

T.C.  
ANKARA ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
ÖZEL HUKUK (TİCARET HUKUKU)  
ANABİLİM DALI

**HALKA AÇIK ANONİM ŞİRKETLERDE  
BİLGİ ALMA HAKKI**

**Yüksek Lisans Tezi**

**Semra KILIÇ**

**Ankara-2007**

T.C.  
ANKARA ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
ÖZEL HUKUK (TİCARET HUKUKU)  
ANABİLİM DALI

**HALKA AÇIK ANONİM ŞİRKETLERDE  
BİLGİ ALMA HAKKI**

**Yüksek Lisans Tezi**

**Semra KILIÇ**

**Tez Danışmanı  
Prof. Dr. Asuman TURANBOY**

**Ankara-2007**

T.C.  
ANKARA ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
ÖZEL HUKUK (TİCARET HUKUKU)  
ANABİLİM DALI

**HALKA AÇIK ANONİM ŞİRKETLERDE  
BİLGİ ALMA HAKKI**

Yüksek Lisans Tezi

Tez Danışmanı :

Tez Jürisi Üyeleri

Adı ve Soyadı

İmzası

.....	.....
.....	.....
.....	.....
.....	.....
.....	.....
.....	.....

Tez Sınavı Tarihi .....

## İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER.....	i
KISALTMALAR .....	v
KAYNAKÇA .....	vi
GİRİŞ .....	1

## BİRİNCİ BÖLÜM

### HALKA AÇIK ANONİM ŞİRKETLERİN TARİHİ GELİŞİMİ, UNSURLARI, TÜRLERİ VE HALKA AÇILMANIN SONUÇLARI

<b>&amp; 1. TARİHİ GELİŞİM.....</b>	<b>4</b>
<b>&amp; 2. UNSURLARI .....</b>	<b>9</b>
I. Anonim Şirket.....	9
A. TTK'nda Düzenlenen Anonim Şirketler .....	10
B. Özel Kanunla Kurulmuş veya Hakkında Özel Kanun Çıkartılmış Anonim Şirketler.....	11
C. Özel Kanuna ve İlgili Mevzuata Tabi Anonim Şirketler .....	11
II. İhraç ve İhraççı.....	12
III. Halka Arz.....	13
<b>&amp; 3. TÜRLERİ.....</b>	<b>14</b>
I. Hisse Senetleri Halka Arz Edilmiş Olan Anonim Şirketler .....	15
II. Hisse Senetleri Halka Arz Edilmiş Sayılan Anonim Şirketler .....	21
<b>&amp; 4. HALKA AÇILMANIN SONUÇLARI .....</b>	<b>27</b>

## İKİNCİ BÖLÜM

### ANONİM ŞİRKETLERDE ORTAKLARIN BİLGİ ALMA HAKKI, HAKKIN DÜZENLENİŞİ VE HUKUKİ NİTELİĞİ

& 1. GENEL OLARAK.....	31
& 2. BİLGİ ALMA HAKKI KAVRAMI .....	32
& 3. BİLGİ ALMA HAKKININ TTK'NDA DÜZENLENİŞİ .....	33
& 4. BİLGİ ALMA HAKKININ HUKUKİ NİTELİĞİ.....	39
I. Müktesep Hak .....	39
II. Vazgeçilemez Hak.....	41
III. Bağımsız Hak.....	41
IV. Bireysel Hak.....	42
& 5. BİLGİ VERME YÜKÜMLÜLERİ .....	43
& 6. BİLGİ VERME YÜKÜMLÜLÜĞÜNE UYULMAMASININ YAPTIRIMI...45	

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### KAMUYU AYDINLATMA İLKESİNİN TANIMI, ÖZELLİKLERİ, KAPSAMI, AMAÇ VE İŞLEVLERİ, DÜZENLENİŞİ, KAYNAĞI VE BİLGİ ALMA HAKKI İLE KARŞILAŞTIRILMASI

& 1. SERMAYE PİYASALARINDA BİLGİNİN ÖNEMİ.....	47
& 2. KAMUYU AYDINLATMA İLKESİNİN KAYNAĞI VE ABD'DE KAMUYU AYDINLATMA.....	51
& 3. KAMUYU AYDINLATMA İLKESİNİN GENEL HATLARI .....	56
I. Kapsamı .....	56
II. Amacı .....	58
III. İşlevleri.....	60

A. Koruyuculuk İşlevi .....	60
B. Caydırıcılık İşlevi.....	60
C. Bilgilendirme (Aydınlatma) İşlevi.....	60
IV. Kamuyu Aydınlatma İlkesi Çerçevesinde Açıklanacak Bilginin Özellikleri .....	61
V. Çeşitleri.....	62
<b>&amp; 4.KAMUYU AYDINLATMA İLKESİ VE BİLGİ ALMA HAKKININ KARŞILAŞTIRILMASI.....</b>	<b>63</b>
I. Genel Olarak .....	63
II. Ortak Yönleri .....	65
III. Farklı Yönleri .....	66
A. Amaç Bakımından.....	66
B. Yöneldikleri İlgili Çevresi Bakımından .....	67
C. Kapsam Bakımından .....	68
<b>&amp; 5. KAMUNUN AYDINLATILMASINA İLİŞKİN TÜRK SERMAYE PİYASASI HUKUKU DÜZENLEMELERİ .....</b>	<b>69</b>
<b>&amp; 6. HALKA AÇILMADA KAMUYU AYDINLATMA ARAÇLARI.....</b>	<b>70</b>
I. İzahname ve Sirküler.....	70
II. İlan ve Reklamlar.....	75
III. Mali Tablolar ve Bağımsız Denetim.....	77
<b>&amp; 7. KAMUNUN AYDINLATILMASINDA ÖZEL DURUMLAR.....</b>	<b>80</b>
<b>&amp; 8. KAMUYU AYDINLATMA İLKESİNİN TTK VE SPK'NDA DÜZENLENİŞİ .....</b>	<b>85</b>
<b>&amp; 9. KAMUYU AYDINLATMA HÜKÜMLERİNE UYULMAMASININ YAPTIRIMLARI.....</b>	<b>92</b>
I. Sorumluluk Halinde Uygulanacak Tedbirler .....	92

A. İhraç veya Halka Arzda.....	92
B. Sürekli Kamuyu Aydınlatmada .....	93
C. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Bakımından .....	93
II. Sorumluluk Kapsamındaki Kişiler .....	94
A. m.16/A Kapsamındaki Sorumlular .....	94
B. m.47/A b.3 Kapsamındaki Sorumlular.....	95
III. Sorumluluğun Niteliği .....	95
A. Hukuki Sorumluluk.....	95
B. Cezai Sorumluluk.....	98
IV. Değerlendirme .....	100
<b>SONUÇ.....</b>	<b>101</b>
<b>ÖZET .....</b>	<b>103</b>
<b>SUMMARY .....</b>	<b>104</b>

## KISALTMALAR

<b>AB</b>	: Avrupa Birliği
<b>ABD</b>	: Amerika Birleşik Devletleri
<b>Batider</b>	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
<b>bkz.</b>	: bakınız
<b>c.</b>	: cilt
<b>f.</b>	: fıkra
<b>HAAO</b>	: Halka Açık Anonim Ortaklık
<b>İMKB</b>	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
<b>İÜHFM</b>	: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası
<b>m.</b>	: madde
<b>MED</b>	: Muhasebe Enstitüsü Dergisi
<b>RG</b>	: Resmi Gazete
<b>s.</b>	: sayfa
<b>S.</b>	: Sayı
<b>SEC</b>	: Securities and Exchange Commission
<b>SPK</b>	: Sermaye Piyasası Kanunu
<b>SÜHFD</b>	: Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
<b>TBMM</b>	: Türkiye Büyük Millet Meclisi
<b>TTK</b>	: Türk Ticaret Kanunu
<b>vd.</b>	: ve devamı

## KAYNAKÇA<sup>1</sup>

- AKGÜÇ, Öztin** : “Sermaye Piyasası Kanunu Birikim Sahiplerinin Hak ve Çıkarlarının Korunması İçin Neler Getiriyor?”, Banka ve Ekonomik Yorumlar, 1982, S.4, s.43–52.
- ARKAN, Sabih** : “Yüzden Fazla Ortağı Bulunan Anonim Ortaklığın Sermaye Piyasası Kanunu Karşısındaki Durumu”, Ankara Barosu Dergisi, 1982, C.39, S.3, s.367–380 (*Yüzden Fazla Ortağı Bulunan Anonim Ortaklık*).
- ARKAN, Sabih** : Halka Açık Anonim Ortaklıkların Özellikleri ve Dış Denetimleri, 1976 (*Dış Denetim*).
- AYTAÇ, Zühtü** : Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, 1988.
- ÇEVİK, Orhan Nuri** : Uygulamada Şirketler Hukuku, 2002.
- ERİŞ, Gönen** : Anonim Şirketler Hukuku, 1995.
- GÜNAL, Vural** : Hukuki Açıdan Sermaye Piyasası Faaliyetleri, İstanbul 1997.
- İHTİYAR, Mustafa** : Sermaye Piyasası Hukukunda Kamuyu Aydınlatma İkesi, İstanbul 2006.
- İMREGÜN, Oğuz** : Anonim Ortaklıklar, İstanbul 1989.

---

<sup>1</sup> Metin içinde birden fazla eserinden yararlanılan yazarların eserlerini ayırt etmek için kullanılan kısaltmalar, ilgili eserin künyesinin sonunda parantez içinde yazılmıştır.

- KABAALIOĞLU, Haluk** : “Türk Hukukunda ve Mukayeseli Hukukta Finansal Bilgi Alma Hakkı”, MED, S.21–22, Ağustos-Kasım 1980, s.25 vd. (*Finansal Bilgi Alma Hakkı*).
- KABAALIOĞLU, Haluk** : Sermaye Piyasasında Kamuyu Aydınlatma İlkesi, İstanbul 1985 (*Kamuyu Aydınlatma*).
- KARABABA, Serdar** : Hisse Senedi Yatırımcısının Korunması, Ankara, 2001.
- KARABUDAK, Metin** : S.P.K.na Tabi A.O. Sermaye Pazarları ve Kamuyu Aydınlatma İlkesi, Haziran 1987.
- KARAHAN, Sami** : “Halka Açık Anonim Ortaklık Statüsünün Kazanılması”, Batider, 2001, C.XXI, S.2, s.27–61.
- KARASU, Rauf** : “TTK Tasarısı’na Göre Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı”, Batider, Aralık 2005, C.XXII, S.2, s.73-114.
- KARAYALÇIN, Yaşar** : “Sermaye Piyasası Hukuku’nda Yeni Gelişmeler”, Batider, 1996, C.XVIII, S.4, s.113–125.
- KAYA, Arslan** : Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı, Ankara 2001.
- KAYAR, İsmail** : Anonim Ortaklıkta Mali Durumun Bozulması ve Alınacak Tedbirler, 1997.
- KEPEKÇİ, Celal** : Sermaye Piyasasının Gelişmesinde Muhasebenin Rolü, Eskişehir 1983.
- KILIÇ, Saim** : Sermaye Piyasasında Yatırımcının Korunması Güvence Fonları, 1997.

- Kurumsal Yönetim İlkeleri** : Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Ankara 2003.
- KÜÇÜKSÖZEN, Cemal** : Sermaye Piyasasında Yatırımcının Korunması: Türk Sermaye Piyasasının Bu Açıdan Değerlendirilmesi, Ankara 1999.
- KÜÇÜKSÖZEN, Cemal** : Finansal Bilgi Manipülasyonu, 2005.
- KÜTÜKÇÜ, Doğan** : Sermaye Piyasası Hukuku, C.1, İstanbul 2004.
- MANAVGAT, Çağlar** : Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar, Ankara 1991.
- NOMER, Füsun** : Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Sadakat Yükümlülüğü, İstanbul 1999.
- ÖZTEK, Selçuk** : “Şirketler Gruplarında Yavru Şirketlerdeki Azınlık Pay Sahiplerinin Türk Ticaret Kanunu m.363/ İsviçre Borçlar Kanunu m.697 Çerçevesinde Bilgi Alma Hakkı”, Prof. Dr. Ernst E. Hirsch’in Hatırasına Armağan (1902-1985), Ankara 1986, s.293–333.
- PASLI, Ali** : Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi (Corporate Governance), İstanbul 2004.
- POROY, Reha** : “Anonim Ortaklıkların Günümüzdeki Belli Başlı Sorunları ve Halka Açılma”, İktisat ve Maliye Dergisi, Haziran 1970, C.VII, S.1, s.20–27.
- POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU** : Ortaklıklar ve Kooperatifler Hukuku, İstanbul 2000.

- SAYAR,A.R. Zafer** : Bankaların Halka Açılması ve Banka Yatırımcılarının Korunması, Ankara 2003 (*Halka Açılma*).
- SAYAR, Zafer** : “Sermaye Piyasalarında Kamuyu Aydınlatma ve Muhasebe Standartlarıyla Olan İlişkisi- Türkiye’de Muhasebe Standartları Alanında Yaşanan Gelişmeler”, Mali Pusula, Yıl 2, S.18, Haziran 2006, s.22–29 (*Kamuyu Aydınlatma*).
- Sermaye Piyasası Kanunu** : Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Ankara 2007.
- SUCU, Nail** : “Anonim Ortaklıklarda Pay Senedinin Sahibine Sağladığı Haklar (II)”, Yargıtay Dergisi, 1980, C.6, S.1–2, s.538-557.
- TANÖR, Reha** : Sermaye Piyasası Kanunu’nun Kamunun Aydınlatılmasına İlişkin Düzenlemeleri ve Bunların Bankalar Kanunu’na Tabi Kuruluşlara Uygulanabilirliği, GSÜHFD 1/2002, Oğuzman’a Armağan, İstanbul 2002, s.661-698.
- TEKİL, Fehiman** : Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul 1998.
- TEKİNALP, Ünal** : Anonim Ortaklığın Bilançosu ve Yedek Akçeleri (Kamuyu Aydınlatma İlkesi İle), 2. Bası, İstanbul 1979 (*Bilanço*).
- TEKİNALP, Ünal** : Anonim Ortaklıklar Hukuku’nda Kamuyu Aydınlatma İlkesi ve Günümüzün Bazı Tartışmaları İktisat ve Maliye, C. XI, S.1, s.20–22 (*Kamuyu Aydınlatma İlkesi*).
- TEKİNALP, Ünal** : İşletme İlgililerinin Finansal Bilgi Elde Etme Hakkı, MED, 1980, S. 21–22, s.13–23 (*Finansal Bilgi*).

- TEOMAN, Ömer** : “Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı Üstüne”, İktisat ve Maliye, 1971, C.XVIII, S.1, s.20–23.
- TURANBOY, Asuman** : Halka Açık Banka ve Hissedarının Korunması, Ankara 2002 (*Halka Açık Banka*).
- TURANBOY, Asuman** : İnsider Muameleleri (Şirkete Ait Gizli Bilgilerin Haksız Kullanımı), Ankara 1990 (*İnsider*).
- TURANBOY, Asuman** : “Ticari Sır”, Prof. Dr. Tuğrul ANSAY’a Armağan, Ankara 2006, s.349–369 (*Ticari Sır*).
- ÜNAL, Oğuz Kürşat** : Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı, Ankara 2004 (*Sermaye Piyasası*).
- ÜNAL, Oğuz Kürşat** : “Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu’nda Hisse Senetleri”, Prof. Dr. Erdoğan MOROĞLU’na 65. Yaş Günü Armağanı, 1999, s.691 vd (*Hisse Senetleri*).
- YALKIN, Yüksel Koç** : “Muhasebe Standartları Açısından Sermaye Piyasası”, SPK 15. Yıl Sempozyumu, Ankara 1998, s.169 vd.
- YANLI, Veliye** : Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması, İstanbul, 2005 (*Kamuyu Aydınlatma*).
- YANLI, Veliye** : “Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Bilgiye Dayalı Manipülasyon Suçları”, Batider, 2004, C.XXII, S.4, s.23-44 (*Bilgiye Dayalı Manipülasyon*).

<http://www.spk.gov.tr>  
<http://www.adalet.gov.tr>

## GİRİŞ

Küçük ve atıl sermayeyi ekonomiye kazandırmada ve serbest rekabete dayanan modern iktisat düzeninin oluşmasında büyük bir etkisi bulunan anonim şirketler, Türk Ticaret Kanunu (TTK) hükümlerine tabi olan klasik (halka kapalı) anonim şirketler ve Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerine tabi olan halka açık anonim şirketler olmak üzere iki koldan gelişme göstermektedir. Klasik anonim şirketlerde “bilgi alma hakkı” ortaklara bireysel ve müktesep bir pay sahipliği hakkı olarak tanınmışken halka açık anonim şirketlerde de “kamuyu aydınlatma ilkesi” şirket ortaklarının ve ilgili menfaat sahiplerinin aydınlatılması amacını gütmektedir. Pay sahiplerinin şirketin içinde bulunduğu ekonomik durum ile menfaat ilişkileri hakkında gerçek, açık, tam ve yeterli bilgi sahibi olmaları suretiyle korunmalarını, haklarını bilinçli bir şekilde kullanmalarını sağlayan ve pay sahiplerinin şirketin faaliyetleri, sevk ve idaresi ile ekonomik ve mali durumu hakkında bilgi almalarına yardımcı olan bilgi alma hakkı anonim şirketler hukukunda büyük bir önemi haizdir.

İktisadi anlamda malvarlığının sahiplerinden biri ve anonim şirketin kurumsal yapısı içinde, hukuken sadece muhtelif hakların ve borçların sahibi olarak görünen pay sahiplerinin, söz konusu malvarlığının nasıl yönetildiğini, şirketin içinde bulunduğu iktisadi durumu, yatırımlarının akıbetini bilmek istemeleri doğaldır. Söz konusu aydınlanma ihtiyacı, bilgi alma ve inceleme talebi biçiminde kendini gösterir. Pay sahiplerinin, ortaklığın faaliyetleri ile içinde bulunduğu durum hakkında aydınlanmalarını olanaklı kılan çeşitli

kaynaklar vardır. Pay sahiplerine geriye dönük bilgi teminini olanaklı kılan klasik bilgi kaynakları yanında, halka açık şirket yapısına paralel olarak gelişen kamuyu aydınlatma ilkesi ve bu doğrultuda asgari yasal içeriği belirli bilgilenme kaynaklarının ilanı ve yayını suretiyle ayrıntılı bilgi akışı pay sahiplerinin aydınlanmasına olanak sağlayan önemli bir araçtır.

Tez çalışması üç bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde, 'halka açık anonim şirket' kavramı incelenmektedir. Bu bağlamda, öncelikle halka açık anonim şirketlerin tarihi gelişimi ele alınmaktadır. İkinci başlıkta ise halka açık anonim şirketlerin unsurları incelenmektedir. Üçüncü başlık olarak, halka açık anonim şirketlerin türleri ortaya konulduktan sonra bölümün son başlığında halka açılmanın sonuçları ele alınmaktadır.

"Anonim Şirketlerde Ortakların Bilgi Alma Hakkı, Hakkın Düzenlenişi ve Hukuki Niteliği" ana başlıklı ikinci bölümde ilk olarak bilgi alma hakkı kavramı genel olarak ele alınmaktadır. İkinci başlık altında ise bilgi alma hakkı kavramına değinildikten sonra üçüncü bölümde bilgi alma hakkının TTK'nda düzenlenişi incelenmektedir. Dördüncü başlıkta bilgi alma hakkının hukuki niteliği açıklandıktan sonra beşinci ve altıncı başlıklarda bilgi verme yükümlüleri ve yükümlülüğe uyulmamasının yaptırımları ayrıntılı şekilde anlatılmaktadır.

Tezin "Kamuyu Aydınlatma İlkesinin Tanımı, Özellikleri, Kapsamı, Amaç ve İşlevleri, Düzenlenişi Kaynağı ve Bilgi Alma Hakkı İle Karşılaştırılması" başlıklı üçüncü ve son bölümünde ilk olarak sermaye piyasalarında bilginin önemine değinildikten sonra sırasıyla, kamuyu

aydınlatma ilkesinin kaynağı ve ABD’de kamuyu aydınlatma, kamuyu aydınlatma ilkesinin genel hatları, kamuyu aydınlatma ilkesi ile bilgi alma hakkının karşılaştırılması, kamunun aydınlatılmasına ilişkin Türk Sermaye Piyasası Hukuku düzenlemeleri, halka açılmada kamuyu aydınlatma araçları, kamunun aydınlatılmasında özel durumlar, kamuyu aydınlatma ilkesinin TTK’nda ve SPK’na düzenlenişı incelenerek son bölümde de kamuyu aydınlatma hükümlerine uyulmamasının yaptırımları ele alınmaktadır.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### HALKA AÇIK ANONİM ŞİRKETLERİN TARİHİ GELİŞİMİ, UNSURLARI, TÜRLERİ VE HALKA AÇILMANIN SONUÇLARI

#### & 1. TARİHİ GELİŞİM

Anonim şirketlerin çeşitli sosyal ve ekonomik fonksiyonları bulunmaktadır. Bunlardan biri de, küçük tasarrufların toplanarak yatırımlara kanalize edilmesi ve mülkiyeti toplumda yaygınlaştırarak iktisadi alanda sosyal adaletin sağlanmasıdır. Bu durumun gerçekleşmesi için de, anonim şirket hisselerinin çok sayıda yatırımcıya yaygınlaştırılması, yani çok sayıda ortağı bulunan halka açık anonim şirketlerin sayılarının artması gerekmektedir<sup>2</sup>. 19. yüzyıl kanunlarında, ister sözleşme ister müessese teorisi kabul edilmiş olsun, anonim şirketler belirli bir malvarlığının sahibi kişiler topluluğu olarak öngörülmüş ve bu topluluğun faaliyetinin icrası için üst organ niteliğindeki genel kurul, genel kurul kararlarını icra ve ortaklığı temsil edecek yönetim kurulu, idare ve temsil faaliyeti hakkında genel kurula bilgi verecek olan denetçiler kurulu olmak üzere üç organ öngörülmüştü. Ayrıca şirketlerin devlet tarafından denetlenmesi esası bırakılarak azınlık hakları ve bireysel haklar, kararların iptali için mahkemeye müracaat imkânı ve çeşitli sorumluluklar getirilmiş ve bu düzenlemeler pay sahiplerinin ve şirket

---

<sup>2</sup> ÜNAL, Oğuz Kürşat: Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı, Ankara 2004, s. 256.

alacaklıların haklarının korunması için yeterli sayılmıştı. Bu sistem, pay sahiplerinin tümünün genel kurula katılacağı ve kararları bilinçli olarak alacakları varsayımına dayanıyordu. Uygulamada ise pay sahipleri aslında ortaklığın idaresi ile ilgilenmeyip güven duydukları idarecilere ve hatta sadece ortaklığın ismine bakarak tasarruflarını yatırıma dönüştürüyorlardı. “Ortak ve ortaklığın gayesi için çalışma (affectio societatis)” kavramından uzaklaşıyordu<sup>3</sup>. Ancak bu sistem, söz konusu yatırımcıların korunmasını sağlayamamaktaydı. Bu nedenle, Sermaye Piyasası Kanunları ile bu sakıncaları engelleyecek ve halka açık şirketlerin güven ve istikrar içinde çalışmalarını sağlayacak yeni düzenlemelere gidilmiştir<sup>4</sup>.

Ülkemizde ise, sermaye piyasasının düzenlenmesine yönelik çalışmaların başladığı tarihlerde henüz mevcut olmayan sermaye piyasasının çeşitli tedbirlerle oluşturulmasını sağlamak amacı vardı. Bu amacın sağlanabilmesi için de, yeni bir şirket türü olan halka açık anonim şirketler düzenlenmeye çalışılmış ve bu şirketlerin hisse senetlerine yatırım yapmayı cazip hale getirecek tedbirler üzerinde durulmuştur<sup>5</sup>.

---

<sup>3</sup> **POROY, Reha:** “Anonim Ortaklıkların Günümüzdeki Belli Başlı Sorunları ve Halka Açılma”, İktisat ve Maliye Dergisi, Haziran 1970, C. VII, S. 1, s. 23.

