

TÜSİAD
BORÇLANMA ARAÇLARININ İHRACINA İLİŞKİN ESASLAR TEBLİĞİ TASLAĞI
DEĞİŞİKLİK ÖNERİLERİ

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 3 – ihraççı Tanımlar ve kısaltmalar	<i>“İhraççı: Borçlanma araçlarını ihraç eden, ihraç etmek üzere Kurula başvuruda bulunan veya borçlanma araçları halka arz edilen tüzel kişileri”</i>	İhraççı tanımı henüz herhangi bir sermaye piyasası aracı ihraç etmeyen, ancak ihraç için başvuruda bulunanları da kapsamaktadır. Bu durumdakiler için sadece başvuruya ilişkin yükümlülüklerin geçerli olduğu, ihraç sonrası yükümlülüklerin söz konusu olmadığı açıklığa kavuşturulmalıdır.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 4–1 Borçlanma aracı ihracı	<i>“Borçlanma araçları halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satılmak üzere ihraç edilebilir. Halka arz edilmeksizin yapılacak satışlar, tahsisli satış ve nitelikli yatırımcıya satış olmak üzere iki şekilde yapılabilir.”</i>	Bir önceki tebliğde Tahsisli Satış ve Nitelikli Yatırımcıya satış prosedürleri arasında esaslı bir fark bulunmamaktaydı. Taslak tebliğde tahsisli satış ve nitelikli satıştan iki ayrı satış yöntemi olarak bahsedilmiştir. Satış prosedürlerine ilişkin bilgi verilmesi ve satışın kimlere yapıldığında nitelikli, kimlere yapıldığında tahsisli olacağı hususunun aydınlatılması faydalı olacaktır. Her ne kadar izahname ve ihraç belgesine yönelik taslakta bazı açıklamalar varsa da iki tebliğ arasında bağ kurulmasında yarar görülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 4– 3 b Borçlanma aracı ihracı	<i>“ Faiz ve tür gibi ihraç koşulları değiştirilerek satışa sunulmak istenmesi durumunda, ihraç öncesinde izahnamenin onaylanması amacıyla Kurula başvurulması gerekir.”</i>	Burada izahnamenin tamamının değil, değişikliğe uğrayan kısmının onayının yeterli bulunması düşünülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 4– 4 Borçlanma aracı ihracı	<i>“İzahnamede belirtilmesi ve satışa sunulan toplam tutarın yüzde ellisini aşmaması kaydıyla ihraç tavanı dahilinde ek satış yapılabilir. Ancak, izahnamede ihraç edilecek borçlanma araçlarının ek satış dahil kesin tutarının belirtilmesi zorunludur. Borçlanma aracı ihracında tek belgeden oluşan izahname kullanılamaz.”</i>	Tek belgeden oluşan izahname formatının da kullanılmasına imkan verilmesinin faydalı olacağı düşünülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 5-2 Yetkili Organ Kararı	<i>“Kanunun 31 inci maddesine göre borçlanma aracı ihraç yetkisi, esas sözleşme ile yönetim kuruluna devredilebilir. Bu durumda ilgili esas sözleşme maddesinde, yönetim kurulunun borçlanma aracı ihraç yetkisine sahip olduğu hususuna açıkça yer verilir.”</i>	Bu imkanın hem halka açık, hem de halka kapalı şirketler için mümkün olduğu düzenlemede açık bir şekilde belirtilerek, olası yanlış anlamaların önüne geçilebilir. Söz konusu esas sözleşme değişikliği için nisapların birinci fıkra paralelinde olacağı da belirtilebilir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 6-3 Kurul’a Başvuru ve Gerekli Belgeler	<i>“İzahnamenin geçerlilik süresi boyunca yapılacak halka arzlarda, her bir tertibin satışı için Ek/3’te yer alan belgelerle birlikte onay almak amacıyla Kurula başvurulur.”