

**TÜSİAD**  
**SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ SATIŞ YÖNTEMLERİ VE DAĞITIMI İLE**  
**TESLİM ESASLARI TEBLİĞİ TASLAĞI'NA İLİŞKİN GÖRÜŞLER**

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 1</b> <b>Amaç</b>	<i>“Bu Tebliğin amacı sermaye piyasası araçlarının satışında, dağıtımında ve tesliminde uygulanacak yöntemlere ilişkin esasları düzenlemektir.”</i>	Tebliğ kapsamının sermaye piyasası araçlarının yurtiçinde satış esaslarını düzenlemek olduğu yurtdışı satışların bu tebliğde düzenlenmediğinin açıkça belirtilmesi önerilmektedir.  “Bu Tebliğin amacı sermaye piyasası araçlarının <b>yurtiçinde</b> satışında, dağıtımında ve tesliminde uygulanacak yöntemlere ilişkin esasları düzenlemektir.”

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 4</b> <b>Tanımlar</b>	<i>“Bireysel yatırımcı: Nitelikli yatırımcı tanımı dışında kalan gerçek ve tüzel kişileri,”</i>	Bireysel yatırımcı: Nitelikli yatırımcı <b>ve kurumsal yatırımcı</b> tanımı dışında kalan gerçek ve tüzel kişileri.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 4</b> <b>Tanımlar</b>	<i>Nitelikli yatırımcı: Kurumsal yatırımcılar ve sermaye piyasası araçlarının ihraç tarihi itibarıyla toplam tutarı en az iki milyon TL olan TL, yabancı para ve/veya sermaye piyasası aracına sahip olan gerçek veya tüzel kişiler ile sermaye piyasası faaliyetleri ileri düzey lisansı ve türev araçları lisansına sahip kişileri,</i>	Nitelikli yatırımcı tanımında belirlenen “iki milyon TL” asgari varlık tutarının, Türkiye’deki birikim ve tasarruf oranları dikkate alınarak, mevcut limit olan “bir milyon TL” ile bırakılması önerilmektedir. Nitekim varlık tutarının değerlendirilmesinde BDDK veri tabanında da “1 milyon TL” limit esas alınmaktadır.  Hem maddi birikim hem de lisans aranmasının kapsamı ciddi ölçüde daraltılabileceği düşünüldüğünden maddi birikim “veya” lisans sahibi olunması şeklinde açıklık getirilmesi önerilmektedir. Yurtdışında muadil lisans sahipleri de kapsama alınmalıdır. Aracı kurum genel müdürleri ve genel müdür yardımcılarının belirtilen iş tecrübesi koşulunu sağlamaları halinde SPK lisanslama sınavlarına girmelerini ve lisans belgesi sahibi olmalarını ihtiyari kılmaktadır. Buna paralel olarak nitelikli yatırımcı olarak tanımlanan kurumların üst düzey yöneticilerinin (Genel Müdür Yardımcısı ve üzeri) de nitelikli yatırımcı olarak kabul edilebileceği düşünülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 4</b> <b>Tanımlar</b>	<i>“Yurt içi yatırımcı: Yurt dışında işçi, serbest meslek ve müstakil iş sahipleri dahil Türkiye’de ikametgah sahibi gerçek ve tüzel kişiler ile yerleşmek niyetiyle bir takvim yılı içinde Türkiye’de devamlı olarak altı aydan fazla ikamet edenleri,”</i>	Vergi düzenlemelerine paralel yapılan tanımlama olası değişiklikler karşısında revize gereği doğmaması için Kurumsal Yönetim Tebliği’nde olduğu gibi “Gelir Vergisi Kanunu’na göre Türkiye’de yerleşik sayılan kişiler” şeklinde tanımlanabilir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 5-5</b> <b>Genel esaslar</b>	<i>Yatırımcılar almak istedikleri sermaye piyasası aracına karşılık gelen bedelleri, sermaye piyasası aracı ihracına ilişkin belgelerde yer alan süre içinde ve ilgili banka hesabına aktarılmak üzere yatırırlar ve varsa düzenlenen talep formunu doldurup imzalarlar. Gerekli güvenlik önlemlerinin sağlanmış olması koşuluyla talep formu elektronik ortamda da doldurulup imzalanabilir. Ancak kurumsal yatırımcılar, ödenmeme riskinin yetkili kuruluşlarca üstlenilmesi kaydıyla, sermaye piyasası aracına karşılık gelen bedelleri talep toplama süresinin bitimini takiben ödeyebilirler.