<sup>4</sup> **ÜNAL:** Sermaye Piyasası, s. 257

<sup>5</sup> **ARKAN, Sabih:** “Yüzden Fazla Ortağı Bulunan Anonim Ortaklığın Sermaye Piyasası Kanunu Karşısındaki Durumu”, Ankara Barosu Dergisi, 1982, C. 39, S. 3, s. 367.

Halka açık anonim şirket kavramı, Türk Hukuku'nda ilk defa, sermaye piyasasını düzenlemek üzere 1963-1964 yılları arasında hazırlanan "Sermaye Piyasasının Tanzimi ve Teşviki Hakkında Kanun Tasarısı"nda yer almıştır<sup>6</sup>. Tasarının 2. maddesinde "Bu Kanun hükümlerine göre kurularak hisse senetlerini halkın alacağı şekilde satışa arz eden anonim ortaklıklar ile Türk Ticaret Kanunu hükümlerine göre kurulmuş olup da hisse senetlerini aynı şekilde halka arz ederek bu Kanundaki şartları yerine getiren anonim ortaklıklardır." şeklinde tanımlanmıştır. TBMM komisyonunda değişikliğe uğrayarak Meclis Genel Kurulu'na sunulan İkinci Tasarı'nın 9. maddesinde ise halka açık anonim şirket, "Halkı ortak yapmak maksat ve niyetiyle çıkaracağı veya çıkarmış olduğu hisse senetlerinin halka arzı için Sermaye Piyasası Denetleme Komisyonu'ndan izin almış ortaklıklar" şeklinde ifade edilmiştir. Aynı maddenin ikinci fıkrasında da, ortak sayısı 50'den fazla

---

<sup>6</sup> "Tasarı'da piyasaya para akışını sağlamak için mevcut kapalı (veya aile tipi) anonim şirketlerden halka açık anonim şirketlere geçiş imkânları esas alınmış, başarılı yöneticilerin ve yatırımcıların halk tasarruflarını da kullanarak halka açık anonim şirket kurmaları amaçlanmıştır." **YANLI, Veliye:** Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması, 2005, s. 20-21.

olduğu herhangi bir şekilde tespit olunan anonim Şirketler de halka aÇık anonim Şirket sayılmıştır<sup>7</sup>.

İkinci Tasarı'da yapılan bazı değişiklikler sonucu oluşan ve 28.07.1981 tarihinde kabul edilerek yürürlüğe giren 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SPK)'nda<sup>8</sup> ise "halka aÇık anonim Şirket" kavramına yer verilmemiştir. "Menkul kıymetleri halka arz olunan anonim Şirket" ile "hisse senetleri halka arz olunan anonim Şirket" kavramları kullanılmıŐ, ancak bunların da bir tanımı yapılmamıştır. 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda 29.04.1992 tarih ve 3794 Sayılı Kanun ile yapılan değişiklikler

---

<sup>7</sup> Her iki Tasarı'da da halka aÇık anonim Şirket tanımlanırken ağırlık noktasını payların (pay senetlerinin) halka arzı oluŐurmaktadır. **ARKAN, Sabih:** Halka AÇık Anonim Ortaklıkların Özellikleri ve Dış Denetimleri, 1976, s. 16 vd.

<sup>8</sup> RG, 30.07.1981. SPK gerekçesinde, sermaye piyasasının yasal düzenlemesini gerekli kılan nedenler; sermaye piyasasında güven ve kararlılığın sağlanması, yatırımcıların haklarının korunması, **Türk Ticaret Kanunu'nun Kara Avrupası Hukuku etkisinde kalarak, anonim Şirketlerin halka aŐılmaları için uzun ve külfetli bir prosedür öngörmesi,** aracı kurumlar ile portföy yönetiminde ihtisaslaŐmıŐ menkul kıymet yatırım ortaklıkları ve yatırım fonlarının kazandırılması, sermaye piyasasında son yıllarda meydana gelen gelişmeler şeklinde sayılmıştır.

sonucu “halka açık anonim şirket” kavramı tanımlanmıştır<sup>9</sup>. Ayrıca 3794 sayılı Kanun ile SPK’nun üçüncü bölüm başlığı da “İhraççılara ve Halka Açık Anonim Ortaklıklara İlişkin Hükümler” şeklinde değiştirilmiştir<sup>10</sup>.

---

<sup>9</sup> Ticaret Kanunu’ndaki düzenlemeler şirketlerin halka açılmasını kolaylaştıracak bir anlayışta değildir. Ancak, ekonomik kurumların geniş yatırımcı kitleleriyle sağlıklı ve verimli bir şekilde bir araya gelmesi ihtiyacının ilerleyen bir ekonomide artmış olması ile gelişen ve ortak hareket noktaları çoğalan uluslararası düzene ayak uydurma zorunluluğu ve benzeri durumların mevcudiyeti, “halka açık anonim şirket”in 2499 sayılı Kanun’da 3794 sayılı Kanun ile yapılan değişiklik sonucu düzenlenmesini sağlamıştır. **TANÖR, Reha:** “Sermaye Piyasası Kanunu’nun Kamunun Aydınlatılmasına İlişkin Düzenlemeleri ve Bunların Bankalar Kanunu’na Tabi Kuruluşlara Uygulanabilirliği”, Prof. Dr. Kemal OĞUZMAN’a Armağan, 2002, S. 1, s. 661 vd. 3794 sayılı Kanun’un genel gerekçesinde de, hisse senetlerini halka arz eden anonim şirketlerin, sermaye piyasasının temel unsuru olmaları itibarıyla “halka açık anonim şirket” kavramı altında tanımlandığı belirtilmiştir.

<sup>10</sup> Yapılan bu düzenlemeler ile bir taraftan SPK’na tabi olacak sermaye piyasası ihraççıları ve “halka açık anonim şirket”ler düzenlenirken diğer yandan da Kanunun mülga şeklinde yer alan “hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan anonim şirketler” de “halka açık anonim şirket” hükümlerine tabi tutulmuştur. Böylece, halka açık anonim şirketler sadece hisse senetleri halka arz edilmiş veya halka arz edilmiş sayılan anonim şirketlerle

## **& 2. UNSURLARI**

Sermaye Piyasası Kanunu m.3/g maddesinde, bu Kanun'un uygulanması açısından "halka açık anonim şirket" kavramı ile hisse senetleri halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim şirketlerin ifade edildiği düzenlenmiştir.

"Halka açık anonim şirket" kavramı anonim şirket, ihraç, ihraççı ve halka arz olmak üzere dört unsuru içermektedir:

### **I. Anonim Şirket**

Kanundaki tanımından da anlaşılacağı üzere, halka açık anonim şirket olabilmenin ilk şartı şirketin anonim şirket biçiminde kurulmasıdır. Anonim şirketler genel olarak TTK'nun 269 ila 556 maddeleri arasında düzenlenmiştir. Anonim şirketleri düzenleyen temel yasa TTK'dur. Ancak SPK'nun yürürlüğe girmesiyle birlikte sermaye piyasası araçlarını halka arz eden anonim şirketlere ilişkin olarak halka arz ve satışın şekli, tercih edilecek sermaye sistemi, dağıtılacak kar payı, ihraç edilecek tahvil miktarı, uygulanacak muhasebe standartları ve Sermaye Piyasası Kurumu'na karşı üstlenilecek yükümlülükler konularında TTK'ndan ayrılan düzenlemeler getirilmiştir. Buna rağmen, SPK anonim şirketleri bütün hususları ile ele alıp düzenleyen bir yasa değildir.

---

sınırlandırılarak hisse senetlerinden başka sermaye piyasası araçları ihraç eden şirketler "halka açık anonim şirket" kavramı kapsamında çıkartılmıştır.

Anonim şirketleri genel olarak TTK'nda düzenlenen anonim şirketler, özel kanunla kurulmuş veya hakkında özel kanun çıkartılmış anonim şirketler ve özel kanuna ve ilgili mevzuata tabi anonim şirketler olmak üzere üçlü bir ayrımına tabi tutabiliriz:

#### **A. TTK'nda Düzenlenen Anonim Şirketler**

Anonim şirket, en az beş gerçek veya tüzel kişiyle kurulan, kıymetli evrak niteliğindeki senetlere bağlanabilen paylara bölünmüş belirli bir sermayesi bulunan, ortak sıfatının paya göre oluştuğu, borçlarından dolayı sadece kendisi ve tüm malvarlığı ile sorumlu olan tüzel kişiliğe sahip bir ticaret şirketidir. Pay sahipleri sadece şirkete karşı ve taahhüt ettikleri sermaye payı ile sınırlı olarak sorumludurlar. Bu sorumluluk, taahhüt edilen sermaye payının şirkete ödenmesi veya konması ile son bulur<sup>11</sup>. Anonim şirketler, kanunen yasak olmayan her türlü amaç için kurulabilir<sup>12</sup>(TTK m.271/1).

---

<sup>11</sup> **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU:** Ortaklıklar ve Kooperatifler Hukuku, 2000, N. 433 ; **TEKİL, Fehiman:** Anonim Şirketler Hukuku,1998, s. 52 ; **İMREGÜN, Oğuz:** Anonim Ortaklıklar, İstanbul 1989, s.28.

<sup>12</sup> Şirketin amacı ile şirket mevzuunu teşkil eden işlemlerin nevi ve mahiyeti şirket esas sözleşmesinde yer alır.

## **B. Özel Kanunla Kurulmuş veya Hakkında Özel Kanun Çıkarılmış Anonim Şirketler**

TTK m.270'de bazı anonim şirketlerin özel kanunla kurulabileceği öngörülmüştür. Ancak bu tür şirketler de kuruluş kanunlarında aksine hüküm olmadıkça TTK'nun anonim şirketleri düzenleyen dördüncü fasıl hükümlerine tabidir. TTK m.18'de sayılan ve devlet, vilayet ve belediye gibi kamu tüzelkişilerince iktisadi faaliyette bulunmak üzere kurulan teşekkül ve müesseseler kendi kuruluş kanunları gereğince, özel hukuk hükümleri dairesinde idare edilmek ve ticari şekilde işletilmek üzere kurulurlar. T.C. Merkez bankası, Ziraat Bankası, Türkiye Petrolleri ve Türk Hava Yolları gibi kuruluşlar anonim şirket şeklinde kurulmuşlardır.

## **C. Özel Kanuna ve İlgili Mevzuata Tabi Anonim Şirketler**

Bazı anonim şirketler, faaliyetlerinin önemi ve özelliği nedeniyle özel kanunlarla faaliyet konularına ilişkin olarak ayrıntılı şekilde düzenlenmiştir. Özel kanuna ve ilgili mevzuata tabi anonim şirketleri,

- Sigorta Murakabe Kanununa Tabi Anonim Şirketler,
- Bankalar Kanununa Tabi Anonim Şirketler,
- Finansal Kiralama Kanununa Tabi Anonim Şirketler ve

- Sermaye Piyasası Kanununa ve ilgili mevzuata tabi anonim şirketler (aracı kurumlar, yatırım ortaklıkları gibi) olarak sayabiliriz<sup>13</sup>.

## II. İhraç ve İhraççı

“İhraççı” ve “İhraç” kavramları, yasal bir terim olarak 3794 sayılı Kanun ile hukukumuza giren kavramlardır.

**İhraç**, sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp, halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışdır (SPK m.3/c). Tanımdan da anlaşılacağı üzere, ihraç kavramı halka arzı da içine geniş bir kavramdır.

**İhraççı** ise, anonim şirketler, mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bunlarla ilgili özel mevzuatları uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmelerdir (SPK m.3/h).

Tekinalp, ihraç işleminden “ilk el işlemi” olarak söz etmekte ve menkul kıymetlerin ihraççısı tarafından çıkarılıp sahiplerine verilmesi veya sermaye piyasasına arz edilmesi şeklinde tanımlamaktadır<sup>14</sup>.

---

<sup>13</sup> **ÜNAL:** Sermaye Piyasası, 6–7.

<sup>14</sup> **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU:** N. 1094.

İhraççı kavramı kapsamına her türlü sermaye piyasası aracı ihraç edenler ile halka açık anonim şirketler girmektedir. Ancak, ihraççı olan her şirket halka açık anonim şirket değildir. Halka açık anonim şirket olabilmenin ilk koşulu sermaye piyasası araçlarından 'hisse senetleri'ni halka arz etmiş olmak olduğundan hisse senetleri dışında kalan sermaye piyasası araçlarını halka arz edenler ile hisse senetlerini halka arz etmeyenler veya halka arz etmiş sayılmayanlar halka açık anonim şirket kimliği edinemezler<sup>15</sup>. Bir anonim şirket, pay senedi dışında bir sermaye piyasası aracı ihraç ederse, bunları halka arz etmese bile SPK anlamında ihraççı sayılır ve SPK hükümlerine tabi olur. Ancak, bu anonim şirketin pay senedi dışında ihraç ettiği sermaye piyasası araçlarını halka arz etmesi şirkete halka açık anonim şirket statüsü kazandırmaz<sup>16</sup>.

### III. Halka Arz

SPK m.3/c hükmüne göre; ***halka arz***, sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulmasını; halkın bir anonim şirkete katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesini; hisse senetlerinin borsalar veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem

---

<sup>15</sup> **ÜNAL:** Sermaye Piyasası, s. 21; **TANÖR:** s. 665.

<sup>16</sup> **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s. 15

görmesini; bu Kanuna göre halka açık anonim şirketlerin sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışını ifade eder<sup>17</sup>.

Yukarıda açıklanan fiilen halka arz durumlarından başka hisse senetlerini fiilen halka arz etmese bile halka arzda bulunmuş sayılan şirketler SPK m.11/1'de düzenlenmiştir. Buna göre, pay sahibi sayısı 250'yi aşan anonim şirketlerin hisse senetleri halka arz olunmuş sayılır ve bu şirketler, halka açık anonim şirket hükümlerine tabi olurlar<sup>18</sup>. Böylece yasa koyucu, hisse senetlerini fiilen halka arz etmemiş olsa bile bir anonim şirketin pay sahiplerinin 250'den fazla olmasını o şirketin halka açık niteliğini kazanması için yeterli saymış ve bu tür şirketler de halka arzda bulunmuş varsayılarak SPK kapsamına alınmıştır<sup>19</sup>.

### **& 3. TÜRLERİ**

Sermaye Piyasası Kanunu m.3/g'de kanun koyucu, halka açık anonim şirket statüsünün kazanılmasında iki yol öngörmektedir. Birinci yol, hisse

---

<sup>17</sup> Halka arz kavramının tanımında yer alan durumların ayrıntılı açıklaması için aşağıda bkz. "Hisse Senetleri Halka Arz Edilmiş Olan Anonim Şirketler".

<sup>18</sup> Bu konu, aşağıda ayrıntılı olarak açıklanacaktır. Bkz. "Hisse Senetleri Halka Arz Edilmiş Sayılan Anonim Şirketler".

<sup>19</sup> **ARKAN:** Yüzden Fazla Ortağı Bulunan Anonim Ortaklık, s. 369 ; **TANÖR:** s. 666-667.

senetlerinin halka arz edilmesiyle ikinci yol hisse senetlerinin halka arz edilmiş sayılmasıdır.<sup>20</sup> Bir anonim şirket pay senetlerini halka arz etmişse, pay sahibi sayısı ne olursa olsun bu şirket halka açık anonim şirket statüsünü kazanacaktır. Ancak, pay senetlerini halka arz etmemekle birlikte SPK m.11/1'e göre bir anonim şirkette pay sahibi sayısı 250<sup>21</sup> kişiyi aşıyor ise, pay senetlerini halka arz etmiş sayılacak ve halka açık anonim şirket hükümlerine tabi olacaktır.

### **I. Hisse Senetleri Halka Arz Edilmiş Olan Anonim Şirketler**

SPK'da hisse senetleri halka arz edilen anonim şirkete ilişkin herhangi bir tanım yapılmamıştır. Bu nedenle hangi şirketlerin hisse senetlerini halka arz eden yani halka açık anonim şirket statüsünü kazanan şirket olduğu SPK m.3c'de tanımlanan 'halka arz' kavramından yola çıkarak açıklanabilir. SPK m.3c'ya göre halka arz;

---

<sup>20</sup> Halka açık anonim şirket statüsünün herhangi bir şekilde tespit edilmesi halinde, halka açıklık geriye etkili olarak hüküm doğuracaktır. Yani, halka açık hale geldiği tarihte, anonim şirket halka açıklık statüsüne geçmiş sayılacaktır. **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU: N. 473.**

<sup>21</sup> Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı Taslağında, ortaklıkların pay sahibi sayısı bakımından halka arz olunmuş sayılma kıstası, 250'den 500'e çıkarılmaktadır. (bkz. Kanun Tasarısı Taslağı m.12/1, [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr) ).

- Sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulmasını,

- Halkın bir anonim şirkete katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesini,

- Hisse senetlerinin borsalar veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem görmesini,

- SPK'na göre halka açık anonim şirketlerin sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışını ifade eder.

Yukarıda saydığımız hallerden birinin gerçekleşmesi halinde, anonim şirketin hisse senetleri halka arz edilmiş olacaktır.

Birinci halka arz durumu, sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulmasıdır. "Halk" kavramı, daha önceden bilinmeyen ve çok sayıdaki kişiyi ifade eder<sup>22</sup>. Bu çağrı, tüm halka yöneltilebileceği gibi belirli meslek sahiplerine veya belli nitelikteki kişilere de yöneltilebilir. Yani yapılan çağrının umuma yöneltilmesi şart olmayıp sadece halka açık anonim şirketin işçilerine veya belli bir grup kişiye yapılması da mümkündür<sup>23</sup>. Bu çağrı, yazılı veya görsel medya aracılığıyla, yazılı veya sözlü olarak yapılabileceği gibi el ilanı, broşür ve kataloglar dağıtılması,

---

<sup>22</sup> **GÜNAL,Vural:** Hukuki Açıdan Sermaye Piyasası Faaliyetleri, İstanbul, 1997, s. 169.

<sup>23</sup> **ARKAN:** Dış Denetim, s. 148 vd.

ilanların panolara ve billboardlara asılması, internetten ilan verilmesi yoluyla da gerçekleştirilebilir<sup>24</sup>. Çağrıyı kimin yapacağı da önem arz etmez. Sermaye artırımını sonucu anonim şirketin kendisi çağrıda bulunabileceği gibi mevcut pay sahipleri de ellerindeki pay senetlerinin satın alınması için çağrıda bulunabilirler<sup>25</sup>.

İkinci durum, halkın bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesi yoluyla halka arzdır. Bu durumda, henüz hisse senedi çıkarılmamıştır. Tedrici kuruluşla ya da anonim şirketlerin sermayelerini arttırması yoluyla şirket hisseleri halka arz edilir<sup>26</sup>.

“Halkın bir anonim şirkete kurucu olmaya davet edilmesi” ile anonim şirketlerdeki tedrici kuruluşun halka başvuru aşaması kastedilir. Tedrici kuruluş, anonim şirket esas sermayesinin bir kısmının kurucular tarafından taahhüt edilip kalan kısmının tamamlanması için Sanayi ve Ticaret Bakanlığından<sup>27</sup> <sup>28</sup> izin alındıktan sonra halka başvurulmuş bir kuruluş şeklidir.

---

<sup>24</sup> **ÜNAL:** Sermaye Piyasası, s. 23.

<sup>25</sup> **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s. 28.

<sup>26</sup> **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s. 28.

<sup>27</sup> 11.06.2003 tarih ve 4884 tarihli Kanun (RG 17.06.2003) ile TTK'nun 273. maddesi değiştirilerek anonim ve limited şirketlerin kuruluş ve esas sözleşme değişikliklerinde Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan izin alması şartı kaldırılmıştır. Sadece Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın yayınladığı “Anonim ve Limited Şirketlerin Kuruluş ve Ana Sözleşme Değişikliği İşlemlerine İlişkin

Tedrici kuruluşta, kurucular kurulmakta olan anonim şirketin sermayesinin bir kısmını taahhüt ederek (TTK m. 276/2) ana sözleşmeyi hazırlar, imzalar, imzalarını notere onaylatır ve esas sermayenin yüzde onunu<sup>29</sup> tediye veya temin ve bir kısmını taahhüt (TTK m.280/1) ederler. Bu belgeler Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na verilerek izin alındıktan sonra halka başvuru aşamasına geçilir. 'Halka başvuru', kurulmakta olan anonim şirket hisse senetlerinin halka sunulması ile gerçekleşir ve halka sunulan hisse senetleri tamamen

---

Esaslar Hakkında Tebliğ'in 5. maddesinde sayılan şirketler açısından izin şartı muhafaza edilmiştir. Tebliğde sayılan şirketler arasında Sermaye Piyasası Kanunu'na tabi olan şirketler de yer almakta ve bunlar için izin şartı devam etmektedir.

<sup>28</sup> Halka açık olan ve menkul kıymetlerini halka arz eden anonim şirketler bakımından kuruluşta halka arzda hem TTK hem de SPK dikkate alınacaktır. Yani, tedrici kuruluş işlemlerinde Sanayi ve Ticaret Bakanlığından kuruluş izni alınmadan önce Sermaye Piyasası Kurulu'nun izninin alınması ve şirket esas sözleşmesinin Kurul'a sunulması gerekir. **TURANBOY, Asuman:** Halka Açık Banka ve Hissedarının Korunması, Ankara 2002, s. 41.

<sup>29</sup> Bu yüzde onluk kısım, anonim şirket kurulurken ciddiyeti sağlamak ve muhtemel zararları karşılamak yönünden bir çeşit teminat sağlama amacı güder. Yoksa sermayenin kısmen taahhüdü bağlamında taahhüt edilecek asgari miktarı göstermez. **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU:** N. 483.

satılınca da, kuruluş halindeki anonim şirketin sermayesi tamamlanmış olur<sup>30</sup>. Tedrici kuruluş, esas olarak TTK'nda düzenlenmiştir. Ancak, tedrici kuruluşta halka başvuru aşamasına ilişkin olarak hem TTK'nda hem de SPK'nda düzenlemeler yer almaktadır. SPK'nun halka arza ilişkin kuralları, TTK'nun aynı konudaki hükümlerini ilga etmemişse de SPK'nun yürürlüğe girmesi ile TTK'nun tedrici kuruluşla ilişkin hükümleri (m.276 ila m.311) fiilen uygulanamaz hale gelmiştir. Çünkü halka başvuru halinde, öncelikle SPK hükümleri uygulanacak, bu Kanun'da hüküm bulunmayan hallerde ise TTK hükümlerine müracaat edilecektir<sup>31</sup>.

Üçüncü halka arz şekli, hisse senetlerinin borsalar veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem görmesidir. Bu halka arz şekli, hisse senetlerinin satışından sonraki bir durumdur. Çağrılı ya da çağrısız, davetli ya da davetsiz olarak hisse senetlerinin yatırımcıların eline geçtikten sonra borsalarda veya tezgahüstü piyasalarda sürekli alışveriş konusu olmasıdır<sup>32</sup>.

Borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem görme ile kastedilenin ne olduğu açık değildir. Borsa ve teşkilatlanmış diğer piyasaların

---

<sup>30</sup> **YANLI** : s. 28-29; **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU**: N. 483, N. 492.

<sup>31</sup> **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU**: N. 492; **TURANBOY**: Halka Açık Banka s. 35; **SOMER, Mehmet**: Sermaye Piyasası Kanunu Hükümlerinin Türk Ticaret Kanununun Tedrici Kuruluş Sistemi Üzerindeki Etkileri, İstanbul, 1990, s. 65 vd.; **YANLI** : s. 32.

<sup>32</sup> **TANÖR**: s. 666.

aleni piyasalar olması, çok sayıda alıcı ve satıcıyı karşı karşıya getirmesi, hisse senetlerinin borsada ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem görmesinin halka arza karine oluşturmasını gerektirmektedir. Hisse senetlerinin satın alınması için çağrıda bulunmayan, bu nedenle de daha önce Kuruldan halka arz izni almayan şirketlerin, hisse senetlerini borsaya kote ettirmeleri ve bunların borsada işlem görmesi halinde geniş bir yatırımcı kitlesine hitap etmeleri söz konusu olacağından, yatırımcının korunması bakımından anılan işlemin de halka arz sayılması zorunluluğu doğmuştur. Yapılan düzenleme, bu şirketlerin hisse senetlerinin borsada veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı olarak işlem görmeye başlaması halinde söz konusu şirketleri de Kanun kapsamına alarak yatırımcının korunması ilkesine etkinlik kazandırmaktadır<sup>33</sup>.