</i>	Halka arz edilecek borçlanma araçları için süreç belirlenmekle birlikte, halka arz edilmeksizin yurtiçinde veya yurtdışında tahsisli, nitelikli yatırımcılara tahsisli artırımlarda izlenecek süreç yer verilmiştir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 7 - 2 Derecelendirme	<i>“İhraç edilecek borçlanma araçlarına ilişkin olarak kredi derecelendirmesi yapılması durumunda, ihraç edilecek borçlanma aracının kredi derecelendirmesini yapan derecelendirme kuruluşunun, derecelendirme notuna esas teşkil eden bilgileri vade boyunca yılda en az bir seferden az olmamak üzere ve ihtiyaç halinde düzenli olarak gözden geçirmesi, gözden geçirmenin sonucuna bağlı olarak derecelendirme çalışmasını yeniden değerlendirmek suretiyle verilen notu zamanında güncellemesi zorunludur.”</i>	Derecelendirme hususunda ihraç esnasında derecelendirme yapılması durumunda, yılda 1 defadan az olmamak kaydıyla ve ihtiyaç duyulması durumunda daha fazla, derecelendirme notunun gözden geçirilmesi gerektiği ifade ediliyor. Bu durumda söz konusu ihtiyacın hangi durumlarda ortaya çıkacağının netleştirilmesi gerektiği düşünülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 9-2 İhraç Limiti	<p><i>“İhraç limitinin hesaplanmasında yıllık finansal tablolar yerine aşağıdaki esaslar çerçevesinde ara dönem finansal tablolar esas alınır:</i></p> <p><i>a) İhraççının talebi üzerine ihraç limitinin hesaplanmasında yıllık finansal tablolar yerine, Kurulun sermaye piyasası araçları bir borsada işlem gören ortaklıklar için belirlediği finansal tablo ve raporlamaya ilişkin düzenlemelerine göre hazırlanarak ilan edilmesi gereken en son ara dönem finansal tabloların esas alınması mümkündür. İlgili ara dönem finansal tabloların ihraç limiti hesabında esas alınabilmesi için özel bağımsız denetimden geçirilmiş olması gerekir.</i></p> <p><i>b) Kurul düzenlemeleri uyarınca ara dönem finansal tablolarını hazırlama ve KAP’ta ilan etme yükümlülüğü olan ihraççıların, başvuru tarihi itibarıyla yayınlanması gereken en yakın ara dönem finansal tabloları itibarıyla hesaplanan ihraç limitinin yıllık finansal tablolar üzerinden hesaplanan ihraç limitinden düşük olması durumunda, limit hesabında söz konusu ara dönem finansal tablolar esas alınır. Özel mevzuatları uyarınca ara dönem finansal tablo hazırlama yükümlülüğü olan ihraççılar için de aynı esas uygulanır.”</i></p>	<p>Payları borsada işlem gören şirketler için ara dönem finansal tabloların limite esas alınmasında özel denetim aranmamalıdır. Pay yatırımcıları için yeterli olan bilgilerin, borçlanma aracı yatırımcıları için de yeterli olacağı bu şirketlerin sürekli olarak bağımsız denetime tabi oldukları dikkate alınarak daha uzun süre ve maliyet gerektiren özel denetim aranmamalıdır. Hatta TTK ya da başka düzenlemeler gereği denetime tabi olan diğer şirketler için de esneklik getirilmesi, borçlanma aracı ihraç prosedürünü rahatlatacaktır. Nitekim (b) bendinde ek bir özel denetime gereksinim duyulmaksızın limit belirlenmesi istenmektedir. Paralel şekilde limit yükselirse de ara dönem finansalları özel denetim aranmaksızın kabul edilmelidir.