

MCLEGAL

Metin-Çiçek Avukatlık Ortaklığı
Attorney Partnership

SERMAYE PİYASALARI HUKUKU BÜLTENİ

İKİNCİ ÇEYREK SAYISI 2022



Sermaye Piyasaları Bültenimizin 2022'nin ikinci çeyrek sayısında alanında uzman, sermaye piyasası hukukunda nitelikli bilgi ve deneyim sahibi kadromuz gündemdeki konuları incelemekte, çeşitli alanlardaki makalelerini sunmaktadır.

Bu çeyrek bültenimizde Girişim Şirketlerinin Sermaye Piyasaları Yoluyla Finansmanı Yöntemleri, Sermaye Piyasası Kanunu Açısından İdari Para Cezaları ve Kabahatler Kanunu Uygulaması, Sermaye Piyasası Kanunu Açısından Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Yapılan Değişiklikler konuları incelenmektedir.

2022 yılının ikinci çeyreğinde sermaye piyasalarındaki önemli gelişmeler hakkında bilgi sahibi olmak için bültenimizi okumaya devam edin.

BU SAYIDA

Girişim Şirketlerinin Sermaye Piyasaları Yoluyla Finansmanı Yöntemleri

Sermaye Piyasası Kanunu Açısından İdari Para Cezaları ve Kabahatler Kanunu Uygulaması

Sermaye Piyasası Kanunu Açısından Piyasa Dolandırıcılığı Suçu

Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Yapılan Değişiklikler

GİRİŞİM ŞİRKETLERİNİN SERMAYE PİYASALARI YOLUYLA FİNANSMANI YÖNTEMLERİ

1) Girişim Sermayesi Nedir?

Girişim sermayesi, fon fazlasına sahip yatırımcıların, gelişme potansiyeli yüksek olan küçük ve orta ölçekli işletmelerin oluşumu ve faaliyete geçmesi için yaptıkları uzun vadeli bir yatırım olarak tanımlanabilir. Girişim şirketleri, sermaye piyasası mevzuatı tarafından, Türkiye'de kurulmuş veya kurulacak olan, gelişme potansiyeli taşıyan ve kaynak ihtiyacı olan şirketler olarak tanımlanmıştır.

Dünya uygulamasına bakıldığında, "Private Equity" olarak adlandırılan "Girişim Sermayesi" kavramı ise "risk sermayesi" kavramını da kapsayacak şekilde, fikirlere ve henüz başlangıç aşamasındaki yeni kurulmuş şirketlere yapılan yatırımların yanında, satın almaları, yeniden yapılandırmaları ve büyüme stratejisi güden genellikle 3-10 yıllık şirketlere yapılan büyüme ve genişleme yatırımlarını da kapsayacak şekilde kullanılmaktadır. Risk sermayesinin konusu olan yatırımlarda girişim sermayesi kavramına dâhil olmakla birlikte pratik anlamda girişim sermayesinin konusunu işletmeler oluşturmaktadır.

Girişim sermayesi yatırımları, temel olarak girişim şirketlerine doğrudan ve dolaylı olarak ortak olunması ve girişim şirketlerinin ihraç ettikleri borçlanma araçlarının satın alınması diğer bir ifadeyle girişim şirketlerine kreditor olunması olarak iki başlık altında ele alınabilir.



Girişim şirketlerine doğrudan ortak olunması bu şirketlerin paylarının iktisap edilmesi anlamındadır. Aşağıda çalışma esasları detaylı bir şekilde anlatılan Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları, dolaylı olarak da girişim şirketlerine ortak olabilirler, bu dolaylı ortaklığı yurtiçinde kurulu özel amaçlı şirketler (holdingler) ve girişim sermayesi fonları ile yurtdışında kurulu girişim sermayesi fonları üzerinden gerçekleştirebilirler. Bahsedilen bu dolaylı yapıların ortak özelliği gerek yurtiçinde gerekse yurtdışında kurulsun, faaliyet amaçlarının sadece yurtiçinde kurulu girişim şirketlerine yatırım yapmak olmasıdır.

Sermaye piyasası mevzuatına göre girişim şirketleri, Türkiye'de kurulmuş veya kurulacak olan, gelişme potansiyeli taşıyan ve kaynak ihtiyacı olan şirketleri ifade etmektedir. Girişim şirketlerinin, sınai, zirai uygulama ve ticari pazar potansiyeli olan araç, gereç, malzeme, hizmet veya yeni ürün, yöntem, sistem ve üretim tekniklerinin meydana getirilmesini veya geliştirilmesini amaçlamaları ya da yönetim, teknik veya sermaye desteği ile bu amaçları gerçekleştirebilecek durumda olmaları gereklidir.

2) Girişim Sermayesi Yatırım Ortakları

Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları ("GSYO") kayıtlı sermayeli olarak kurulan ve çıkarılmış sermayelerini esas olarak girişim sermayesi yatırımlarına yönelten ortaklıklar olarak tanımlanabilirler. GSYO'lar, girişim sermayesi yatırımlarının gerçekleştirilmesinde kullanılan araçlardan biridir. Sonuçta girişim sermayesi yatırımı bir yatırım kararı olup, bunu kişiler veya herhangi bir şirket de yapabilir.

Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları, sermaye piyasası mevzuatı açısından ele alındığında, aynı zamanda bir kurumsal yatırımcı ve bir sermaye piyasası kurumudur. Bu sebeple GSYO'ların faaliyetlerinin sermaye piyasası mevzuatına uyumlu olması gereklidir.

Portföyündeki girişim sermayesi yatırımlarından kar sağlayan girişim sermayesi yatırım ortaklığı, yıl sonunda bu karı ortaklarına temettü olarak dağıtabilmekte ve böylece girişim sermayesi gelirini ortaklarına aktarabilmektedir. Girişim sermayesi yatırım ortaklıkları girişim sermayesi yatırımlarına portföy değerlerinin en az %50'si oranında yatırım yapmak zorundadırlar. Asgari %50 oranının sağlanamaması halinde, Sermaye Piyasası Kurulu'na ("Kurul") başvurulur ve Kurul, yapacağı değerlendirmede bir defaya mahsus olmak üzere ortaklığa bir yıl süre tanıyabilir.



GSYO'lar doğrudan kurulabileceği gibi, bir anonim şirketin ilgili sermaye piyasası mevzuatına uygun olarak GSYO'ya dönüştürölmesi de mümkündür. Zira GSYO'lar esas itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine tabi olup, ancak aksine hüküm yoksa 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda yer alan ticaret şirketlerine dair genel hükümlere ve anonim şirketlere ilişkin hükümlere tabi olmaktadır.

GSYO'ların kayıtlı sermaye sistemine tabi olması esastır. Sermaye ihtiyacının hızlı ve kolayca karşılanması amacıyla sermaye artırımı konusunda yönetim kuruluna bir yetki tavanı tanınmış olması aranmaktadır. GSYO'lar doğrudan kayıtlı sermaye sistemi ile kurulabileceği gibi, esas sermaye sistemine tabi anonim şirketler de dönüşüm amacıyla Kurul'a başvurabilmektedir. Kurulda başlangıç sermayesinin, dönüşümde ise Kurul düzenlemelerine uygun olarak düzenlenmiş ve bağımsız denetimden geçirilmiş finansal tablolardaki mevcut ödenmiş veya çıkarılmış sermayesi ile öz sermayesinin her birinin 29.000.000 TL'den az olmaması gerekmektedir. Sermayenin %25'i oranındaki payların halka arzı veya nitelikli yatırımcılara satışı da taahhüt edilmiş olmalıdır. Kurucu veya mevcut ortaklardan en az birisinin de lider sermayedar olması zorunludur.