Dördüncü durum ise, SPK'na göre halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışı yoluyla halka arzıdır<sup>34</sup>. Bu durumda, hisse senetleri halka arz olunan anonim

---

<sup>33</sup> 3794 sayılı Kanun m. 3 gerekçesi.

<sup>34</sup> **TANÖR**, burada halka açık olmanın ön şartının halka açıldıktan sonra gerçekleştirilmesinin takdim-tehir kargaşasına yol açan bir yazım tekniği zafiyeti niteliinde olduğunu, "halka açık anonim şirket" olmanın ön şartlarından birisi hisse senetlerinin halka arz edilmesi iken halka arzın daha önceden "halka açık anonim şirket" kimliğini kazanmış bir ortaklık tarafından gerçekleştirilen bir etkinlik olmasındaki karışıklığın Kanun'un çeşitli yerlerinde

şirketlerin, sermaye artırımını nedeniyle pay satışları da halka arz sayılmak suretiyle, bu ortaklıkların rüçhan hakkı kullanımı ve tahsisli sermaye artırımları da izne tabi tutulmaktadır. Böylece söz konusu ortaklıkların, bu tür sermaye artırımlarını izlemek ve denetlemek mümkün olur; kanuni bazı yükümlülüklerden kaçınmaları önlenir<sup>35</sup>. Bu son halka arz şeklinde yapılan işlemin halka arz olarak nitelendirilebilmesi için, mevcut pay sahiplerinin rüçhan haklarının kısıtlanması ve yeni payların halka arz edilmesi gerekmez. Mevcut pay sahiplerine, yeni paylar almak üzere çağrıda bulunulması yeterlidir<sup>36</sup>.

Yanlı, yukarıda verdiğimiz halka arz tanımına göre, 'pay senetleri halka arz edilmiş anonim şirket'i şu şekilde tanımlamaktadır<sup>37</sup>:

*"Kuruluştan olsun, sonradan olsun eğer bir anonim şirketin payları veya pay senetleri her kişinin alımına sunulmuş ya da doğrudan sunulmamakla birlikte her isteyen kişinin edinebileceği (teşkilatlanmış) bir pazarda bunların devamlı alınıp satılmasına imkân tanınmışsa bu anonim şirketin pay senetleri halka arz edilmiş demektir."*

---

görülen ifade bozukluklarından birisi olmaktan başka bir biçimde yorumlamaya olanak bulunmadığını ifade etmektedir. s. 666.

<sup>35</sup> 3794 sayılı Kanun m. 3 gerekçesi.

<sup>36</sup> **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s. 30 vd.

<sup>37</sup> **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s. 31.

## II. Hisse Senetleri Halka Arz Edilmiş Sayılan Anonim Şirketler

SPK m.11/1'e göre; pay sahibi sayısı 250'yi aşan anonim şirketlerin hisse senetleri halka arz olunmuş sayılır ve bu şirketler, halka açık anonim şirket hükümlerine tabi olurlar. Bu hükme göre; anonim şirket hisse senetleri fiilen halka arz edilmemiş olsa bile, şirkette 250'den fazla pay sahibi bulunması halinde şirket pay senetlerini halka arz etmiş sayılarak "halka açık anonim şirket" hükümlerine tabi olacaktır<sup>38</sup>. Hisse senetleri halka arz edilmiş

---

<sup>38</sup> Ortak sayısının halka açıklık ölçütü olarak ele alınması, **ARKAN** tarafından eleştirilmiştir. Yazara göre; menkul kıymetleri fiilen halka arz edilmemiş bir anonim şirketi, sadece ortak sayısı esas alınarak özel bir hukuki rejime tabi tutmak sakıncalıdır. Çünkü payların ikincil piyasada halka arz sayılmayan yollarla devredilmesi ortak sayısını arttırabileceği gibi sonradan aynı şirkete ait payların belirli kişilerde toplanması sonucu ortak sayısı azalacaktır. Bu değişikliklerle de şirket, belirli bir faaliyet döneminde birkaç kez "halka açık anonim şirket" niteliğini kazanıp kaybedecek, her seferinde farklı hükümlere tabi olacak, bu durum da şirket ve alacaklılar bakımından güvensiz bir ortam yaratacaktır. "Yüzden Fazla Ortağı Bulunan Anonim Ortaklığın Sermaye Piyasası Kanunu Karşısındaki Durumu", Ankara Barosu Dergisi, 1982, C. 39,S. 3,s. 369. Yazara göre; bu sayının düşük tutulması, saman adamlar aracılığıyla bu sayının kolaylıkla aşılması ya da yüksek tutulması gerçekten çok ortaklı olan anonim şirketlerin halka açık sayılmaması gibi istenmeyen bazı sonuçların ortaya çıkmasına neden olabilir. Halka açık anonim şirketlerde ortak sayısının mutlaka belirli bir rakamla saptanması yoluna

şirketler, hisse senetlerini fiilen halka arz eden şirketlerle aynı hükümlere tabi tutulduğundan SPK'nun hisse senetleri halka arz edilmiş şirketler için öngördüğü şartları yerine getirmek zorunda oldukları gibi onlar için sağlanan kolaylıklardan da faydalanacaklardır.<sup>39</sup>

1981 yılında yürürlüğe giren 2499 sayılı Kanun ile yapılan belirlemeye göre, ortak sayısının 100'den fazla olduğu tespit edilen şirketler, hisse senetlerini halka arz etmiş olarak kabul edilmekteydi(m.11/2). 1992 yılında 3794 sayılı Kanunla yapılan değişiklikle, hisse senetlerini halka arz ettiği farazi olarak kabul edilen 100'den fazla ortağa sahip anonim şirketlerin, hisse senetlerini fiilen halka arz eden anonim ortaklıklarla aynı hükümlere tabi olduğu vurgulanarak, Kanunun bütününde fiilî-farazî halka arz ayırımını gerektirmeyecek bir kavram ve anlam birliğine gidilmesi amaçlanmıştır<sup>40</sup>.

Kanun koyucu 100 ortak sayısını, farazî halka açıklık ölçütü olarak benimsemiştir. Ancak 2499 sayılı Kanunun yürürlüğe girmesinden sonra geçen yaklaşık 14 yılda, Türk sermaye piyasasının geçirdiği evrim, anılan ölçüte esas alınan ortak sayısının artırılmasını gerekli kılmıştır. Gerçekten bu dönemde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın kurulup, faaliyete geçmesi ve işlem hacminin büyümesi; kurumsal yatırımcıların oluşması; sermaye

---

gidilecekse, ortak sayısının belirlenmesinde etkili bir denetim sistemi olmalıdır. Dış Denetim, s. 18 vd.

<sup>39</sup> **ÜNAL:** Sermaye Piyasası, s. 266.

<sup>40</sup> 3794 sayılı Kanun m.11 gerekçesi.

piyasası araç ve kurumlarında çeşitliliğin sağlanması ve yabancı yatırımcıların ilgisi gibi etkenlerle sermaye piyasasında yatırım yapan tasarruf sahibi kitlesinde büyük bir artış gerçekleşmiştir. Bunlara bağlı olarak, gelişmelerin ortaya çıkardığı halka açık anonim şirket ölçeğine uygun biçimde, 1999 yılında 4487 sayılı Kanunla yapılan değişiklik sonucu ölçüte esas olan 100 ortak sayısı 250'ye çıkarılmıştır<sup>41</sup>.

SPK, şirketlerin Kanun'un kapsamından kurtularak, denetimden uzak kalmalarını engellemek ve bu sayede yatırımcının korunmasını sağlamak amacıyla pay sahibi sayısının artmasını temel almıştır<sup>42</sup>. Sermaye piyasası kanunu ile amaçlanan, tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak amacıyla; sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, yatırımcıların hak ve yararlarının korunmasını düzenlemek ve denetlemektir. Bu nedenle herhangi bir amaçla ve herhangi bir biçimde Kanun'un öngördüğü prosedüre uymadan hisse senetlerini 250'den fazla kişiye satan anonim şirketlerin sermaye piyasasının kendine özgü denetim mekanizmaları dışında kalarak, yatırımcıların hak ve yararlarına zarar vermeleri ve piyasanın da bu nedenle olumsuz etkilenmesi engellenmeye çalışılmaktadır<sup>43</sup>.

---

<sup>41</sup> 4487 sayılı Kanun m.11 gerekçesi.

<sup>42</sup> **ÜNAL:** Sermaye Piyasası, s. 36, s. 265.

<sup>43</sup> **TANÖR:** s. 667.

SPK m.11/2 ile Kurul, SPK kapsamında olması gereken şirketlerin Kanunun yüklediği yükümlülükler ile Kurul denetimi dışında kalmalarını önlemek amacıyla, ihraççılara ve şirket denetçilerine bazı yükümlülükler getirmiştir. Buna göre; ihraççılar, sermaye piyasası araçlarının herhangi bir şekilde halka satıldığını veya halka açık anonim şirket statüsünün kazanıldığını öğrendikleri tarihten itibaren otuz gün içinde bu durumu Kurul'a bildirmek zorundadırlar. Şirket denetçileri, bu durumu öğrendikleri tarihte, ihraççının yönetim kuruluna ve Kurula bildirmekle yükümlüdürler.

SPK, hisse ortak sayısı 250'yi aşarak "halka açık anonim şirket" statüsünü kazanmış bir anonim şirketin sonradan ortak sayısının 250'nin altına düşmesi halinde, şirketin statüsünde bir değişiklik olup olmayacağını düzenlememiştir.<sup>44</sup> SPK m.11/4'e dayanılarak çıkarılan Seri:IV, No:9 sayılı

---

<sup>44</sup> Burada sözü edilen şirketler, ortak sayısı 250'yi geçtiği için hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan anonim şirketlerdir. Pay senetlerini halka arz ederek "halka açık anonim şirket" statüsüne giren bir şirketin 250'in üzerinde olan hisse senedi sahibi sayısının sonradan bu sayının altına düşmesi ya da hisse senedi sahibi sayısının 250'in üzerinde olması nedeniyle "halka açık anonim şirket" statüsüne girip de sonradan da pay senetlerini halka arz eden bir ortaklığın ortak sayısının 250'nin altına düşmesi "halka açık anonim şirket" statüsünde herhangi bir değişiklik yaratmayacaktır. Çünkü bu iki halde hisse senetleri halka arz edilmiş anonim şirket söz konusu olur ve ortak sayısı önem taşımaz. **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s. 55; **ÜNAL:** Sermaye Piyasası, s. 267.

“İhraççılarının Muafiyet Şartlarına Ve Kurul Kaydından Çıkarılmalarına İlişkin Esaslar” Tebliği'nin 5. maddesinin 3. fıkrasında, halka açık anonim şirketlerden, başvuru tarihinden itibaren geçmiş iki yıl içerisinde ortak sayısının 200'ün altında olduğunu; pay sahipleri defteri, genel kurul katılanlar cetveli, kâr dağıtımına ilişkin muhasebe kayıt ve belgeler, kuruluş ve sermaye artırımına ait kayıt ve belgeler ile benzeri belge ve işlemlere dayanarak, mahkeme kararı ile tespit ettiren halka açık anonim şirketlerin, talep üzerine Kurul kaydından çıkarılabileceği ve bu şirketlerin, ortak sayısının 250'yi aşması halinde, durumun öğrenildiği tarihten itibaren 30 gün içinde Kurul'a bildirimde bulunmak zorunda oldukları düzenlenmiştir.

Ortak sayısının sonradan öngörülen sayının altına düşmesinin şirketin halka açık niteliğine bir etkide bulunup bulunmayacağı konusunda öğretilerde farklı görüşler mevcuttur. Arkan'a göre; ortak sayısının öngörülen sayının altına düşmesi, ortaklığın 'pay senetlerini halka arz eden şirket' niteliğini etkilemez<sup>45</sup>. Karahan da, kanunda öngörülen sayının aşılması ile birlikte nasıl statü değiştiriliyor ve “halka açık anonim şirket” vasfı kazanılıyorsa, bu sayının altına düşüldüğünde de “halka açık anonim şirket” statüsünün kaybedilmesi gerektiği görüşündedir<sup>46</sup>. Tekinalp de, kapalı hale geldiğini belgeleyen halka açık anonim şirketlerin bu statülerini kaybedeceklerini ifade

---

<sup>45</sup> **ARKAN:** Yüzden Fazla Ortağı Bulunan Anonim Ortaklık, s. 369.

<sup>46</sup> **KARAHAN:** “Halka Açık Anonim Ortaklık Statüsünün Kazanılması”, Batider, C. XXI, S. 2, s. 58–59.

etmektedir.<sup>47</sup> Ünal ise, Kurul kaydından çıkma ve çıkarılma esaslarının Kurul tarafından tebliğler ile düzenleneceğini öngören SPK m.11/4 hükmünde Kurul kaydından çıkma veya çıkarılma işlemlerinin uygulanabileceği ihraççılar arasında, pay sahibi sayısı Kanun'da belirtilenin altına düşen şirketlerin sayılmadığını, ortak sayının 250'nin altına düşmesi halinde de muafiyet hallerinden birisini oluşturması gerektiği görüşündedir<sup>48</sup>.

SPK m.50/a hükmüne göre, "Kendi menkul kıymetlerini halka arz eden bankalar ile (V.) bölümde öngörülen faaliyetlerde bulunan bankalar, bunlarla sınırlı olarak bu Kanun hükümlerine tabi olurlar. Ancak Kanun hükümleri, ortak sayısı bakımından bankalar hakkında uygulanmaz". Kanunda açıkça ortak sayısı bakımından bu Kanun hükümlerinin bankalara uygulanmayacağı düzenlendiğinden pay sahibi sayısı 250'yi aşan anonim şirketlerin hisse senetlerinin halka arz olunmuş sayılacağına ve bu şirketlerin halka açık anonim şirket hükümlerine tabi olacağına ilişkin SPK m.11/1 hükmü bankalar yönünden geçerli olmayacaktır<sup>49</sup>.

---

<sup>47</sup> **TEKİNALP, Ünal:** Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, 1982, s. 39.

<sup>48</sup> **ÜNAL:** Sermaye Piyasası, s. 266.

<sup>49</sup> Bankalar birer anonim şirket olarak, TTK'nun tedrici kuruluşu ilişkin olarak hisselerin halka arzına ilişkin hükümlerine ve SPK'nun halka açık anonim şirketlerin hisse senetlerini halka arz prosedürüne tabi olurlar. Halka açık banka, diğer bankalardan farklı olarak Bankalar Kanunu ile TTK'nun yanı sıra SPK'nun da düzenlemeleri alanına girer. **TURANBOY:** Halka Açık Banka, s. 2, s. 34.

#### & 4. HALKA AÇILMANIN SONUÇLARI

Bir anonim ortaklığın halka açık olup olmamasının hem teorik hem de pratik açıdan çeşitli sonuçları vardır. Öncelikli sorun, “halka açık anonim şirket”e hangi kanun hükümlerinin uygulanacağıdır. Halka açık olmayan anonim şirketlere sadece Türk Ticaret Kanunu (TTK) hükümleri uygulanırken “halka açık anonim şirket”e öncelikle SPK hükümleri daha sonra TTK hükümleri uygulanacaktır<sup>50 51</sup>.

Kanun koyucu, SPK ile “halka açık anonim şirket”lerin yapılarına uygun olarak nitelendirilebilecek aşağıdaki düzenlemeleri yapmıştır :

- hisse senetlerinin kolaylıkla çıkarılmasını sağlayacak olan ‘kayıtlı sermaye’ sistemini seçme imkânı,
- çeşitli hak ve menfaatler sağlayan değişik türlerde sermaye piyasası araçlarının ihraç edilebilmesi imkânı (hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil, oydan yoksun hisse senedi vb.),

---

<sup>50</sup> SPK m.2/2’de, bu Kanun’da hüküm bulunmayan hallerde genel hükümlerin uygulanacağı belirtilmektedir.

<sup>51</sup> SPK, basit usulü düzenlemeler getiren bir kanun değildir. Maddi hukuka ilişkin birçok farklı düzenlemeyi de içeren bir denetim ve düzenleme kanunudur. SPK ile TTK arasında ciddi düzenleme farklılıkları vardır.

**KARAHAN:** s. 28.

- yatırımcıların temettü almasını garanti edecek düzenlemeler (ara kar dağıtımını yapabilme),
- halka açık anonim şirketlerin devlet ve bağımsız kuruluşların uzmanlarınca yapılacak dış denetime tabi olması,
- yatırımcıların kararlarını bilinçli olarak verebilmesini ve haklarını bilinçli olarak kullanabilmesini sağlayacak 'kamunun aydınlatılması' ilkesi,
- başkasına ait sermayeyi işlettikleri için ortaklık yöneticilerinin sorumluluklarının artırılmasına yönelik 'içeriden öğrenenlerin ticareti'nin engellenmesi,
- toplantı yeter sayılarının azaltılması,
- azınlık haklarının kullanımının kolaylaştırılması,
- yönetim kurulu kararları aleyhine iptal davası açabilme imkânı,
- ana sözleşme değişikliklerinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun uygun görüş vermesi zorunluluğu,
- hesap ve faaliyet raporlarının tespit olunacak şekil ve esaslara, genel kabul görmüş muhasebe kavram, ilke ve standartlarına göre düzenlenmesi,

- mali tablo ve raporlarla birlikte, bağımsız denetim raporunun Kurul tarafından belirlenen usul ve esaslar dâhilinde kamuya duyurulması ve Kurul'a gönderilmesi,
- genel kurulda vekil aracılığıyla oy kullanılabilmesi,
- borsa üyeliği ve sermaye piyasası araçlarının borsaya kote edilmesi,
- Sermaye Piyasası Kurulu'nun denetimine tabi olma,
- Ticaret Kanunu'nda öngörülen tavan miktarın üzerinde tahvil çıkarma ve tahvil çıkarma yetkisinin yönetim kuruluna devredilmesi imkânı gibi<sup>52</sup>.

---

<sup>52</sup> **ÜNAL:** Sermaye Piyasası, s. 259, s. 271; **KARAHAN:** s.28; **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s. 88 vd.; **ARKAN:** Yüzden Fazla Ortağı Bulunan Anonim Ortaklık, s.371 vd.; **AKGÜÇ, Öztin:** "Sermaye Piyasası Kanunu Birikim Sahiplerinin Hak ve Çıkarlarının Korunması İçin Neler Getiriyor?", Banka ve Ekonomik Yorumlar, 1982, S. 4, s. 43vd.

## İKİNCİ BÖLÜM

### ANONİM ŞİRKETLERDE ORTAKLARIN BİLGİ ALMA HAKKI, HAKKIN DÜZENLENİŞİ VE HUKUKİ NİTELİĞİ

#### & 1. GENEL OLARAK

Şahıs şirketi-sermaye şirketi ayrımında sermaye şirketi grubunda yer alan anonim şirketler, gerçek ve tüzel kişilerin tasarruflarını ekonomiye kazandırmada büyük bir öneme sahiptir<sup>53</sup>. Anonim şirketler, dağınık olan ve kendi başlarına ekonomik bir değer yaratma imkânı olmayan küçük tasarrufları bir araya getirerek büyük sermayeye ihtiyacı olan mali, sınaî ve ticari teşebbüslerin gerçekleşebilmesini mümkün kılar<sup>54</sup>.

Anonim şirketin kurumsal yapısı içinde, hukuken sadece çeşitli borçların ve hakların sahibi olarak görünen pay sahiplerinin, pay sahipliği haklarını bilinçli şekilde kullanmaları ve yatırım kararlarında sağlıklı bir sonuca ulaşmaları için anonim şirketin nasıl yönetildiği, şirketin içinde bulunduğu ekonomik durumu, yatırımlarının akıbetini bilmeleri gerekir. İşte

---

<sup>53</sup> **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU:** N.441; **KAYA, Arslan:** Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı, 2001, s. 1.

<sup>54</sup> **ÇEVİK, Orhan Nuri:** Uygulamada Şirketler Hukuku , 2002, s. 345.

pay sahiplerini aydınlatma ihtiyacı doğuran konularda onların bilgi sahibi olabilmeleri için bireysel bir pay sahipliği olan bilgi alma hakkı tanınmıştır<sup>55</sup>.

## **& 2. BİLGİ ALMA HAKKI KAVRAMI**

Bilgi alma hakkının öğretilerde çeşitli tanımları yapılmıştır<sup>56</sup>. Bu tanımlardan bazılarını verecek olursak:

“Bilgi alma hakkı, pay sahibine anonim ortaklıkta denetçiler eli ile yapılan korporatif denetlemeyi tamamlamak üzere ortaklığın iktisadi ve mali durumunun, egemenlik ilişkilerinin ve çoğunluğa sahip pay sahiplerinin elde ettiği menfaatlerin, tam olarak anlaşılması ve bu suretle hakların bilinçle kullanılması amacı ile tanınmış, gerçekte nispi nitelikte bir müktesep haktır.”<sup>57</sup>

“Bilgi alma istemi, bir bakıma, pay sahibinin ortaklığın malvarlığı konusunda aydınlanmasını sağlayan ve gerek ana sözleşme ve gerekse

---

<sup>55</sup> **KAYA:** s. 2-3.

<sup>56</sup> OECD ilkelerinde bilgi alma hakkı, “ortaklıkla ilgili bilgilerin zamanında ve düzenli bir şekilde elde edilmesi hakkı” olarak formüle edilmiş, böylece bilgi alma hakkının hem aktif hem de pasif yönü ifade edilmek istenmiştir. **PASLI:** s. 71.

<sup>57</sup> **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU:** N. 1007.

genel kurulda alınacak kararlarla kısıtlanması olanağı bulunmayan kazanılmış bir haktır.”<sup>58</sup>

“Bilgi alma hakkı, ortağın, anonim ortaklığın iş ve işlemleri ile üçüncü kişilerle olan ticari ilişkilerini öğrenmesi ve bu bilgi çerçevesinde hareket etmesi hakkıdır.”<sup>59</sup>

### **& 3. BİLGİ ALMA HAKKININ TTK’NDA DÜZENLENİŞİ**

Anonim şirket pay sahiplerinin bilgi alma hakkı, “malumat alma hakkı” kenar üst başlığı altında TTK’nun 362 ve 363 üncü maddelerinde düzenlenmiştir.

“Bilanço” başlığını taşıyan TTK m.362; “Kar ve zarar hesabı, bilânço, yıllık rapor ve safi kazancın nasıl dağıtılacağı hususundaki teklifler, murakıplar tarafından verilecek raporla birlikte umumi heyetin adi toplantısından en az on beş gün önce şirketin merkez ve şubelerinde pay sahiplerinin emrine amade bulundurulur(f.1). Bunlardan kar ve zarar hesabı, bilânço ve yıllık rapor, toplantıdan itibaren bir yıl müddetle pay sahiplerinin emrine amade kalır. Her pay sahibi masrafı şirkete ait olmak üzere kar ve zarar hesabıyla bilânçonun bir suretini isteyebilir(f.2). Hamile yazılı hisse

---

<sup>58</sup> **TEOMAN, Ömer:** “Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı Üstüne”, İktisat ve Maliye,1971, C. XVIII, S. 1, s. 20.

<sup>59</sup> **ERİŞ, Gönen:** Anonim Şirketler Hukuku, 1995, s. 378.

senetleri ihraç edilmiş ise yukarda adı geçen vesikaların pay sahiplerine açık bulundurulduğu keyfiyeti 37 nci maddede anılan gazeteden başka esas mukavele ile muayyen şekilde dahi ilan olunur(f.3). Pay defterine kaydedilen nama yazılı hisse senedi sahiplerine ayrıca tebligat yapılır(f.4).” ;

“Ticari defterler ve sır saklama mükellefiyeti ve ceza” başlığını taşıyan TTK m.363; “Pay sahipleri, şüpheli gördükleri noktalara murakıpların dikkat nazarlarını çekmeye ve lüzumlu izahatı istemeye salahiyetlidirler(f.1). Şirketin ticari defterleriyle muhaberatının tetkiki yalnız umumi heyetin açık bir müsaadesi veya idare meclisinin kararıyla mümkündür. İncelenmesine müsaade edilen defter ve vesikalardan öğrenilecek sırlar hariç olmak üzere, hiçbir ortak şirketin iş sırlarını öğrenmeye salahiyetli değildir. Her ortak, her ne suretle olursa olsun öğrenmiş olduğu, şirkete ait iş sırlarını, sonradan ortaklık hakkını zayi etmiş olsa dahi, daima gizli tutmaya mecburdur. Bu mecburiyeti yerine getirmeyen ortak, meydana gelecek zararlardan şirkete karşı mesul olduğu gibi şirketin şikâyeti üzerine, her hangi bir zarar umulmasa dahi, bir yıla kadar hapis veya beş yüz liradan on bin liraya kadar ağır para cezasıyla veya her ikisiyle birlikte cezalandırılır(f.2). Pay sahiplerinin malumat alma hakkı esas mukavele ile veya şirket organlarından birinin kararıyla bertaraf veya tahdit edilemez (f.3).” şeklinde düzenlenmiştir.