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 9-3 İhraç Limiti	<p><i>İhraç limiti, bu maddenin birinci ve ikinci fıkralarında belirtilen finansal tablolar esas alınarak aşağıdaki şekilde hesaplanır:</i></p> <p><i>a) Halka açık ortaklıkların ihraç limiti, ana ortaklığa ait özkaynak tutarının beşkatını geçemez.</i></p> <p><i>b) Halka açık olmayan ortaklıkların ihraç limiti, ana ortaklığa ait özkaynak tutarının üç katını geçemez.</i></p> <p><i>c) Türkiye’de kurulan ve sermaye piyasasında derecelendirme faaliyetinde bulunmak üzere Kurulca yetkilendirilen derecelendirme kuruluşlarından talebe bağlı olarak, notlandırma ölçeğine göre yatırım yapılabilir seviyenin en yüksek ilk üç kademesine denk gelen uzun vadeli derecelendirme notu alan 19/10/2005 tarihli ve 5411 sayılı Bankacılık Kanununda tanımlanmış olan bankalar ve finansal kuruluşlar ile 21/11/2012 tarihli ve 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanununda tanımlanmış olan şirketlerin, bu fıkranın (a) ve (b) bentleri çerçevesinde hesaplanacak ihraç limitleri yüzde yüz oranında artırılır.</i></p> <p><i>ç) Bu fıkranın (a), (b) ve (c) bentleri çerçevesinde belirlenen esaslara ek olarak, yurt dışında yapılmış ihraçlar dahil olmak üzere, ihraççının halen tedavülde olan ile ihraç tavanı kapsamında henüz satışı gerçekleştirilmemiş borçlanma araçlarının nominal tutarı ve ihraççının halen tedavülde olan ile ihraç tavanı kapsamında henüz satışı gerçekleştirilmemiş varlık teminatlı menkul kıymetlerin nominal tutarının yüzde ellisi, ihraç limitinin hesaplanmasında bir indirim kalemi olarak dikkate alınır. Yurt dışında yabancı para cinsinden yapılmış ihraçlara ilişkin indirim tutarı, talep edilen ihraç tavanı onayına ilişkin Kurul karar tarihinde geçerli olan TCMB efektif satış kuru üzerinden hesaplanır.</i></p>	<p>Halka kapalı şirketlerde katsayının 6 katından 3 katına düşürülmesi, son dönemde sermaye piyasalarından borçlanmayı tercih eden şirketlerin bu piyasadan borçlanma imkanlarını daraltacaktır. Özellikle BDDK gibi diğer kamu kurumları tarafından finansal durumu sürekli denetlenen şirketlerin, derecelendirme yaptırımlarına gerek olmaksızın, mevcut uygulamadaki şekli ile özkaynak tutarının 6 katına kadar ihraç yapabilmelerine imkan tanınması gerektiği düşünülmektedir.</p> <p>Bu kapsamda (c) bendindeki katsayı artırımının derecelendirmede yatırım yapılabilir seviyede not alan şirketler ve/veya BDDK, Hazine Müsteşarlığı, EPDK gibi kurumlar tarafından denetim ve gözetime tabi olan şirketleri kapsayacak şekilde genişletilmesi önerilmektedir. İkinci grup şirketlerin 6 kat üzerinde limit ile ihraç yapabilmeleri için de ayrıca derecelendirme istenmesi düşünülebilir.</p> <p>Diğer taraftan derecelendirme notunun TL ve yabancı para cinsi ihraçlar için aynı seviyede olmasının aranmaması; ülke derecelendirme notu da dikkate alınarak yabancı para cinsinden limit belirlenmesi halinde dikkate alınacak derecelendirme notunun ayrıca tanımlanması gerektiği düşünülmektedir.</p> <p>(ç) bendi ile ilgili olarak, VTMK ihraçlarının özkaynak rakamı ile ilişkilendirilmemesi, alacak portföyüne bağlı olarak belirlenecek ek bir fonlama kaynağı olarak kalmaya devam etmesinin daha uygun olacağı düşünülmektedir. Önerilen bu yaklaşım hem VTMK, hem de tahvil ihraçlarını teşvik edecektir.