Girişim sermayesi yatırım ortaklığının yan faaliyetleri aşağıda sayılmaktadır:

GSYO'lar;

- Girişim şirketlerinin yönetimine katılabilir, bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir,
- Portföylerini çeşitlendirmek amacıyla ikinci el piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçları ile para piyasası araçlarına (mevduat vs.) yatırım yapabilir,
- Türkiye'deki girişim sermayesi faaliyetlerine yönelik olarak danışmanlık hizmeti vermek üzere yurtiçinde ve yurtdışında kurulu danışmanlık şirketlerine ortak olabilir,
- Yurtiçinde kurulu portföy yönetim şirketleri ile yurtdışında kurulmakla birlikte faaliyet kapsamı sadece yurtiçinde kurulu girişim şirketleri olan portföy yönetim şirketlerine ortak olabilir.
- Belirli şartları sağlayarak girişim sermayesi portföyüne yönelik portföy yöneticiliği hizmeti verebilir,
- Borsa İstanbul Gelişen İşletmeler Piyasasında piyasa danışmanlığı hizmeti verebilirler.

GSYO'lar ayrıca bir yıldan kısa vadeli olanlar için en son bağımsız denetimden geçmiş mali tablolarında yer alan özsermayelerinin yarısını, bir yıl ve daha uzun vadeli olanlar için özsermayelerinin iki katını aşmamak kaydıyla borçlanabilirler.

3) Girişim Sermayesi Yatırım Fonu

Girişim Sermayesi Yatırım Fonu, nitelikli yatırımcılardan katılma payları karşılığında toplanan paralarla, pay sahipleri hesabına inançlı mülkiyet esaslarına göre Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenmiş varlık ve işlemlerden oluşan portföyü işletmek amacıyla portföy yönetim şirketleri ve girişim sermayesi portföy yönetim şirketleri tarafından sürekli olarak kurulan ve tüzel kişiliği bulunmayan malvarlığıdır.

Girişim sermayesi yatırım fonları, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 54'üncü maddesi kapsamında III-52.4 sayılı Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği (Tebliğ) ile düzenlenmiştir.



Fonların portföyünde yer alabilecek varlık ve işlemler aşağıdaki gibidir:

- a) Girişim sermayesi yatırımları,
- b) Özelleştirme kapsamına alınanlar dahil Türkiye'de kurulan anonim ortaklıklara ait paylar, özel sektör ve kamu borçlanma araçları,
- c) 7/8/1989 tarihli ve 89/14391 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yürürlüğe giren Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Karar hükümleri çerçevesinde alım satımı yapılabilen, yabancı özel sektör ve kamu borçlanma araçları ve anonim ortaklık payları,
- d) Vadeli mevduat ve katılma hesabı,
- e) Yatırım fonu katılma payları,
- f) Repo ve ters repo işlemleri,
- g) Varantlar ve sertifikalar,
- h) Kira sertifikaları ve gayrimenkul sertifikaları,
- i) Takasbank para piyasası işlemleri,
- j) Türev araç işlemlerinin nakit teminatları ve primleri,
- k) Kurulca uygun görülen özel tasarlanmış yabancı yatırım araçları ve ikraz iştirak senetleri,
- l) Kurulca uygun görülen diğer yatırım araçları.



Fonların aşağıda sayılan yatırımları girişim sermayesi yatırımı olarak kabul edilir:

- a) Girişim şirketlerine doğrudan veya Tebliğde tanımlanan yurtiçinde kurulu özel amaçlı şirketler ve yurtdışında kurulu kolektif yatırım kuruluşları vasıtasıyla dolaylı olarak sermaye aktarımı veya pay devri yoluyla ortak olabilir veya girişim şirketlerinin kurucusu olabilirler.
- b) Girişim şirketlerinin ihraç ettiği borçlanma araçlarına yatırım yapabilirler.
- c) Yatırımlardan kaynaklanan riskin yatırıma yönlendirilen anapara miktarı ile sınırlı olması kaydıyla sadece bu Tebliğde tanımlanan girişim şirketlerine sermaye yatırımı yapmak üzere yurtdışında kolektif yatırım amacıyla kurulan kuruluşlara doğrudan yatırım yapabilirler.
- d) Girişim sermayesi yatırım ortaklıkları tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına ve diğer girişim sermayesi yatırım fonlarının katılma paylarına yatırım yapabilirler.
- e) BİAŞ Gelişen İşletmeler Piyasasında işlem gören şirketlerin paylarına yatırım yapabilirler.
- f) Girişim şirketi niteliğindeki halka açık şirketlerin borsada işlem görmeyen paylarına yatırım yapabilirler.
- g) Girişim şirketlerine borç ve sermaye finansmanın karması olarak yapılandırılmış finansman niteliğinde finansman sağlayabilir.
- h) Esas sözleşmelerinde belirlenen faaliyet alanları münhasıran Tebliğde tanımlanan girişim şirketlerine yatırım yapma amacı ile sınırlandırılmış olan yurtiçinde kurulu özel amaçlı anonim şirketlere ortak olabilirler.



Fon portföyünde yer alan söz konusu varlıkların yönetiminde bazı sınırlamalar getirilmiştir:

- Fonun toplam değerinin en az %80'inin bir veya birden fazla girişim sermayesi yatırımdan oluşması zorunludur.
- Fonun, bir hesap dönemi içinde; KOBİ Yönetmeliğinde yer alan nitelikleri sağlayan girişim şirketlerine doğrudan yaptığı yatırımların, fon toplam değerinin %10'unu geçmesi halinde %80'lik yatırım sınırı %51 olarak uygulanır.

Fonun Katılma payları sadece nitelikli yatırımcılara satılabilir.

Fonun katılma payı ihracı için Kurulca belirlenen standartlara uygun olarak düzenlenen ihraç belgesi ve standart form ile Kurulca istenen diğer bilgi ve belgelerle birlikte kurucu tarafından Kurula başvurulur. Fonun katılma payı ihracı başvurusunun içtüzüğün tescilinden itibaren, fon işlemleri için gerekli mekan, teknik donanım ve muhasebe sisteminin oluşturulmuş ve yeterli sayıda personelin atanmış olması kaydıyla, en geç altı ay içinde yapılması zorunludur.

Katılma paylarının ihraç edilebilmesi için fon ihraç belgesinin Kurul tarafından onaylanması gereklidir. Katılma paylarının ihracı için ayrıca izahname düzenlenmez.

Katılma payları, ihraç belgesinin Kurulca onaylanmasını takiben içtüzük, ihraç belgesi ve varsa yatırımcı bilgi formundaki esaslar çerçevesinde ve ihraç belgesinde belirtilen satış başlangıç tarihinden itibaren, ihraç belgesinde ilan edilen dağıtım kanalları aracılığıyla yatırımcılara sunulur.

Katılma payları karşılığı yatırımcılardan toplanan parayla, ihraç belgesinde belirtilen esaslar çerçevesinde yatırım yapılması zorunludur.

Bununla birlikte fon, içtüzüğünde hüküm bulunması şartı ile nitelikli katılma payı ihraç edebilir. Nitelikli katılma payı sahiplerine veya bunların yasal temsilcilerine tanınan yönetsel haklar ile kar payı imtiyazlarına ilişkin bilgilere fon içtüzüğü, ihraç belgesi ve yatırımcı sözleşmesinde yer verilir.



Nitelikli katılma payı sahiplerinin fonun portföy yöneticisinin yatırım komitesinde yer alması, fonun yatırım yapacağı girişim şirketlerinin ve portföy yöneticilerinin seçimi, yatırımdan çıkış stratejisinin belirlenmesi gibi hususlarda olumlu görüşünün alınması mümkündür. Kurucu veya varsa portföy yöneticileri nitelikli katılma payı sahibi olabilir.