Ancak bu düzenlemeler eksik ve sınırlı niteliktedir<sup>60</sup>. TTK'nun 362. maddesinde bilgi alma hakkının pasif ve geçmişe yönelik (retrospektif) cephesi eksik ve yetersiz düzenlenmiştir. Bu hüküm ile pay sahibine bilânço, kar-zarar hesabı, yıllık raporlar ile karın dağıtımına ilişkin önerilerin incelenmesi imkânı verilerek bilgi edinimi amaçlanmışsa da TTK m.362'de yer alan bilgilendirme araçları (sadece belirli mali tabloların incelenmesi) eksik ve yetersiz olduğu için pay sahibinin ihtiyaç duyduğu bilgiyi sağlamaktan uzaktır<sup>61</sup>. Bu maddede, gerçek anlamda ve kapsamda bilgi alma hakkı mevcut olmayıp bilgi alma hakkı, sadece bir cephesi (bilânço, kar-zarar hesabı, yıllık raporlar ile karın dağıtımına ilişkin önerilerin incelenmesi imkânı) ile kısmen düzenlenmiştir<sup>62</sup>. Kanunun aradığı asgari şartlara uygun olsa bile TTK m.362'de düzenlenen şekliyle bilgi alma hakkının her şeyi açıklamaya ve doğrulamaya yeteceği şüphelidir. Şirkete getirdiği sermayenin kullanılışı hakkında tam olarak aydınlanmak isteyen pay sahibi, şirketin içinde bulunduğu ekonomik durum ve şirketin faaliyetleri hakkında kanun icabı

---

<sup>60</sup> **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU:** N. 1009; **KAYA:** s. 116; **PASLI, Ali:** Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi (Corporate Governance), İstanbul, 2004, s. 73; **KARASU, Rauf:** "TTK Tasarısı'na Göre Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı", Batider, Aralık 2005, C. XXII, S. 2, s. 73vd.

<sup>61</sup> **TEKİNALP, Ünal:** "İşletme İlgililerinin Finansal Bilgi Elde Eme Hakkı", MED, 1980, Y. 6, S. 21-22, s. 17 vd.; **KAYA:** s. 124.

<sup>62</sup> **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU:** N. 1009;

incelemesine amade bulundurulan belgelerdeki bilgileri tamamlayacak, bu bilgileri geliştirecek ve derinleştirecek ilave bilgilere ihtiyaç duyacaktır<sup>63</sup>.

Pay sahiplerinin pasif bilgi alma kaynaklarının yetersizliği nedeniyle ihtiyaç duydukları ilave bilgilerin şirket yöneticileri tarafından re’sen verilmesi sık rastlanan bir durum değildir. Her ne kadar pay sahiplerinin menfaati ile ortaklığın menfaati özdeş gibi görünse de anonim şirketlerde pay sahibinin bilgi alma hakkı ile şirket menfaatleri karşı karşıyadır. Bu durum da pay sahiplerinin bilgilerini arttırmak için bizzat müdahaleci olmalarını gerektirir. Burada da bilgi alma hakkının aktif, prospektif ve dinamik yönü devreye girer<sup>64</sup>.

Bilgi alma hakkının aktif cephesi TTK m.363’de muğlk bir şekilde kaleme alınmış olup yorumlanması oldukça güçtür. Aktif yönüyle bilgi alma hakkının  cephesi bulunmaktadır. Bunlar; soru sormaya dayalı bilgi alma hakkı (soru sorma hakkı), talebe bağlı izin veya karar neticesinde bizzat

---

<sup>63</sup> **ÖZTEK, Selçuk:** “şirketler Gruplarında Yavru şirketlerdeki Azınlık Pay Sahiplerinin Türk Ticaret Kanunu m.363/İsviçre Borçlar Kanunu m. 697 çerçevesinde Bilgi Alma Hakkı”, Prof. Dr. Ernst E. Hirsch’in Hatırasına Armağan (1902–1985), Ankara,1986, s. 303.

<sup>64</sup> **ÖZTEK:** s. 303; **NOMER, Füsun:** Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Sadakat Yükümlülüğü, İstanbul1999, s. 19 vd.

ortaklığın defterlerini ve muhaberatını inceleme hakkı(inceleme hakkı) ve talep olunan bilgileri mahkeme yoluyla elde etme hakkıdır<sup>65</sup>.

Bilgi alma hakkının yürürlükteki mevzuata göre eksik ve yetersiz düzenlenmiş olması, TTK Tasarısı'nın<sup>66</sup> 437. maddesinde pay sahibine modern şirketler hukuku anlamında geniş bir bilgi alma ve incelenme hakkı tanınmasına neden olmuştur<sup>67</sup>. Bu hükme göre; “(1) Finansal tablolar,

---

<sup>65</sup> **ÖZTEK:** s. 303–304; **KAYA:** s. 54,125. **TEKİNALP**, burada bilgi almadan daha çok ‘denetleme hakkı’ diye nitelendirilebilecek bir hak bulunduğunu görüşündedir. **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU:** N. 1009,1010.

<sup>66</sup> TTK Tasarısı, Şubat 2005’de Adalet Bakanlığı’nın web sitesinde yayınlandı. 22.06.2005 tarihinde Başbakanlığa gönderilen tasarı, yapılan bazı küçük değişikliklerle 09.11.2005 tarihinde TBMM’ye sunuldu. Bu çalışmanın hazırlandığı tarihte tasarı, halen meclis komisyonunda görüşülmektedir.

<sup>67</sup> “6762 sayılı Kanunda, pay sahibinin genel kurulda bilgi almasına ilişkin hakkı, yani "bilgi alma hakkı" gerçek anlamı ile düzenlenmemiştir. Ayrıca 6762 sayılı Kanun, pay sahibinin genel kurul dışında bilgi almasına, yani inceleme hakkına teknik anlamı ile yer vermemiştir. 437 nci madde, çeşitli ülkelerin düzenlemeleri değerlendirilerek ve bağlı şirketler gerçeği de göz önünde tutarak bu eksikliği gidermeyi amaçlamıştır. Bu sebeple Tasarıyla, pay sahibine çağdaş ölçülerle örtüşen ve kamuyu aydınlatma, kurumsal denetim ve dürüst hesap verme ilkelerine göre düzenlenmiş bulunan kapsamlı bir bilgi alma ve inceleme hakkı tanınmıştır.” bkz. TTK Tasarısı m.437 gerekçesi.

konsolide finansal tablolar, yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporu, denetleme raporları ve yönetim kurulunun kâr dağıtım önerisi, genel kurulun toplantısından en az onbeş gün önce, şirketin merkez ve şubelerinde, pay sahiplerinin incelemesine hazır bulundurulur. Bunlardan finansal tablolar ve konsolide tablolar bir yıl süre ile merkezde ve şubelerde pay sahiplerinin bilgi edinmelerine açık tutulur. Her pay sahibi, gideri şirkete ait olmak üzere gelir tablosuyla bilançonun bir suretini isteyebilir.**(2)** Pay sahibi genel kurulda, yönetim kurulundan, şirketin işleri; denetçilerden denetimin yapılma şekli ve sonuçları hakkında bilgi isteyebilir. Bilgi verme yükümü, 200 üncü madde çerçevesinde şirketin bağlı şirketlerini de kapsar. Verilecek bilgiler özenli, gerçeğe, hesap verme ve dürüstlük ilkelerine uygun olmalıdır.**(3)** Bilgi verilmesi, sadece, istenilen bilgi verildiği takdirde şirket sırlarının açıklanacağı veya korunması gereken diğer şirket menfaatlerinin tehlikeye girebileceği gerekçesi ile reddedilebilir.**(4)** Şirketin ticarî defterleriyle yazışmalarının, pay sahibinin sorusunu ilgilendiren kısımlarının incelenebilmesi için, genel kurulun açık izni veya yönetim kurulunun bu hususta kararı gerekir. İzin alındığı takdirde inceleme bir uzman aracılığıyla da yapılabilir.**(5)** Bilgi alma veya inceleme istemleri cevapsız bırakılan, haksız olarak reddedilen, ertelenen ve bu fıkra anlamında bilgi alamayan pay sahibi, reddi izleyen on gün içinde, diğer hâllerde de akla yatkın bir süre sonra mahkemeye başvurabilir. Başvuru basit muhakeme usulüne göre incelenir. Mahkeme kararı bilginin genel kurul dışında verilmesi talimatını ve bunun şeklini de içerebilir. Mahkeme kararı kesindir.**(6)** Bilgi alma ve inceleme hakkı, esas

sözleşmeyle ve şirket organlarından birinin kararıyla kaldırılamaz ve sınırlandırılmaz.”

## **& 4. BİLGİ ALMA HAKKININ HUKUKİ NİTELİĞİ**

### **I. Müktesep Hak**

Doktrinde müktesep hakkın bir tanımı verilmemiştir. Müktesep hak, pay sahibinin rızası olmadıkça elinden alınamayan haktır. Hak sahibi, rızası olmadıkça bu haktan yoksun bırakılamaz<sup>68</sup>. Müktesep haklar, üyelik sıfatına mutlak şekilde bağlı olup anonim şirket üyeliğinin kazanılması müktesep hakların da kendiliğinden kazanılmasına yol açar.<sup>69</sup>

TTK'nun m.385/2'ye göre müktesep haklar; kanun veya esas mukavele hükümlerine göre umumi heyet ve idare meclisi kararlarına tabi olmayan yahut umumi heyetin toplantılarına iştirak hakkından doğan, hususiyle azalık, rey kullanmak, iptal davası açmak, kar payı almak ve tasfiye neticesine iştirak etmek gibi haklardır. Bu hükümde müktesep hakkın tanımına yer verilmeyip örnek kabilinden bazı müktesep haklar sayılmıştır.

Anonim şirketler hukukunda müktesep hak kavramına, pay sahiplerinin çoğunluğun gücü karşısında korunması veya genellikle çoğunlukla yakın ilişki içinde olan yönetim kurulunun pay sahiplerinin haklarını kısıtlayan ya da

---

<sup>68</sup> **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU: N. 752.**

<sup>69</sup> **TEKİL: s. 405.**

kaldıran nitelikte kararlarına ve tasarruflarına karşı koyma imkânının tanınması amacı ile yer verilmiştir<sup>70</sup>.

Bilgi alma hakkının müktesep niteliği, TTK m.363/3'deki "Pay sahiplerinin malumat alma hakkı esas mukavele ile veya şirket organlarından birinin kararıyla bertaraf veya tahdit edilemez." hükmüyle açıkça ortaya konulmuştur.

TTK m.362'de düzenlenen şekli ile bilgi alma hakkı mutlak<sup>71</sup> müktesep haktır. Çünkü burada bilgi verme yükümlüsü organların takdir hakkı olmayıp pay sahipleri istekte bulunmasa bile, TTK m.362'de sayılan belgeleri pay sahiplerinin emrine amade bulundurmamak zorundadır ve pay sahipleri dilerse bunların bir suretini de talep edebilir. TTK m.363'de düzenlenen (aktif) bilgi alma hakkı ise, hakkın kullanımı genel kurulun açık müsaadesine veya yönetim kurulunun kararına bağlandığından ve şirket sırrı veya menfaati gerekçesiyle pay sahibinin talebinin geri çevrilmesi mümkün olduğundan nispi niteliktedir<sup>72</sup>.

---

<sup>70</sup> **KAYA:** s. 72–73.

<sup>71</sup> Mutlak müktesep hak, çoğunluk kararıyla sınırlandırılmaz ve vazgeçilemez bir hakken, nispi müktesep hak çoğunluk kararıyla sınırlandırılabilir ancak bu haktan vazgeçilemez. **KAYA:** dipnot 135, s. 74; **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU:** N. 866 vd.

<sup>72</sup> Bu konuda bkz. **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU:** N. 1007; **KAYA:** s. 74 vd.; **ÖZTEK:** s. 302-303.

## II. Vazgeçilemez Hak

Pay sahibi öyle bazı haklara sahiptir ki, bu haklardan vazgeçemez. Pay sahibinin iradesinin rol oynamadığı bu tür haklara vazgeçilemez haklar denir. Bilgi alma hakkı da bertaraf edilemeyen ve sınırlandırılmayan haklardandır<sup>73</sup>.

Bilgi alma hakkının vazgeçilemez niteliği, pay sahibinin hakkı kullanma mecburiyetinde olduğu anlamına gelmez. Pay sahibi, hakkı kullanıp kullanmama konusunda serbesttir. Yine, pay sahibinin başlangıçta ve genel olarak bu haktan vazgeçmesi olanaklı olmadığı gibi bu hakkı ileriye dönük olarak kaldıran şirket esas sözleşmesi veya genel kurul kararı da geçersiz olur<sup>74</sup>.

## III. Bağımsız Hak

Bilgi alma hakkı, başta oy hakkı olmak üzere, diğer pay sahipliği haklarının etkin ve bilinçli şekilde kullanılmasını sağlayan ve fakat diğer pay sahipliği haklarından bağımsız bir haktır<sup>75</sup>. Her ne kadar bilgi alma hakkı,

---

<sup>73</sup> **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU:** N. 870c ; **TURANBOY, Asuman:** Halka Açık Banka, s. 56.

<sup>74</sup> **KAYA:** s. 76-77.

<sup>75</sup> **TEKİNALP, Ünal:** Finansal Bilgi, s. 21; **KAYA:** s. 80; **ÖZTEK:** s. 319; **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU:** N. 1007; **SUCU, Nail:** “Anonim

başta oy hakkı olmak üzere diğer haklarla bağlantılı olsa, onlara temel oluştursa, pay sahiplerinin aydınlanmasına yardımcı olarak onların iradesinin oluşmasında etkili olsa da bu durum onun bağımlı ve yardımcı bir hak olduğunu göstermez. Bilgi alma hakkının müstakil bir hak olarak TTK'nun 362 ve 362 üncü maddelerinde ayrıca düzenlenmiş olması ve müktesep bir hak olarak nitelendirilmesi de bağımsız olduğuna karine teşkil eder<sup>76</sup>.

#### IV. Bireysel Hak

Bireysel haklar, ortaklık sıfatından doğan ve her ortak tarafından münferiden kullanılabilen haklardır. Bireysel haklara sahip olmak için tek bir

---

Ortaklıklarda Pay Senedinin Sahibine Sağladığı Haklar (II)", Yargıtay Dergisi, 1980, C. 6, S. 1-2, s. 543. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı gerekçesinde de, bilgi alma hakkının, kaynak İsviçre BK m. 697/2'nin aksine pay sahipliği haklarının kullanılabilmesi için "gerekli" olması koşuluna bağlanmadığı, gereklilik koşulunun hakkın kullanılmasını tehlikeye sokacağı düzenlenmiştir. bkz. TTK Tasarısı m.437 gerekçesi. **PASLI** da, TTK'nda bilgi alma hakkının ayrı bir başlık altında düzenlenmiş olmasının hakkın bağımsız karakterini ortaya koyduğunu, anonim şirketler hukukunda son yıllarda görülen gelişmelerin kamunun aydınlatılması ilkesinin önemini arttırdığını, bilgi alma hakkının kamunun aydınlatılması ilkesi ile olan bağlantısı göz önüne alındığında bu hakkın neden bağımsız ve temel pay sahibi hakkı olarak ele alındığının anlaşılabilirliğini belirtmektedir. **PASLI**: s. 73.

<sup>76</sup> **KAYA**: s. 80–81.

paya sahip olmak yeterlidir. Bireysel hakların ortaklar açısından taşıdığı önemi göz önünde tutan kanun koyucu, bunların kullanılması için azınlığın veya çoğunluğun sağlanması gibi başkaca bir şart öngörmemiştir. Anonim şirketlerde, bilgi alma hakkı payın sahibine sağladığı kişisel hakların başında gelir. Pay oranı bu hakkın kullanımında herhangi bir etkiye sahip olmadığından pay sahiplerinin eşit işleme tabi tutulması ilkesinin<sup>77</sup> mutlak anlam taşıdığı hallerden birini oluşturur<sup>78</sup>.

## **& 5. BİLGİ VERME YÜKÜMLÜLERİ**

Anonim şirketlerde, pay sahiplerinin bilgi alma hakkı, yöneticilerin bilgi verme yükümlülüğünü doğurur. Anonim şirketlerde, yönetim kurulu ile denetçiler/denetim kurulu bilgi verme yükümlüsüdür. Bu yükümlülük, yönetim kurulu ve denetçilerin korporatif yapı içindeki organ fonksiyonunun bir sonucudur<sup>79</sup>.

---

<sup>77</sup> Eşit işlem ilkesi, aynı şartlar altında bir pay sahibinin diğer pay sahibi/sahipleri gibi işleme tabi tutulması, eşit şartların varlığı halinde hiçbir pay sahibinin diğerinden daha kötü bir işleme muhatap olmaması zorunluluğunu ifade eder. **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU: N. 888.**

<sup>78</sup> **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU: N. 750/751/1007; TEOMAN: s. 20; KAYA: s. 81–82; TEKİL: s. 393.**

<sup>79</sup> **KAYA: s. 162 vd.**

Pay sahiplerinin bilgi alma hakkının öncelikli muhatabı olan denetçilerin bu yükümlülüğü, TTK m.363 ve m.356'dan kaynaklanmaktadır. TTK'nun 363 ncü maddesine göre, pay sahipleri şüpheli gördükleri noktalara denetçilerin dikkat nazarlarını çekmeye ve lüzumlu izahatı istemeye yetkilidir. TTK m.356/1 uyarınca da, her bir pay sahibi yönetim kurulu ve müdürler aleyhine denetçilere başvurarak gerekli incelemenin yapılmasını isteyebilecektir.

TTK'nda, pay sahiplerinin genel kurul toplantılarında yönetim kuruluna şirketin faaliyetleri, iktisadi ve mali durumu hakkında soru sormak suretiyle aktif bilgi alabilmeleri hususunda herhangi bir açık düzenleme yoktur<sup>80</sup>. Ancak, şirketin işlerine, finansman belgelerine, ekonomik ve mali durumuna hakim olan ve şirketin faaliyetleri ile malvarlığının idaresi konusunda birinci dereceden bilgisi ve aynı zamanda da hesap verme yükümlüsü olan yönetim kurulunun bilgi verme yükümlülüğü olmadığı söylenemez. Türk öğretisinde de, pay sahibinin sorularına en iyi ve doyurucu cevabı verecek organın denetçilerden öte, ortaklığın durumunu en iyi bilen yönetim kurulu olduğu görüşü hakimdir<sup>81</sup>.

---

<sup>80</sup> TTK Tasarısının 437. maddesinin 2. fıkrasında, pay sahibinin genel kurulda, yönetim kurulundan, şirketin işleri; denetçilerden denetimin yapılma şekli ve sonuçları hakkında bilgi isteyebileceği düzenlenmiştir.

<sup>81</sup> **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU:** N. 1012; **TEKİNALP:** Finansal Bilgi, s. 13 vd.; **ÖZTEK:**s. 306; **NOMER:** s. 91-92; **TEOMAN:** s. 20; **TEKİL:** s. 259;

Pay sahiplerinin bilgi alma taleplerini, bilgi alma talebinin iletildiği dönemde görevde bulunan yönetim kurulu veya denetçiler cevaplamak zorundadır. Eski döneme ilişkin konularda dahi yeni yönetim kurulu veya denetçiler bilgi verme yükümlüsüdür<sup>82</sup>.

## **& 6. BİLGİ VERME YÜKÜMLÜLÜĞÜNE UYULMAMASININ YAPTIRIMI**

Bilgi alma talebinin haksız olarak reddedilmesi halinde mahkemeye başvuru imkanı, TTK'nda ayrıca ve özel olarak düzenlenmemiştir. TTK'nda açık bir hüküm olmasına rağmen, öğretideki görüş anonim şirketlerde bilgi edinme ve inceleme talebinin reddi halinde, talep olunan bilginin açılacak bir eda davası ile mahkeme yoluyla elde edilebileceği yönündedir . Dava açma hakkının yasal dayanağının da, bilgi alma hakkının bireysel, vazgeçilemez ve müktesep hak olmasından kaynaklandığı savunulmaktadır<sup>83</sup>.

TTK Tasarısının 437. maddesinin 5. fıkrasında ise talebin reddi halinde mahkemeye başvuru imkanı açıkça düzenlenmiştir. Bu hükme göre; "Bilgi alma veya inceleme istemleri cevapsız bırakılan, haksız olarak

---

<sup>82</sup> **KARASU:** s. 82; **KAYA:** s. 183.

<sup>83</sup> **ÖZTEK:** s. 314-315; **KABAALIOĞLU:** Türk Hukukunda ve Mukayeseli Hukukta Finansal Bilgi Alma Hakkı, MED, S. 21-22, Ağustos-Kasım 1980, s. 26; **TEKİNALP:** Finansal Bilgi, s. 20; **TURANBOY:** Halka Açık Banka, s. 54-55; **KAYA:** s. 313 vd.

reddedilen, ertelenen ve bu fıkra anlamında bilgi alamayan paysahibi, reddi izleyen on gün içinde, diğer hâllerde de akla yatkın bir süre sonra mahkemeye başvurabilir. Başvuru basit muhakeme usulüne göre incelenir. Mahkeme kararı bilginin genel kurul dışında verilmesi talimatını ve bunun şeklini de içerebilir. Mahkeme kararı kesindir.”

Tasarı ile pay sahibinin bilgi alma ve inceleme hakkının haksız şekilde reddi halinde açacağı bir ifa davası ile mahkeme yoluyla bu hakkı elde etme imkanının açıkça ve özel bir hükümlerle tanınması ile bu hak işlevsel hale getirilmiştir<sup>84</sup>.

---

<sup>84</sup> **KARASU:** s. 97.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### KAMUYU AYDINLATMA İLKESİNİN TANIMI, ÖZELLİKLERİ, KAPSAMI, AMAÇ VE İŞLEVLERİ, DÜZENLENİŞİ, KAYNAĞI VE BİLGİ ALMA HAKKI İLE KARŞILAŞTIRILMASI

#### & 1. SERMAYE PİYASALARINDA BİLGİNİN ÖNEMİ

Finansal sistem, para ve sermaye piyasalarından oluşur. Para piyasalarında ekonomik birimler arasındaki fon aktarımı dolaylı olarak gerçekleşirken sermaye piyasasında ise doğrudan gerçekleşir. Doğrudan finansman biçiminin önemli olduğu sermaye piyasalarında bilgi büyük bir öneme sahiptir. Şöyle ki, doğrudan finansman biçiminde, fon talep edenler ile fon arz eden yatırımcılar arasında doğrudan borç-alacak veya mülkiyet ilişkisi oluşmaktadır. Sermaye piyasalarında yatırımcılar, kendilerine sunulan sermaye piyasası araçlarını risk-getiri tercihlerine göre seçerek satın alarak fonlarını aktaran aktif yatırımcılar konumundadır. Çeşitli alternatifler arasından seçim yapmak, piyasa hakkında bir bilgi akımının varlığını zorunlu kılar. Bu nedenle yatırımcıların yeterli bir biçimde, zamanında ve doğru bilgilendirilmeleri şarttır<sup>85</sup>. “Bilgi”, sermaye piyasasında önemini günden güne arttıran temel bir unsur durumunda olup kamuyu aydınlatma ilkesinin

---

<sup>85</sup> **KÜÇÜKSÖZEN, Cemal:** Finansal Bilgi Manipülasyonu, 2005, s. 10;  
**KILIÇ, Saim:** Sermaye Piyasasında Yatırımcının Korunması Güvence Fonları, 1997, s. 12–13.

amacı da, bu “bilgi”nin yatırımcılara doğru ve eşit şekilde ulaşmasını sağlayarak, ilgili kişilerin isabetli yatırım kararları vermelerinde etkin bir rol oynamaktır<sup>86</sup>. Sermaye piyasasında yatırımcıların karar almasını etkileyen bilgiler, arz, talep, ekonominin içinde bulunduğu durum, sektör, şirketin mali yapısı, hedefleri, yatırımları, karlılığı, rekabet gücü, piyasalarda işlem gören araçların fiyatı, işlem hacmi, açılış-kapanış fiyatları, işlem gördüğü en yüksek ve en düşük fiyat gibi piyasa bilgileridir<sup>87</sup>.

