

Dr. Ahmet Göktuğ Kaya

**TÜRK SERMAYE PİYASASI HUKUKUNDA
TAHVİL**

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	VII
KISALTMALAR DİZİNİ	XXIII
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM TAHVİLE GENEL BAKIŞ

§ 1. TERİM VE TANIM	7
I. Terim	7
II. Tanım	9
§ 2. TARİHSEL GELİŞİMİ VE ÖNEMİ	12
I. İlk Ortaya Çıkışı ve Dünyadaki Gelişimi	12
II. Ülkemizdeki Tarihsel Gelişimi.....	14
A. Osmanlı İmparatorluğu Dönemi	14
B. Cumhuriyet Dönemi.....	16
III. Önemi	20
§ 3. TAHVİLLERİN FAYDALARI VE SAKINCALARI.....	22
I. Faydaları.....	23
II. Sakıncaları	25
§ 4. TÜRK HUKUKUNDAKİ VE MUKAYESELİ HUKUKTAKİ YERİ	29
I. Türk Hukukundaki Yeri	29
A. Anayasa	29
B. Türk Ticaret Kanunu.....	29
C. Sermaye Piyasası Kanunu	31
D. İkincil Mevzuat.....	32

II. Alman Hukukundaki Yeri.....	35
III. Avrupa Birliđi Hukukundaki Yeri	40
A. Genel Olarak.....	40
B. Tüzükler.....	42
C. Yönergeler	43
D. Tavsiyeler.....	45
IV. ABD Hukukundaki Yeri.....	46
§ 5. TAHVİLİN HUKUKİ NİTELİĞİ.....	50
I. Temelindeki Hukuki İlişkinin Niteliği.....	50
A. Ödünç Sözleşmesi Görüşü	51
B. Satış Sözleşmesi Görüşü.....	54
C. Karma Görüş	56
II. Tahvile İlişkin İşlemlerin Ticari İş Niteliği	59
III. Kıymetli Evrak Niteliği	62
A. Genel Olarak.....	62
B. Evraksız Kıymetli Evrak Olup Olamayacağı Sorunu	67
C. Tahvilin Kıymetli Evrak Türlerine Göre Sınıflandırılması	71
1. Devir Şekline Göre	72
2. İçerdikleri Hakkın Türüne Göre.....	73
3. Hakkın Senetten Önce Var Olup Olmamasına Göre	75
4. Yaratılmasına Sebep Olan Hukuki İşleme Bağlantısına Göre.....	76
5. İhraç Şekline Göre	77
6. İskonto Esasına Tabi Olup Olmamasına Göre	78
7. Yatırım Amacı Taşıyıp Taşımamasına Göre.....	78
8. Kamu Güveninin Korunup Korunmamasına Göre.....	78
9. Asıl / Yan Senet Sınıflandırmasına Göre.....	82
IV. Sermaye Piyasası Aracı ve Menkul Kıymet Niteliği.....	83
V. Borçlanma Aracı Niteliği.....	90
VI. Taşınır Eşya Niteliği	93

İKİNCİ BÖLÜM
TAHVİLİN ŞEKLİ, UNSURLARI VE
TÜRLERİ

§ 1. TAHVİLİN ŞEKLİ	99
§ 2. TAHVİLDE BULUNMASI GEREKEN UNSURLAR.....	100
I. İhraççı.....	100
II. Yatırımcı.....	105
III. Nominal Değer.....	113
IV. İhraç Değeri	115
V. Piyasa Değeri	117
VI. Faiz.....	119
VII. Vade	124
§ 3. TAHVİLİN TÜRLERİ	127
I. Adi Tahviller	127
II. Erken İtfa Edilebilir Tahviller.....	129
III. Paya Dönüştürülebilir Tahviller (Convertible Bonds, Wandelanleihen).....	131
IV. Değiştirilebilir Tahviller	139
V. Kâra Katılmalı Tahviller	141
VI. Primli ve İskontolu (Kuponsuz) Tahviller.....	144
VII. Güvenceli Tahviller (Secured Bonds, Gesicherte Anleihen)....	147
A. Garantili Tahviller.....	148
B. Teminatlı Tahviller	151
C. Ödenim Fonlu Tahviller.....	154
VIII. Değişken Faizli Tahviller (Floating Rate Bonds, Variabelverzinsliche Anleihen)	155
IX. Endeksli Tahviller (Index-linked bonds, Indizierte Anleihen). 160	
X. Opsiyonlu Tahviller (Warrant Bonds, Optionsanleihen)	162
XI. Rüşhan Hakkı Veren Tahviller	167