5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 5'inci maddesinin 1 no'lu fıkrasının (d) bendi uyarınca, Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları'nın kazançları kurumlar vergisinden istisnadır. KVK'nun 15'inci maddesinin 3 numaralı fıkrası uyarınca, Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı kazançlarından, dağıtılsın veya dağıtılmasın, kurum bünyesinde % 15 oranında vergi kesintisi yapılacağı hükme bağlanmış olmakla birlikte, 2009/14594 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile bu kazançlar üzerinden yapılacak olan (bu kazançlar dağıtılsın dağıtılmasın) stopajın oranı da % 0 olarak belirlenmiştir.

SERMA YE PİYASASI KANUNU AÇISINDAN İDARİ PARA CEZALARI VE KABAHATLER KANUNU UYGULAMASI

5326 sayılı Kabahatler Kanunu, ("KK"), toplum düzenini, genel ahlakı, genel sağlığı, çevreyi ve ekonomik düzeni korumak amacıyla kabahatlere ilişkin genel ilkeleri, kabahatlere uygulanabilecek olan idari yaptırım türlerini ve bu idari yaptırım kararlarına ilişkin kanun yolları ile bu kararların yerine getirilmesi esaslarını belirlemektedir.

KK'nin idari yaptırım kararlarına karşı kanun yollarını düzenleyen hükümleri, diğer kanunlarda aksine hüküm bulunmayan hallerde; diğer genel hükümleri ise idari yaptırım kararını gerektiren bütün fiiller hakkında uygulanır.

KK'nin 4. maddesinde **"Hangi fiillerin kabahat oluşturduğu, kanunda açıkça tanımlanabileceği gibi; kanunun kapsam ve koşulları bakımından belirlediği çerçeve hükmün içeriği, idarenin genel ve düzenleyici işlemleriyle de doldurulabilir."** denilerek kanunilik ilkesinin cezalarda olduğu yaptırımlarda da katı bir şekilde uygulanması esası benimsenmiştir.

Bu doğrultuda, sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesi amacıyla 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ("SPKn.") çıkarılmış ve SPKn.'da idari para cezasını gerektiren fiiller belirlenmiştir.

1) İdari Para Cezası Uygulamaya Yetkili Kişi veya Kurumların Tespiti

KK'nin 22. maddesine göre kabahat dolayısıyla idarî yaptırım kararı vermeye ilgili kanunda açıkça gösterilen idarî kurul, makam veya kamu görevlileri yetkilidir. SPKn. bakımından, 103. madde uyarınca ilgili fiillere idari para cezası uygulamaya Sermaye Piyasası Kurulu ("Kurul") yetkilidir. Ancak Kurul'un genel olan yetkisinin de istisnaları bulunmaktadır.

Zira, yukarıda açıklanan genel kanun niteliğine ilişkin KK hükmü gereğince, cumhuriyet savcısının ve mahkemenin karar verme yetkisini düzenleyen KK'nin 23. ve 24. maddeleri sermaye piyasalarını ilgilendiren fiiller bakımından da uygulama alanı bulacaktır. Bu nedenle, SPKn. uyarınca idari para cezası uygulamaya hem cumhuriyet savcıları ve adli yargıdaki mahkemeler hem de Kurul yetkilidir.





2) Yer ve Zaman Bakımından Yetki

Yer bakımından yetkiye ilişkin olarak, SPKn.'da aksine bir düzenlemeye yer verilmediğinden Kurul'un denetim ve idari yaptırım yetkisine giren kabahatler bakımından da KK uyarınca Türk Ceza Kanunu'nun yer bakımından uygulama kuralları geçerli olacaktır.

Zaman bakımından ise SPKn'da 23., 103. ve 104. Maddelerde yer alan idari para cezaları açısından Kabahatler Kanunu'nun genel hükümleri uygulama alanı bulacağından, idari para cezası uygulama yetkisi KK'nin 20. maddesinde yer alan soruşturma zamanaşımıyla, tahsil yetkisi ise KK'nin 21. maddesinde yer alan yerine getirme zamanaşımı süresiyle sınırlıdır.

3) İdari Para Cezalarında Uygulanacak Usul

Sermaye piyasası alanında idari para cezası uygulanırken usul-şekil unsuru açısından uyulması gereken kurallar ne 2499 sayılı eski kanunda ne de 6362 sayılı yeni SPKn.'da düzenlenmemiştir.

6362 sayılı SPKn., usule ilişkin olarak 105. maddenin ilk fıkrasında idari para cezalarının uygulanmasından önce ilgilinin savunmasının alınması zorunluluğunu getirmiştir.

Türk Hukuku'nda genel bir idari usul kanunu da bulunmadığından idari işlemlerin usul ve şekli bakımından uygulanacak genel bir kanun bulunmamaktadır. Ancak, SPKn.'na nazaran genel kanun niteliğini haiz olan KK md. 25 gereğince fiilin ispatına yarayacak tüm delillere ve kabahat teşkil eden fiile idari para cezasının bildirim tutanağında yer verilmek zorundadır.

4) İdari Para Cezalarının Konu Unsuru Bakımından Kabahatler Kanunu Uygulaması

a. Tüzel Kişilere İdari Para Cezası Uygulanması

5237 sayılı Türk Ceza Kanunu'nda cezaların şahsiliği ilkesi benimsenmiştir. Bu nedenle, tüzel kişiler hakkında ceza yaptırımının uygulanamayacağı, ceza sorumluluğunun şahsi olduğu ve kimsenin başkasının fiilinden dolayı sorumlu tutulamayacağı düzenlenmiştir. Ancak, son yıllarda özellikle ekonomik, ticari ve sosyal nitelikteki suçlarda, para cezasının uygulanabileceği hallerde tüzel kişilerin de ceza sorumluluğu bulunduğu kabul edilebileceği yönünde bir eğilim söz konusudur.

KK'da bu eğilim benimsenmek suretiyle TCK'daki tüzel kişilere ceza uygulanamayacağı ilkesinden ayrılmıştır. Buna göre, bir tüzel kişinin faaliyeti çerçevesinde işlenen kabahat nedeniyle bu tüzel kişiye idari para cezası uygulanabileceği, ayrıca tüzel kişiye idari yaptırım uygulanmasının, tüzel kişi adına hareket eden (örneğin bir şirketin yönetim kurulu başkanı veya üyeleri ya da şirketin müdürü) kişi hakkında idari yaptırım uygulanmasına engel oluşturmadığı hükme bağlanmıştır.

6362 sayılı SPKn.'nın 103/2 maddesinde, yukarıdaki anlayışa paralel olarak, yükümlülüklerle aykırı davranan özel hukuk tüzel kişisinin organ/temsilcisi veya bu tüzel kişinin faaliyeti çerçevesinde görev üstlenen kişinin yanında, tüzel kişiye de idari para cezası verilmesi mutlak kural haline getirilmiştir.

b. Cezanın Belirlenmesi ve Ölçülülük İlkesi

SPKn.'da alt ve üst sınırları belirlenen idari para cezasına neye göre ve nasıl karar verileceğine dair özel ölçütler bulunmamaktadır. Bu nedenle, KK'nin 17/2. maddesi, sermaye piyasasındaki idari para cezalarında da genel kanun olması nedeniyle öncelikle uygulanacaktır.