Fiyatların elde edilebilir bilgileri tam olarak yansıttığı ve bilginin bütün yatırımcılar arasında eşit şekilde dağıldığı piyasalar, etkin piyasa olarak adlandırılır. Etkin bir piyasada, finansal bilgi<sup>88</sup> ilgili sermaye piyasası aracının fiyatına hızlı şekilde yansır. Ancak, maliyetli olması, ulaşmadaki zorluk ve teknolojik imkânlardan farklı derecelerde yararlanma gibi nedenlerle

---

<sup>86</sup> **TURANBOY, Asuman:** İnsider Muameleleri, Ankara 1990, s.1-2.

<sup>87</sup> **SAYAR, Zafer:** “Sermaye Piyasalarında Kamuyu Aydınlatma ve Muhasebe Standartlarıyla Olan İlişkisi-Türkiye’de Muhasebe Standartları Alanında Yaşanan Gelişmeler”, Mali Pusula, Yıl 2, Haziran 2006, S. 18, s. 22;  
**KILIÇ:** s. 13.

<sup>88</sup> **KÜÇÜKSÖZEN** finansal bilgiyi, “bir şirketin muhasebe ve dış raporlama sistemi tarafından üretilen, şirketin finansal durum, faaliyet ve faaliyet sonuçları ile ilgili, para ile ifade edilen ve bağımsız denetimden geçirilerek ilgililere finansal tablo ve raporlar ile özel durum açıklaması şeklinde sunulan bilgi” olarak tanımlamaktadır. s. 9.

piyasadaki yatırımcıların tümü aynı düzeyde bilgilendirilmediğinden asimetrik bilgi dağılımı söz konusudur. Bu durum da piyasanın tarafları arasında haksız kazanç transferlerine yol açar, fırsat eşitliğini bozar, işlem maliyetlerini arttırarak piyasa mekanizmasının başarısız olmasına ve yatırımcıların zarar görmesine neden olur<sup>89</sup>.

Sermaye piyasalarında kural, fon arz ve talep edenlerin karşılıklı olarak birbirlerine güvenmeleri ile ilişki ve taahhütlerini güven esasına dayalı şekilde yürütmeleridir. Ancak güvenilirlik kadar piyasanın tüm taraflarınca ortaklığın içinde olup bitenlerin, ortaklığa ilişkin gelişmelerin bilinmesi, ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına ilişkin bilgilerin saydamlığı, açıklığı ve eşit konum ve eşit zamanlarda herkese ulaşabilmesi de önem taşır<sup>90</sup>. Piyasaları düzenleyen otoriteler bu noktada devreye girerek kamuyu aydınlatma yaklaşımı çerçevesinde, yatırım kararlarını etkileyebilecek bilgilerin tam,

---

<sup>89</sup> **KÜÇÜKSÖZEN:** s. 10; **KILIÇ:** s. 14; **SAYAR:** Kamuyu Aydınlatma, s. 22.

<sup>90</sup> **TANÖR:** s. 662; **AYTAÇ, Zühtü:** Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, 1988, s.4; **TURANBOY:** İnsider, s.234. Piyasaya ilişkin bilgilerin yatırımcılara etkin ve hızlı bir şekilde ulaştırılmasına saydamlık denir. Saydamlık, yatırımcıya koruma sağlar, yatırımcıların piyasaya katılmasını sağlar, fiyat oluşumunu ve açık rekabeti arttırarak piyasanın etkinliğini sağlar. **KILIÇ:** s. 13, dipnot 16.

zamanında ve doğru bir şekilde yatırımcılara ulaşması için gerekli düzenlemeleri yapmaktadır<sup>91</sup>.

## **& 2. KAMUYU AYDINLATMA İLKESİNİN KAYNAĞI VE ABD'DE KAMUYU AYDINLATMA**

Kamuyu aydınlatma ilkesi, Amerikan ve Avrupa ülke hukuklarında farklı kaynaklara sahiptir. Amerikan hukukunda başlangıçtan itibaren sadece ortaklık içindeki menfaatler dengelemek ve ihtilafları çözmek yeterli görülmemiş ve ortaklık dışında yer alan ilgi çevreleri, gelecekteki pay ve intifa senedi sahipleri ve tahvil alacaklıları da korunmaya çalışılmıştır. Ancak; Avrupa ülkelerinin hukuklarında kamuyu aydınlatma ilkesi, kanunlar tarafından tek kişi pay sahibine, azınlığa veya korunmaya değer bazı menfaat gruplarına tanınan haklara dayanır. Avrupa Hukuklarında kamuyu

---

<sup>91</sup> **KILIÇ:** s. 14. Nitekim 2499 sayılı Sermaye Piyasasının Düzenlenmesi ve Denetimi Hakkında Kanun Tasarısı'nın "**Tasarının Temel Hedef ve İlkeleri**"ni düzenleyen 2. maddesinde, tasarının temel hedefleri; sermaye piyasasının güven ve kararlılık içinde çalışmasını sağlamak ve tasarruf sahiplerinin haklarını korumak, sağlanan güven ve kararlılık ortamı içinde mobilize edilen tasarrufları iktisadi kalkınmanın emrine sunmak ve şirketleri sermaye bakımından halka açarak mülkiyetin tabanını yaygınlaştırmak olarak sayılmış; bu temel hedeflere ulaşmak için tasarıda yer alan temel ilkelerden biri de halka arz olunan, menkul kıymetlere ilişkin bilgilerin halka tam ve gerçeğe uygun olarak açıklanmasını sağlamak olarak açıklanmıştır.

aydınlatma ilkesinin kaynağı “aleniyet”dir. Amerika’da kamunun aydınlatılmasına ilişkin olarak kamunun(halkın) daima ön planda olduğu görülmektedir. Menkul değerlerini sermaye piyasasına süren tüm şirketlerin her hareketi denetlenmekte ve bunların davranışlarının halk üzerindeki etkileri tespit edilmeye çalışılmaktadır <sup>92</sup>.

ABD’de ana düzenleyici otorite Menkul Değerler ve Borsa Komisyonu (Securities and Exchange Commission- SEC) ‘dir. Bunun yanında öz düzenleyici kuruluşlar da bulunmaktadır <sup>93</sup>.

SEC’in temel görev ve yetkileri;

- Sermaye piyasasını düzenlemek,
- Kamunun tam aydınlatılmasını sağlamak,
- Yatırım danışmanlığı faaliyetlerini ve yatırım şirketlerini düzenlemek,
- Sermaye piyasası ile ilgili yasaları uygulamak,
- Sermaye piyasası işlemlerine ilişkin olarak mevzuatın ihlal edildiği yönündeki şikayetleri incelemek,
- Sermaye piyasası mevzuatını yorumlanmak ve geliştirmektir <sup>94</sup>.

---

<sup>92</sup> **TEKİNALP:** Bilanço, s. 21.

<sup>93</sup> **KILIÇ:** s. 9 vd.

ABD’de sermaye piyasası araçları konusunda federal bir “common law” bulunmadığından çeşitli hak ve yükümlülükler kanunlarda (statute) düzenlenmiştir. Bu kanunları tamamlayan kaynaklar da bulunmaktadır. Birinci tamamlayıcı kaynak, SEC ve diğer düzenleyici kurumlar tarafından çıkarılan ve “rule” (tebliğ) adı verilen düzenlemeler ile açıklamalar ve kararlardır. İkinci tamamlayıcı kaynak ise, hükme bağlanmış olaylara ilişkin raporlardır <sup>95</sup>. “SEC’in düzenleme yapma yetkisi geniştir.

ABD’de sermaye piyasalarının düzenlenmesi bakımından federal düzeyde olmak üzere tam kamuyu aydınlatma yaklaşımı benimsenmiştir. Ayrıntılı ve emredici bir şekilde kamuyu aydınlatma sistemi oluşturulmuştur. Yatırımcının korunması için neyin ne zaman kamuya açıklanması gerektiği düzenlenmiştir <sup>96</sup>. Şöyle ki; ana düzenleyici otorite olan SEC, menkul kıymetlerle ve ihraççı şirketlerle ilgili mali ve gerekli diğer bilgiler açıklandıktan sonra yatırımcılar açısından riskli olsa bile menkul kıymetlerin ihracı ya da halka satışına engel olamamaktadır. SEC’in temel görevi, menkul kıymetler ve ihraççı şirketlere ilişkin bilgilerin zamanında, yeterli ve doğru bir şekilde yatırımcıların öğrenmesinin sağlanmasıdır <sup>97</sup>.

---

<sup>94</sup> **KÜÇÜKSÖZEN:** s. 16.

<sup>95</sup> **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s. 217.

<sup>96</sup> **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s. 221.

<sup>97</sup> **KILIÇ:** s. 21.

ABD’de sermaye piyasasında kamunun aydınlatılmasına ilişkin birçok düzenleme vardır. Bunlardan en önemlileri 1933 tarihli Menkul Değerler Yasası (Securities Act of 1933) ve 1934 tarihli Menkul Değerler Borsa Yasası(Securities Exchange Act of 1934)’dir.

1933 tarihli Menkul Değerler Yasasının konusu, sermaye piyasası araçlarının halka ilk kez arz edildiği birincil piyasaya yönelik işlemlerdir. Bu Kanun ile sermaye piyasası araçlarının özel bir yatırımcı, yatırımcı grubu veya kurum tarafından blok halde alınarak daha sonra bunlar tarafından halka satışı düzenlenmektedir<sup>98</sup>. 1933 tarihli Yasa uyarınca, menkul kıymetlerini halka arz etmek isteyen şirketler, bir “kayda alınma formu” ile SEC’e başvurmak zorundadır. Bu form, kamuyu aydınlatma konusundaki temel belgeyi oluşturmaktadır<sup>99</sup>.

Kanunun iki temel amacı bulunmaktadır:

- halka satışa sunulan menkul kıymetler ve bu menkul kıymetleri ihraç eden şirketlerle ilgili mali ve diğer bilgilerin yatırımcılara sunulmasını sağlamak,
- menkul kıymetlerin ihracında ve satışında yanlış, yanıltıcı, hileli işlemleri ve uygulamaları yasaklamak.

---

<sup>98</sup> **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s. 219 vd.

<sup>99</sup> **KILIÇ:** s. 22 ; **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s. 223.

Bu iki amacın gerçekleştirilmesiyle birlikte yatırımcılar, kendilerine sunulan bilgileri risk-getiri tercihleri doğrultusunda değerlendirerek menkul kıymetleri alma ya da almama konusunda sağlıklı bir karar verebileceklerdir<sup>100</sup>.

Ancak; 1933 tarihli Kanun ile kayda alma ve kamuyu aydınlatmaya ilişkin hükümler yalnızca sermaye piyasası araçlarının dağıtımını ile ilgili olduğundan ve yatırımcının korunması satıcıları kapsamayıp sadece alıcılar açısından söz konusu olduğundan kapsamı sınırlıdır.

1934 tarihli Menkul Kıymetler Borsa Yasası ise, sermaye piyasası araçlarına ilişkin tüm işlemleri kapsadığından uygulama alanı daha geniştir. Bu Kanun ayrıca, sermaye piyasası araçları üzerinde işlem yapanları, diğer piyasa uzmanlarını, milli sermaye piyasası araç borsalarını ve çeşitli bağımsız düzenleyici kurumları da kapsamına alır. 1934 tarihli Kanun, sadece sermaye piyasası aracı alanları değil, bunları satanları da koruduğundan 1933 tarihli Kanun'a göre yatırımcıyı koruma açısından da daha geniş kapsamlıdır<sup>101</sup>. 1934 tarihli Kanun'un amacı, piyasadaki işlemler ve piyasa katılımcıları için çeşitli kurallar ve yasaklamalar getirerek ikincil el piyasanın düzenli ve dürüst olarak çalışmasını sağlamak ve bu sayede yatırımcıyı korumaktır<sup>102</sup>.

---

<sup>100</sup> **KILIÇ:** s. 22.

<sup>101</sup> **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s. 220 vd.

<sup>102</sup> **KILIÇ:** s. 22.

1934 tarihli Kanun ve bu Kanun'a dayanılarak yapılan düzenlemeler,

- mali tablo ve rapor düzenleme ve bağımsız denetimden geçirme zorunluluğu,
- vekaleten oy kullanma (proxy),
- alım teklifleri (tender offer)ne ilişkin düzenleme,
- açıklanmamış bilgiye dayalı ticaret (insider trading)in önlenmesidir<sup>103</sup>.

ABD'de kamuyu aydınlatma ile ilgili olarak halka arz işlemlerinin kayda alınmasını düzenleyen 1933 tarihli Menkul Değerler Yasası ile dönemsel olarak bilgi verilmesini düzenleyen 1934 tarihli Menkul Kıymetler Borsa Yasası paralel yürüyen iki sistemdi. 1977 yılında SEC tarafından S-K Yönergesi'nin kabulü ve 1980 yılında yapılan diğer düzenlemeler ile 1933 ve 1934 tarihli Kanunlar uyarınca hazırlanması gereken belgeler (hem sermaye piyasası araçlarının kayda alınmasında hem de belirli dönemlerde verilmesi gereken belgeler) ve bu belgelerde yer alacak finansal bilgiler açısından yeknesak kurallar öngörülerek kamuyu aydınlatma açısından her iki Kanun'da yer alan koşullar bütünleştirilmiş, basite indirgenmiş ve böylece "bütünleştirilmiş kamuyu aydınlatma sistemi"ne geçilmiştir. Bu sistem ile kayda alınma işlemindeki yükümlülükler azaltılırken yatırımcılar ve sermaye

---

<sup>103</sup> **KILIÇ:** s. 22-23.

piyasalarının mükerrer olmayan gerekli ve yeterli şekilde bilgilendirilmesi amaçlanmıştır.

### **& 3. KAMUYU AYDINLATMA İLKESİNİN GENEL HATLARI**

#### **I. Kapsamı**

Sermaye piyasasının temel kavramları “menkul kıymetlerin halka arzı” ve “halka açık anonim şirketler”dir. Menkul kıymetlerin halka arzında da “kamuyu aydınlatma” büyük bir öneme sahiptir<sup>104</sup>. Sermaye piyasalarında pay ve menfaat sahipleri, şirketin yönetimi, finansal ve hukuki durumu ile ilgili düzenli ve güvenilir bilgiye erişmek isterler. Kamuyu aydınlatma ilkesinde de amaç, pay ve menfaat sahiplerine şirketin hak ve yararlarını da gözeterek şekilde zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, analiz edilebilir, düşük maliyetle kolay erişilebilir bilgilerin sunulmasıdır<sup>105</sup>. Bu anlamda kamuyu aydınlatma ilkesinin en önemli unsuru bilgidir ve yatırımcının gerek birincil gerekse ikincil el piyasada yanlış karar almalarını önlemek amacıyla yatırım kararlarını etkileyen bilgilerin doğru, tam ve zamanında yatırımcılara ulaştırılması ilkenin esasını oluşturur<sup>106</sup>.

---

<sup>104</sup> **TURANBOY: TURANBOY, Asuman:** İnsider Muameleleri, 1990, s. 187.

<sup>105</sup> **SPK, Kurumsal Yönetim İlkeleri:** Şubat 2005, s. 20  
([www.spk.gov.tr/ofd/KurumsalYonetim/index.html](http://www.spk.gov.tr/ofd/KurumsalYonetim/index.html)).

<sup>106</sup> **KILIÇ:** s. 19.

Öğretide kamuyu aydınlatma ilkesi, “ortaklık pay sahipleri ve alacaklılarının menfaatlerini korumaya ve haklarını bilinçli ve etkili bir şekilde kullanmaya yardım eden; gelecekteki pay ve tahvil sahiplerinin ve sermaye piyasasının diğer ilgililerinin aldatılmalarını önleyip, ortaklık yararına kazanılmalarını sağlayan; özel ekonomik gücün, milli iktisadın gereklerine ve faydasına uygun çalışmasını gerçekleştiren; gerek iç gerek dış denetimi kapsamı içine alan ilkelerin tümüdür” şeklinde tanımlanmaktadır<sup>107</sup>. “Bir işletmenin iktisadi durumu, faaliyetlerindeki başarısı ve gelişimi hakkında bir kanaat oluşturacak şekilde belirli bir muhatap çevresine yapılan açıklamaların tümü” yapılan diğer bir tanımdır<sup>108</sup>.

## **II. Amacı**

Sermaye piyasası, orta ve uzun vadeli ödünç verilebilir fonların, menkul kıymetlerin alım-satımı suretiyle tasarruf sahiplerinden yatırımcılara aktarılmasını sağlayan ortamın; başka bir ifade ile yatırımcılar, tasarruf sahipleri ve bunlar arasındaki fon akımını sağlayan aracı kurum ve bankalar, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları gibi aracı ve yardımcı kuruluşlardan oluşan modern finansman sisteminin adıdır. Sermaye Piyasası Kanunu'nun temel hedefleri,

- sermaye piyasasının güven ve kararlılık içinde çalışmasını sağlamak ve tasarruf sahiplerinin haklarını korumak,

---

<sup>107</sup> **TEKİNALP:** Bilanço, s. 56.

- sağlanan güven ve kararlılık ortamı içinde mobilize edilen tasarrufları iktisadi kalkınmanın emrine sunmak ve Şirketleri sermaye bakımından halka açarak mülkiyetin tabanını yaygınlaŐtırmaktır.

Bu temel hedeflere ulaşmak için temel ilkelerden biri de, halka arz olunan, menkul kıymetlere ilişkin bilgilerin halka tam ve gerçeğe uygun olarak açıklanmasını sağlamaktır <sup>109</sup>.

Güvenilirliğin önemli olduğu sermaye piyasalarında ortaklıkların içinde yaşanan gelişmelerin piyasanın tüm taraflarınca bilinmesi, ortakları ve onların ihraç ettikleri sermaye piyasası araçlarını ilgilendiren bilgilerin saydam, herkese açık ve özellikle de yatırımcılar açısından eşit konum ve zamanlarda Ğrenilebilme imkânı olması önem taşır. Bu nedenle de işletmelerin durumunun piyasanın tüm tarafları açısından en kısa yoldan ve sürekli olarak izlenebilmesini olanaklı kılan saydamlık ve bilgi akışı Şarttır. Tasarruf sahibi yatırımcılar, birikimlerini borç verme ya da ortak olma yoluyla sundukları kuruluşların güvenilirliğini ve verimliliğini her an izleyebilecek bir durumda olmak istediklerinden piyasadan kaynak isteminde bulunan kuruluşların ilerinde olup bitenleri doğru ve güvenilir biçimde, kapsamlı olarak, belirli aralıklarla ya da yeni ve önemli gelişmeler ortaya çıktığında hemen, piyasanın tüm taraflarının öğrenmesine olanak sağlayacak araçlarla ve anlaşılabilir bir Şekilde, kamuoyunun bilgisine aktarmaları yönündeki

---

<sup>108</sup> **KAYA:** s.18.

<sup>109</sup> Sermaye Piyasası Kanunu Gereğesi.

yükümlülükleri peşinen kabul etmeleri piyasaya girebilmeleri için önkoşul niteliği kazanmış durumdadır<sup>110</sup>.

Tekinalp, kamuyu aydınlatma ilkesi ile erişilmek istenen amacı, Kronstein/Claussen'e atıf yaparak şu şekilde açıklamaktadır:

- Pay sahibine, haklarını bilerek kullanması için işletmenin durumunu, iktisadi faaliyetini ve ortaklıkta birbirine girmiş olan menfaatleri göstermek;

- Sermaye piyasasına, işletmelerin pay ve intifa senetleri ile tahvillerinin alım satımında ilgisi olan halka, bilgi yolu ile şekillenecek kararlarını vermelerini sağlamak için gerekli olan aydınlatma ortamını yaratmak;

- Sonuç olarak, toplumun herhangi bir işletmenin durumu hakkında aynı işletme kolunda çalışan diğer işletmelerle karşılaştıracak kadar bilgi sahibi olmasını sağlamaktır<sup>111</sup>.

Kamuyu aydınlatma ilkesinin, yatırım ile ilgili riskleri ortadan kaldırmak gibi bir amacı yoktur. Şöyle ki, sunulan bilgiler, yatırımla ilgili muhtemel risklerin gereği gibi anlaşılması ve değerlendirilmesi imkânını sağlar. Risk-

---

<sup>110</sup> **TANÖR:** s. 662–663.

<sup>111</sup> **TEKİNALP:** Bilanço, s. 18.

getiri değerlendirmesini yaparak yatırım kararını vermek yatırımcıya aittir. Verdiği kararın sonuçlarına da kendisi katlanır<sup>112</sup>.

### **III. İşlevleri**

Kamuyu aydınlatma amacıyla yapılacak düzenlemeler, üç temel işlevi yerine getirmeye hizmet eder:

#### **A. Koruyuculuk İşlevi**

Yatırımcıya menkul kıymet ihraç eden şirketlerin yönetimi, finansal durumu ve faaliyet sonuçları ile menkul kıymetlerin nitelikleri hakkında yeterli ve doğru bilgilerin zamanında ulaştırılması, taraflar arasındaki avantaj ve dezavantajların en aza indirilmesidir. Koruyuculuk işlevi sayesinde yatırımcı gerekli bilgilerle donatılarak piyasadaki hile ve aldatmacalara karşı korunur. Bu sayede de piyasada güven ve dürüstlük ortamı sağlanarak yatırımcıların piyasaya yönelik katılımları artar.

#### **B. Caydırıcılık İşlevi**

İçerden öğrenilen bilgi ticareti ve manipülasyon gibi uygulamaların ağır cezai müeyyidelere bağlanarak kötü niyetli kişilerin bu tür uygulamalardan uzak durmalarının sağlanmasıdır. Caydırıcılık işlevi, başta kamuyu

---

<sup>112</sup> **YALKIN, Yüksel Koç:** “Muhasebe Standartları Açısından Sermaye Piyasası”, SPK 15. Yıl Sempozyumu, Ankara 1998, s. 169 vd.

aydınlatmakla yükümlü olanlar olmak üzere, şirket bilgilerinden faydalanarak ekonomik menfaat elde edebilecek herkes için geçerlidir.

### **C. Bilgilendirme (Aydınlatma) İşlevi**

Yatırımcıya yatırım kararını verebilmesi için gerekli bilgilerin ayrıntılı olarak sunulmasını sağlamak, sunulan bilgilerin uygun şekilde kullanılmasına ortam hazırlamak ve sunulan bilgilerin analiz edilebilmesinin kolaylaştırılmasıdır<sup>113</sup>.

### **IV. Kamuyu Aydınlatma İlkesi Çerçevesinde Açıklanacak Bilginin Özellikleri**

Kurumsal yönetim ilkelerinde, kamuyu aydınlatma ilkesi çerçevesinde açıklanacak bilgilerin, açıklamadan yararlanacak kişi ve kuruluşların karar vermelerine yardımcı olacak şekilde, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, yorumlanabilir, düşük maliyetle kolay erişilebilir ve eşit bir biçimde kamunun kullanımına sunulması gerektiği ifade edilmiştir.<sup>114</sup>

Kamuya açıklanacak bilginin özelliklerini alt başlıklar halinde sıralarsak;

- Bağımsız denetimden geçmiş,

---

<sup>113</sup> **KILIÇ:** s. 19; **KARABABA:** s. 50; **SAYAR:** Halka Açılma, s. 73.

<sup>114</sup> **SPK, Kurumsal Yönetim İlkeleri:** s. 21.