</i>	Mevcut durumda gerekli görülmeyen e-imza ile imzalanması zorunluluğu getirildiği gibi bir anlam çıkabileceğinden, aşağıdaki şekilde ifade edilmesi ve e-imzanın zorunlu olmaması önerilmektedir:  “Yatırımcılar almak istedikleri sermaye piyasası aracına karşılık gelen bedelleri, sermaye piyasası aracı ihracına ilişkin belgelerde yer alan süre içinde ve ilgili banka hesabına aktarılmak üzere yatırırlar ve varsa düzenlenen talep formunu doldurup imzalarlar. Gerekli güvenlik önlemlerinin sağlanmış olması koşuluyla talep formu elektronik ortamda da <b>iletilebilir</b> . Ancak kurumsal yatırımcılar, ödenmeme riskinin yetkili kuruluşlarca üstlenilmesi kaydıyla, sermaye piyasası aracına karşılık gelen bedelleri talep toplama süresinin bitimini takiben ödeyebilirler.”

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 5-6</b> <b>Genel esaslar</b>	<i>Sermaye piyasası araçlarının halka arzında tüm hukuki sorumluluğun yetkili kuruluş ile ihraççı ve/veya halka arz edende olması kaydıyla likit fonlar, devlet iç borçlanma senetleri, döviz, mevduat, borsada işlem gören özel sektör borçlanma araçları ve benzeri likiditesi yüksek varlıkların blokajı yoluyla talepte bulunulabilir.</i>	Son halka arzlarda kullanılan pay blokajının da kabul edildiği vurgulanmalıdır. Ayrıca yatırım fonlarına ilişkin tebliğ değişikliği dikkate alınarak, “likit fon” teriminin yeni tebliğe göre “para piyasası fonu” şeklinde tanımlanması, diğer fonların da blokaj için değerlendirilebilmesine mümkün olduğunca imkan verilmesi önerilmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 6</b> <b>Satış Şekilleri</b>	<p>(1) Sermaye piyasası araçları;</p> <p>a) Halka arz edilmek suretiyle,</p> <p>b) Tahsisli olarak,</p> <p>c) Nitelikli yatırımcılara,</p> <p>satılabilir. Nitelikli yatırımcılara satılmak üzere ihraç edilen sermaye piyasası araçları, borsa düzenlemeleri çerçevesinde yalnızca nitelikli yatırımcılar arasında alınıp satılmak üzere borsada işlem görebilir. <b>Tahsisli olarak satılmak üzere ihraç edilen sermaye piyasası araçları ise borsada işlem göremez.</b></p>	<p>“Tahsisli satış” terimi ile satış sırasında yatırımcı gruplarına yapılan tahsisatlar zaman zaman karıştırılmaktadır. Karışıklığı önlemek için “bilinen kişilere tahsisli olarak” satış gibi bir ifade kullanılabilir.</p> <p>Nitelikli yatırımcılara yapılan satışın halka arz niteliğinde olduğunun vurgulanması, başta girişim sermayesi yatırım ortaklıklarına sağlanalar olmak üzere vergi teşvikleri açısından büyük önem taşımaktadır. “Nitelikli yatırımcılara halka arz” şeklinde tanımlamanın olası sorunları çözebileceği düşünülmektedir.</p> <p>Ayrıca tahsisli olarak satılmak üzere ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının borsada işlem göremeyeceği belirtilmiştir. Ülkemizde birçok halka açık şirketin ortak satışı veya sermaye artırımını şeklinde borsada veya borsa dışında yurtdışında yerleşik yatırımcılara Hızlandırılmış Talep Toplama yöntemiyle tahsisli olarak satılmaktadır. İşlem görememe durumunun uluslararası sermaye piyasalarında çok tercih edilen bir yöntem olan Hızlandırılmış Talep Toplama ile satışa engel olacağını düşünülmektedir. Dolaşıma açık payların tahsisli olarak satılması halinde borsada işlem görmesine bir engel olmadığı düşünülmektedir.