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 10 – 1 Satış süresi ve vade başlangıç tarihinin belirlenmesi	<p><i>“İhraç edilecek borçlanma araçlarına ilişkin satış süresinin belirlenmesinde Kurulun ilgili düzenlemelerine uyulur. Bankalar tarafından halka arz edilecek bonolar, bu bonoların vadesi boyunca satışa sunulabilir.”</i></p>	<p>Borçlanma araçlarının satış sürelerine ilişkin mevcut tebliğde yer alan 2 günden az, 5 günden fazla ibareleri mevcut tebliğ taslağında yer almamakta, ilgili düzenlemelere atıf yapılmaktadır. Konunun hangi düzenlemelere atıf yapıldığı belirtilmek suretiyle aydınlatılması önerilmektedir.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 12 – 1 Kurul Ücreti	<p><i>“(1) İhraççılar tarafından, satışı yapılacak borçlanma araçlarının varsa nominal değerinden aşağı olmamak üzere, ihraç değeri üzerinden Kurul adına açılan hesaba yatırılacak ücretin hesaplanmasında aşağıdaki oranlar esas alınır:</i></p> <p><i>(a) Vadesi 180 güne kadar olanlar için on binde beş,</i></p> <p><i>(b) Vadesi 181 gün ile 365 gün arasında olanlar için on binde yedi,</i></p> <p><i>(c) Vadesi 366 gün ile 730 gün arasında olanlar için binde bir,</i></p> <p><i>(ç) Vadesi 730 günden daha uzun olanlar için binde iki.”</i></p>	<p>SPK kurul kayıt ücreti (İMKB tarafından alınan oransal ücret ve tavan ücret uygulamasından farklı olarak) tavan sınırı olmaksızın, menkul kıymetin nominal değeri üzerinden vadeye göre artan oranlarda ödenmektedir. Söz konusu ücret yüksek tutarlı ve sık aralıklarla ihraç yapan şirketler için ciddi bir maliyet etkisi yaratmaktadır. İMKB uygulamasında olduğu gibi belirli bir tavan ücret sınırı konulması önerilmektedir.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 12 – 2 Kurul Ücreti	<p><i>“Bu maddenin birinci fıkrasında yer alan oranlar;</i></p> <p><i>a) 19/10/2005 tarihli ve 5411 sayılı Bankacılık Kanununda tanımlanan banka ve finansal kuruluşlar,</i></p> <p><i>b) 21/11/2012 tarihli ve 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanununda tanımlanan şirketler,</i></p> <p><i>c) Yurt dışında yerleşik ihraççılar</i></p> <p><i>haricindeki ihraççılar için yüzde yirmi beş oranında indirimli olarak uygulanır.”</i></p>	<p>Finansal kuruluşlar dışında tüm şirketler için kurul ücreti düşürülmesine rağmen, finansal kuruluşlarda indirim uygulamamıştır. En yüklü ve en yoğun ihraçları yapan finansal kuruluşlar için de kurul ücretlerinde bir indirimin, en azından diğer şirketlerle aynı ücret skalasında olmanın daha uygun olacağını düşünülmektedir.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 12 – Kurul Ücreti	-	<p>İhraç belgesi veya izahname kapsamındaki borçlanma araçlarından satılamayanların daha sonra 7. maddenin üçüncü fıkrası kapsamında satışa sunulması halinde yeniden kurul kayıt ücretinin alınmaması gerektiği düşünülmekte olup, bu hususun açıklığa kavuşturulması önerilmektedir.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 14 – 4 Tahvillere İlişkin Esaslar Genel esaslar	<i>“Tahviller iskontolu ve/veya kupon ödemeli olarak satılabilir.”