

# YENİ SERMAYE PİYASASI KANUNU TASLAĞI

## SUNUŞ

Yirmi birinci Yüzyıl, dünya finans sisteminde hem büyüklükler, hem de sermaye piyasası aracı çeşitliliği açısından çok önemli gelişmelere sahne olmaktadır. Bu konuda rakamlar çok dikkat çekicidir<sup>1</sup>. Sınırlar arası sermaye akımlarına bakıldığında 2000 yılında 4,7 trilyon dolar olan yabancı sermaye akımları 2007 yılına gelindiğinde 10,9 trilyon dolara ulaşmış, ancak daha sonra yaşanan kriz nedeniyle önemli bir gerileme yaşanmıştır. Yabancı yatırımcıların başka ülkelerdeki varlıkları 1990 yılına göre 10 kat artarak 96 trilyon dolara ulaşmıştır.

2000-2010 döneminde dünyada borsaların kapitalizasyonu (borsalarda işlem gören menkul kıymetlerin ilişkin olduğu şirketlerin toplam değeri) yüzde 50 artarak 54 trilyon dolara yükselmiştir. 2000 yılında dünya çapında tedavülde bulunan menkul kıymet stoku (borsa kapitalizasyonu ve tedavüldeki borçlanma araçları) 83 trilyon dolarken 2010 yılında bu rakam 163 trilyon dolara ulaşmıştır. Bu dönemde ülkemizin de aralarında bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin dünya çapındaki tedavülde olan menkul kıymet stokundaki payı 2000 yılına göre üçe katlanarak yüzde 18'e yükselmiştir.

Dünya çapında şirket halka arzları 2010 yılında 2005 yılına göre yüzde 61.5 artarak 281 milyar dolara ulaşmıştır. Ancak gelişmekte olan ülkelerde halka arzlardaki artış yüzde 223 olmuş ve gelişmiş ülkelerdeki halka arzlardaki artışı geçmiştir. Bu çerçevede krizin gelişmiş ülkelerde yaşanması nedeniyle halka arz gibi akım değerlerinde gelişmekte olan ülkelerin önemi artmaya başlamıştır. Bu rakamlardan çıkan bir önemli sonuç, söz konusu dönemde gelişmekte olan ülke borsalarının dünya çapında öneminin artmaya başlamış olmasıdır. Özellikle Asya bölgesinin bu açıdan dünyanın en büyük finans merkezleriyle yarışması beklenmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin sermaye piyasaları gelişmekle birlikte banka kredileri ve hisse senetleri ön plana çıkmakta, tahvil piyasalarının ve karmaşık sermaye piyasası araçlarının payı halen daha düşük seyretmektedir. Bu çerçevede gelişmekte olan ülke finans piyasalarının gelişme potansiyeli yüksektir.

İleriye dönük bilimsel tahminler finans dünyamızın çarpıcı şekilde yeniden yapılanacağını göstermektedir. 2010 senesinde dünyadaki finansal varlıkların toplam değerinin 200 trilyon dolar mertebesinde olduğu ve bunun %20'sinin (40 trilyon dolar) gelişmekte olan ülkelerde yer aldığı hesaplanmaktadır. Toplam büyüklüğün 2020 senesi itibarıyla 400 trilyon dolara yaklaşacağını ve daha önemlisi gelişmekte olan ülkelerin payının %30'u (120 trilyon dolar) geçeceği tahmin edilmektedir.<sup>2</sup> Daha dikkat çekici bir gelişme tahmini ise yine 2020 senesine kadar dünya

<sup>1</sup> McKinsey Global Institute, Mapping Global Capital Markets, 2011

<sup>2</sup> McKinsey Global Institute, The Emerging Equity Gap, 2011

genelinde takriben 12 trilyon dolarlık bir "sermaye açığı" olacağıdır. Başka bir deyişle, firmaların sermaye ihtiyacı ile arz edilen sermaye miktarı arasında çok ciddi bir fark oluşacaktır. Bu durumun dünya ortalamasından daha hızla büyüyen gelişmekte olan ülkeler için ortaya çıkartacağı problem aşıkardır. Tek çözüm, özellikle ileri gelişmekte olan ülkeler için, sermaye piyasalarını hızla büyütmek ve tasarrufları artırarak bu piyasalara kaymasını sağlamaktır. Aksine bir çözümsüzlük global dengelerin beklenmeyecek şekilde farklı değişmesidir ki bu ihtimal arzu edilmeyen sonuçları doğurabilir. Ülkemizin geleceğini planlarken bu gerçeği fırsata dönüştüren bir hazırlık ve çaba içerisinde olmamız gerekmektedir.

## **YENİ FİNANS ARAÇLAR**

2000'li yıllarda piyasaların büyüklüklerinin artmasının yanı sıra birçok finans aracı da geliştirilmiştir (financial innovation). Bir anlamda yeni finans araçları bu büyüklüklerin artmasının başta gelen nedenlerinden biridir. Finans araçlarında yaşanan çeşitlilik finans piyasalarının büyümesine büyük katkıda bulunmuştur. Ancak bugün 2008 krizindeki payları göz önüne alındığında yeni finans araçlarının teşvik edilmesi konusunda daha temkinli bir yaklaşım mecuttur. Bu bağlamda düzenlemeleri dolanmaya yönelik olmayan finans yenilikleri yerine, piyasada risk yönetimini geliştiren ve likiditeyi artıran yeni finans araçları tercih edilmelidir. Gerçekten kötüye kullanılmadıkları bir ortamda, yeni finans araçlarının sermayeye erişimi kolaylaştırması, piyasalardaki maliyetleri düşürmesi, riskleri azaltması ve likiditeyi artırması gibi piyasalara olumlu katkıları olabilir. Dolayısıyla, finans yeniliklerinin kontrolden çıkmaması için en geniş anlamıyla düzenleme ve piyasa altyapısının da bu değişimi takip edebilecek ve buna ayak uydurabilecek bir yapıda olması gerekmektedir.

## **2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİ**

Finans piyasalarında son dönemde yaşanan deregülasyon sürecinde, yeni ekonomik yapının da zorlamasıyla katı düzenlemeler terkedilmiş, dünyadaki likidite bolluğu ve bunun sonucunda verilen teminatsız krediler, kontrolsüz menkul kıymetleştirme, kamuyu aydınlatma uygulamalarının eksikliği ile derecelendirme kuruluşlarının gözetim ve denetimindeki yetersizlikler özellikle gelişmiş ekonomilerde büyük çalkantılara neden olmuştur.