XII. Çift Para Primli Tahviller (Dual-Currency Bonds, Doppelwährungsanleihen)	168
XIII. Sonsuz Tahviller (Perpetual bonds, ewige Anleihen)	169
XIV. Faizi Tahvil Olarak Ödenebilen Tahviller (Payment-in-Kind Bonds)	170
XV. İkramiyeli Tahviller	171
XVI. Yeşil, Sosyal ve Sürdürülebilirlik ile İlgili Tahviller	172
A. Yeşil Tahviller	173
B. Sosyal Tahviller	174
C. Sürdürülebilirlik ile İlgili Tahviller	175

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TAHVİLDE TARAFLARIN HAK VE YÜKÜMLÜLÜKLERİ VE TAHVİLE İLİŞKİN HUKUKİ İŞLEMLER

§ 1. YATIRIMCININ HAKLARI VE YÜKÜMLÜLÜKLERİ.....	177
I. Yatırımcının Hakları	177
A. Anapara Alacağı Hakkı	177
B. Faiz Alacağı Hakkı	181
1. Anapara Faizi	181
2. Temerrüt Faizi	187
C. Paya Dönüştürülebilir Tahvillerde Dönüştürme Hakkı.....	193
D. Değiştirilebilir Tahvillerde Değiştirme Hakkı	197
E. Opsiyonlu Tahviller Çerçevesinde Alım Hakkı	198
F. Kârdan Pay Alma Hakkı	201
II. Yatırımcının Yükümlülükleri	210
A. Paranın Mülkiyetini İhraççıya Devretme Yükümlülüğü	210
B. Zapta ve Ayıba Karşı Tekeffül Yükümlülüğü	213
C. Tahvili Devir Alma Yükümlülüğü	214
§ 2. İHRAÇÇININ HAKLARI VE YÜKÜMLÜLÜKLERİ	217

I.	İhraççının Hakları.....	217
A.	Tahvil Bedeline İlişkin Alacak Hakkı.....	217
B.	Dönüştürmeyi Talep Hakkı.....	218
II.	İhraççının Yükümlülükleri.....	219
A.	Tahvili Devir Yükümlülüğü.....	219
B.	Tahvil Bedelini Teslim Alma Yükümlülüğü.....	222
C.	Anaparayı Geri Ödeme Yükümlülüğü.....	223
D.	Faiz Ödeme Yükümlülüğü.....	226
E.	Dönüştürme Yükümlülüğü.....	228
F.	Kârdan Pay Ödeme Yükümlülüğü.....	231
§3.TAHVİLE İLİŞKİN ALACAK HAKLARINDA ZAMANAŞIMI SÜRELERİ.....		234
I.	Yatırımcının Alacak Haklarına İlişkin Zamanaşımı Süreleri	235
A.	Anapara Alacağı.....	235
B.	Faiz Alacağı.....	236
1.	Anapara Faizi.....	236
2.	Temerrüt Faizi.....	237
C.	Kâr Alacağı.....	237
D.	TTK m. 553 ve m. 554 Gereği Sorumluluk Davası.....	238
E.	Şirketler Topluluğu Hükümleri Uyarınca Açılacak Davalar.....	238
F.	Aydınlatma Belgelerinden Sorumluluk Davası.....	239
G.	YTM'ye Yapılacak Talepler.....	239
H.	Ayıplı Hizmet Durumunda Yatırım Kuruluşunun Tahvil Yatırımcısına Karşı Sorumluluğu.....	239
II.	İhraççının Alacak Haklarına İlişkin Zamanaşımı Süreleri.....	240
A.	Tahvil Bedeli Alacağı.....	240
B.	Haksız Yere ve Kötüniyetli Alınan Kâr Payını Geri Alma Hakkı.....	241