- Açık (anlaşılabilir),
- Tam (eksiksiz),
- Doğru ve dürüst bir görünüme sahip,
- Objektif (tarafsız),
- Mukayese edilebilir,
- Dinamik(sürekli),
- Eş kapsamlı ve eş zamanlı olmalıdır<sup>115</sup>.

## V. Çeşitleri

Ortaklığın durumu, iktisadi faaliyeti ve mali durumu hakkında verilen bilgilerin, yapılan açıklamaların tümü olan kamuyu aydınlatma, şekli ve maddi anlamda olmak üzere iki şekilde gerçekleşir.

Şekli anlamda kamuyu aydınlatmada verilen bilgiler ve yapılan açıklamaların yayınlanması, bildirilmesi, ilan edilmesi, tescil ettirilmesi söz konusudur.

Maddi anlamda kamuyu aydınlatma ise açıklanan, yayınlanan bilgi ve açıklamaların özünü ilgilidir. Şekli anlamda kamuyu aydınlatmanın amacını gerçekleştirebilmesi için bildirilen, ilan edilen, yayınlanan, sicile kaydedilen

---

<sup>115</sup> **İHTİYAR:** s. 63 vd.

bilgilerin içeriğinin açık ve anlaşılabilir nitelikte olması gerekir. Bu da şekli anlamda kamuyu aydınlatmayı tamamlayıcı nitelikte olan maddi anlamda kamuyu aydınlatma ile sağlanabilir<sup>116</sup>.

## **& 4. KAMUYU AYDINLATMA İLKESİ VE BİLGİ ALMA HAKKININ KARŞILAŞTIRILMASI**

### **I. Genel Olarak**

TTK'nda esas olan kapalı anonim şirketlerdir ve bu tür şirketlerde pay sahibinin şirket faaliyetleriyle ilgili bilgi alma hakkı vardır. SPK'nda düzenlenen halka açık anonim şirketlerde ise kamuyu aydınlatma ilkesi geçerlidir.

Kamuyu aydınlatma ilkesi, pay sahibinin bilgi alma hakkından doğmuş ve sermaye piyasası düzenlemelerinde, halka açık anonim şirketlerde kamuyu aydınlatma ilkesi, kapalı anonim ortaklıklardaki pay sahiplerinin bilgi alma haklarının yerini almıştır<sup>117</sup>. Kamuyu aydınlatma ilkesinin esası, ilgililere

---

<sup>116</sup> **TEKİNALP:** Bilanço, s. 55 vd. ; **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s. 106 vd.

<sup>117</sup> **TEKİNALP:** Bilanço, s. 18 ; **TURANBOY:** Halka Açık Banka, s. 70. Nitekim 3794 sayılı Kanun gerekçesinde de, tam anlamıyla kamuyu aydınlatma ilkesine geçilmesindeki amaç, "Sermaye piyasasında yatırımcıların yatırım yapacakları şirketlerin ekonomik gerçeği hakkında yeterli ve doğru bilgi edinmeleri ve bu bilgilere dayanarak risk-getiri

şirketin durumu hakkında bilgi vermektir ve bilgi alma hakkı, sermaye piyasası mevzuatında kamuyu aydınlatma ilkesi çerçevesinde gelişmeye açık bir şekilde düzenlenmiştir<sup>118</sup>.

Bilgi alma hakkı ile kamuyu aydınlatma ilkesi, birbiriyle yakından ilgili kavramlardır. Bilgi alma hakkı, kapalı anonim şirketlerde önemli bir kavram olduğu gibi halka açık anonim şirketlerde de da önem taşır. Anonim şirket tipinin kapalı ya da halka açık olması bilgi verme hakkında kayda değer bir farklılık taşımaz. Halka açık anonim şirketlerde pay sahibi sayısı fazla olduğu için bilgi verme işleminin “aleni” yapılması gerekir<sup>119</sup>.

## II. Ortak Yönleri

Şirkete ilişkin mali tablo ve raporların açıklanmasını ve pay sahiplerinin incelemesine amade bulundurulmasını düzenleyen TTK'nun 362. maddesi, ilgisi pay sahibi olan bir iç kamuyu aydınlatma hükmüdür<sup>120</sup>. Bilgi alma değerlendirmelerini kendilerinin yapmaları” olarak açıklanmıştır. Bkz. 3794 sayılı Kanun'un 3. madde gerekçesi.

<sup>118</sup> **ÜNAL, Oğuz Kürşat:** “Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu'nda Hisse Senetleri”, Prof. Dr. Erdoğan MOROĞLU'na 65. Yaş Günü Armağanı, 1999, s. 708 ; **TURANBOY, Asuman:** Insider, s. 187.

<sup>119</sup> **TEKİNALP:** Bilanço, s. 18.

<sup>120</sup> **KAYA:** s. 4.

hakkının pasif ve geçmişe yönelik (retrospektif) cephesi, kamuyu aydınlatma ilkesi ile yakın bağlantı içindedir<sup>121</sup>. Pasif bilgi alma hakkı da kamuyu aydınlatma ilkeleri de, belirli bazı bilgilerin açıklanmasını ve bazı belgelerin incelenmek üzere emre amade bulundurulmasını gerekli kılar. Şirketteki bazı kişiler (yönetim kurulu üyeleri, denetçiler vb.) hak sahiplerinin talepte bulunmalarına gerek olmaksızın bu zorunluluğu yerine getirir. Aralarındaki yakın ilişki nedeniyle, kamuyu aydınlatma ilkelerinin genişlemesi, bilgi alma hakkının da genişlemesi sonucunu doğurur<sup>122</sup>. Bu genişleme, aktif yönüyle bilgi alma hakkının daha az gündeme gelmesine neden olacaktır. Ancak, bu olumsuz bir gelişme olarak değerlendirilmemelidir. Şöyle ki, kamuyu aydınlatma ilkesi genişlediğinde soru sormaya dayalı bilgi alma hakkı daha özel alanlara inhisar edecek, pay sahibi daha rafine bilgi elde edebilecektir. Kısaca, sorulacak soru sayısı azalacak ama sorunun ve cevabın kalitesinde artış olacaktır<sup>123</sup>.

Aslında bilânço, kar-zarar hesabı, yıllık raporlar ile karın dağıtımına ilişkin önerilerin genel kurul toplantılarından belirli bir süre önce pay sahiplerine bildirilmesini düzenleyen TTK m.362 hükmü, kanundaki yeri ve düzenleme şekli bakımından tek kişi pay sahiplerini, azınlığı veya belirli

---

<sup>121</sup> **İHTİYAR, Mustafa:** Sermaye Piyasası Hukukunda Kamuyu Aydınlatma İlkesi, İstanbul 2006, s. 101.

<sup>122</sup> **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU:** N. 1008.

<sup>123</sup> **ARSLAN:** s. 35.

menfaat gruplarını esas alsada bu düzenlemelerden sermaye piyasası yatırımcıları da dolaylı olarak yararlanır<sup>124</sup>.

### III. Farklı Yönleri

#### A. Amaç Bakımından

Bilgi alma hakkının özü, şirket işlerinin kontrolü ve oy hakkı başta olmak üzere paya bağlı hakların daha bilinçli şekilde kullanılması, olası iptal ve sorumluluk davaları için kaynak oluşturmaktır<sup>125</sup>. Bilgi alma hakkının amacı, pay sahiplerini bilgilendirerek şirket içindeki menfaatleri dengeleyerek pay sahiplerini çoğunluğa ve yönetimi elde tutanlara karşı korumaktır<sup>126</sup>.

Kamuyu aydınlatma ilkesinin temelinde ise, şirketin durumu hakkında şirket ilgililerini bilgilendirmek bulunur. Kamuyu aydınlatma ilkesi kapsamında bilgilenen yatırımcılar risk-getiri tercihine göre kendilerine en uygun yatırımı seçerler<sup>127</sup>.

---

<sup>124</sup> **TEKİNALP:** Bilanço, s. 23.

<sup>125</sup> **TEOMAN:** s. 21 vd.; **ÇEVİK:** s. 703 ; **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU:** N. 548; **TEKİNALP:** Finansal Bilgi, s. 15.

<sup>126</sup> **KAYA:** s. 31; **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU:** N. 588; **KABAALIOĞLU:** Finansal Bilgi Alma Hakkı, s. 26; **TEKİNALP:** Bilanço, s. 25.

<sup>127</sup> **KAYA:** s. 32.

Kamuyu aydınlatma ilkesi, pay sahibinin bilgi alma hakkından doğan bir kavram olmasına rağmen bilgi alma hakkına oranla çok yönlü ve çok boyutlu bir kavramdır ve bilgi alma hakkı kamuyu aydınlatmanın bir bölümünü teşkil eder <sup>128</sup>.

## **B. Yönelindikleri İlgili Çevresi Bakımından**

Bilgi alma hakkı, anonim şirket pay sahibine, şirketin ortağı olması dolayısıyla tanınan bireysel bir hak iken kamuyu aydınlatma ilkesinin yöneldiği menfaat ve ilgi çevresi, pay sahiplerini de kapsayacak şekilde daha geniş bir yelpazeyi oluşturan işletme ilgilileridir. İşletme ilgilileri arasında da, pay sahipleri yanında şirket alacaklıları, gelecekteki pay sahipleri, kamu, işçiler yer alır. Kamuyu aydınlatma ilkesinin temelinde öncelikle halkın bilgilendirilmesi, gelecekteki pay sahipleri ve alacaklıların olası hilelere karşı korunması bulunduğundan kamuyu aydınlatma ilkesi pay sahiplerini de kapsamına rağmen amaç öncelikle pay sahibi dışındaki ilgililerdir. Oysa bilgi alma hakkında amaç, yasalar tarafından şimdiki pay sahiplerine, azınlığa veya korunmaya değer diğer menfaat grupları tarafından tanınan hakların korunarak menfaatler dengesinin sağlanması, pay sahiplerinin çoğunluğun veya yönetimin gücüne karşı korunmasıdır <sup>129</sup>.

---

<sup>128</sup> **TEKİNALP:** s. 20 (Bilanço) ; **KAYA:** s. 29.

<sup>129</sup> **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU:** N. 588; **TEKİNALP:** Bilanço, s. 25 ; **KAYA:** s. 31; **KABAALIOĞLU:** Finansal Bilgi Alma Hakkı, s. 26.

### C. Kapsam Bakımından

Kamuyu aydınlatma ilkesinde ilgililer, bilgileri yasa gereğince belirli dönemlerde veya gerekli hallerde; yasa ve tebliğ hükümlerinde düzenlenen biçim ve ayrıntıya uyarak açıklanan açıklamalardan edinirler. Bilgi alma hakkından farklı olarak; pay sahibi dışında yer alan yukarıda saydığımız ilgililerin açıklanan ve açıklanmayan konularda ayrıca soru sorarak bilgi alma imkânları bulunmamaktadır. Bilgi alma hakkında ise pay sahibi kural olarak genel kurulda pay sahipliği haklarını bilinçli olarak kullanmak amacıyla, incelenmek için emre amade tutulan bilgileri inceler ya da ayrıca soru sorarak bilgi edinir <sup>130</sup>.

---

<sup>130</sup> **KAYA:** s. 29.vd. ; **TEKİNALP:** Finansal Bilgi, s. 21-22, **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s.97; 2003 yılında kabul edilen Bilgi Edinme Hakkı Kanunu ile kamuyu aydınlatma ilkesi uyarınca elde edilen bilgi sınırlı da olsa aktifleşmiştir. Şöyle ki; kamuyu aydınlatma ilkesi çerçevesinde pay sahibi dışındaki ilgililer gereken bilgiyi mevzuatın öngördüğü dönemlerde veya gerekli görülen hallerde edinirlerken bu Kanunla birlikte doğrudan bilgiyi veren ihraççı ya da Sermaye Piyasası Kurumu'na veya bunların bilgileri ilettiği kamu kurumlarına başvurarak ilan edilmeyen konularda da bilgi alma imkânına kavuşmuşlardır. **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s. 97 vd.

## & 5. KAMUNUN AYDINLATILMASINA İLİŞKİN TÜRK SERMAYE PİYASASI HUKUKU DÜZENLEMELERİ

Sermaye Piyasası mevzuatında, kamunun aydınlatılmasına ilişkin aşağıdaki düzenlemeler mevcuttur :

- sermaye piyasası araçlarının ihracı sırasında şirket ile ilgili bilgileri *izahname ve sirküler* aracılığıyla yatırımcılara açıklamak,
- şirketin *mali tablo ve raporlarına* ilişkin standartları belirlemek,
- mali tablo ve raporlardaki bilgileri doğruluk ve güvenilirlik açısından *bağımsız denetime* tabi tutmak,
- mali tablo ve raporlarla, bağımsız denetim raporlarını *kamuya duyurmak*,
- sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek *olay ve gelişmeleri* kamuya duyurmak,
- şirketin sermaye ve yönetiminde *kontrolü sağlamaya* yönelik hareketleri(vekaleten oy kullanma gibi) düzenlemek,
- şirketin ortaklık yapısında meydana gelen değişikliklerle diğer özel durumları kamuya açıklamak,
- bilgisel yönden avantajı olanların alım-satım faaliyetlerini çeşitli kurallara bağlamak, kamuya açıklanmamış bilgiye dayalı ticareti (insider trading) yasaklamak,

- piyasanın güvenilirliği ve dürüstlüğünü bozabilecek ve hisse senetlerinin fiyatlarını etkileyebilecek nitelikte olan yanlış, yanıltıcı ve gerçekdışı bilgiyi yasaklamak,

- mevcut bilgilerin yatırımcılar tarafından doğru şekilde yorumlanmasına katkıda bulunmak için derecelendirmeye (rating) ilişkin düzenlemeler yapmak <sup>131</sup>.

## **& 6. HALKA AÇILMADA KAMUYU AYDINLATMA ARAÇLARI**

### **I. İzahname ve Sirküler**

Sermaye Piyasası Kanunu'nun "Halka Arzın Şekli" başlığını taşıyan 6. maddesinin 1. fıkrasında, sermaye piyasası araçlarının halka arzında açıklanacak bilgilerin izahnamede yer alacağı ve izahnamede bulunması gereken bilgilerin Kurul tarafından belirleneceği düzenlenmiştir<sup>132</sup>.

İzahname, ortaklık, halka arz edilen senetler, halka arz ve satış yöntemi, ortaklığın mali durumu, faaliyet kapsam ve sonuçları hakkında

---

<sup>131</sup> **KILIÇ:** s. 20-21; **KARAYALÇIN:** s. 123, **KÜÇÜKSÖZEN:** s. 31-32; **KARABABA:** s. 50.

<sup>132</sup> 3794 sayılı Kanun değişikliğinden önceki hükümde Kurulun izahnamede yer alacak bilgileri belirlerken TTK'nun ilgili maddelerindeki (TTK-m.281, m.393, m.425) hususları da göz önünde tutacağı öngörülmekteydi.

ayrıntılı bilgiler içeren bir belgedir<sup>133</sup>. Başka bir tanıma göre de, “herhangi bir menkul kıymetin satımını teklif eden her türlü duyuru, sirküler, ilan, mektup veya yazılı olarak veya televizyon ve radyo aracılığıyla yapılan haberleşme şeklidir”<sup>134</sup>. İzahnamede halka arzda kamuya açıklanacak bilgiler yer alır. İzahname, sermaye piyasası araçlarının halka arzında düzenlenmesi gerekli olan en önemli “kamuyu aydınlatma” aracıdır. Yatırımcı izahnamede yer alan bilgiler sayesinde halka arzda bulunan şirket ve o şirketin halka arz ettiği sermaye piyasası aracı hakkında bilgi sahibi olur ve parasını yatıracığı şirketin özelliklerini, çalışmalarını ve geleceğe yönelik planlarını da öğrenir<sup>135</sup>. Halka başvuru aşamasında izahname düzenlenmesi SPK getirilmiş bir yenilik değildir. Şöyle ki, tedrici kuruluşun halka başvuru aşamasını düzenleyen TTK-m.281’de maddede yazılı bilgileri içeren bir izahname düzenlenerek ilan ettirileceği düzenlenmiştir.

İzahnamede yer alacak bilgilerin yasa ile düzenlenmesi halinde koşulların değişmesi durumunda yasa değişikliğine gitmek gerekeceğinden ve bu yol da uzun ve külfetli olduğundan izahnamede yer alacak bilgilerin belirlenmesi yetkisi Sermaye Piyasası Kuruluna verilmiştir. Kurul, Kanunu

---

<sup>133</sup> **KABAALIOĞLU, Haluk:** Sermaye Piyasasında Kamuyu Aydınlatma İlkesi, İstanbul 1985, s.155 ; **MANAVGAT:** Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar, Ankara 1991, s.128-129.

<sup>134</sup> **KABAALIOĞLU, Haluk:** Kamuyu Aydınlatma, s.75.

<sup>135</sup> **KABAALIOĞLU, Haluk:** Kamuyu Aydınlatma, s.160.

yürürlüğe girdiği dönemlerde bu yetkisini tebliğ düzenlemek suretiyle kullanırken bugün için tebliğler yürürlükten kaldırılmış olup bu yetkisini talepte bulunanlara verdiği standart formlarla kullanmaktadır. Buna göre, Kurul günün koşullarına göre gerektiğinde izahnamede bulunması gereken hususlara ilişkin yeni esaslar getirebilme imkânına sahip bulunmaktadır<sup>136</sup>. Görüldüğü gibi, izahnamede yer alacak bilgiler TTK-m.281'de tek tek sayılmışken<sup>137</sup>, SPK'na göre, izahnamenin içeriğini somut olayın özelliklerini de dikkate alarak Kurul belirleyecektir.

Halkın sermaye piyasası araçlarını satın almaya daveti ise sirküler ile yapılır ve yine yayımlanacak sirküler ve ilanların esasları Kurul tarafından belirlenir (SPK-m.6/1). İhraç edilecek sermaye piyasası araçlarının kayda alınması için yapılacak başvuruya eklenmesi gereken sirküler, mevcut pay sahiplerinin veya halkın sermaye piyasası araçlarını satın almaya davet edildiği ve izahnamede yer alan bilgilerin Kurulca belirlenen bir özeti niteliğinde olan belgelerdir<sup>138</sup>. SPK sisteminde halka arzın zorunlu bir aşamasını oluşturan sirküler, TTK'nun tedrici kuruluş aşamasında ihtiyaridir.

---

<sup>136</sup> **KABAALIOĞLU:** Kamuyu Aydınlatma, s.160.

<sup>137</sup> TTK-m.281'de izahnamede düzenlenmesi öngörülmüş ve içeriğinde yer alacak bilgiler saptanmışsa da yatırımcıya yatırım kararını vermesinde gereken bilgilerin sunulması bakımından yetersizdir.

<sup>138</sup> **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s. 112.

TTK-m.282'de, kurucuların izahnameyi sirküler ve diğere yayın vasıtalarıyla da halka *bildirebilecekleri* düzenlenmiştir.

Kanunun "Sermaye Piyasası Araçlarının Halka Satışı" başlığını taşıyan 7. maddesinde izahname ve sirkülerlerin aracı kuruluşlar ile ihraççılar tarafından müştereken imzalanacağı, belgelerde yer alan bilgilerin gerçeği dürüst biçimde yansıtmasından ihraççıların sorumlu olduğu ancak kendilerinden beklenen özeni göstermeyen aracı kuruluşlara da zararın ihraççılara tazmin ettirilmeyen kısmı için müracaat edilebileceği düzenlenerek hem ilgili şirkete hem de aracı kuruluşlara sorumluluk yüklenmiştir.

Sermaye piyasası araçlarının Kurul kaydına alınmasından sonra izahnamenin ticaret siciline tescil ve ilan edilmesi öngörülmüşken yayımlanacak sirkülerin ve ilanların esaslarını belirleme yetkisi Sermaye Piyasası Kuruluna bırakılmıştır (SPK-m.6/1).

Menkul kıymetlerin halka arzında, izahname ve sirkülerler, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından hazırlanan formatlardaki şekli esaslara uygun hazırlanmak zorundadır.

Halka arz prosedüründe düzenlenen izahnamelerde aşağıdaki bilgiler yer almalıdır:

- ortaklık hakkında bilgiler ( tanıtıcı bilgiler ile şirketin mevcut sermayesine ve paylarına ilişkin bilgiler) ,
- arttırılan sermaye paylarına ilişkin bilgiler,

- halka az yoluyla satış hakkında bilgiler,
- mali durumla ilgili bilgiler ( mali tablolar ile mali tablolara ilişkin açıklamalar
- yönetime ilişkin bilgiler,
- faaliyet hakkında bilgiler,
- grup hakkında bilgiler,
- hisse senetleriyle ilgili vergilendirme esasları,
- diğer hususlar,
- izahnamenin sorumluluğunu yüklenen kişiler<sup>139</sup>.

Halka arz prosedüründe düzenlenen sirkülerlerde ise şu bilgiler yer almalıdır:

- payların halka arzına ilişkin bilgiler (başvuru şekli, başvuru yeri, payların teslim şekli ve temettü hakları, payların yatırımcılara tahsis ve dağıtım esasları gibi) ,
- mali duruma ilişkin bilgiler (ortaklığın bilançosu, gelir tablosu, nakit akım tablosu, özsermaye değişim tablosu),
- diğer hususlar<sup>140</sup>.

---

<sup>139</sup> [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr) (anasayfa/şirketler/halka açık şirketler/izahname ve sirküler)

## II. İlan ve Reklamlar

İzahname ve sirkülerin yanı sıra kamunun aydınlatılması için ilan ve reklam da kullanılabilir. İzahname ve sirküler bir reklam aracı olmayıp halka arz sürecinde yerine getirilmesi zorunlu kamuyu aydınlatma araçlarıdır. Ancak, halka arzda bulunan şirket, istiyorsa belirli koşullara uymak şartıyla ilan ve reklam faaliyetlerinde bulunabilir.

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 1'inci maddesi ile Menkul Kıymetler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkındaki Yönetmeliğin 2'nci maddesinin Kurula vermiş bulunduğu yetkilere dayanılarak, menkul kıymetlerin güven ve istikrar içinde işlem görmesi ve tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerinin korunması amacıyla, Tebliğ kapsamına giren kuruluşların, sermaye piyasası ve borsa mevzuatı çerçevesindeki işlem ve faaliyetleri ile ilgili ilan ve reklamlarına dair esaslar, Seri:VIII, No:11 sayılı "Menkul Kıymetleri Halka Arzedilmiş Anonim Şirketlerle Menkul Kıymet Alım Satımı İle Uğraşan Kuruluşların İlân Ve Reklamlarında Uyacakları Esaslar Hakkında Tebliğ"<sup>141</sup> ile düzenlenmiştir. Sirkülerler gibi ilanların da esasları kurul tarafından belirlenir. İlan ve reklamlarda kamunun aydınlatılmasına ilişkin olarak bulunması gereken nitelikler şunlardır:

---

<sup>140</sup> [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr) (anasayfa/şirketler/halka açık şirketler/izahname ve sirküler)

<sup>141</sup> RG, 27.12.1985.

- Abartılmış, hissi, gerçeğe uymayan, halkı aldatıcı ve yanıltıcı<sup>142</sup>, bilgi ve tecrübe noksanlıklarını istismar edici söz, görüntü ve bilgi unsurlarını ihtiva etmemesi, halkı doğru aydınlatma amacına yönelik olması,

- Halka sunulan menkul kıymetlerin ve hizmetlerin gerçek niteliğini; fiyat, getiri ve ücretlerini ve menkul kıymetlerin satış şartlarına ilişkin bilgileri hiçbir yanlış anlamaya yer vermeyecek biçimde açıkça belirtmesi,

- İlan ve reklamı veren ilgilinin yapabileceği iş ve hizmetler konusunda halka duyurmak istediği faaliyetin gerçekleştirilebilir nitelikte olması,

- Menkul kıymetlerin halka arzı yoluyla yapılacak satışlara ait ilan ve reklamların, izahname ve sirküler dışındaki bilgileri taşımaması ve halkı yanlış yönlendirmemesi gereklidir (Seri:VIII, No:11, m.3).

