işlem görmesi için Borsa kotuna alınmasını" ifade edeceği belirtilmiştir **( 2 puan).**

Yine Anılan Yönetmeliğin "Emirlerin eşleştirilmesi" başlıklı 31 inci maddesinin ikinci fıkrasında;

"Yatırım araçlarının Borsa'da alım satımında, temel olarak "tek fiyat" ve "çok fiyat" işlem yöntemlerinin kullanılması esastır. Bu işlem yöntemleri Yönetim Kurulu tarafından belirlenen ilke ve esaslar çerçevesinde, ayrı ayrı veya bir arada kullanılabilir.





# TÜRMOB

TÜRKİYE SERBEST MUHASEBECİ MALİ MÜŞAVİRLER  
VE YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODALARI BİRLİĞİ  
(UNION OF CHAMBERS OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS OF TURKEY)

a) *Tek fiyat yöntemi, bir yatırım aracı için Borsaya iletilen emirlerin Borsa tarafından belirlenen zaman dilimleri boyunca toplanarak gün içinde bir kere veya birden fazla kez tekrar edilmek suretiyle en çok işlem miktarını gerçekleştirecek şekilde ve belirlenen öncelik ve işlem kurallarına uygun olarak tek bir işlem fiyatından eşleştirilmesi yöntemidir. (2 puan),*

b) *Çok fiyat yöntemi, bir yatırım aracı için Borsaya iletilen emirlerin Borsa tarafından belirlenen işlem süreleri boyunca sürekli olarak ve belirlenen öncelik ve işlem kurallarına uygun olarak farklı fiyat seviyelerinden eşleştirilmesi yöntemidir.” şeklinde belirleme yapılmıştır (2 puan).*

**b-Borsa sistemine kaydedilen emirlerin eşleştirilmesinde öncelik kuralı olarak uygulanan fiyat ve zaman önceliği kurallarının açıklanması istenmiştir.**

Yine Anılan Yönetmeliğin “*Emirlerin eşleştirilmesi*” başlıklı 31 inci maddesinin dördüncü fıkrasında;

Borsa sistemine kaydedilen emirlerin eşleştirilmesinde öncelik kuralı olarak sırasıyla fiyat ve zaman önceliği kurallarının uygulanacağı belirtilerek, “*Fiyat önceliği kuralı, daha düşük fiyatlı satım emirlerinin, daha yüksek fiyatlı satım emirlerinden; daha yüksek fiyatlı alım emirlerinin ise daha düşük fiyatlı alım emirlerinden önce karşılanmasını*” ifade edeceği (2 puan)

“*zaman önceliği kuralı da fiyat eşitliği halinde sisteme zaman açısından daha önce kaydedilen emirlerin öncelikli karşılanmasını ifade eder.*” Şeklinde belirtilmiştir. (2 puan)

**c-“Piyasaların, pazarların, platformların ve sistemlerin geçici olarak kapatılması” na ilişkin usul ve esasların açıklanması istenmiştir.**

Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği'nin 39 uncu maddesinde “*Piyasaların, pazarların, platformların ve sistemlerin geçici olarak kapatılması*” na ilişkin usul ve esaslar açıklanmıştır. Buna göre;

“(1) *Olağan dışı gelişmelerin meydana gelmesi hâlinde, Borsa bünyesinde faaliyette bulunan piyasaların, pazarların, platformların veya sistemlerin beş işlem gününe kadar geçici olarak kapatılmasına Yönetim Kurulu karar verebilir. Yönetim Kurulu bu yetkisini Genel Müdüre devredebilir. Beş işlem gününü aşan durumlarda Yönetim Kurulu karar alır ve onaylanmak üzere Kurula iletir. (3 puan)*

(2) *Borsanın piyasa, Pazar, platform veya sistem bazında kapatılma nedenlerine, kapatılma sürelerine ve yeniden açılış tarihlerinin kamuoyuna duyurulmasına ilişkin usul ve esaslar Yönetim Kurulunca belirlenir.”* Şeklinde belirleme yapılmıştır (2 puan).