ABD'de ipoteğe dayalı menkul kıymetlerle başlayan bu kriz daha sonra finans kurumlarına sıçrayarak derinleşmiş ve otoriteleri olağanüstü tedbirler almak zorunda bırakmıştır. Krizin ikinci safhasında ise Avrupa borç krizi ön plana çıkmış, buradaki düzenleyici otoriteler istikrar ve öngörülebilirliği yeniden tesis etmek için fazladan çaba göstermek zorunda kalmışlardır.

2008 krizi batı ülkelerinin piyasalarında aşağıdaki yetersizlikleri ortaya çıkarmıştır:

- Makro ekonomik politika yönetimindeki başarısızlıklar,
- Finans kurumlarının aşırı kaldıraç kullanımı,
- Finans kurumlarının risk yönetiminde başarısız olmaları,

- Düzenleyici kurumların, hem teker teker finans kurumlarındaki risklerin hem de sistemik risklerin gözetiminde başarısız olmaları,
- Piyasa altyapısındaki başarısızlıklar,
- Finans kurumlarının kurumsal yönetimindeki zayıflıklar ve risk almayı özendirici ücret politikaları

Dünyanın en büyük piyasalarının yer aldığı ülkelerde piyasaların düzgün işlemesinde geçmişte piyasa disiplinine ve rekabetine büyük önem verilirken, 2008 krizi ile birlikte finans kurumlarının ve piyasalarının düzenleyici kuruluşlar tarafından daha sıkı düzenlenmesi gerektiğine yönelik görüşler güçlenmiştir. Bu çerçevede 2008 krizi sonrasında finans kurumlarının ve piyasalarının düzenlenmesine yönelik kapsamlı reformlar yapılmıştır.

2008 kriz sonrası düzenleme alanında yapılan reformlar aşağıdaki değişiklikleri gündeme getirmiştir:

- Finans kurumlarına yönelik sermaye yeterlilik düzenlemelerinin krizden alınan derslerle yeniden yapılandırılması,
- Düzenlenmeyen finans kurumlarının ve piyasalarının düzenleme ve gözetim altına alınması,
- Sistemik gözetimin güçlendirilmesi,
- Finans kurumlarının sağlıklı faaliyet göstermesine yönelik düzenlemelerin güçlendirilmesi,

## **2008 KÜRESEL FİNANS KRİZİ SONRASI**

Kriz sonrası finans piyasalarının düzenlenmesi açısından en önemli gelişmelerden birisini, 2009 yılında Avrupa Birliği, İngiltere ve Amerika Birleşik Devletleri'ndeki reformlardır. 2007 yılının ikinci çeyreğinde küresel finans sisteminin merkezinde ortaya çıkan ve çok sayıda ülkeyi etkisi altına alan krizin çıkış sebepleri, bu reformlarda benzer şekilde değerlendirilmiştir. Bu reformların ortak noktası, finans sistemine ilişkin uluslararası boyutu da olan bir denetim ve gözetim sistemi kurulması ihtiyacı yapılmış olması, bu bağlamda ülkeler bazında yeni finansal düzenleyici ve denetleyici otoritelerin kurulması ve uluslararası alanda işbirliğinin artırılmasıdır. Bu reformlarda, kredi derecelendirme şirketleri, serbest fonlar ve ağırlıklı tezgahüstü piyasalarda işlem gören karmaşık türev ürünlerin denetim ve gözetiminin kriz sonrası süreçte sonra nasıl olması gerektiği, sermaye yeterliliğine yönelik düzenlemelerin pekiştirilmesi, muhasebe uygulamalarında ekonomik dalgalanmaların boyutunu arttırıcı etkilerin nasıl azaltılabileceği ve finansal kurumlarda risk yönetiminin nasıl ele alınması gerektiği temel konuları oluşturmaktadır.

## **TÜRKİYE'DEKİ DURUM**

Türk finans sistemi 2008 krizinden büyük ölçüde kaçınabilmiştir. Bunda da 2001 sonrasında finans sektörüne yönelik gerçekleştirilen reformlar sonucunda finans kurumlarımızın sağlıklı yapıda olmaları ve sıkı denetim ve gözetim altında olmaları bunda etkili olmuştur.

Finans sistemleri yeterince derin ve likit olmadığı için finans işlemleri yabancı finans merkezlerinde gerçekleşen ve finans sektöründe yabancı kurumların ağırlık taşıdığı gelişmekte olan ülkeler krizin etkisini daha fazla hissetmişlerdir. Bu çerçevede uluslararası piyasaların ve finans kurumlarının gelişmekte olan ülkelerin finans sistemlerindeki yerleri ve etkileri artmakla birlikte son yaşanan kriz Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin yerli finans kurumlarını ve piyasalarını geliştirmesinin, dünyada yaşanan krizlere karşı bir tampon oluşturması açısından büyük önem taşıdığını ortaya koymuştur.

Bu çerçevede gerek 2008 krizi sonrasında dünya çapında düzenleme alanında yapılan reformlar, gerekse ülkemiz koşullarında meydana gelen değişiklikler de Sermaye Piyasası Kanunu'nda kapsamlı bir değişiklik yapılması ihtiyacı ortaya çıkarmıştır.

ABD ve Avrupa'da ve aynı zamanda uluslararası düzenlemelerde finans sektörüne ve piyasalarına yönelik kapsamlı reformlar yapılmakla birlikte, bu reformların daha çok gelişmiş ülkelerdeki finans sistemine has önlemleri içerdiği görülmektedir. Bu çerçevede Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Taslağı oluşturulurken, küresel düzenlemelerdeki reformlar göz önünde bulundurulmakla birlikte, çoğunlukla Türk sermaye piyasalarına has şartlar ve gelişme potansiyelinin artırılması ve Türkiye'nin küresel bir finans merkezi olması hedefi göz önünde tutulmuştur.