İlanların ve açıklamaların gerçeğe uymayan abartılmış veya yanıltıcı bilgiler içermesi, Kurul kaydına alınmanın resmi bir teminat olarak yorumlanmasına yol açacak açık veya dolaylı bir ifade taşıması halinde, Kurul yanıltıcı nitelikte gördüğü reklamları yasaklayabilecektir (SPK-m.6/1 ve

---

<sup>142</sup> **Aldatıcılık**, mevzuatın izin vermediği vaatler ve taahhütlerde bulunulması, objektif esaslara dayanmayan veya gerçeğe aykırı bilgi verilmesi; **abartıcılık**, sağlıklı bir karar alınması için duyurulmasında zorunluluk olan bilgilerin gizlenmesi; **yanıltıcılık** ise bir şirket veya kuruluşun verimliliği, kârlılığı, mali durumu veya bir menkul kıymetin değerini etkileyecek hususlar hakkında gerçeğe bağdaşmayan ifadeler kullanılması ve bu izlenimi yaratan yazım, resimleme ve görüntü tarzları ve benzerleridir (Seri:VIII, No:11, m.4).

m.6/2)<sup>143</sup>. Görüleceği gibi, sirkülerler gibi ilan ve reklamların şekli ve içeriği de Kurulun denetimi altına alınmıştır<sup>144</sup>.

### III. Mali Tablolar ve Bağımsız Denetim

Genel olarak işletmelerin finansal nitelikli faaliyetlerini saptama, sınıflandırma, kayıtlama, raporlama ve yorumlama olarak tanımlanabilecek olana muhasebe, sermaye piyasalarında işletmelerin faaliyetleriyle ilgili olarak ortaklara, yatırımcılara, ortaklık alacaklılarına, işletme yöneticilerine, kredi kuruluşlarına ve devlete bilgi sağlama açısından kamuyu aydınlatma sisteminin önemli bir bölümünü oluşturur. Muhasebenin sermaye piyasasında kendinden beklenen fonksiyonu gerçekleştirebilmesi için bilgileri sağlıklı bir şekilde aktarması, bilgilerin doğru, güvenilir, gerçeğe uygun ve karşılaştırılabilir bir şekilde hazırlanarak belirli formlardaki finansal tablo ve raporlar aracılığıyla ilgililere ulaştırması gereklidir. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, işletmelerin düzenlemeleri gereken mali tablo ve raporlar ile bunların hazırlanması ve ilgililere sunulmasına ilişkin muhasebe ilke ve

---

<sup>143</sup> Kurulun burada kamunun yanlış aydınlatılmasını önleyici mahiyette bir yetkisi bulunmaktadır. Bu yetki, SPK'da sadece halka arza inhisar ettirilmiş olsa da yetkinin tüm ilan ve reklamlar için geçerli olduğu kabul edilmelidir.

**ÜNAL:** Sermaye Piyasası, s.112.

<sup>144</sup> **İMREGÜN:** s.71.

kurallarını belirlemek amacıyla Seri: XI No: 25 sayılı “Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ” çıkarılmıştır<sup>145 146</sup>.

Bağımsız denetim ise, hazırlanan mali tabloların muhasebe kavram, ilke ve kurallarına uygun olup olmadığının, bilgilerin doğru olup olmadığının, gerçeği dürüst biçimde yansıtıp yansıtmadığının denetim ilke ve kurallarına uygun olarak denetçiler tarafından mevcut defter, kayıt ve belgeler üzerinden incelenerek rapora bağlanması işlemidir. Bağımsız denetimde denetimin konusu muhasebe verileridir ve muhasebe denetimi de mali tablo kullanıcılarına ellerindeki bilgilerin güvenilir olup olmadığı konusunda görüş bildirmek amacıyla yapılır.

Sermaye piyasasında, kamuya açıklanan bilgilerde aşağıdaki unsurların bulunması gereklidir:

---

<sup>145</sup> RG, 15.11.2003.

<sup>146</sup> Muhasebe standartları konusunda 2499 sayılı SPK’na 15.12.199 tarih ve 4487 sayılı Kanun ile eklenen EK 1. madde ile Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu’nun (TMSK) kurulması önemli bir gelişmedir. SPK ek madde1’e göre; kamu tüzelkişiliğini haiz, idari ve mali özerkliğe sahip olan TMSK, denetlenmiş finansal tabloların sunumunda; finansal tabloların ihtiyaca uygun, gerçek, güvenilir, dengeli, karşılaştırılabilir ve anlaşılabilir nitelikte olmaları için ulusal muhasebe ilkelerinin gelişmesi ve benimsenmesini sağlayacak ve kamu yararı için uygulanacak ulusal muhasebe standartlarını saptamak ve yayınlamak üzere kurulmuştur.

- ihtiyaç duyulan önemi haiz,
- objektif, güvenilir ve tarafsız,
- kamunun anlayabileceği düzeyde,
- zamanlılık esasına uygun olarak açıklanmış,
- tutarlılık ilkelerine bağlı,
- standart formla sunulmuş ve terminoloji birliği sağlanmış olmalıdır<sup>147</sup>.

Bilgilerin sayılan unsurlara sahip olup olmadığı bağımsız denetimle anlaşılır.

Mali tablolar ve bağımsız denetimle ilgili olarak Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:XII No:1 sayılı “ Sermaye Piyasası Kanunu’na tabi Ortaklık ve Kuruluşların Mali Tablo ve Rapor Düzenleme, Kamuya Duyurma ve Bağımsız Denetleme Yükümlülüklerinin Belirlenmesine İlişkin Genel Açıklama Tebliği” ile Sermaye Piyasası Kanununun 16 ve 22/e maddeleri ile Sermaye Piyasasında Bağımsız Dış Denetleme Hakkında Yönetmeliğin 19. maddesine dayanarak; Kanuna tabi şirketler, aracı kurumlar, menkul kıymet yatırım ortaklıkları ve menkul kıymet yatırım fonlarınca yıllık ve ara mali tabloların Kurul tarafından belirlenecek standart ilke ve formlara uygun olarak düzenlenerek kamuya duyurulması ve düzenlenen mali tablolardan Kurulca

---

<sup>147</sup> **KEPEKÇİ, Celal:** Sermaye Piyasasının Gelişmesinde Muhasebenin Rolü, Eskişehir, 1983, s. 59 vd.

belirlenenlerin Kurulun liste halinde kamuya duyurduğu bağımsız denetleme kuruluşları tarafından denetlenilmesi zorunluluğu getirilmiş; bu konulara ilişkin ilke ve esaslar düzenlenmiştir.

## **& 7. KAMUNUN AYDINLATILMASINDA ÖZEL DURUMLAR**

Dönemsel (periyodik) kamuyu açıklama hükümleri çerçevesinde yıllık ve ara dönemler itibariyle hazırlanan mali tablo ve raporlar üç ayda bir düzenlendiğinden her zaman güncel bilgi içermez. Yıllık mali tablo ve raporlar, bağımsız denetim raporu, periyodik ara tablolar bilanço tarihindeki ve kesinleşme tarihindeki durumu yansıtır. Piyasanın açıklık ve dürüstlük içinde işleyişini ve ilgililerin zamanında bilgilendirilmesini sağlamak için mali tablo ve raporların kesinleşmesini ve kamuya açıklanmasını beklemek çok geç ve sakıncalı olabilir. Bu nedenle dönemsel kamuyu aydınlatma hükümleri ilgililerin sürekli olarak bilgilendirilmesi açısından yetersiz kalır<sup>148</sup>. Dönemsel zamanların arasında kalan zaman dilimleri içinde meydana gelen gelişmelerin de kamuya duyurulmasının düzenlenmesi ihtiyacı duyulduğundan Sermaye Piyasası Hukuku mevzuatımız, “kamunun sürekli aydınlatılması” temelinde piyasanın açıklık ve dürüstlük içinde işleyişini sağlamak, yatırımcılar, ortaklar ve diğer ilgililerin zamanında

---

<sup>148</sup> **YANLI, Veliye:** “Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Bilgiye Dayalı Manipülasyon Suçları”, Batider, 2004, C. XXII, S. 4, s. 27 ; **KARAYALÇIN, Yaşar:** “Sermaye Piyasası Hukuku’nda Yeni Gelişmeler”, Batider, 1996, C. XVIII, S. 4, s. 113-125.

bilgilendirilmesini sağlamak amacıyla sermaye piyasası araçlarının değerini ve yatırım kararlarını etkileyebilecek önemli olay ve gelişmelerde kamuya açıklanacak özel durumları “Kamunun Aydınlatılmasında Özel Durumlar” başlıklı 16/A maddesinde düzenlemiştir. Maddenin 1. fıkrasına göre,

- küçük pay sahiplerinin korunması, kamunun aydınlatılmasını sağlamak amacıyla halka açık anonim ortaklıkların sermaye ve yönetiminde kontrolü sağlamak amacıyla pay sahiplerine çağrıda bulunarak, hisse senedi toplama girişiminde bulunulmasında,

- genel kurullarda oy hakkını kullanmak için vekâlet istenmesinde,

- ortaklığın pay dağılımının önemli ölçüde değişmesi sonucunu veren, hisse senedi el değiştirmelerinde, sermaye artırımlarında, birleşme ve devirlerde,

- menkul kıymetlerin değerini etkileyebilecek önemli olay ve gelişmelerde Sermaye Piyasası Kurulu düzenleme yapma yetkisini haizdir.

Sermaye Piyasası Kurulu da, bu hükme dayanarak Seri:VIII No: 39 sayılı “Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği”ni çıkarmıştır<sup>149</sup> <sup>150</sup>. Bu Tebliğ ile yatırımcılar, ortaklar ve diğer ilgililerin

---

<sup>149</sup> RG 20.07.2003

<sup>150</sup> m.16/A’da Kurul’un düzenleme yapma yetkisi halka açık anonim şirketlerle sınırlandırılmış olmasına rağmen Seri: VII No: 39 sayılı Tebliğde şirket kavramı, Sermaye Piyasası Kanunu’nda tanımlanan halka açık anonim

zamanında bilgilendirilmesini temin etmek suretiyle sermaye piyasasının açıklık ve dürüstlük içinde işleyişini sağlamak amaçlanmış ve sermaye piyasası araçlarının değerini ve yatırım kararlarını etkileyebilecek veya yatırımcıların haklarını kullanmalarına yönelik önemli olay ve gelişmelerde kamuya açıklanacak özel durumlar ve bunların açıklanma esasları da bu Tebliğ hükümlerine tabi kılınmıştır.

Tebliğin 5. maddesinde kamuya açıklama yapılması gereken özel durumlar sayılmıştır. Buna göre:

- şirketin sermaye yapısına ve yönetimin kontrolüne ilişkin değişiklikler,
- duran varlık alımı, satımı, kiraya verilmesi,
- şirketin faaliyetlerine ilişkin değişiklikler,
- şirketin yatırımlarına ilişkin değişiklikler,
- şirketin mali yapısına ilişkin değişiklikler,
- iştirakler ve iş ortaklarına ilişkin değişiklikler,
- idari konulara ilişkin değişiklikler,

---

şirketler ile hisse senedi dışındaki sermaye piyasası araçlarını halka arz etmiş olan ihraççılar olarak tanımlanmıştır. (m. 4)

- diğ er değ iş iklikler<sup>151</sup>,
- olağ andışı fiyat ve miktar hareketleri ve
- borsalarda büyük miktarlı hisse senedi satışlarının Tebliğ de belirtilen esaslar çerçevesinde kamuya açıklanması zorunludur.

Ancak; yapılacak açıklamalar sayılan durumlara sınırlı olmayıp yatırım kararlarını etkileyebilecek her türlü bilginin de Tebliğ hükümleri çerçevesinde kamuya açıklanmasının zorunludur. Tebliğ in 18. maddesine uyarınca Sermaye Piyasası Kurumu, kamunun zamanında, yeterli ve doğru olarak aydınlatılmasını sağlamak amacıyla, Tebliğ 'de sayılmayan özel durumlarda da SPK uyarınca ilgililerden açıklama yapılmasını isteyebilecektir.

Tebliğ in 10. maddesinde de yapılacak açıklamaların kapsam ve niteliğ i düzenlenmiştir. Buna göre; Tebliğ uyarınca yapılacak açıklamalar, açıklamadan yararlanacak kişi ve kuruluşların karar vermelerine yardımcı olacak ölçüde, zamanında, doğru, tam, dolaysız, anlaşılabilir ve yeterli olmalı;

---

<sup>151</sup> Hisse senetleri borsada işlem gören ortaklıkların yönetim kurulu başkan ve üyeleri, genel müdür ve yardımcıları ile sermayenin % 10 veya daha fazlasına sahip ortakların ortaklık hisse senedi alış veya satışlarının toplamının, sermayenin % 1'ine ulaşması, şarta bağ lı olayların gerçekleşmesi, bağ ımsız dış denetim firmasının çekilmesi veya denetleme sözleşmesinin feshedilmesi ve ortaklığın daha önce faaliyet raporu, mali tablo, mali tablo dipnotları, izahname veya başka yollarla kamuya açıkladığ ı bir durumda önemli bir değ iş ikliğin ortaya çıkması gibi hususları içermektedir.

özel durumun doğru bir şekilde değerlendirilebilmesi için zorunluysa bu durumun ilgili olduğu karşı taraf belirtilmeli, değişikliklerin ve/veya etkilerinin miktar veya tutar olarak ifade edilebilmesi halinde, yapılacak açıklamalarda miktar ve tutara yer verilmelidir. Ayrıca önceden yapılmış olan özel durum açıklamalarında meydana gelen gelişmeler ve değişiklikler sürekli olarak güncellenerek kamuya duyurulacak ve daha önce özel durum açıklaması yoluyla kamuya duyurulan ve henüz sonuçlanmamış bir hususta herhangi bir gelişme olmaz ise, bu durum konuya ilişkin son özel durum açıklama tarihinden itibaren altmışar günlük sürelerle, gerekçeleri ile birlikte kamuya açıklanacaktır.

Yine Tebliğde geçen önemli kavramından ne anlaşılması gerektiği de 10. maddede düzenlenmiştir. Sermaye piyasası araçlarının değerini ve yatırım kararlarını etkileyebilecek ve mevcut koşullar altında önemli olarak addedilebilecek olan veya bir varlık ya da ilgili mali tablo kaleminde %10 ve üzerindeki bir oranda değişiklik yaratabilecek olan bilgi "önemli" kavramıyla ifade edilmektedir.

Son olarak da özel durumlara ilişkin açıklamaların yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz abartılı veya eksik olamayacağı gibi, ortaklıkların mevcut durumları hakkında yanlış kanaat uyandıracak nitelikte de olamayacağı da hüküm altına alınmıştır.

SPK-m.16/A'da düzenlenen özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin yükümlülük (sürekli kamuyu aydınlatma), halka arz sırasında ve yıllık ve ara dönemlerde açıklanması gereken izahname, sirküler ya da mali tablo

ve raporların belli dönemlerde açıklanıyor olması dolayısıyla dönem aralarında ortaya çıkan gelişmeler konusunda bilgi vererek kamuyu aydınlatma ilkesini tamamlamaktadır<sup>152</sup>.

## **& 8. KAMUYU AYDINLATMA İLKESİNİN TTK VE SPK'DA DÜZENLENİŞİ**

Günümüzde anonim şirketler hukuku, TTK hükümlerine tabi klasik kapalı anonim şirketler ve SPK hükümlerine tabi halka açık anonim şirketler olmak üzere iki koldan gelişme göstermektedir. Kamuyu aydınlatma ilkesinin ilk işaretlerini TTK'nda bulmak mümkündür. TTK hükümleri, genel olarak anonim şirketlerin ortakları ile şirket alacaklılarına yönelik düzenlemeler içerdiğinden ve gelecekteki pay sahipleri ile tahvil sahipleri gibi menkul kıymetlere yatırım yapmayı düşünen şirket dışı çevrelere gerekli önem vermediğinden kamuyu aydınlatmaya yönelik kısıtlı hükümler içermektedir<sup>153</sup>. Yeterli olmamakla birlikte TTK'nda yer alan şu hükümler kamunun aydınlatılmasına ilişkindir :

- şirketlerin kuruluşu ve tasfiye aşamasında Ticaret Sicili'ne tescil ve ilan zorunluluğu öngören hükümler (m. 300),

---

<sup>152</sup> **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s. 137 vd. ; **YANLI:** Bilgiye Dayalı Manipülasyon, s. 32.

<sup>153</sup> **SAYAR:** Kamuyu Aydınlatma, s. 24.

- tedrici kuruluşta ve sermaye artırımında “halkı iştirake açıkça davet” için izahname ve sirküler düzenleme zorunluluğu getiren hükümler (m.281-282, m.392-393),

- ani veya tedrici mevsuf kuruluşta yüksek değer biçilmesini engelleyen, sermayeden ödemeler yoluyla haksız menfaat sağlanmasının önüne geçilmesi amacını güden taahhüt edilen aynı sermayeye bilirkişilerce değer biçilmesi; bilirkişilerin kurucu genel kurul tarafından ve belli bir nisapla seçilmesi, seçimde sadece nakdi sermaye taahhüt edenlerin oy sahibi olmasına ilişkin hükümler (m.289/2, m.290, m.293),

- değerlendirme raporlarının kurucu genel kurul tarafından onaylanması veya değiştirilmesi veya reddi ve yeniden değerlendirilmesini ve bunların gerekirse mahkeme tarafından denetiminin olanaklı kılınmasını öngören hükümler,

- mevsuf kuruluş ve bu bağlamda öngörülen kamuyu aydınlatma ilkelerinin kanuna karşı hile kullanılarak aşılması ve bertaraf edilmesini önleyen m.311 hükmü,

- bilanço, gelir tablosu, kar-zarar hesabı ile yıllık rapor ve murakıplar tarafından verilen raporların incelemeye amade tutulmasını düzenleyen m.362 hükmü ve aktif bilgi alma hakkı ile inceleme hakkını düzenleyen m.363 hükmü.

Pay sahiplerinin bilgi almalarına yönelik kamuyu aydınlatma hükümleri TTK’nda sınırlı ve yetersiz bir şekilde düzenlenmiş olmakla birlikte SPK’nda

gelişmelere ayak uyduracak şekilde ve ayrıntılı olarak düzenlenmiştir. SPK'nun 'Konu ve Amaç' başlıklı 1. maddesinde Kanunla hedeflenenin tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak amacıyla; sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, yatırımcıların hak ve yararlarının korunmasını düzenlemek ve denetlemek olduğu düzenlenmiştir. Düzenleme ve denetleme görevi de SPK-m.17 ve devamında düzenlenen kamu tüzelkişiliğine haiz, idari ve mali özerkliğe sahip, yetkilerini kendi sorumluluğu altında bağımsız olarak kullanan Sermaye Piyasası Kurulu'na verilmiştir.

Kamuyu aydınlatma sisteminin tam olarak uygulamaya konulması 2499 sayılı SPK'nda 1992 yılında yapılan 3794 sayılı Kanun değişikliği ile mümkün olmuştur.<sup>154</sup> Değişiklikten önce, menkul kıymetlerin halka arzı için kuruldan izin alınması zorunluymuştu ve Sermaye Piyasası Kurulu yaptığı incelemeler sonunda açıklamaların yeterli ve doğru olduğu sonucuna varırsa izin veriyordu, açıklamaların yeterli ve gerçeğe uygun bulunmadığı veya halka arzın kamu yararına aykırı düşeceği ya da halkın istismarına yol açacağı kanısına varırsa gerekçe göstererek başvuruyu reddedebiliyordu.

---

<sup>154</sup> **KARAYALÇIN:** 3794 sayılı Kanunla yapılan değişikliklerin ciddi bir hamle niteliğinde olduğu, sermaye piyasası hukukunun 1992'den sonra oturmuş sayılabileceği görüşündedir. s. 115.

İzin sisteminin yatırımcıyı korumak ve sermaye piyasasının gelişimini sağlamak açısından yeterli olmadığı anlaşıncaya<sup>155</sup>, 1992 yılında 3794 sayılı Kanunla yapılan değişiklik sonucunda izin(liyakat) sistemi kaldırılmıştır<sup>156</sup>. Bu değişiklikte, ihraç veya halka arz olunacak sermaye piyasası araçlarının kurula kaydettirilmesi zorunlu hale getirilmiş ve gerekli tüm bilgilerin zamanında yatırımcıya sunulmasını ve risk-getiri değerlendirmesinin yatırımcıya bırakılmasını esas alan kamuyu aydınlatma sistemine geçilmiştir<sup>157</sup>. Bu sistemin özelliği, düzenleyici otorite olan Sermaye Piyasası Kurulu'nun görevinin kamunun aydınlatılmasını sağlamak ile sınırlandırılması, yatırımcıların ise kendilerine sağlanan bilgiler çerçevesinde yatırım yapacakları araç ve ihraççıların risk-getiri değerlendirmelerini kendilerinin yapmalarıdır<sup>158</sup>. 3794 sayılı Kanun ile bir yandan 'kayda alınma'

---

<sup>155</sup> İzin sisteminin maliyetinin çok yüksek olması ve yatırım kararlarının bir dizi risk-getiri değerlendirilmesi akabinde verildiği ve devletin yatırımcının yatırım kararını belirleyen tüm unsurları göz önünde bulunduramayacağı gerçeği sisteme yöneltilebilecek eleştirilerdendir. **KÜÇÜKSÖZEN:** s. 15.

<sup>156</sup> **KARABABA, Serdar:** Hisse Senedi Yatırımcısının Korunması, Ankara 2001, s. 48; **KÜÇÜKSÖZEN:** s. 15; **SAYAR, Zafer:** Bankaların Halka Açılması ve Banka Yatırımcılarının Korunması, Ankara 2003, s. 71-72.

<sup>157</sup> **TEKİL:** s. 61; **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s. 108; **KÜTÜKÇÜ:** s. 448; **KILIÇ:** s. 24; **KARABABA:** s. 46; **KÜÇÜKSÖZEN:** s. 95; **PASLI:** s. 171.

<sup>158</sup> 3794 sayılı Kanun'un 3. madde gerekçesi.

sistemine geçilirken diğer taraftan da yatırımcıların zamanında, tam ve doğru şekilde bilgilendirilmesi amacıyla yeni düzenlemeler yapılmıştır. Bu düzenlemeler ile;

- Sermaye Piyasası Kanunu'nun 6. ve 10. maddelerinde, Sermaye Piyasası Kurulu'na sermaye piyasası araçlarının halka arzında düzenlenecek izahname ve sirkülerin içeriğini ve bunların yayımlanmasına ilişkin esasları belirleme yetkisi verilmiş ve izahnamedeki değişikliklerin Kurula bildirilmesi zorunluluğu getirilmiş,

- Sermaye Piyasası Kanunu'nun 16. maddesinde, Kurulca düzenlenmesi öngörülen mali tablo ve raporlar ile, bağımsız denetlemeye tabi olunması durumunda bağımsız denetim raporunun Kurulca belirlenen usul ve esaslar dahilinde kamuya duyurulması öngörülmüş,

- Sermaye Piyasası Kanunu'nun 22/e maddesinde, Kurul'a kamunun zamanında yeterli ve doğru olarak aydınlatılmasını sağlamak amacıyla, genel ve özel nitelikte kararlar almak ve her türlü mali tablo ve raporlar ile bunların bağımsız denetimlerinin, sermaye piyasası araçlarının halka arzında yayımlanacak izahname ve sirkülerin ve araçların değerini etkileyebilecek önemli bilgilerin kapsamını, standartlarını ve ilan esaslarını tespit ve bu konularda tebliğler yayımlamak yetkisi verilmiş,

- Sermaye Piyasası Kanunu'nun "Kamunun Aydınlatılmasında Özel Durumlar" başlıklı 16/A maddesi ile küçük pay sahiplerinin korunması ve kamunun aydınlatılmasını sağlamak amacıyla; halka açık anonim şirketlerin sermaye ve yönetiminde kontrolü sağlamak amacıyla pay sahiplerine çağrıda

bulunarak, hisse senedi toplama girişiminde bulunulmasında veya genel kurullarda oy hakkını kullanmak için vekalet istenmesinde veya şirketin pay dağılımının önemli ölçüde değişmesi sonucunu veren, hisse senedi el değiştirmelerinde, sermaye artırımlarında, birleşme ve devirlerde, menkul kıymetlerin değerini etkileyebilecek önemli olay ve gelişmelerde Kurul'a düzenleme yapma yetkisi verilmiştir.