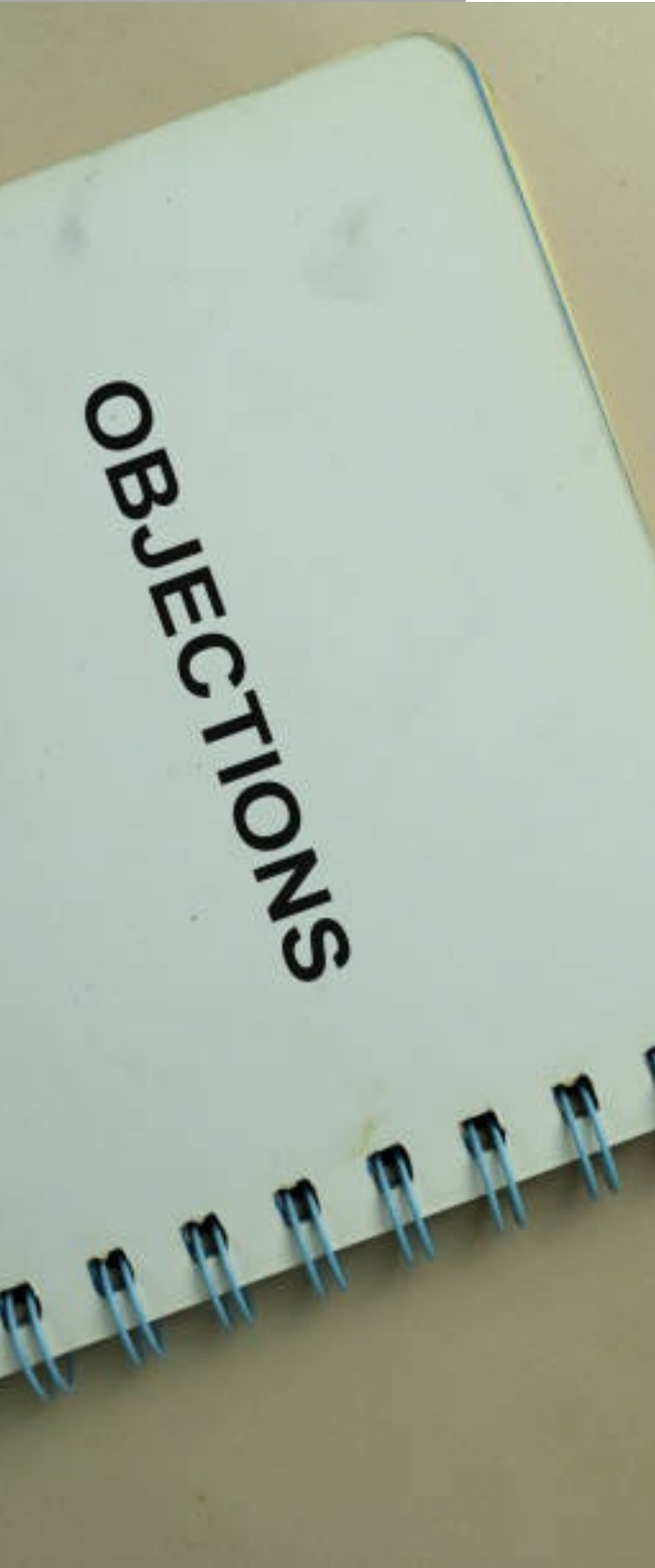
Buna göre, SPKn.'da alt ve üst sınırı gösterilen idari para cezasının miktarı, her olayda işlenen kabahatin haksızlık içeriği ile failin kusuru ve ekonomik durumu birlikte dikkate alınarak belirlenecektir. Bu aynı zamanda idari işlemler bakımından geçerli olan ölçülülük ilkesinin de bir sonucudur.

c. Ne Bis in İdem

Aynı fiil nedeniyle bir kişinin iki kez cezalandırılmayacağını ifade eden Ne Bis in İdem ilkesinin, ceza müeyyideleri ile idari yaptırımların ayrı alanlarda, ayrı amaçlara yönelik öngörülmesi nedeniyle idari yaptırımlar alanında sınırlı olarak uygulanması gerektiği savunulmaktadır.

Ancak, Türk hukukunda idari yaptırım alanında da bu ilke benimsenmektedir. Zira, KK'nin "İçtima" başlıklı 15. maddesinin, genel hüküm olarak diğer idari para cezaları bakımından da geçerli olması sebebiyle, Türk Hukuku'nda bir fiilin hem kabahat hem de suç olarak tanımlanması durumunda sadece suçtan dolayı yaptırım uygulanabilecektir. Suçtan dolayı yaptırım uygulanamayan hallerde ise kabahat dolayısıyla yaptırım uygulanabilmesi mümkündür.





SPKn.'nun başta 103. ve 104. Maddeleri olmak üzere çeşitli hükümlerinde idari para cezasını gerektiren fiiller ve bu fillere uygulanacak idari para cezalarının miktarı düzenlenmiştir. Akabinde 105. maddede idari para cezalarının uygulanması sürecinde ilgilinin savunmasının alınması, mükerrer fiiller halinde uygulanacak cezalar, tahsil edilen idari para cezalarının akıbeti ve SPKn. hükümleri uyarınca verilen idari para cezalarına karşı idari yargı yoluna başvurulabileceği belirtilmiştir.

KK'nin "Başvuru Yolu" başlıklı 27. Maddesine göre, idari yaptırım kararına karşı sulh ceza mahkemesine başvurulması, sulh ceza mahkemesinin verdiği son karara karşı da Ceza Muhakemesi Kanunu'na göre itiraz edilmesi esas kanun yoludur. İdari yaptırım kararının savcılık ya da mahkeme tarafından verilmesi halinde ise bu karara karşı ancak adli yargıda itiraz edilebilecektir

KK'nin ve SPKn.'nun kanun yoluna ilişkin hükümleri birlikte dikkate alındığında, KK'nin kanun yoluyla ilgili olarak özel kanunların geçerli olacağını belirtmesi nedeniyle Sermaye Piyasası Kurulu tarafından uygulanan idari para cezalarına karşı idari yargı yoluna başvurulması gerekmektedir[1]. Bununla birlikte, yukarıda belirtildiği üzere, SPKn.'na dayanılarak bir idari para cezasının savcılık veya mahkeme tarafından uygulanması durumunda, bu konuda SPKn.'da özel hüküm bulunmadığı için adli yargı bakımından öngörülen yollar geçerli olacaktır. Özellikle, SPKn.'nun 104. Maddesinde tanımlanan piyasayı bozucu eylemlere "bir suç oluşturmadığı takdirde" idari para cezası uygulanması karşısında bu durum özellikle önem arz etmektedir.

[1] 06.12.2012 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanan SPKn.'dan önce yürürlükte olan 2499 sayılı Kanun'da kanun yollarına dair böyle bir hüküm bulunmamaktaydı. Bu nedenle KK'nin adli yargı yer-

yerlerinin görevli olduğuna dair hükmü uygulanmaktaydı. Bkz. "İncelenen uyuşmazlıkta, öngörülen idari para cezasının 5326 sayılı Kanun'un 16. maddesinde belirtilen idari yaptırım türlerinden biri olduğu, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda da idari para cezasına itiraz konusunda görevli mahkemenin gösterilmediği anlaşılmıştır. Bu durumda, Kabahatler Kanunu'nun 5560 sayılı Kanun'la değişik 3. maddesinde belirtildiği üzere, idarî yaptırım kararlarına karşı kanun yoluna ilişkin hükümlerinin, diğer kanunlarda aksine hüküm bulunmaması halinde uygulanacağı nedeniyle, görevli mahkemenin belirlenmesinde 5326 sayılı Yasa hükümleri dikkate alınacağından, idari para cezalarına karşı açılan davanın görüm ve çözümünde, anılan Kanunun 27. maddesinin (1) numaralı bendi uyarınca adli yargı yerinin görevli olduğu sonucuna varılmıştır." Uyuşmazlık Mahkemesi Kararı, HB., E. 2012/215 K. 2012/243 T. 5.11.2012.