Bunların dışında, İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Strateji ve Eylem Planında da İstanbul'un uluslararası finans merkezi olması yolunda hukuki altyapının güçlendirilmesine büyük önem verilmiş olup, finans alanındaki uyumsuzlukların süratli ve etkin bir şekilde çözümüne yönelik iyileştirmeler yapılması, kurumsal bir tahkim merkezinin oluşturulması ve İFM Projesinde katkısı bulunacağı öngörülen tasarıların kanunlaşma süreçlerinin hızlandırılması ilk üç öncelik olarak belirlenmiştir. Üç numaralı öncelik olan "İFM Projesinde katkısı bulunacağı öngörülen tasarıların kanunlaşma süreçlerinin hızlandırılması yönünde çalışmalar yapılması" altında da 13 numaralı eylem olarak "Adalet Bakanlığında ve diğer ilgili kuruluşlarda yapılan ve İFM Projesini de destekleyen yasal çalışmaların tamamlanması" belirlenmiş ve bu kapsamda finansal piyasalar bakımından büyük önemi haiz Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı Taslağı'nın yasalaşması hedeflenmiştir.

## YENİ SERMAYE PİYASASI KANUNU TASLAĞI HAKKINDA

Hazırlanan bu Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Taslağı'nın (Taslak, SPKn. Taslağı) başlangıcı Avrupa Birliği Katılım Öncesi Yardımı (*Pre-Accession Assistance*) niteliğindeki bir Eşleştirme Projesi'ne (*Twinning Project*) dayanmaktadır. Proje boyunca sürdürülen eşleştirme çalışmaları, hazırlanacak yeni Sermaye Piyasası Kanununun AB Müktesebatına (*Acquis Communautaire*) tam uyum hedefine yönelik olarak gerçekleştirilmiş ve proje neticesinde, müktesebata tam uyuma yönelik bir metin ortaya çıkmıştı. "Eşleştirme Taslağı" diyebileceğimiz bu metin, AB'ye tam üyelik hedefine yönelik olduğu için ilgili AB Direktiflerine uyum amacının ağır bastığı bir niteliğe sahipti. Buna karşın Taslak'ın hazırlanma süreci içerisinde yalnızca AB Müktesebatına tam uyum hedef, tek başına belirleyici bir faktör olarak değerlendirilmemelidir.

Eşleştirme Taslağı üzerindeki çalışmalardan çok önce başlayan ve Türk Ticaret Hukukuna ilişkin temel esasları belirleyen, temel kurum ve ilişkileri düzenleyen Türk Ticaret Kanunu Tasarısı üzerindeki teknik çalışmalar, anılan Eşleştirme Projesinin başlatıldığı sıralarda tamamlanmak üzereydi. Ağırlıklı olarak anonim şirketler hukuku reformu olarak kabul edilebilecek olan Yeni TTK Tasarısı, 1956 tarihli Türk Ticaret Kanunundan sonraki en kapsamlı ve nihai hedefe ulaşan bir çalışma olarak kabul edilebilir. Yeni TTK'nın yasalaşması, (6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu), ile anonim şirketler hukuku alanında daha ziyade İsviçre Hukukunu mehz alan, ancak bunun yanında AB'ye uyum ve bu alandaki küresel gelişmelerden geri kalmama amacını taşıyan temel bir yasaya sahip olunması sonucunu doğurmuştur.

Nihayet, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun ilk yürürlüğe girdiği 1981 yılından bu yana, 1992 yılındaki kamuyu aydınlatma sistemine geçmeye ve 1999 sonundaki ağırlıklı olarak ikincil piyasaya yönelik değişiklikler dışında, esaslı bir değişikliğe uğramamış olması önemli bir eksiklik olarak belirmektedir. Bir noktaya kadar ikincil düzenlemeler ile giderilmeye çalışılan bu eksiklik, piyasaların değişen ve gün geçtikçe daha da karmaşıklaşan yapıları da dikkate alındığında, mevcut metnin geçen zaman içerisinde daha elverişsiz bir hale gelmesine neden olmuştur. Burada, sermaye piyasasını bu zamana kadar taşımayı başarabilen mevcut Sermaye Piyasası Kanununun, dile getirilebilecek tüm eksikliklerinin yanında, sağlam bir hukuki kurguya ve yeniliklere açık bir düzenleme felsefesine sahip olduğu gerçeğinin de altı çizilmelidir.

Yukarıda açıklanan bu üç husus Taslak'ın hazırlanmasına belli bir dereceye kadar etkili olmuştur. Bununla birlikte, Taslak incelendiğinde, ne AB Müktesebatı'nın, ne 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun ne de mevcut Sermaye Piyasası Kanununun Taslak'ta yer alan düzenleme şekil ve tercihlerinde gereğinden fazla belirleyici olmadığı görülecektir. Bunun nedeni sermaye piyasası kanununun *piyasa düzenleyici bir metin* olmasında yatmaktadır. Sermaye piyasasını düzenleyici temel metinler, hatta ikincil düzenlemeler her aşamada ihraççı, yatırımcı ve piyasa işlemi üçlüsünü dikkate alarak hazırlanmalıdır. Örnek vermek gerekirse, halka açık hale gelen bir anonim şirket, artık bir anonim şirket olmanın yanında bir piyasa bileşeni olarak da kabul görmelidir. Hatta, kimi

zaman piyasa bileşeni kimliği daha ön planda tutulmalıdır. Rüçhan hakkının kullanılması, sermaye artırımını veya halka açık anonim ortaklığın yönetim organının oluşturulması işi geniş anlamda bir piyasa işlemi olarak görülmeli ve ileri boyutta bu bakış açısıyla düzenlenmelidir. Veya, müşterileri ile sermaye piyasası kurumları arasındaki ilişkiler, ilişkinin dayandığı hukuki kalıpların dışında ele alınmalıdır (takas kesinliği, sözleşme özgürlüğü-yatırımcının korunması-çerçeve sözleşmeler, yanlış ve yanıltıcı bilgidен doğan zararda illiyet bağının tespiti gibi), zira söz konusu olan piyasanın iki bileşenidir.