§4. TÜRÜNE GÖRE BAZI TAHVİLLERE İLİŞKİN HAKLARIN KULLANILMASINDA HAK DÜŞÜRÜCÜ SÜRELER.....	242
I. Paya Dönüştürülebilir Tahviller.....	242
II. Değiştirilebilir Tahviller	242
III. Opsiyonlu Tahviller.....	243
IV. Erken İtfa Edilebilir Tahviller	244
§5. TAHVİLE İLİŞKİN HUKUKİ İŞLEMLER.....	244
I. TAHVİLİN DEVRİ	244
A. Genel Olarak.....	244
B. Devir Şekline ve Zilyetliğe İlişkin Özellikler.....	245
C. Tahvilin Devir Usulü.....	247
1. Borsada Yapılan Devir.....	248
2. Borsa Dışında Yapılan Devir.....	249
3. Külli Halefiyet Kapsamında Devir	249
II. TAHVİLİ KONU ALAN TEMİNAT SÖZLEŞMELERİ	250
A. Genel Olarak.....	250
B. Mülkiyetin Teminat Alana Devredildiği Teminat Sözleşmeleri	252
1. Hukuki Niteliği.....	252
2. Hükümleri	255
C. Mülkiyetin Teminat Verende Kaldığı Teminat Sözleşmeleri	256
1. Hukuki Niteliği.....	256
2. Hükümleri	258
D. Ortak Hükümler	258
III. TAHVİL ÜZERİNDE REHİN HAKKI KURULMASI	260
A. Kurulması.....	260
B. Hükümleri	262
IV. TAHVİL ÜZERİNDE İNTİFA HAKKI KURULMASI	264
A. Kurulması.....	264

B. Hükümleri	265
V. TAHVİLİN HACZİ.....	266
A. Genel Olarak.....	266
B. Haciz Usulü.....	268
C. Satış Usulü.....	270
VI. TAHVİLİN ÜZERİNDE İHTİYATİ HACİZ VE İHTİYATİ TEDBİR KURULMASI.....	271
A. İhtiyati Haciz	271
B. İhtiyati Tedbir.....	272
VII. TAHVİLİN GERİ ALINMASI VE İPTALİ	274
A. Geri Alınması.....	274
B. İptali.....	276

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM TAHVİLİN İHRACI, İTFASI VE TAHVİL YATIRIMCISININ KORUNMASI

§ 1. TAHVİLİN İHRACI.....	279
I. Hukuki Niteliği.....	279
II. İhraç Kararı Almaya Yetkili Organ	280
A. Genel Kurul	280
B. Yönetim Kurulu.....	282
III. Tahvil İhracına İlişkin Limitler	284
A. TTK'daki Düzenleme	285
B. SerPK'daki Düzenleme	285
C. BAT'taki Düzenleme.....	286
1. Hesaplama Dikkate Alınacak Dönem	286
2. Hesaplama Dikkate Alınacak Tablolar	287
3. Hesaplama Yöntemi.....	288
IV. İhraç Tavanı.....	289
V. İhraç Prosedürü.....	292

A. Organ Kararı	292
1. Adi Tahvillerde	292
2. Kâra Katılmalı Tahvillerde	292
3. Değişirme ve Alım Hakkı Veren Tahvillerde	293
a. Şarta Bağlı Sermaye Artırımı	293
b. Önerilmeye Muhatap Olma Hakkı ve Kaldırılması	298
aa. Önerilmeye Muhatap Olma Hakkı	298
bb. Önerilmeye Muhatap Olma Hakkının Kaldırılması	301
B. İzahname veya İhraç Belgesi Hazırlanması	305
1. İzahname	305
a. Genel Olarak	305
b. Hukuki Niteliği ve İşlevi	307
aa. Hukuki Niteliği	307
bb. İşlevi	311
c. Şekli ve İçeriği	313
aa. Şekli	313
bb. İçeriği	315
d. SPK'ya Başvuru ve Onay	319
e. Tescil ve İlanı	322
f. Geçerlilik Süresi	324
g. İzahname Hazırlama Yükümlülüğünden Muafiyet ve İzahname Hazırlanmasının Gerekli Olmadığı Durumlar	325
aa. Muafiyet Halleri	325
bb. İzahname Hazırlanmasını Gerektirmeyen Haller	326
h. İzahnameden Doğan Sorumluluk	327
aa. Sorumlu Kişiler ve Sorumluluğun Niteliği	329
aaa. İhraççı	330
bbb. İhraççı Dışındaki Kişiler	333
ccc. Garantör	335