SERMAVE PİYASASI KANUNU AÇISINDAN PİYASA DOLANDIRICILIĞI SUÇU

1) Giriş

Piyasa, alım ve satıma konu edilen mal veya hizmet için alıcı ve satıcının bulunduğu ortamı yani pazarı ifade etmektedir. Mal ve hizmetlerin veya bunları üretmek için gerekli olan girdilerin mübadeleye konu edildiği piyasalar, reel piyasa olarak adlandırılır. Bir de fon sahipleri ile fon ihtiyacı olan kişileri buluşturan pazarlar mevcuttur; bunlara malî (finansal) piyasalar denilmektedir. Malî piyasalar; fon kaynaklarının vadesine göre ikiye ayrılmakta olup, kısa vadeli fon arz ve talebinin karşılandığı piyasalara para piyasası; orta ve uzun vadeli fon kaynaklarının mübadeleye konu edildiği piyasalara sermaye piyasası denilmektedir.[1]

Kısa vadeli fon arz ve talebi, banka ve diğer aracı finansal kuruluşlar vasıtasıyla karşılanmaktadır; bu nedenle anılan yöntem, dolaylı bir finansman yöntemidir. Orta ve uzun vadeli fon kaynaklarının el değiştirdiği sermaye piyasasında, fon talep edenler ile fon arz edenler arasında bir aracı yer almamaktadır; bu özelliği sebebiyle sermaye piyasası araçlarıyla fon temin edilmesi, firmalar için doğrudan finansman yöntemi teşkil etmektedir. Bu yöntemde, para piyasalarının işleyişinde bankaların ifa ettiği işleve benzer bir işlevi yerine getiren aracı kurum bulunmamaktadır; yalnızca pay ve borçlanma senetlerini ihraç edenler ile anılan sermaye piyasası araçlarının mübadelesine aracılık eden kuruluşlar bulunmaktadır.[2]



Sermaye piyasasına özgü hukukî altyapının yaratılması, bu alanı düzenleyici kamusal otoritenin ihdası, sermaye piyasası aracı ihraç eden ortaklık ve ihraç edilen araç hususunda kamuya sağlıklı ve eksiksiz bilgi akışının sağlanması, bu doğrultuda kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinin öngörülmesi, ihraççılar içerisinde hâkim konuma sahip yönetici veya ortakların bu konumlarını suistimal etmek suretiyle menfaat sağlamalarının ve diğer yatırımcıların menfaatlerini zedelemelerinin engellenmesi, piyasadaki fiyat mekanizmasının oluşumuna yapay yollarla etki edilmesinin önlenmesi, hileli hareketlerle piyasada yanıltıcı izlenim yaratarak yatırımcıları aldatanların ceza yaptırımları ile caydırılması, sermaye piyasasına güveni korumayı amaçlamaktadır. 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, dünyadaki güncel gelişmelere uygun olarak belirtilen amacı sağlamak üzere yürürlüğe girmiştir. Sermaye piyasası hukukunun doğuş sebebi, finansman arayışı içerisinde bulunan anonim ortaklıklar ile yatırımcıları buluşturan borsalarda, hayalî şirket kurulması ve hayalî hisse ihracı gibi birtakım skandalların yaşanmasına bağlanmaktadır.[3]



2) Kanuni Düzenleme

Yazımızın konusu olan piyasa dolandırıcılığı düzenleyen SPKn.'nın 107'nci maddesine göre; İşlem Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı:

“(1) Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım yapanlar, emir verenler, emir iptal edenler, emir değiştirenler veya hesap hareketleri gerçekleştirenler üç yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden on bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar. Ancak, bu suçtan dolayı verilecek olan adli para cezasının miktarı, suçun işlenmesi ile elde edilen menfaatten az olamaz.

Bilgi Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı:

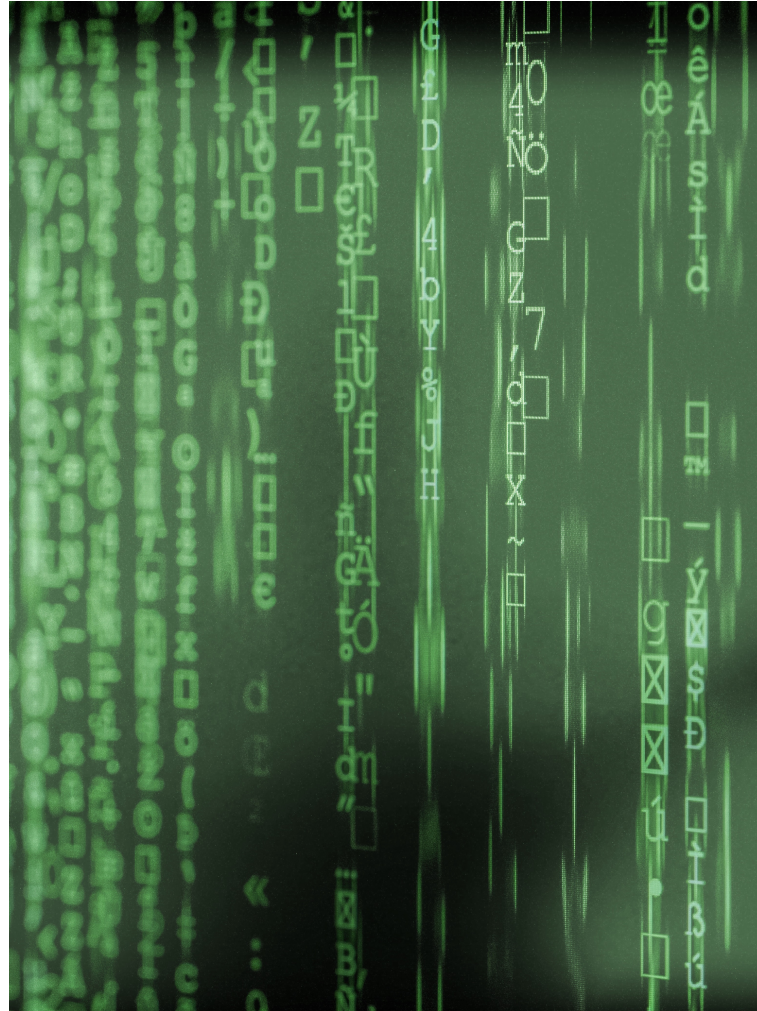
(2) Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi veren, söylenti çıkaran, haber veren, yorum yapan veya rapor hazırlayan ya da bunları yayan ve bu suretle menfaat sağlayanlar üç yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar.”

a. İşlem Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı

Kendinden kendine işlemler (wash sales) ile tarafların işlemten önce anlaşarak aynı fiyat ve aynı miktardan eş zamanlı olarak girdikleri emirlerin karşılaşması sonucunda gerçekleşen işlemler piyasa dolandırıcılığı için kullanılan klasik yöntemler olmakla beraber, piyasayı dolandırmaya yönelik emir ve işlem kalıpları bu yöntemler ile sınırlı değildir. Gerçekleşen işlemler, sayılan iki tipteki gibi hileli olmasa bile, madde hükmünde sayılan amaçlara yönelik olduğunda suçun maddi unsuru yine oluşacaktır. Suçun maddi unsurunu tek başına yasal bir görüntüye sahip olan ve fakat belirli bir amaç için koordineli olarak gerçekleştirildiklerinde piyasa dolandırıcılığı niteliğinde olan alım ve satım işlemleri, hesap hareketleri ile verilen, iptal edilen veya değiştirilen alım veya satım emirleri oluşturmaktadır.

Öte yandan, yalan ve yanlış izlenim uyandıran işlemlerin büyüklüğü konusunda herhangi bir alt veya üst sınır söz konusu değildir. İlgili pay piyasasında piyasa hâkimiyeti sağlanarak gerçekleştirilen bir piyasa dolandırıcılığı için gerekli olan işlem miktarı çok büyük olabileceği gibi, payın kapanış fiyatının belirlenmesi için borsadaki asgari işlem miktarı olan bir adetlik bir işlem de piyasanın dolandırılmasına neden olabilecek niteliktedir.