</i>	Bu maddede Tahvillerin iskontolu, ve/veya kupon ödemeli olarak satılabileceğinden değinirken primli olarak da çıkarılabileceğinden bahsedilmemiştir. Bu ifadelerin de eklenmesi gerektiğini düşünmekteyiz.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 15 – 1 Tahvilin İtfası	<i>“Halka arz edilecek tahvillerde itfa planının ihraççının internet sitesinde yer alması zorunludur. Halka arz edilen tahviller, ihraççının veya yatırımcının talebine bağlı olarak kısmen veya tamamen erken itfa edilebilir.”</i>	Halka arz edilerek yapılacak borçlanma araçları ihraçlarında itfa planının ihraççının internet sitesinde yayınlanması zorunluluğu getirilmiştir. İhraçlarda KAP’ta yayımlanan izahname içerisinde de bu bilgi olduğundan ayrıca yayımlanmasına ihtiyaç ve gerek olmadığı düşünülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 17 – 5 PDT’lere İlişkin Esaslar Genel Esaslar	<i>“PDT’lerin Halka arz edilerek satılacak olması durumunda ihraççının paylarının borsada işlem görmesi ve kayıtlı sermaye sisteminde olması zorunludur.”</i>	PDT ihracı rüçhan haklarının kısıtlanıp, primli fiyattan sermaye artırımını sonucunu doğurduğundan, ihraççının genel kurul onayı gerekmeksizin sermaye artırımını da yapabilmesi için hem kayıtlı sermaye sisteminde olması, hem de yönetim kuruluna Kanun’un 18/5 maddesindeki yetkilerin verilmiş olması gerekmektedir. Madde metnine bu hususun eklenmesi önerilmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 18 – 2 Dönüştürme fiyatı ve oranı	<i>“Dönüştürme oranı, dönüştürme sırasında PDT’nin nominal değeri karşılığında verilecek pay sayısını gösterir. Halka arz edilecek PDT’lerin dönüştürme oranına ilişkin rapor, halka arza aracılık eden yetkili kuruluş tarafından hazırlanır.”</i>	İhraççının sermayesini temsil eden payların nominal değeri 1 TL’den farklı olabileceğinden, hesaplama karışıklıklarının önüne geçmek için, “Dönüştürme oranı, dönüştürme sırasında PDT’nin nominal değeri karşılığında verilecek pay tutarını gösterir.” Şeklinde revize edilebilir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 18 – 4 Dönüştürme fiyatı ve oranı	<i>“Payları borsada işlem gören ortaklıklarca ihraç edilecek PDT’lerin halka arz edilmeksizin satılması durumunda uygulanacak dönüştürme fiyatının belirlenmesinde, payları borsada işlem gören ortaklıkların tahsisli sermaye artırımlarına ilişkin fiyat tespit esasları uygulanır.”</i>	DET ve PDT’ler uzun vadeli araçlar olacağından, bu tür bir kısıtlama getirilmesi işlerliğini engelleyecektir. Buradaki kısıtlamayı bugünkü fiyat üzerinden hesaplayacak olursak ilgili düzenlemeye göre +/- %20 gibi bir fiyat marjının içinde kalınması gerekecektir. Ülkemizde hiçbir örneği olmayan DET ve PDT’lerin yurtdışı uygulamalarına bakıldığında, vadeler uzadıkça uygulanan marjın yükseldiği %20’nin çok üzerine, %30-40’lara kadar çıktığı görülmektedir. Bu kapsamda PDT ve DET ihracının uygulanabilmesi için fiyatın serbest bırakılması önerilmektedir. Bu tür bir sınır olursa, PDT ve DET ihracı anlamını yitireceğinden, bu alanda ilk uygulamalar olması beklenen yurtdışına veya yurtiçi nitelikli yatırımcılara tahsisli ihraç yapılması mümkün olmayacaktır.