ddd. Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları	336
bb. Sorumluluğun Şartları	336
aaa. Yanlış, Yanıltıcı veya Eksik Bilgi Verilmesi.....	336
bbb. Kusur.....	339
ccc. Zarar	341
ddd. İlliyet Bağı	343
cc. Kurtuluş Beyyinesi	346
dd. Sorumluluğu Sınırlandıran ve Kaldıran Anlaşmalar.....	352
ee. Sorumluluk Davası	353
aaa. Davanın Niteliği.....	353
bbb. Davacılar.....	353
ccc. Davalılar.....	354
ddd. Görevli ve Yetkili Mahkeme	355
2. İhraç Belgesi.....	357
a. Genel Olarak.....	357
b. Hazırlanma Esasları.....	358
c. Onaylanması ve İlanı	358
d. Tertip İhraç Belgesi.....	358
e. Süresi	359
f. İhraç Belgesindeki Hukuka Aykırı Bilgilerden Sorumluluk.....	359
C. İhraççı Hesabı Açılması.....	360
D. Satış.....	361
1. Genel Esaslar	361
2. Halka Arz Yoluyla Satış.....	363
a. Halka Arzın Hukuki Niteliği.....	363
b. Genel Esaslar.....	364
aa. Yatırımcılar İçin Uygunluk Esasları.....	364
bb. Sürelere İlişkin Esaslar	365
c. Halka Arzda Uygulanabilecek Satış Yöntemleri	367
aa. Talep Toplama Yoluyla Satış.....	367

bb. Talep Toplamaksızın Satış.....	368
cc. Borsada Satış.....	368
d. Tahsisat ve Dağıtım Esasları	370
aa. Tahsisat Esasları	370
bb. Dağıtım Esasları	371
aaa. Genel Esaslar	371
bbb. Sabit Fiyat veya Fiyat Aralığı ile Talep Toplama Yöntemlerinin Kullanıldığı Satışlarda Dağıtım Esasları	372
ccc. Fiyat Teklifi Alma Yoluyla Talep Toplama Yöntemlerinin Kullanıldığı Satışlarda Dağıtım Esasları	373
3. Halka Arz Edilmeksizin Gerçekleştirilen Satış	373
a. Genel Esaslar.....	373
b. Tahsisli Satış.....	374
c. Nitelikli Yatırımcılara Yapılacak Satış.....	375
4. Yurtdışında Satış	376
VI. Teminatlı İhraç	377
§2. TAHVİLİN İTFASI	378
I. Kavram ve Hukuki Nitelik	378
A. Kavram.....	378
B. Hukuki Nitelik.....	379
1. Adi Tahvillerin İtfası.....	379
2. PDT Türü Tahvillerin İtfası	379
3. İskontolu ve Primli Tahvillerin İtfası.....	380
4. Kara Katılmalı Tahvillerin İtfası.....	380
5. Opsiyonlu ve Rüçhanlı Tahviller	380
6. Çift Para Birimli Tahviller	380
7. Faizi Tahvil ile Ödenebilen Tahviller.....	381
II. Genel Düzenleme	381
III. Erken İtfâ	382
IV. Paya Dönüştürülebilir Tahvillerin İtfası	383