İşlem bazlı piyasa dolandırıcılığı suçunun neticesi sermaye piyasası araçlarının fiyatının etkilenmesi tehlikesidir. 6362 sayılı SPKn'nun 107/1 hükmü, fiili bir "tehlike suçu" olarak düzenlemek suretiyle sonucun gerçekleşmesini şart koşmamıştır. Tehlike suçlarında doğrudan doğruya bir zararın doğması gerekli olmayıp, suç konusu olarak tanımlanan tehlikeli davranışlar cezalandırılmaktadır. Piyasa dolandırıcılığı suçunu da tehlike suçu olarak tanımlayan yasa koyucunun amacı, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarının, fiyat değişimlerinin, arz ve taleplerinin yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandıracak şekilde etkilenmesine yönelik işlem gerçekleştiren kişilerin cezalandırılmasıdır.



Anılan suç bir tehlike suçu olmakla beraber, failin gerçekleştirdiği işlemler sonucu bir menfaat sağlanması durumunda, 6362 sayılı SPKn'nun 107 nci maddesinin birinci fıkrası gereğince "bu suçtan dolayı verilecek olan adli para cezasının miktarı, suçun işlenmesi ile elde edilen menfaatten az olamaz". Söz konusu hükmün uygulanması açısından önemli olan ve vurgulanması gereken diğer bir husus ise, failin mamelekinde (mal varlığında) bir artışın meydana gelmesinin yanı sıra bir zarardan korunmanın da "menfaat" olarak değerlendirilmesidir.

Bununla birlikte, 6362 sayılı SPKn'nun 107 nci maddesinin üçüncü fıkrası gereğince, "6362 sayılı SPKn'nun 107 nci maddesinin birinci fıkrasında belirtilen suçu işleyen kişi pişmanlık göstererek, beş yüz bin Türk Lirasından az olmamak üzere, elde ettiği veya elde edilmesine sebep olduğu menfaatin iki katı miktarı kadar parayı, Hazineye; soruşturma başlamadan önce ödemesi durumunda hakkında ceza hükmolünmaması, soruşturma evresinde ödemesi durumunda verilecek cezanın yarı oranda indirilmesi ve kovuşturma evresinde hüküm verilinceye kadar ödemesi durumunda verilecek cezada üçte bir oranında indirimine gidilmesi" hükme bağlanmıştır.[4]

b. Bilgi Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı

Bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı fiilinde maddi unsur olarak aşağıdaki hususların mevcut olup olmadığı önem arz etmektedir.

- Herhangi bir bilgi, söylenti, haber, yorum veya raporun mevcut olup olmadığı
- Bilgi, söylenti, haber, yorum veya raporun yalan, yanlış veya yanıltıcı olup olmadığı.
- Fiili gerçekleştirenlerin menfaat sağlayıp sağlamadığı.
- Bilgi, söylenti, haber, yorum veya raporun sermaye piyasası araçlarının fiyatını, değerini veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkilemek amacıyla taşıyıp taşımadığı.

MCLEGAL

Metin-Çiçek Avukatlık Ortaklığı
Attorney Partnership



Suçun maddi unsurunun oluşması için anılan hususların bir arada bulunması gerekmektedir. Diğer bir deyişle bu hususlardan birinin yokluğu maddi unsurun oluşmaması sonucunu doğurmaktadır. Diğer taraftan ise, suçun manevi unsuru, fiilin sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla bilerek ve istenerek gerçekleştirilmesidir.[5]

3) Benzer Suç Tipleri İle Karşılaştırma

a. Bilgi Suistimali SUçu SPKn.m. 106

Bilgi suistimalini düzenleyen SPKn.'nın 106'ncı maddesine göre; doğrudan ya da dolaylı olarak sermaye piyasası araçları ya da ihraççılar hakkında, "ilgili sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikteki ve henüz kamuya duyurulmamış bilgilere dayalı olarak" ilgili sermaye piyasası araçları için alım ya da satım emri verilmesi veya verilen emrin değiştirilmesi veya iptal edilmesi ve bu suretle kendisine veya bir başkasına menfaat temin edilmesi fiili cezalandırılmaktadır.

Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı fiillerini düzenleyen ceza normu ise yanlış, yanıltıcı veya eksik bilgilerle, bilgi dengesizliği yaratılmasını; bu sayede haksız menfaat elde edilmesini yasaklamaktadır.

Bilgi suistimalinde bulunan failin amacı, kendisinin durumu, mesleği, görevi, işlevi itibarıyla elde ettiği, henüz kamuya açıklanmamış olan ve sermaye piyasası aracının değerini etkileyebilecek nitelikte bilgiyi; yani yatırımcılar ile kendisi arasında doğmuş bilgi dengesizliğini kullanarak diğer yatırımcılar aleyhine menfaat sağlamaktır.[6]

Burada belirli bir konuma sahip olmaktan kaynaklı biçimde önceden vâkıf olunan, yani "içeriden öğrenilen", [7] henüz kamuya açıklanmamış, spekülâtif değil kesin nitelikte, açıklandığında ilgili sermaye piyasası aracının fiyatını etkileyecek doğru bir içsel bilginin [8] kullanılması suretiyle haksız menfaat sağlanması söz konusudur. [9] Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı fiilleri ise, sermaye piyasası araçlarının değerini veya yatırımcıların kararını etkileyerek, fiyat oluşumu mekanizmasını normal seyrinden saptıran, manipüle eden bir şekilde yalan, yanlış, yanıltıcı veya dayanaksız bilginin yayılmasını içermektedir. [10]



Bilgi suistimali suçunda, bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı fiilinin aksine, fiyat mekanizmasına etkiye bulunmak amaçlanmaz; yalnızca fiyatı etkilemesi muhtemel bir bilginin, kamuya duyurulmasından önce içeriden öğrenilmesi ve bu bilginin kullanılması suretiyle haksız menfaat elde edilmesi söz konusu olur. [11]

Diğer bir ifadeyle, bilgi suistimali düzenlemesi henüz açıklanmamış olan bilginin kötüye kullanılmasını, bu suretle bilgi dengesizliğinin doğmasını engellemeyi; bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı düzenlemesi ise bilginin eksik, yanlış veya yanıltıcı yani gerçeğe aykırı olarak açıklanmasını önlemeyi amaçlamaktadır. [12]



b. Dolandırıcılık Suçu

Dolandırıcılık suçu, hileli davranışlarla bir kimseyi aldatıp, onun veya başkasının zararına olarak, kendisine veya başkasına bir yarar sağlanması suretiyle işlenmektedir. Piyasa dolandırıcılığı düzenlemesinde, sermaye piyasası alanının mahiyeti gözetilerek, birtakım hileli hareketlerin somutlaştırıldığı ve ceza yaptırımına bağlandığı görülmektedir.

Bahse konu suçların ortak özelliği, suçu tamamlamak amacıyla hileli hareketlerin işlenmesi olmakla birlikte; dolandırıcılık fiilinde belirli bir kişi, piyasa dolandırıcılığı fiilinde ise belirsiz sayıda kişi aldatılmaktadır.