Madde 25 – 3 DET Dönüştürme fiyatı ve oranı	<i>“Payları borsalarda işlem gören ortaklıklarca ihraç edilecek DET’lerin halka arz edilmeksizin satılması durumunda uygulanacak değiştirme fiyatının belirlenmesinde, payları borsada işlem gören ortaklıkların tahsisli sermaye artırımlarına ilişkin fiyat tespit esasları uygulanır.”</i>	

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 18 – 5 Dönüştürme fiyatı ve oranı	<i>“İhraç edilen PDT’lerin vadesi içerisinde sermaye artırmı, kar payı ödemesi ve benzeri nedenlerle pay fiyatını etkileyen işlemler olması durumunda dönüştürme oranının belirlenmesinde düzeltilmiş fiyatlar esas alınır. Yeniden hesaplanan dönüştürme oranı ortaklık tarafından özel durum açıklaması ile kamuya duyurulur.”</i>	Temettü konusundaki düzeltmelerde de yurtdışı uygulamalarda, serbestlik tanınmış olup, uygulamada temettünün belli büyüklüğe ulaşması (örn. pay başına ödenen temettü 1TL’na ulaşır) halinde düzeltme yapılmaktadır. DET ve PDT fiyatı buna göre belirlenmekte, her iki taraf da belli oranda risk almaktadır. İhraç belgesinde/izahnamede temettü düzeltmesi hakkında kapsamlı bilgi sunulmaktadır.
Madde 25 – 3 DET Dönüştürme fiyatı ve oranı	<i>“İhraç edilen DET’lerin vadesi içerisinde sermaye artırmı, kar payı ödemesi ve benzeri nedenlerle pay fiyatını etkileyen işlemler olması durumunda değiştirme oranının belirlenmesinde düzeltilmiş fiyatlar esas alınır.”</i>	

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
PDT ile ilgili diğer hususlar	<i>Diğer hususlar</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1) Ülkemizde henüz uygulaması olmayan PDT için yurtdışı örnekler incelendiğinde, PDT alıcısına almış olduğu opsiyonun riskinden korunması amacıyla “pay borçlanma imkanı” tanınmaktadır. Bu durumda HDT/DET ihraç eden pay sahibi veya ihraççı belirlenen orana kadar (genellikle değişme konu payların yarısına kadar) mevcut hisseyi aracı kuruma bu amaç için kullanılmak üzere belli bir ücret alarak depolamakta, yatırımcı ihtiyaç duyarsa bu paylar kendisine piyasada satabilmesi için ödünç verilmektedir. Yatırımcıların bu payları piyasada satmalarıyla birlikte halka açıklık oranı artmaktadır. Dönem içinde ödenen temettüler payı depolayan ve ödünç verene, aracı banka tarafından ayrıca ödenmekte, oy hakkının kullanılmak istenmesi halinde yatırımcı piyasadan payları alarak genel kuruldan önde ödünç verene iade etmektedir. Değişim sırasında ise ödünç alınan paylarla, değişimden doğan pay alma hakkı mahsup edilerek ödünç işlemi kapanmaktadır. Türkiye’de yerleşik ihraççıların PDT ihracında bulunabilmesi için düzenlemelerde bu mekanizmayı engelleyen herhangi bir husus olmamalıdır. Bu açıdan gerekirse bu tebliğde düzenleme yapılmalıdır. 2) PDT ihracında her zaman için sermayenin %10’unun altında kalması kaydıyla, TTK ve SPK düzenlemelerine uygun olarak, piyasadan pay alıp değişimin yapılmasına da imkan verilmelidir. İhraççı dönem içinde sermaye artırımından vazgeçip, bu yolu benimseyebilmelidir. Şirket bu amaçla piyasadan pay toplamış ise konuyla ilgili mevcut düzenlemedeki en fazla üç yıl süre ile elde tutma süre limiti, PDT tedavülde olduğu döneme kadar uzatılabilir. 3) Halka açık şirketlerin yurtdışında satış, tahsisli satış veya nitelikli yatırımcılara arz şeklinde gerçekleştirecekleri PDT ihraçlarında, yapmaları gereken özel durum açıklamalarına ilişkin düzenleme yapılması önerilmektedir. 