A. İtfa Planına Bağlı Dönüştürme.....	384
B. Ortaklığın Talebine Bağlı Dönüştürme.....	385
C. PDT Sahibinin Talebine Bağlı Olarak Dönüştürme.....	385
V. Değiştirilebilir Tahvillerin İtfası.....	386
§ 3. TAHVİL YATIRIMCISININ KORUNMASI	386
I. Genel Olarak Tahvil Yatırımcısının Korunmasının Sebepleri ..	386
II. Tahvil Yatırımcısının Şirket Alacaklısı Sıfatı ile Korunması	388
A. Sermayenin Korunmasına İlişkin Hükümler	388
B. Doğrudan Şirket Alacaklılarını Koruyan Hükümler.....	391
1. Türk Ticaret Kanunu.....	391
2. İcra ve İflas Kanunu.....	398
III. Tahvil Yatırımcısının Yatırımcı Sıfatı ile Korunması.....	399
A. Kamuyu Aydınlatma Yükümlülüğü.....	399
1. Genel Olarak.....	399
2. Kamuyu Aydınlatma Yükümlülüğüne İlişkin Hükümler	401
a. Finansal Raporlama ve Bağımsız Denetim	402
b. Özel Durumlar	405
3. Kamuyu Aydınlatma Belgelerinden Doğan Sorumluluk.....	408
B. Kurumsal Yönetim İlkeleri.....	413
C. Yatırım Kuruluşlarına Karşı Koruyan Hükümler	417
1. Yatırımcıların Tazmini	419
2. Tedrici Tasfiye	422
3. Diğer Düzenlemeler	425
D. Borçlanma Aracı Sahipleri Kurulu	427
1. Genel Olarak.....	427
2. Hukuki Niteliği.....	429
3. Yetkileri	432
4. Toplantı Usulü.....	434
5. Borçlanma Aracı Sahiplerinin Temsilcileri.....	435

6. Karar Yeter Sayıları	436
7. Kararlara Karşı İptal Davası Açılıp Açılmayacağı Sorunu.....	437
IV. Tahvil Yatırımcısının Tüketici Sıfatı ile Korunması.....	439
A. Haksız Şartlara İlişkin Hükümlerin Uygulanması.....	440
B. Ayıplı Hizmete İlişkin Hükümlerin Uygulanması	443
C. Finansal Hizmetlere İlişkin Mesafeli Sözleşmeler.....	448
1. Ön Bilgilendirme	449
2. Cayma Hakkı	451
V. Tahvil Yatırımcısının Değişirme veya Alım Hakkı Sahibi Olması Durumunda Korunması.....	454
A. Bağlam Hükümlerine Karşı Koruma	455
B. Sulandırılmaya Karşı Koruma	460
1. Değişirme ve Alım Haklarının Kaybına Yol Açan Durumlar	461
a. Sermaye Artırımı Yapılması	461
b. Yeni Değişirme veya Alım Haklarının Tanınması .	462
c. Diğer Durumlar.....	463
2. Kaybın Giderilmesi İçin Alınması Gereken Tedbirler..	467
a. Değişirme Fiyatının İndirilmesi	467
b. Hak Sahiplerine Uygun Bir Denkleştirme Sağlanması.....	468
c. Pay Sahiplerinin Haklarının da Kayba Uğraması....	469
VI. Kâr Payı Hakkına Sahip Tahvil Yatırımcısının Korunması Çerçevesinde Örtülü Kazanç Aktarımı Yasağı.....	470
A. Hükümün Amacı.....	470
B. Tanımı ve Kapsamı	472
C. Unsurları.....	475
1. Halka Açık Ortaklığın Malvarlığının Azalması veya Artışının Engellenmesi	475
2. Menfaatin İlişkili Bir Tarafa Sağlanması.....	476

3. İşlemin Objektif Şartlara Aykırı Olması.....	478
4. Kazanç Aktarımının Bilinçli Yapılması.....	480
D. Hukuki Niteliği.....	481
E. Yasağa Uymamanın Sonuçları.....	483
1. Kazancın İadesi	483
2. SPK'nın Alabileceği Tedbirler	484
3. Uygulanacak Cezalar.....	485
4. Tahvil Sahiplerinin Şirket Alacaklısı Sıfatı ile Açabileceği Davalar	486
SONUÇ	487
KAYNAKÇA.....	495