Eş söyleyişle, dolandırıcılıkta hileli hareketin belirli bir kişiye yönelik olması ve bunun o kişiyi aldatacak nitelikte olması gerekmekte; piyasa dolandırıcılığı suçunda ise belirsiz sayıda kişiye, yani kamuya yönelik bir aldatma söz konusu olmaktadır.[13]

Ayrıca dolandırıcılık suçunun zarar suçu niteliğinde olduğunu, yani tamamlanmasının haksız menfaat temini koşuluna bağlı olduğunu söylemek mümkündür.[14] Piyasa dolandırıcılığı ise işleme dayalı işlenme biçimi bakımından tehlike suçudur; bilgiye dayalı işlenme biçimi bakımından ise haksız menfaat elde edilmesi koşulu yasal değişikliklerle hükme eklenerek, zarar suçu hâline getirilmiştir. [15]

Esas itibarıyla piyasa dolandırıcılığı suçunun korunan hukukî değeri piyasaya duyulan güvendir, geniş anlamda mağduru ise piyasanın herkesi ilgilendiren doğası gereği toplumun tamamıdır. Dolandırıcılık suçunda ise korunan hukukî değer mülkiyet hakkı olup; mağduru ise malvarlığı zarara uğratılan kimsedir.[16]

c. Piyasa Bozucu Eylemler SPKn.m.104

Söz konusu kabahat hükmü, makul bir ekonomik veya finansal gerekçeyle açıklanamayan, borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikteki eylem ve işlemleri piyasa bozucu nitelikte eylem saymakta ve Sermaye Piyasası Kurulu tarafından bu türden fiillerin idari para cezası yaptırımı ile karşılanacağını öngörmektedir. SPKn.'nın 107/1,2 maddelerinde tanımlanan fiillerin, piyasaların güven, açıklık ve istikrar içinde çalışmasını bozacak nitelikteki eylem ve işlemleri oluşturduğu, yani piyasa bozucu eylem niteliğinde bulunduğu kuşkusuzdur. Fakat SPKn. m.104'teki idari yaptırımın uygulanması, piyasa bozucu eylemin bir suç oluşturmaması şartına bağlanmıştır. SPKn. m.107/1-2'de suçun oluşması için bahse konu fiillerin, "sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla" icra edilmesi, yani amaç (özel kast) unsuru aranacak; yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi verme, söylenti çıkarma, haber verme, yorum yapma veya rapor hazırlama ya da bunları yayılması fiillerinin, anılan amaç olmaksızın işlenmesi veya amacın ispatlanamaması hâlinde piyasa dolandırıcılığı suçu oluşmayacaktır. Bu ihtimalde, sabit görülen fiiller bakımından, piyasa bozma kabahati çerçevesinde idarî yaptırım uygulanması mümkündür.[17]

KAYNAKÇA

- 1 Tekin Memiş/Gökçen Turan, *Sermaye Piyasası Hukuku*, Ankara: Seçkin Yayınları, Şubat 2019, s.25; Gürgân Çelebicin, "Bankalarla İlişkileri Bakımından Sermaye Piyasası", *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, C.III, S.4, Eylül 1966, s.690-691.
- 2 Memiş/Turan, s.27-28.
- 3 Fatih Bilgili, "Almanya'da Sermaye Piyasasının Hukuki Yapısı ve Piyasa Üzerindeki Kamusal Denetim", *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, C.XXI, S.2, Aralık 2001, s.178.
- 4 <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/AltSayfa/757>
- 5 <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/AltSayfa/758>
- 6 Evik, s.110.
- 7 "İçeriden öğrenenlerin ticareti" terimi için bkz. Ali Hakan Evik/Vesile Sonay Evik, "İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Suçu", *İÜHF, C.LXIII, S.1-2, 2005, s.5-6*.
- 8 Zeki Aksoy, *Türk Sermaye Piyasası Hukukunda İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Suçu*, Ankara: Seçkin Yayınları, 2018, s.36-38.
- 9 Cem Şenol, "İçeriden Öğrenilen Bilgi ve İçeriden Öğrenen Kavramlarının Ceza Hukuku Açısından İncelenmesi", *Hacettepe Hukuk Fakültesi Dergisi*, C.II, S:2, Aralık 2012, s.128.
- 10 Ali Hakan Evik, *Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları*, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2004, s.110.
- 11 Aksoy, s.133-134.
- 12 Manavgat, s.34-35
- 13 Evik, *Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları*, s.123.
- 14 Mahmut Koca/İlhan Üzülmüş, *Türk Ceza Hukuku Özel Hükümler*, Ankara: Seçkin Yayınları, 2019, s.697; Veli Özer Özbek/Koray Doğan/Pınar Bacaksız, *Türk Ceza Hukuku Özel Hükümler*, Ankara: Seçkin Yayınları, 2019, s.717.
- 15 Bilgiye dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunun, haksız menfaat koşuluna bağlanmasının isabetli olmadığını ileri süren çalışma için bkz. Manavgat, s.40-41.
- 16 Durmuş Tezcan/Mustafa Ruhan Erdem/Murat Önok, *Teorik ve Pratik Ceza Özel Hukuku*, Ankara: Seçkin Yayınları, 2019, s.807
- 17 Memiş/Turan, s.212-213.
- 18 Emre Dizdar, *Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu*, (6362 Sayılı Kanun m. 107), *TBB Dergisi*

GAYRİMENKUL YATIRIM FONLARINA İLİŞKİN ESASLAR TEBLİĞİNDE YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER

Gayrimenkul yatırım fonları, nitelikli yatırımcılardan katılma payları karşılığında toplanan paralarla, pay sahipleri hesabında Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenmiş portföyü işletmek amacıyla portföy yönetim şirketleri ve gayrimenkul portföy yönetim şirketleri tarafından kurulan ve hukuken bir tüzel kişiliği haiz olmayan malvarlığıdır.

Gayrimenkul yatırım fonlarına ilişkin esaslar, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu çerçevesinde hazırlanmış Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği ile düzenlenmiştir.

İlgili Tebliğ'de 01.12.2021 tarihli 31676 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-52.3)'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (III-52.3.E) ile kapsamlı değişiklikler yapılmıştır. İlgili düzenleme kapsamında yapılan değişiklikler aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

1) Kurucu ve Portföy Yöneticisi Olabilecek Yeni Kuruluşlar

Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği kapsamında usulüne uygun faaliyet izni almış portföy yönetim şirketleri ve gayrimenkul portföy yönetim şirketleri "Kurucu" ve "Portföy Yöneticisi" olabilmekteydiler.

Tebliğ kapsamında yapılan değişiklik ile, **gayrimenkul ve girişim sermayesi portföy yönetim şirketleri** de usulüne uygun faaliyet izinlerini almak şartıyla kurucu ve portföy yöneticisi olabileceklerdir.



MCLEGAL

Metin-Çiçek Avukatlık Ortaklığı
Attorney Partnership

2) Fonların Tüzel Kişilik Haklarının Genişletilmesi

Gayrimenkul yatırım fonlarının sahip olduğu tüzel kişilik hakları “tapuya tescil ve tescile bağlı değişiklik, terkin ve düzeltme işlemleri ile” sınırlıyken, düzenleme kapsamında bu sınır genişletilerek **“tapuya tescil, değişiklik, terkin ve düzeltme talepleri dahil olmak üzere her türlü sicil işlemleri ile ortağı olacağı anonim ortaklıkların kuruluş, sermaye artırımı veya pay devri işlemleri dahil her tür ticaret sicili işlemleriyle”** haline getirilmiştir.