- Sermaye Piyasası Kanunu'nun 46/e maddesi ile Kurul mevzuat uyarınca açıklanması gerekirken açıklanmamış bilgileri ve mevzuata aykırılıkları, masrafı ilgili anonim şirket, kişi, kuruluş veya sermaye piyasası kurumlarından tahsil edilmek üzere kamuoyuna duyurmaya yetkili kılınmış,

- Sermaye Piyasası Kanunu'nun 47. maddesi de, kamuyu aydınlatma ilkesini zedeleyen, sermaye piyasalarında eşitliği bozan, haksız kazançlara ve şirket el değiştirmelerine yol açan kamuya açıklanmamış bilgiye dayalı ticaret (insider trading) ile yapay piyasa oluşturma fiilleri (manipülasyon) ve yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi verme, haber yayma gibi sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek işlemleri yasaklamış,

- Sermaye Piyasası Kanunu'nun m.22/n maddesi uyarınca, Kurula sermaye piyasası araçlarının derecelendirilmesini düzenleme ve denetleme yetkisi verilmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu da SPK'nun yukarıda belirtilen maddeleri ile kendisine verilen yetkiye dayanarak konuyla ilgili şu tebliğleri çıkarmıştır:

- ilan ve reklamlarla ilgili olarak Seri:VIII, No:11 sayılı “*Menkul Kıymetleri Halka Arzedilmiş Anonim Şirketlerle Menkul Kıymet Alım Satımı İle Uğraşan Kuruluşların İlân Ve Reklamlarında Uyacakları Esaslar Hakkında Tebliğ*”,

- mali tablo ve raporlar ve bağımsız denetleme ile ilgili Seri:XI No:1 sayılı “*Sermaye Piyasasında Mali Tablo ve Raporlara İlişkin İlke ve Kurallar Hakkında Tebliğ*”, Seri: XI No:3 sayılı “*Sermaye Piyasasında Ara Mali Tablolara İlişkin İlke ve Kurallar Hakkında Tebliğ*”, Seri:XII No:1 “*Sermaye Piyasası Kanunu’na Tabi Ortaklık ve Kuruluşların Mali Tablo ve Rapor Düzenleme, Kamuya Duyurma ve Bağımsız Denetleme Yükümlülüklerinin Belirlenmesine İlişkin Genel Açıklama Tebliği*”, Seri:XI No:25 sayılı “*Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ*”,

- kamunun aydınlatılmasında özel haller ile ilgili olarak Seri:IV, No: 8 sayılı “*Halka Açık Anonim Ortaklıklar Genel Kurullarında Vekaleten Oy Kullanılmasına ve Çağrı Yoluyla Vekalet veya Hisse Senedi Toplanmasına İlişkin Esaslar*” Tebliği ile Seri:VIII No:39 sayılı “*Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği*”,

- Derecelendirme ile ilgili olarak Seri: VIII, No:40 “*Derecelendirme Faaliyeti İle Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği*”.

## **& 9. KAMUYU AYDINLATMA HÜKÜMLERİNE UYULMAMASININ YAPTIRIMLARI**

### **I.Sorumluluk Halinde Uygulanacak Tedbirler**

#### **A. İhraç veya Halka Arzda**

Yukarıda da belirttiğimiz gibi ihraç veya halka arz olunacak sermaye piyasası araçlarının Sermaye Piyasası Kurulu kaydına alınması için kayıt başvurusuna izahname ve sirkülerin eklenmesi gereklidir.(SPK-m.4,m.5,m.6) SPK-m.5/2 uyarınca, Kurul'a sunulan belgelerin ve yapılan açıklamaların eksik olması halinde eksikliklerin, Kurul tarafından belirlenecek sürede tamamlanması zorunludur. Noksanlıklar bu sürede tamamlanmazsa, yapılan kayda alınma başvurusu düşer. SPK-m.5/3 uyarınca da Kurul tarafından yapılan incelemeler sonucunda açıklamaların yeterli olmadığı ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmayarak halkın istismarına yol açacağı sonucuna varılırsa, gerekçe gösterilerek, başvuru konusu sermaye piyasası aracının Kurul kaydına alınması reddedilebilir.

#### **B. Sürekli Kamuyu Aydınlatmada**

Sermaye Piyasası Kurulunun görev ve yetkilerini düzenleyen SPK-m.22'nin 1. fıkrasının (e) bendinde, kamunun zamanında yeterli ve doğru olarak aydınlatılmasını sağlamak amacıyla, genel ve özel nitelikte kararlar almak ve her türlü mali tablo ve raporlar ile bunların bağımsız denetimlerinin, sermaye piyasası araçlarının halka arzında yayımlanacak izahname ve sirkülerin ve araçların değerini etkileyebilecek önemli bilgilerin kapsamını,

standartlarını ve ilan esaslarını tesbit ve bu konularda tebliğler yayımlamak Kurulun görev ve yetkileri arasında sayılmıştır. Aynı maddenin 2. fıkrasında da Kurulun yetkilerini düzenleyici işlemler tesis ederek ve özel nitelikli kararlar alarak kullanacağı düzenlenmiştir.

Yine SPK-m.46/1 (e) bendinde; Sermaye Piyasası Kurulu, SPK uyarınca yaptığı izleme, inceleme ve denetlemeler sonucunda mevzuat uyarınca açıklanması gerekirken açıklanmamış bilgileri ve mevzuata aykırılıkları, masrafı ilgili anonim şirket, kişi, kuruluş veya sermaye piyasası kurumlarından tahsil edilmek üzere kamuoyuna duyurmaya yetkili kılınmıştır.

### **C. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Bakımından**

SPK-m.46/1 (i) bendi uyarınca, Sermaye Piyasası Kurulu, Kanununun 47 nci madde (A) bendi hükmünde sayılan fiillere doğrudan ya da dolaylı olarak iştirak ettikleri Kurulca tespit edilen gerçek veya tüzel kişilerin, borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda geçici veya sürekli olarak işlem yapmalarının önlenmesini teminen gerekli tedbirleri almaya yetkili kılınmıştır.

İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nin <sup>159</sup> borsa kotundan çıkarmayı düzenleyen 24. maddesinin (c) bendine göre; kamunun aydınlatılmasında azami özenin gösterilmemesi ve yatırımcıların yatırım kararı almasında etkili olacak ve menkul kıymetin piyasa değerinde değişiklik yapabilecek her türlü bilgi ve belgenin derhal en seri haberleşme vasıtasıyla kamuya açıklanmak üzere ilgili düzenlemeler çerçevesinde Borsaya bildirilmemesi ve benzeri

---

<sup>159</sup> RG, 24.06.2004.

konularla ilgili olarak getirilen düzenlemelere uyulmaması halinde menkul kıymetler kotasyon komitesinin görüşü alınarak veya bu komitenin teklifi üzerine Yönetim Kurulu kararı ile sürekli veya geçici olarak Borsa kotundan çıkarılabilir. Yönetim Kurulu, kottan çıkarma kararını vermeden önce ilgili şirketi durumu düzeltmesi için uyarabilir ve süre verebilir.

## **II. Sorumluluk Kapsamındaki Kişiler**

### **A. m.16/A Kapsamında Sorumlular**

SPK'nun 16/A maddesinin 1. fıkrasında kamunun aydınlatılmasında özel durumların neler olduğu sayıldıktan sonra maddenin 2. fıkrasında da sorumluluk kapsamına girenler sayılmıştır. Buna göre; hisse senetleri borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören anonim ortaklıkların,

- yönetim kurulu üyeleri,
- genel müdür ve yardımcıları ile
- sermayenin % 10 veya daha fazlasına sahip ortakları

malik oldukları anonim ortaklıklara ait hisse senetleriyle ilgili olarak, Kurulun kamuyu aydınlatma açısından gerekli gördüğü bilgileri, belirlenecek şekil ve esaslar dahilinde Kurula ve ilgili borsalara ve teşkilatlanmış diğer piyasalara bildirmekle yükümlü kılınmıştır.

## **B. m.47/A b.3 Kapsamındaki Sorumlular**

SPK'nun cezai sorumluluğu dzenleyen 47. maddesinin A-3. bendine göre; sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi veren; haber yayan; yorum yapan ya da açıklamakla yükümlü oldukları bilgileri açıklamayan

- gerçek kişiler ile
- tüzel kişilerin yetkilileri ve
- bunlarla birlikte hareket edenler cezai yönden sorumludurlar.

## **III. Sorumluluğun Niteliği**

### **A. Hukuki Sorumluluk**

SPK-m.7/2'ye göre; izahname ve sirküler, aracı kuruluşlar ile ihralar tarafından müştereken imzalanır. Bu belgelerde yer alan bilgilerin gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmasından ihralar sorumludur<sup>160</sup>. Ancak, kendilerinden beklenen özeni göstermeyen aracı kuruluşlara da zararın

---

<sup>160</sup> Buradaki “gerçeği dürüst bir biçimde yansıtma” ifadesi, sadece yanlış bilgi verilmesini değil, doğru olmakla birlikte eksik bilgi verilmesini de kapsayacak şekilde geniş yorumlanmalıdır. **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s.151.

ihraççılara tazmin ettirilemeyen kısmı için müracaat edilir<sup>161</sup>. Madde metninden de anlaşılacağı üzere, aracı kuruluşların sorumluluğu kendilerinden beklenen özeni göstermemeleri halinde sadece zararın ihraççılar tarafından tazmin edilmeyen kısmı ile sınırlıdır.

Hukuki sorumluluk, kamuya açıklanan bilgilerin yanlış veya eksik olması nedeniyle meydana gelebilecek zararlarla ilgili bir sorumluluk türüdür. SPK'nda ve ilgili tebliğlerde izahnameden doğan sorumluluk hali dışında ihraççının ya da aracı kuruluşun kamuyu aydınlatma yükümlülüğünün ihlalinden kaynaklanan hukuki sorumluluğuna ilişkin bir hüküm öngörülmemiştir. Bu nedenle SPK m.2/2'nin atfı uyarınca sorunun

---

<sup>161</sup> Kayda alma sisteminin bir parçası olarak, halka arza aracılık eden aracı kuruluşların izahname ve sirküleri, ihraççı ortaklık ve kuruluş ile birlikte imzalaması ve bilgilerin doğruluğundan müteselsilen sorumlu tutulmaları, bu kurumları, uzmanlıklarını daha dikkatli kullanmaya yöneltecek ve yatırımcıların ortaklık ve sermaye piyasası araçları hakkında daha gerçekçi ve güvenilir bilgi edinmelerine yardımcı olacak ve yatırımcının aldatılma riskine karşı koruma alanı genişleyecektir. Piyasanın içinden gelen kuruluşların, piyasalarda güvenli bilgi dağılımını ve sağlıklı işleyişi desteklemeleri bu alanda sorumluluk üstlenmeleri, çözümlerin kamu tarafından sağlanmasının ötesinde piyasanın içinden çıkması, sermaye piyasasının güçlenmesine katkıda bulunacaktır, bkz. 3794 sayılı Kanun'un 6. madde gerekçesi.

çözümünde genel hükümler uygulanacaktır. Genel hükümlerden doğan sorumluluk ise sözleşmeye aykırılık veya haksız fiile dayandırılacaktır.

Menkul kıymetler, sahibine ortaklık veya alacaklılık hakkı sağlayan kıymetli evraklardır ve bu kıymetli evrakları edinen kişiler ihraççılar ile sözleşmesel bir ilişkiye girerler. Bu sözleşmenin bir gereği olarak da ihraççıların kamuyu aydınlatma hükümlerinin gereğini icra etmesi gerekmektedir. Bu nedenle kamuyu aydınlatma ilkelerine aykırı davranılmasından doğan sorumluluk sözleşmeye aykırılık kapsamında değerlendirilip BK m.96 vd. hükümleri uyarınca ihraççının sorumluluğuna gidilebilecektir.

Kamuyu aydınlatma yükümlülüğüne ilişkin hükümlere uyulmaması, hukuka aykırı durumların varlığı halinde zarar, kusur ve illiyet bağı da bulunduğu takdirde söz konusu sorumluluk bir haksız fiil sorumluluğu olup BK m.41 vd. hükümleri ile şartları varsa haksız rekabete ilişkin BK m.48 vd. ile TTK m.56 vd. hükümlerine dayanarak ihraççının sorumluluğuna gidilebilecektir<sup>162</sup>.

İzahnamedeki bilgilerin gerçeği yansıtmamasından doğan zarardan, ihraççılar ve aracı kuruluşlar ile birlikte bağımsız denetim kuruluşları da sorumlu kılınmışlardır. Bağımsız denetleme kuruluşlarının hukuki sorumluluğu SPK-m.16/4'de düzenlenmiştir. Buna göre; bağımsız denetleme kuruluşları, denetledikleri mali tablo ve raporlara ilişkin olarak hazırladıkları raporlardaki yanlış ve yanıltıcı bilgi ve kanaatler nedeniyle doğabilecek

---

<sup>162</sup> ÜNAL: s.388.

zararlardan hukuken sorumludurlar. Bağımsız denetim kuruluşlarının izahname dolayısıyla sorumluluğu, sadece denetledikleri mali tablolar dolayısıyla mali bilgilere ilişkindir.

## **B. Cezai Sorumluluk**

SPK-m.47 ile Kanuna ilişkin bazı aykırılıkların cezai yaptırımını düzenlenmiştir. Cezai sorumluluk doğuran işlem ve eylemler arasında kamuyu aydınlatmaya ilişkin olanlar da vardır. Bu hükümlerle söz konusu eylem ve işlemler suç kabul edildiğinden hukuki sorumluluk bakımından bu durum aynı zamanda haksız fiil de oluşturacağından yatırımcılar haksız fiil hükümlerine dayanarak üçüncü şahısların sorumluluğuna gidilebilecektir.

Kamuyu aydınlatma hükümlerinin ihlalinin genel olarak yaptırıma bağlandığı hüküm SPK-m.47C hükmüdür. SPK-m.47C uyarınca, SPK-m.6/2'ye aykırı olarak sermaye piyasası araçlarının ihracındaki ilan ve açıklamaların gerçeğe uymayan, abartılmış veya yanıltıcı bilgiler içermesi; SPK-m.9'a aykırı olarak sermaye piyasası araçlarının halka arz yoluyla satışını yapan ihraççılar ve aracı kuruluşların satış süresinin bitiminden itibaren altı iş günü içerisinde satışın sonucu hakkında Sermaye Piyasası Kurulu'na bilgi verilmemesi; SPK-m.10'a aykırı olarak izahname ile açıklanan konulardaki değişikliklerin en geç 10 gün içinde Kurula bildirilmemesi ve SPK-m.11/2'ye aykırı olarak sermaye piyasası araçlarının herhangi bir şekilde halka satıldığı veya halka açık anonim ortaklık statüsünün kazanıldığı öğrenildiği tarihten itibaren 30 gün içinde Kurula bildirilmemesi halinde; aynı şekilde SPK tarafından düzenlenmesi, denetlenmesi ve Kurula

gönderilmesi ve ilan edilmesi gereken mali tablolar ile bağımsız denetleme raporlarını düzenleyen SPK'nun 16. maddesi ve kamunun aydınlatılmasına ilişkin özel durumları düzenleyen SPK'nun 16/A maddesinin ihlali halinde bu hükümlere aykırı hareket edenler ağır para cezası ile cezalandırılır <sup>163</sup>.

Yukarıda açıklanan genel nitelikli düzenlemeden başka SPK-m.47A ile içerden öğrenenlerin ticareti (insider trading)<sup>164</sup>, fiyat manipülasyonu<sup>165</sup> ve yanlış bilgi verme, haber yayma, yorum yapma<sup>166</sup> ile açıklamakla yükümlü olunan bilgileri açıklamama suçları, SPK-m.47B'de ise kasıtlı olarak gerçeğe aykırı bağımsız denetleme raporu düzenleme suçu için hapis ve ağır para cezası öngörülmüştür.

---

<sup>163</sup> **YANLI:** Kamuyu Aydınlatma, s. 153.

<sup>164</sup> “Sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek henüz kamuya açıklanmamış bilgileri kendisine veya üçüncü kişilere menfaat sağlamak amacıyla kullanarak, sermaye piyasasında işlem yapanlar arasındaki fırsat eşitliğini bozacak şekilde mameleki yarar sağlamak veya bir zararı bertaraf etmek içerden öğrenenlerin ticaretidir.” (SPK-m.47A).

<sup>165</sup> Bu suç kapsamındaki fiiller, yapay olarak sermaye piyasası araçlarının, arz ve talebini etkilemek, aktif bir piyasanın varlığı izlenimini uyandırmak, fiyatlarını aynı seviyede tutmak, arttırmak veya azaltmak amacıyla alım ve satımını yapmaktır.

#### IV. Değerlendirme

Bilgi alma hakkı, kapalı(aile tipi) anonim Şirketlerde ilgililerin menfaatlerini korumak açısından yeterli olabilecek bir hukuki yolken aynı sonuç halka açık anonim Şirketler açısından geçerli değildir. Çünkü yüzlerce hatta binlerce ortağı bulunan bir halka açık anonim Şirkette bilgi alma hakkının kabul edilmesi halinde, Şirket yönetim kurulunun nerdeyse tüm zamanını bu konudaki taleplere ayırması gerekecektir. Kapalı anonim Şirketlerde kamuyu aydınlatma ilkesinin uygulanması durumunda ise, bu Şirketlerin nitelikleriyle bağdaşmayan ağır ve gereksiz mali külfetler doğacaktır. Bu nedenle, ilgililerin bilgi ihtiyacını karşılamak için, kapalı anonim Şirketlerde kendi bünyelerine uygun ve ayrıntılı Şekilde düzenlenmiş bulunan bilgi alma hakkı, halka açık anonim Şirketlerde ise kamuyu aydınlatma ilkesi uygulanmalıdır<sup>167</sup>.

Halka açık anonim Şirketlerde pay sahibinin bilgi alma hakkı, kamuyu aydınlatma ilkesinin sonucu olarak Şirketin bilgi verme görevine dönüşmekte, Şirket açısından bir yükümlülük halini almaktadır<sup>168</sup>.

---

<sup>166</sup> Burada suçun oluşabilmesi için sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek düzeyde olması gerektiğine dikkat edilmelidir.

<sup>167</sup> **KABAALIOğLU:** Finansal Bilgi Alma Hakkı, s. 27 ; **KAYAR:** Anonim Ortaklıkta Mali Durumun Bozulması ve Alınacak Tedbirler, s. 25.

<sup>168</sup> **TURANBOY, Asuman:** "Ticari Sır", Prof. Dr. Tuğrul ANSAY'a Armağan, Ankara 2006, s. 363; **TURANBOY:** Insider, s. 180; **TURANBOY:** Halka Açık

## SONUÇ

Anonim şirketlerde pay sahibinin haklarını kullanabileceği, şirketin idaresinde etkili olabileceği yer şirket genel kuruludur. Anonim ortaklığın kurumsal yapısı içinde genel kurul tepede görünmesine rağmen, günümüzde uygulamaya yansıyan ve öğretide de kabul gören görüşlere göre, yönetim kurulunun yetki alanı sürekli genişlemekte, iktisadi gelişmelere paralel olarak yönetim kurulu birçok halde fiilen bağımsız ve genel yetkili organ fonksiyonu icra etmektedir. Özellikle halka açık anonim şirketlerde sermayenin önemli bir kısmını elinde bulunduran ve senetleri borsada değer kazandıkça kar elde etmek olan pay sahiplerinin çeşitli sebeplerle genel kurula katılma konusundaki ilgisizlik ve isteksizlikleri neticesinde genel kurul toplanamamakta, bir güç boşluğu doğmakta, bu da sonuçta şirkette yabancılaşmayı getirmektedir. Sonuçta da çoğu zaman küçük bir grubun belirlediği veya etkin olduğu ya da tamamen profesyonellerden oluşan bir yönetim kurulu şirketin kaderine hâkim hale gelmektedir. Dolayısıyla da bu yapı içinde pasif durumda kalan küçük veya azınlık pay sahiplerinin pasif durumları sebebiyle korunması ihtiyacı ortaya çıkmaktadır. Genel kurulun işlevsiz kaldığı böyle bir ortamda pay sahiplerinin haklarını bilinçli biçimde kullanmaları, çoğunluğun ve yönetimin gücü karşısında gerçek anlamıyla ve sonuca varır şekilde korunmalarının yolu gerçek, açık ve yeterli şekilde bilgi sahibi olmalarıyla mümkündür.

---

Banka, s. 53, s. 70; **KAYAR:** s. 25; **KABAALIOĞLU:** Finansal Bilgi Alma Hakkı, s. 43.

Bu anlamda, halka açık anonim şirketlerde pay sahiplerinin şirketin içinde bulunduğu ekonomik durum ile menfaat ilişkileri hakkında gerçek, açık, tam ve yeterli bilgi sahibi olmaları suretiyle korunmalarını, haklarını bilinçli bir şekilde kullanmalarını sağlayan ve pay sahiplerinin şirketin faaliyetleri, sevk ve idaresi ile ekonomik ve mali durumu hakkında bilgi almalarını; tescil, incelemeye amade bulundurma, yayınlama, ilan ve kamuya bilgi verilmesi suretiyle olanaklı kılan düzenlemeleri bünyesinde barındıran kamuyu aydınlatma ilkesi büyük bir önem arz etmektedir.

TTK'da düzenlenen bilgi alma hakkı ile kamuyu aydınlatma ilkesi birbirine benzeyen kavramlar olmakla birlikte amaç kapsam ve yöneldikleri ilgi çevresi bakımından iki kavram arasında önemli farklılıklar bulunmaktadır. Kamuyu aydınlatma ilkesi, kapalı anonim şirketlerdeki bilgi alma hakkının halka açık anonim şirketlerde yönetimin bilgi verme borcuna dönüşmüş halidir.

## ÖZET

Halka açık anonim şirketler (hisse senetleri halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim şirketler kastedilmektedir), sermaye piyasalarındaki gelişmelere paralel olarak büyük bir önem kazanmıştır. Sermaye piyasaları, fon arz edenlerle fon talep edenleri buluşturan piyasalardır. Sermaye piyasasında, başat yatırımcılar olmak üzere bütün ilgilileri koruyacak ve piyasada güven tesis edecek etkin bir sistemin varlığı şarttır. Çünkü yatırımcıların parasını menkul kıymetlere yatırarak ihraççılara fon sağlayabilmesi ve bunun süreklilik arz edebilmesi için, yatırımcının bilgi sahibi olmasına ve aldatılmaktan korunarak sermaye piyasalarına güven duymalarına bağlıdır.

Kamuyu aydınlatma kavramı da, gelişen ve yaygınlaşan sermaye piyasalarında fon arz edenlerle fon talep edenler arasında güven sağlamaktadır. Bilgi alma hakkının halka açık anonim şirketlerde yetersiz olması ve etkin bir şekilde işleyememesi kamuyu aydınlatma ilkesinin önemli bir konuma gelmesine neden olmuştur.

Bu çalışmanın ilk bölümünde genel olarak halka açık anonim şirketler incelenmiştir. İkinci bölümde ise bilgi alma hakkı kavramının tanımı ve kapsamı ele alınmıştır. Çalışmanın son bölümünde ise kamuyu aydınlatma ilkesinin tanımı, fonksiyonları, amacı üzerinde durulmuş, bilgi alma hakkı ile karşılaştırıldıktan sonra kamuyu aydınlatmaya ilişkin mevzuat hükümlerine uyulmaması halinde uygulanacak yaptırımlar üzerinde durulmuştur.

## SUMMARY

Public companies (it mean that whose shares have been offered to the public or which are considered to have been offered to the public) have gained a curcial importance with parallel to the development in capital markets. Capital markets are markets that sum up offer funds and demand funds. For a capital market it is necessary to must be a system in order to built reliability and protect all parties especially investors. Because, inverstors would provide funds for exporters by investing money in securities depends on the investors' being informed and their relying on capital markets by being guarded against being cheated.

The concept of public disclosure ensures 'trust' between the fund offerers and demanders in the developing and spreading capital markets. The concept of rigt to receive information regarding the public companies couldn't execute properly and effectively gain the public disclosure principle very important position.

In the first section of this study public companies at general has been examined. Then in the second section the definition and the scope of the concept of right to receive information are considered. Last section of the study the definition, functions, objectives and the scope of public disclosure are focused on and the concept of public disclosure has been compared with right to receive information and than studied which sanctions will lead to the public companies when disobedience to the regulations and concent of the principle of public disclosure.