Aksi halde, yani piyasa düzenleyici metnin, düzenlediği piyasaların bileşenlerini her aşamada göz önünde bulundurmaması halinde, temel düzenleme düsturları olan şeffaflık (transparency), mesuliyet (accountability), orantılılık (proportionate), tutarlılık (consistency) bir dereceye kadar yerine getirebilecekse de, sadece uygun şekilde yapılan bir değerlendirmenin gerektirmesi halinde müdahalede bulunma (*targeted only at cases where the action is needed*) düsturuna aykırı olmanın sonuçlarını yaşayacaktır. Bu sonuçlardan en hafifi büyük veya küçük ölçekli bir piyasa başarısızlığının (*market failure*) ortaya çıkmasıdır. Burada sözü edilen, piyasaların geçişliliği ve olası tepkileri dikkate alınmak suretiyle yoğunluğu uygun şekilde ayarlanmış bir müdahaledir. Zira piyasalar ve bileşenleri içeride ve dışarıda, mikro ve makro düzeyde birbirine bağlıdır ve geçişkendir.

Bunun yanında, uluslararası planda sermaye piyasaları, sürekli ve artan bir rekabete de sahne olmaktadır. Burada teknik manada bir rekabetten ziyade piyasa süreçlerine dahil olamayanların dışlanması, göz ardı edilebilir duruma düşmesi hali kastedilmektedir. Sermaye piyasalarımızın sahip olduğu operasyonel alandaki rekabet gücü düzenlemelerle desteklenmedikçe dünya piyasalarında hak ettiğimiz yere ulaşmamız imkansızdır. Bu destek ise, en uygun şekilde piyasa bakış açısının hakim olduğu yeni bir sermaye piyasası kanunu ile verilebilir.

Bu gerçekler, Taslak'ın hazırlanması sürecinde diğerlerine nazaran daha baskın bir rol oynamıştır. Bu anlayışla hazırlanan Taslak'ın genelinde muhafaza edilmek istenen iki hususiyet vardır. Bunlardan birincisi, Taslak'ın, zaman zaman detaya girse de, aslında bir çerçeve kanun olarak kalması gerektiğidir. İkincisi ise, ilkinе bağlı olarak piyasalara gerekli olan esnek, ve gelişmelere tepki verebilme, uyum kabiliyetinin, öngörülebilirlik ihtiyacı gereği sınırları belirlenmiş bir şekilde ikincil düzenleme yapma yetkisinin düzenleyici otoriteye verilmesidir. Özellikle ikincil düzenlemelerin yapılması konusunda kanun ile alınmak istenen yetkinin uygun şekilde sınırlandırılması bu Taslak'ın tamamlanmasının önündeki büyük bir zorluk olarak görülebilir.

Tüm bu açıklamalar çerçevesinde Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Taslağı teknik gereklilikler ile piyasa yaklaşımının düzenleyici metne en uygun şekilde geçirilme çalışması olarak kabul edilmelidir.

Aşağıda konu başlıkları bazında Taslak'ın içeriği hakkında kısa bilgi sunulmaktadır.

## ***Sermaye Piyasası Araçları ve İhraççılara İlişkin Olarak***

Mevcut Kanun'da yer alan sermaye piyasası araçlarının Kurul kaydına alınma sistemi kaldırılarak yerine AB mevzuatına paralel bir biçimde, izahnamenin Kurulca onaylanması uygulaması sistemine geçilmiştir. Diğer yandan izahnamede yapılan değişikliklerin yayımlanmasından itibaren iki iş günü içinde yatırımcıların taleplerini geri alma hakkı tanınmıştır. İzahname geçerlilik süresi kavramı de ilk kez ülkemiz mevzuatına kazandırılarak, her ihraç öncesi onay, tescil ve ilan süreçlerinin tekrarlanmasının ve her araç için farklı izahname hazırlanmasının getirdiği ek maliyetlerin azaltılarak ihraçlara kolaylık sağlanması amaçlanmıştır.

Paylarının piyasa fiyatı veya defter değeri, nominal değerinin altında olan şirketlerin nominal değerinin altında bir fiyatla pay ihraç edebilmesine Kurulca izin verilmesi imkanı getirilerek, payları nominal değerinin altında işlem gören borsa şirketlerinin finansal sorunlarının derinleşmesinin önlenmesi amaçlanmıştır.

Sermaye piyasası araçlarının değerini, piyasa fiyatlarını veya yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikteki tüm bilgi, olay ve gelişmelerin kamuya açıklanacağı hüküm altına alınarak, özel durum açıklaması yapacak kişilerin ve özel durum açıklamasına konu hususların kapsamı genişletilmiş ve kamunun daha etkin bir şekilde aydınlatılması amaçlanmıştır.

Mevcut Kanun'da 250 ortak olan halka arz olunmuş sayılma kriteri, Taslak Kanun ile 500'e çıkarılmış ve ortaklıkların halka açık ortaklık statüsüne kavuştuktan sonra en geç iki yıl içerisinde işlem görmek için borsaya başvurmak zorunda olduğu düzenlenmiştir.

6102 sayılı TTK ile verilen yetki göz önünde bulundurularak Kurul'a Kurumsal Yönetim ilkelerine uyumu borsada işlem gören şirketler açısından kısmen veya tamamen zorunlu tutma yetkisi verilmiştir.

Kurul'un temettü oranı belirlemesi uygulaması yerine halka açık ortaklıkların genel kurulları tarafından belirlenecek kâr dağıtım politikaları çerçevesinde karlarını dağıtabilecekleri düzenlenmiş, ancak ihtiyaçlara göre Kurul'a sektör ve şirket bazında farklı esaslar belirleme yetkisi verilmiştir.

6102 sayılı TTK ile getirilen anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisabına ilişkin düzenlemelerin halka açık şirketler için uygulanmasında ortaya çıkabilecek olası sorunları bertaraf amacıyla tüm halka açık ortaklıklar için Kurul'a pay geri alımlarına ilişkin düzenleme yapma yetkisi verilmiştir.

Halka açık ortaklıklar için önemli nitelikteki işlemler tanımlanarak, bu işlemlerde uyulacak usul ve esasları belirleme yetkisi Kurul'a verilmiş ve bu işlemler gerçekleştirilirken Kurulca belirlenen esaslara uyulmaması durumunda Kurul'a, idari para cezası tesisinin yanı sıra işlemin iptali ve bunun dışında telafi edici tedbirler alma yetkileri verilmiştir.