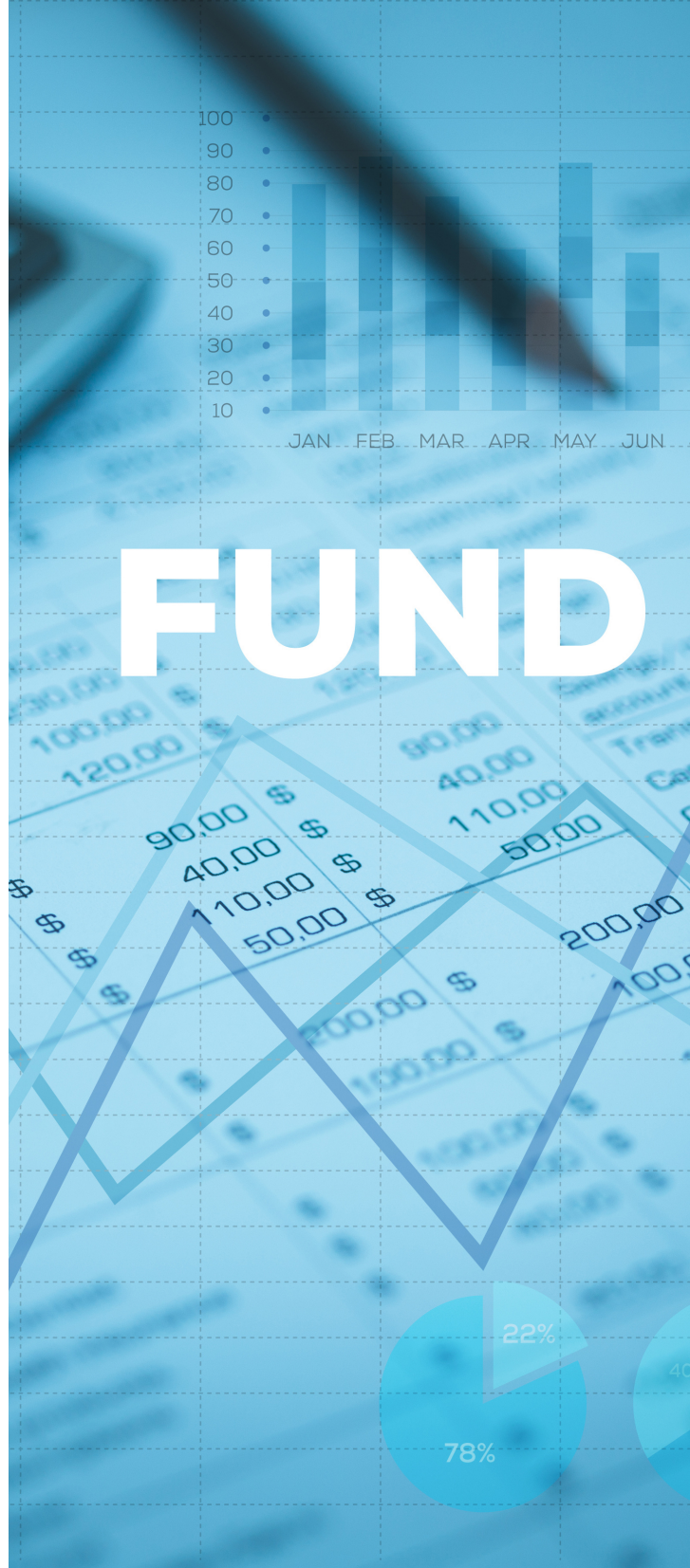
3) Fonların Malvarlıklarına Eklenen Araçlar:

Gayrimenkul yatırım fonları, muhtevası gereği Tebliğ’de belirtilen malvarlıklarından meydana gelmekteydiler. Tebliğ değişikliği ile fonun sahip olduğu malvarlığı kapsamı düzenleme ile genişletilmiş bunlara **Toplu Konut İdaresi Başkanlığının fon kullanıcısı olduğu kira sertifikaları** eklenmiştir.

Bununla beraber malvarlıklarının devamında belirlenen “diğer yatırımlar” adı altında geçen araçlara **taahhütlü işlem pazarında gerçekleştirilen işlemler; altın ve diğer kıymetli madenler ile bunlara dayalı para ve sermaye piyasası araçları** dahil edilmiştir.

4) Portföy Saklayıcısının Saklama Süresinde Değişiklik

Tebliğ düzenlemesinden önce fon portföyündeki varlıklar saklanırken portföy saklayıcısı açısından öngörülen 10 günlük kesin süre bulunmaktaydı. Tebliğ değişikliği ile bu ibare kaldırılarak yerine gayrimenkul yatırımlarının yapılması veya bu yatırımların fon portföyünden çıkarılması öncesinde işlemlere ilişkin bilgi ve belgelerin örneklerinin işlemlerin gerçekleştirilmesinden makul bir süre önce portföy saklama tebliği kapsamındaki sorumluluklarının yerine getirilebilmesini teminen portföy saklayıcısına gönderilmesi şeklinde düzenlenmiş ve makul süre kavramı ve işlemlere ilişkin bilgi ve belgelerin gönderim usulü portföy saklama sözleşmesi ile belirleneceği öngörülmüştür.



MCLEGAL

Metin-Çiçek Avukatlık Ortaklığı
Attorney Partnership

5) Tapu Kütüğüne Fon Adına Tescil Edilecek Varlıklar- İmza Yetkisi:

Tebliğ değişikliği öncesi, tapu sicilinde fon kapsamına dahil edilecek varlıklar gayrimenkul ve gayrimenkule dayalı haklardan oluşmakta iken, Tebliğ değişikliği ile gayrimenkul ve dayalı haklara ilaveten kütüğe gayrimenkule dayalı senetlerin de eklenebileceği düzenlenmiştir.

Buna ilaveten, tapuda fon adına yapılacak işlemlerde imza yetkisi kurucu ile portföy saklayıcısının en az ikiser yetkilisinin müşterek imzaları gerekmekte iken, Tebliğ değişikliği ile bu usul değiştirilerek yerine kurucu ile portföy saklayıcısını temsil eden birer yetkilinin müşterek imzalarının yeterli olacağı düzenlenmiştir.

6) Fon Kuruluşuna İlişkin Esaslarda Değişiklik:

Tebliğ değişikliği öncesi, fon içtüzüğü ile belirlenmesi şartıyla kurucu fona avans verebilmekte iken, Tebliği değişikliği ile, ilgili hüküm yerine, "Katılma paylarının yatırımcılara satışına başlanmadan önce kurucu ve portföy yöneticisi tarafından fon katılma payları kendi portföyüne alınabilir ve/veya gerekçeli yönetim kurulu kararı alınarak fona borç verilebilir." hükmü eklenmiştir.

7) Kurucunun Yasaklı Olduğu İşlemlerde Değişiklik:

Kurucu ve portföy yöneticisi fon portföyünün yönetiminde tebliğ hükmü gereği yapmakta yasaklı olduğu işlemler bulunmaktadır. Bu kapsamda, Tebliğ değişikliği öncesi, fonun kurucusu ve portföy yöneticisi altına, kıymetli madenlere ve diğer emtialar ve bunlara dayalı vadeli işlem sözleşmelerine yatırım yapamamaktaydı. Tebliğ değişikliği ile, yasaklılık hallerinde düzenleme yapılmış altına ve diğer kıymetli madenler dışındaki emtialar ve bunlara dayalı vadeli işlem sözleşmelerine yatırım yapılamayacağı şeklinde düzenlenmiştir.

8) Performans Ücreti ve Fon Toplam Giderine İlişkin Esaslarda Değişiklik:

Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinin 26. Maddesine "Portföy yönetim ücreti; sabit bir tutar olarak veya fonun portföy değerinin, toplam değerinin veya aktif toplamının belli bir oranı olarak veya Kurulca uygun görülen yöntemle belirlenebilir." hükmü eklenmiştir. Tebliğ değişikliği ile eklenen cümle kapsamında portföy yönetim ücretinin Sermaye Piyasası Kurulu'nun uygun göreceği yöntem ile belirleneceği öngörülmüştür.

Değişiklik yapılmasına dair tebliğin tam metnine [buradan](#) ulaşabilirsiniz.



İKİNCİ ÇEYREK SAYISI 2022

SERMAYE PİYASALARI HUKUKU BÜLTENİ

Bültenimizi takipte kalın ve Sermaye Piyasası Hukuku ile ilgili güncel gelişmelerden haberdar olun.

MCLEGAL

Metin-Çiçek Avukatlık Ortaklığı
Attorney Partnership

Sermaye Piyasası kapsamında güncel gelişmeler hakkında daha fazla ayrıntılı bilgi için bizimle iletişime geçebilirsiniz.

+90 212 944 58 58

info@mclegal.com.tr

Levent Mah. Karanfil Aralığı Sok.
No:8 Beşiktaş / İSTANBUL

mclegal.com.tr



Bu bülten ve içeriğinde yer alan bilgiler sizleri güncel konularda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir şekilde hukuki görüş ve/veya danışmanlık teşkil etmemektedir. Hukuki danışmanlık hizmeti almak için lütfen bizimle iletişime geçiniz.

© 2022 Metin-Çiçek Avukatlık Ortaklığı. Tüm hakları saklıdır.