4) Türk Ticaret Kanunu’nun aşağıdaki maddelerinin PDT ihraçlarında uygulanmayacağı açıklığa kavuşturulmalıdır: <ul style="list-style-type: none"> - TTK 463’de şarta bağlı sermaye artırımına genel kurulun karar vereceği belirtilmektedir. KSS’deki şirketlerde SPKn 18/5 maddesindeki yetkilerin devredilmiş olması halinde yönetim kurulu kararı yeterli olmalıdır. - TTK 465’de esas sözleşmede gerek ihraç edilecek paylar, gerekse değişimle ilgili kapsamlı bilgiler bulunması gerektiği, 472’de de işlem sonrası bu hükmün esas sözleşmeden çıkarılması düzenlenmiştir. Oysa hızla değişen finansa piyasasında bu detayların esas sözleşme ile belirlenme süreci sonrası PDT ihracı yapılması mümkün değildir. Yurtdışı örnekler incelendiğinde esas sözleşmede sadece Kayıtlı Sermaye sisteminde benzer genel yetkilendirme maddelerinin bulunduğu görülmüştür. (konuyla ilgili örnek esas sözleşme maddeleri gerekirse ayrıca paylaşılacaktır.) Bu tür sermaye piyasası araçlarının ihraç edilebilmesi için bu yaklaşım benimsenmelidir. - TTK 466 ihraç edilecek PDT’lerin öncelikle pay sahiplerine sunulmasını gerektirmektedir. Bu da amaçla örtüşmeyen bir gereklilik olarak görülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Madde 25 – 2 DET Dönüştürme fiyatı ve oranı	<i>“Değiştirme oranı, değiştirme sırasında DET’in nominal değeri karşılığında verilecek pay sayısını gösterir. Halka arz edilecek DET’lerin değiştirme oranına ilişkin rapor, halka arza aracılık eden yetkili kuruluş tarafından hazırlanır.”</i>	Değişime konu payların nominal değeri 1 TL’den farklı olabileceğinden, hesaplama karışıklıklarının önüne geçmek için, “Dönüştürme oranı, dönüştürme sırasında DET’in nominal değeri karşılığında verilecek pay tutarını gösterir.” Şeklinde revize edilebilir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Geçici Madde 1-2	<i>“Bu Tebliğin yürürlüğe girmesinden önce Kurul Karar Organınca karara bağlanmış, ancak Kanunun yürürlük tarihi itibarıyla satışı yapılmamış borçlanma araçlarının ihraç değerleri üzerinden Kurula yatırılacak ücretin hesaplanmasında, ilgili Kurul Kararı tarihinde yürürlükte olan mevzuat esas alınır”</i>	İlgili tebliğ taslağı yürürlüğe girmediği için, bir yıllık dönem içerisinde ihraç edilmek üzere kurul kaydına alınan borçlanma aracı ihraç başvurularının, herhangi bir tereddüte yer bırakmayacak şekilde, (özellikle ihraç limit hesabında) bir yıllık sürenin sonuna kadar eski tebliğ kapsamında olacağı net bir şekilde ifade edilmelidir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
Genel öneriler	-	<p>Borçlanma araçlarının ihracının artırılabilmesini teminen;</p> <ul style="list-style-type: none"> - İhraç limitlerinin tamamına yakın tutarda ihraç yapan ve vadesi gelen ihraçlar dışında yeni ihraç yapabilme kapasitesi olmayan veya az olan şirketlere, vadesi gelecek borçlanma aracı ihraçlarının en az 3 ay öncesinden kurul kaydına alınmak üzere SPK’ya başvurabilmeleri ve vadesi gelen borçlanma araçlarının tedavüle kalkması ile birlikte yeni borçlanma araçlarının eş zamanlı satışının tamamlanmasına yönelik imkan tanınmalıdır. - Borçlanma araçlarının repo- ters repo işlemlerine konu edilebilmesi hususundaki ilgili düzenlemeler yapılmalıdır. - Borçlanma araçlarının teminat olarak kullanılabilmesine yönelik ilgili düzenlemeler yapılmalıdır. - Yurtiçinde de döviz cinsinden borçlanmaya imkan sağlanmalıdır.