Halka açık ortaklıklar bakımından ilk kez, önemli kararların alındığı genel kurullara katılarak olumsuz oy kullanan pay sahiplerine paylarını şirkete satma hakkı veren "ayrılma hakkı" düzenlenmiştir.

Tebliğ ile düzenlenen pay alım teklifine ilişkin esaslar Kanun'a taşınırken, Kurul'un bu zorunluluğa uyulmaması durumunda uygulayabileceği yaptırımlar güçlendirilmiştir. Yine ilk kez pay alım teklifi sonrası belirli bir pay oranına ulaşan ortaklara, kalan azınlığı "ortaklıktan çıkarma hakkı" ile teklif sonrasında azınlık haline gelen pay sahiplerine paylarını ortaklığa "satma hakkı" getirilmiştir.

Üst üste beş yıl zarar eden ortaklıklarda yapılacak ilk genel kurul toplantısında imtiyazların kaldırılacağı hüküm altına alınmış ve böylece imtiyaza sahip grupların diğer ortakların da menfaatine uygun davranmasının ve verimsiz yönetimlerin değiştirilerek şirketi daha iyi yönetecek kişilerin göreve gelmesinin sağlanması amaçlanmıştır.

Borçlanma aracı niteliğinde sermaye piyasası aracı ihraçlarına ilişkin limit belirleme yetkisinin, halka açık ortaklıklar için Kurula, halka açık ortaklıklar dışında kalan ihraççılar için ise ilgili Bakan'da olduğu düzenlenmiştir.

Kamuyu aydınlatma belgeleri ayrı bir kavram olarak mevzuatta ilk kez düzenlenmiş olup; genel olarak yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerin yer aldığı kamuyu aydınlatma belgelerine dayanarak işlem yapan yatırımcıların tazminat hakları ile sorumluların kurtuluş karineleri belirlenmiştir. Belirlenen esaslar ile yatırımcı güveninin oluşturulması ile bilgiden doğan sorumlulukların belirlenmesi açısından dengeli bir yaklaşım benimsenmeye çalışılmış ve kamuyu aydınlatma belgeleri ile duyurulan bilginin sermaye piyasaları açısından önemi vurgulanmıştır.

Belirli şartları taşıyan ortaklıkların yanı sıra, büyüklük, satış yapılan yatırımcılar, verilen garantiler, borsada işlem görme, satış yöntemi gibi belirli nitelikleri itibarıyla ihraçların da kısmen veya tamamen Kanun kapsamındaki yükümlülüklerden muaf tutulabileceği hükme bağlanmıştır.

Yönetim kurulu üyelerinin sermaye piyasası mevzuatına aykırı işlemleri sebebiyle ortaklığın katlanmak zorunda kaldığı idari para cezalarının, ortaklığın sorumlu yönetim kurulu üyelerine rücu edilmesinin zorunlu olduğu düzenlenerek; ortaklığın ve yatırımcıların malvarlıksal haklarının korunması ve karın azaltılmasının engellenmesi amaçlanmıştır.

Çok ortaklı şirketlerin yönetim mekanizmalarında yaşanabilecek olası çıkar çatışmalarını engellemeyi amaçlayan kurumsal yönetim kavramı, modern yönetim anlayışının vazgeçilmez bir parçası haline gelmiştir. Tüm gelişmiş ve gelişmekte olan sermaye piyasalarında halka açılma şartı, kotasyon şartı gibi çeşitli formlar altında karşımıza çıkan kurumsal yönetim düzenlemeleri, şirketin menfaatlerinin yöneticilerin veya yatırımcı gruplarının menfaatleri karşısında korunmasını sağlamayı hedeflemekte ve bu yönde bir yönetim ve ilişkiler altyapısını oluşturmaya çalışmaktadır. Bu doğrultuda kurumsal yönetim kavramı ve Kurulumuzun bu konudaki yetkilerine Kanun Taslağı'nda yer verilmiştir. Kurumsal yönetim konusunda yapılan düzenlemeler ile getirilen



bağımsız yönetim kurulu üyeliği gibi koruma mekanizmalarının ve pay sahipliği hakları ile kamuyu aydınlatma açısından yüksek standartların, yerli ve yabancı bireysel ve kurumsal yatırımcıları hisse senedi piyasalarına çekmek suretiyle şirketlerimizin sermaye piyasalarından finansman imkanlarını genişletmek için bir teşvik unsuru olması beklenmektedir.

Daha önce Tebliğ ile düzenlenen "kira sertifikası" ve "varlık kiralama şirketleri" kavramları ile bunlara ilişkin temel esaslara Kanun'da da yer verilmiştir.

### **Finansal Raporlama, Bağımsız Denetim, Derecelendirme ve Değerlemeye İlişkin Olarak**

Finansal raporlar, işletmelerin faaliyetleri hakkında bilgi edinmenin en temel aracıdır. Bu özellikleri nedeniyle finansal raporlar, kamuyu aydınlatma prensibi kapsamında olmazsa olmaz bir önemi haizdir. Finansal raporların uluslararası standartlara uygun ve kaliteli bir şekilde hazırlanması kadar önemli bir diğer husus ise, bu raporların yine uluslararası standartlara uygun bir şekilde bağımsız denetime tabi tutulmasıdır.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 88 inci maddesinde Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu'na, bu kanuna tabi tüm gerçek ve tüzel kişilerce uygulanması zorunlu, uluslararası muhasebe/finansal raporlama standartları ile uyumlu Türkiye Muhasebe Standartları'nı yayımlama yetkisi verilmiştir. Maddede, diğerlerinin yanında, Sermaye Piyasası Kanunu kapsamındaki tüm kurumların finansal tabloları ile konsolide finansal tablolarına ilişkin özel hükümlerin saklı olduğu belirtilmiştir. Dolayısıyla, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu çerçevesinde Kurulun muhasebe standartları alanında, Türkiye Muhasebe Standartları ile uyumlu ikincil düzenlemeler yapma imkanı bulunmaktadır. Taslak ile bu konuda düzenleme yapma yetkisi Kurul'a verilmektedir.

Diğer taraftan halka açık ortaklıkların ve sermaye piyasası kurumlarının bağımsız denetimi konusunda da Taslak'ta düzenlemeler yer almaktadır. Bu alanda, kısa bir süre önce kurulan yeni bir üst kuruldan bahsedilmesi yerinde olacaktır. 2 Kasım 2011 tarihli ve 28103 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 660 sayılı KHK ile kurulan Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumunun Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname ile Türk Ticaret Kanunu'ndakine benzer şekilde diğer kurumların yanında Kurul'a Denetim Standartları Kurulu tarafından yayınlanan standartlara aykırı olmamak ve Denetim Standartları Kurulu'nun onayını almak kaydıyla ikincil düzenleme yapma imkanı getirilmiştir.

Yukarıda belirtilen mevzuat çerçevesinde, Sermaye Piyasası Kanunu'na tabi tüm kurum ve kuruluşların finansal raporlama standartları, söz konusu raporların kesinleşmesi, raporlardan doğan sorumluluk, bunların kamuya açıklanması ve bağımsız denetime tabi tutulma esasları hakkında düzenleme yapılmıştır.

Diğer taraftan Taslak ile sermaye piyasasında derecelendirme ve değerlendirme alanlarında düzenleme yapma yetkisi Kurul'a tanınmış, bu kurumların sorumluluk esasları açıkça belirlenmiştir.

### **Sermaye Piyasası Faaliyetleri, Aracılar, Özdüzenleyici Kuruluşlara İlişkin Olarak**

Kanun değişikliği ile sermaye piyasası faaliyetleri anlamında, mevcut Kanunda yer alan kurum bazlı düzenleme yerine faaliyet bazlı düzenleme esası benimsenmiştir. Bu konudaki temel tetikleyici unsur gerek AB düzenlemelerinde gerekse finansal kriz sonrasında dünya genelinde görülen düzenleme yaklaşımındaki yeni eğilimlerin bu yönde olmasıdır.

Taslak ile sermaye piyasası mevzuatında ilk kez "borsalar"a ilişkin kapsamlı hükümler öngörülmüş, borsaların taşımaları gereken esaslar yasal düzenleme altına alınmıştır. Kanun ile mevcut yapıdaki kamu borsalarına ilişkin düzenlemelerin yanı sıra ilk kez anonim şirket olarak kurulabilmelerine ilişkin yasal altyapı hazırlanmıştır.

Kanun Taslağı ile finansal altyapı kuruluşları olan (financial markets infrastructure) merkezi takas, merkezi saklama ve veri depolama kuruluşları yasal düzenlemeye kavuşturulmuştur. Bu yapılanmada, küresel finansal kriz sonrasında uluslar arası otoriteler tarafından yürütülen çalışmalar sonucunda benimsenen kriterler temel alınmıştır. Kanun taslağı ile finansal alt yapı kuruluşlarına ilişkin düzenlemelere yasal zemin hazırlanmış, uluslar arası kurumlara verilen taahhütlerin yerine getirilebilmesine imkan sağlanmıştır.

Kanun Taslağı ile merkezi karşı taraf (central counterparty) düzenlemeleri Kanuni yapıya kavuşturulmuştur. Bilindiği üzere küresel kriz sonrasında yaşanan gelişmelerin mihenk taşıını merkezi karşı taraf uygulamalarının ulusal düzenlemelere entegrasyonu oluşturmaktadır. Kurulumuzun da üyesi olduğu eylem gücü çalışmalarında edinilen tecrübe de oluşturulan yasal altyapıda önemli bir kaynak sağlamıştır.

Yukarıda ifade edildiği üzere Kanun ile aynı zamanda sermaye piyasalarında gerçekleştirilen hemen her işlemin veri olarak depolanabileceği "veri depolama kuruluşları" (trade repositories) yasal altyapıya kavuşturulmuştur.

Kanun Taslağı ile, AB düzenlemelerine paralel olarak sermaye piyasası faaliyetinde bulunan kuruluşların mali açıdan sıkıntıya düşmeleri durumunda yatırımcıların tazminine yönelik olarak Yatırımcıları Tazmin Merkezi oluşturulmuştur. Söz konusu yapı, mevcut Kanunda yer alan "tedrici tasfiye" uygulamasının bir parçası iken, tazmin mekanizmaları ayrıştırılmış, tedrici tasfiye korunmuştur.

Kanun Taslağı ile mevcut Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'nin yapısı revize edilerek Birliğin sadece aracı kurumların değil sermaye piyasasında faaliyet gösteren tüm aktörlerin temsiline imkân sağlayan bir yapıya dönüşümü sağlanmıştır. Gelişmiş piyasalarda

görülen bu yapı, mevcut durumdaki parçalı yapının tek bir noktada toplanarak hem Kurulun üstlenmiş olduğu fonksiyonların daha efektif bir yapıya kavuşturulmasına imkân sağlayacak hem de Birliğin öz düzenleyici fonksiyonunu artıracaktır.

Taslağa eklenen bir diğer madde ile, menkul kıymetlerin teminata konu olması işlemlerine ilişkin mevzuatın gözden geçirilmesi olup Menkul kıymetlerin teminata konu olması işlemlerinin hukuki dayanağı UNIDROIT ve AB düzenlemeleriyle uyumlu hale getirilmesi hedeflenmiştir.

### ***Kurumsal Yatırımcılara İlişkin Olarak***

Taslak ile yatırım fonu ve yatırım ortaklığı sektörüne ilişkin olarak daha rekabetçi ve AB düzenlemeleri ile uyumlu bir yapıya kavuşturulması amaçlanmaktadır.

Avrupa Birliği UCITs direktifi kapsamında "Fon yönetim şirketi" adı altında yeni bir şirket türü tanımlanmakta ve yatırım fonlarının sadece fon yönetim şirketleri tarafından kurulması düzenlenmektedir. Ayrıca mevcut düzenlemedeki, fon katılma paylarının azami tedavül sayısını belirleyen yarı açık uçlu fon yapısından, tedavül limitinin bulunmadığı tam açık uçlu fon yapısına geçilmektedir. Buna ilave olarak, fon içtüzüklerinin noter onayından geçirilmesi zorunluluğundan vazgeçilerek fon kurucuları açısından önemli bir harcama kalemi ortadan kaldırılmaktadır.

Kolektif yatırım kuruluşlarının portföylerindeki varlıklara ilişkin olarak saklama hizmeti ilk defa AB Düzenlemelerine uygun olarak Taslak'ta tanımlanmakta ve portföy saklama hizmetini yürütecek kuruluşların sorumlulukları belirlenmektedir. Yine portföy saklama hizmetinin bu konuda uzmanlaşmış kuruluşlardan alınması ile portföy varlıklarının saklanmasına, portföyün mevzuata ve esas sözleşmeye uygun yönetilmesine ve fiyat açıklanmasına ilişkin mali sorumluluk, portföy saklama kuruluşlarına devredilmektedir.

"Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklığı" (DSYO) adı altında Türk Hukuku için yeni olan bir şirket türü ihdas edilmektedir. Bu şirket türü Avrupa Birliği UCITs düzenlemeleri kapsamında fon ile yatırım ortaklığı modelinin bir bileşimi olarak düzenlenmiş olup, ortaklığın farklı portföylerden oluşacak şekilde yapılmasına imkan vermektedir. DSYO'lar, yatırım fonlarının tüzel kişiliği bulunmaması nedeniyle yatırım yapmakta zorlandığı alanlarda da-özellikle gayrimenkul- faaliyet gösterebilecektir. Bu şekilde yabancı yatırımcıların aşına olduğu bir hukuki yapının ülkemizde de hayata geçirilmesi sağlanacaktır.

Yatırım fonlarının paylarının ihraç ve itfasının TCMB tarafından günlük alım satım kurları ilân edilen yabancı para cinsinden yapılmasına izin verilebilmesi neticesinde yatırım fonlarının değişik yatırımcı profillerinin ihtiyacına cevap verebilmesi sağlanacaktır.

Son olarak konut finansmanı sistemi ile ilgili tamamlayıcı değişiklikler yapılmaktadır. Konut finansmanına ilişkin mevcut Kanun hükümlerinin birincil piyasaya olumlu yönde etki yaptığı görülmekle birlikte; mevcut düzenlemeler, sistemin, bu kredilere dayalı sermaye piyasası aracı

ihraçları vasıtasıyla desteklenmesinde yetersiz kalmıştır. Bu nedenle, gelişmiş/gelişmekte olan ülkelerin konut finansmanı sistemlerinin vazgeçilmez unsurlarından olan ve mevcut Kanun'da sermaye piyasası aracı ihraçlarından elde ettiği kaynaklarla kredi kuruluşlarına uzun vadeli ve ucuz finansman olanağı sağlaması amacıyla tasarlanan ipotek finansmanı kuruluşlarının faaliyet kapsamlarının genişletilmesine yönelik yeni düzenlemeler yapılmıştır. Buna göre, ipotek finansmanı kuruluşlarının konut finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilebilecek tüm sermaye piyasası araçlarını ihraç etmesi, başka deyişle sermaye piyasasında kredi kuruluşları ile aynı hareket alanına sahip olması sağlanmıştır. Ayrıca, konut finansmanı kuruluşlarının konut finansmanı kapsamında yaptıkları işlemlerle ilgili BSMV, harçlar vb'ne ilişkin muafiyetler ipotek finansmanı kuruluşları için de geçerli olacaktır.

### ***Denetim ve Tedbirlere İlişkin Olarak***

Kurul'a denetim faaliyetlerine ilişkin önemlilik ve öncelik ilkeleri ile risk değerlendirmelerinde dikkate alınacak ölçütleri ve uygulama esaslarını belirleme ve denetim faaliyetinin, önemlilik ve öncelik ilkeleri ile risk değerlendirmeleri kapsamında oluşturulacak program uyarınca yürütme yetkisi verilmektedir.

Denetimin kapsamı daha detaylı olarak tanımlanmakta ve denetimle görevlendirilenlerin, denetlenenlerin vergi ile ilgili kayıtları dahil olmak üzere tüm defter ve belgeleri ile elektronik ortamda tutulanlar dahil tüm kayıtlarını ve sair bilgi ihtiva eden vasıtalarını, bilgi sistemlerini incelemeye, bunlara erişimin sağlanmasını istemeye ve bunların örneklerini almaya yetkili olduğu belirtilmektedir.

Denetimin etkinliğini sağlayabilmek açısından denetim faaliyetleri sırasında kendilerinden bilgi ve belge talep edilenlerin incelemenin içeriği ve talep edilen belgeler hakkında üçüncü şahıslara bilgi vermelerini engellemek amacıyla bu şahıslara sır saklama yükümlülüğü getirilmiştir. Buna ek olarak, sermaye piyasası kurumlarına veya bu kurumların müşterilerine ait öğrendikleri sır mahiyetindeki bilgileri görevleri dolayısıyla öğrenenlerden bu bilgileri açıklayanlar veya kendileri veya başkaları menfaatine kullananlar için hapis cezası öngörülmüştür.

İzinsiz halka arz yoluyla halkta toplanılan paraların iade edilme imkânı mevcut düzenlemelerde bulunmadığından, sorumlular hakkında suç duyurusunda bulunulsa da para veren vatandaşların mağduriyetlerinin giderilmesi mümkün olamamaktaydı. Yeni düzenleme ile ilk kez Kuruldan izin almaksızın yapılan halka arz ile toplanan paraların iadesi için usul ve esaslar öngörülmüştür.

Elektronik ortam üzerinden gerçekleştirilen izinsiz faaliyetlere ilişkin düzenlemeler yapılmıştır. Teknolojinin gelişmesiyle birlikte internet aracılığıyla işlenen sermaye piyasası suçlarında büyük artış görülmüş, izinsiz sermaye piyasası faaliyetlerinin internet aracılığıyla işlendiğinin tespit edilmesi durumunda söz konusu internet sitelerinin faaliyetlerinin engellenebilmesi için

düzenleme yapılmıştır. Bu şekilde internet aracılığıyla işlenen suçlarla daha etkin mücadele etmek ve yatırımcıların kötü niyetli şahıslarla istismar edilmesinin önüne geçmek mümkün olacaktır.

Örtülü kazanç aktarımı yaptıkları tespit edilen şahısların aktardıkları tutarı şirkete iade etmeleri gereği açık olarak düzenlenmiştir.

Teknolojik gelişmelere paralel olarak Kurulca istenecek defter ve belgelere elektronik ortamda saklanan kayıtlar da dâhil edilmiştir. Gerçeğe aykırı bağımsız denetim raporu düzenlenmesinin yanı sıra, gerçeğe aykırı değerlendirme raporlarının düzenlenmesi de suç kapsamına alınmıştır.

Hukuka aykırı faaliyet veya işlemlerde sorumluluğu tespit edilen yöneticilerin ve çalışanların sahip oldukları lisansları geçici veya sürekli olarak iptal etmeye, haklarında suç duyurusunda bulunulması kararından itibaren yargılama sonuçlanıncaya kadar imza yetkilerini sınırlandırmaya veya kaldırmaya, hukuka aykırılıkta veya gerçekleştirilen işlemlerde sorumluluğu mahkeme kararıyla tespit edilen yönetim kurulu üyelerini görevden almaya ve yapılacak ilk genel kurul toplantısına kadar yerlerine yenilerini atamaya Kurulun yetkili olması öngörülmüştür.

Sermaye piyasası kurumları ve meslek birlikleri, 5237 sayılı Türk Ceza Kanunu'nun 244 üncü maddesinde tanımlanan sistemi engelleme, bozma, verileri yok etme suçu açısından banka veya kredi kurumu sayılmış böylece uygulanacak yaptırım artırılmıştır.

Ayrıca, sermaye piyasası suçlarıyla ilgili olarak alınacak tedbirler Kanun Taslağında sayma usulü ile belirtilmiştir. Burada yeni bazı tedbirler öngörülmüş, bir kısmında ise fiilen uygulanan konular açıkça yasada belirtilmiştir. Kurulun denetim yetkilerine ilişkin olarak ise, bazı suçlar açısından kuvvetli şüphe durumunda Kurul'a Cumhuriyet Başsavcılığı'na başvurmak suretiyle bir soruşturma içerisinde denetim faaliyetlerin sürdürebilme imkanı getirilmiş, bu surette temel kanunlardaki usul mümkün olduğu kadar korunarak denetim etkinliği artırılmıştır. Ayrıca bilgi suistimali (içeriden öğrenenlerin ticareti) ve piyasa dolandırıcılığı (manipülasyon) suçlarından elde edilen gelirlerin Mahkeme kararı ile müsadere edilmesi şeklinde bir hüküm Kanun Taslağına eklenmiştir. Bunun yanında, yine bilgi suistimali (içeriden öğrenenlerin ticareti) ve piyasa dolandırıcılığı (manipülasyon) suçlarını teşkil ettiğine dair herhangi bir bilgi veya şüpheyi gerektirecek bir hususun bulunması halinde, yatırım kuruluşları ile Kurulca belirlenecek sermaye piyasası kurumları bu durumu gecikmeksizin Kurula bildirmekle yükümlü kılınmışlardır.

İdari para cezalarının etkin bir şekilde uygulanması konusunda yaklaşık 10 yıllık uygulama deneyimi ile elde edilen tecrübeler bunların düzenlendiği maddeye yansıtılmıştır.

### ***Piyasa Suçları ve Yaptırımlara İlişkin Olarak***

Kanun Taslağında, AB düzenlemeleri çerçevesinde piyasa suçları ve yaptırımları ile ilgili değişiklikler yapılmış ve bazı yeni suçlar Taslak'ta düzenlenmiştir. Bu kapsamda, piyasa suçları ile

ilgili olarak mevcut Kanundaki torba düzenlemeler yerine, somut konulara ilişkin hükümler ihdas edilmesi yöntemi benimsenmiştir. Ayrıca söz konusu suçlara ilişkin cezalar artırılarak cezalandırmadan umulan ıslah etkisinin sağlanması amaçlanmıştır.

Bilgi suistimali (içeriden öğrenenlerin ticareti) suçu ile ilgili olarak Taslak'a söz konusu suç AB düzenlemeleri de dikkate alınarak kapsamlı olarak yeniden tanımlanmış ve suçun faili olabilecekler sayılmıştır. Bu suçtan elde edilen menfaatin üç katının Yatırımcıları Tazmin Merkezine ödenmesi şartı ile suç duyurusu yapılmaması ve belirlenecek zaman aralıklarında ihraççıların yöneticilerinin ilgili sermaye piyasası araçlarındaki işlemlerinden elde edilen kazançlarının iadesine dair düzenleme Taslak'a eklenmiştir.

Bunun yanında, Taslak'ta, manipülasyon olarak bilinen suç tipi ilk defa "Piyasa Dolandırıcılığı," yine içeriden öğrenenlerin ticareti olarak bilinen suç tipi "Bilgi Suistimali" olarak düzenlenmiştir. Bu suç tipleri AB direktifi dikkate alınarak yeniden kaleme alınmış, bu çerçevede, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarının yanı sıra değerlerini ve yatırım kararlarını etkileyebilme hususları ile emir vermenin de ilgili suç kapsamında olduğu, buna ek olarak, açıklamakla yükümlü oldukları bilgileri açıklamayan ya da zamanında açıklamayanların cezai sorumlulukları Taslak'taki ilgili maddelere eklenmiştir.

Ayrıca, sermaye piyasasında gerçekleşen özellikli bazı işlemler ve durumlar da dikkate alınarak, bilgi suistimali (içeriden öğrenenlerin ticareti) ve piyasa dolandırıcılığı (manipülasyon) sayılmayan haller Kanun Taslağında ayrı bir madde olarak düzenlenmiştir.

Kanun Taslağında, piyasa suçları ile ilgili olarak getirilen en önemli yeniliklerden biri, mevzuatta ilk defa piyasa bozucu eylem şeklinde bir tanımlamanın yapılması ve bu konuda yeni bir maddenin Kanun Taslağına eklenmesidir. Yapılan tanımda piyasa bozucu eylemler "meşru bir ekonomik veya finansal gerekçeyle açıklanamama" ve "piyasaların güven, açıklık ve istikrar içerisinde çalışmasına engel teşkil etme" kıstasları esas alınarak tanımlanmıştır. Bu kapsamda, Kurul'a piyasa bozucu eylemlerin neler olduğuna ilişkin düzenleme yapma yetkisi verilmiştir. Bunun yanında, piyasa bozucu eylemleri gerçekleştiren kişiler hakkında ilgili yıl için belirlenmiş olan üst sınırın beş katına kadar idari para cezası uygulanması şeklinde bir hüküm Kanun Taslağındaki ilgili maddeye eklenmiştir.