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 6-5</b> <b>Satış Şekilleri</b>	<p><i>Bu sayının doğruluğundan MKK’nın sağladığı veriler çerçevesinde yetkili kuruluşlar sorumludur. Bu maddenin dördüncü fıkrasının uygulanmasında pay ihraçlarına ilişkin hükümler saklıdır Tahsisli olarak satılacak sermaye piyasası araçlarının diğer yatırımcılarla birlikte nitelikli yatırımcılar tarafından da satın alınması mümkündür. Bu durumda yüz elli kişinin hesaplanmasında nitelikli yatırımcılar da dikkate alınır.</i></p>	<p>Tahsisli olarak satılacak sermaye piyasası araçlarının diğer yatırımcılarla birlikte nitelikli yatırımcılar tarafından da satın alınmasının mümkün olduğu belirtilmiş ve bu durumda limit olan yüz elli kişinin hesaplanmasında nitelikli yatırımcıların da dikkate alınacağı belirtilmiştir. Borsa dışında nitelikli yatırımcılara yapılan satışlarda nitelikli yatırımcı sayısı konusunda herhangi bir kısıtlama olmadığı için, burada da nitelikli yatırımcı sayısının dikkate alınmamasının daha uygun olacağı düşünülmektedir</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 6-6</b> <b>Satış Şekilleri</b>	<i>Tahsisli olarak satılan sermaye piyasası araçlarını belirli bir anda elinde bulunduran yatırımcı sayısının yüz elliye geçmesi durumunda, bu sayının aşıldığı MKK tarafından ihraççıya ve Kurula bildirilir. İhraççı, kendisine yapılan bildirim tarihinden itibaren <b>on iş günü</b> içerisinde hazırlayacağı izahnamenin onaylanması amacıyla Kurula ve söz konusu sermaye piyasası aracının borsada işlem görmesi amacıyla borsaya başvurur.</i>	<p>On işgünü içinde izahnamenin hazırlanması, özellikle bağımsız denetim gerekmesi halinde mümkün görünmemektedir. Ayrıca izahname hazırlanmasında aracı kuruluş gerekliliği anlaşılamamaktadır.</p> <p>Diğer taraftan geçici süre ile 150 kişilik sınırın aşılması halinde izahname hazırlamak gibi ciddi bir yük olacaktır. Bir ay boyunca sürekli 150'nin üzerinde olması gibi bir kısıt aranabilir.</p> <p>Diğer taraftan, ihraççıya esnek hareket imkanı tanımak için sayının 150'nin altına düşürülebilmesi için sermaye piyasası araçlarını satın alabilmesi için bir süre tanınabilir.</p>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 7-1</b> <b>Satış Süreleri</b>	<i>Sermaye piyasası araçlarının halka arzına en erken izahnamenin ilanını takip eden dördüncü gün başlanır. İzahnamenin birden fazla belgeden oluşacak şekilde düzenlenmesi durumunda satışa en erken son belgenin ilan edildiği tarihten itibaren dördüncü gün başlanır.</i>	<p>Halka arza en erken izahnamenin ilanını takip eden dördüncü gün başlanabileceğine ve ilişkin hükümde geçen sürenin aşağıdaki nedenlerden dolayı “<b>ilan gününden sonraki ikinci iş günü</b>” olarak değiştirilmesi önerilmektedir.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ halka arzlarda fiyatlamının en güncel şekilde yapılabilmesi sağlanabilecektir.</li> <li>○ 4 gün içinde iç ve dış piyasalardaki şartların ciddi değişikliklere uğrayabilir ve halka arz bu gelişmelerden olumsuz etkilenebilir.</li> <li>○ İzahname'nin ilk taslağının SPK ve Şirket tarafından yayınlandığını göz önüne alındığında, Kurul onayından önce yatırımcılar Şirket'i ve ihraç edilen sermaye piyasası aracını değerlendirmek için yeterli bilgiye sahip olabilecektir. Fiyatlamaya ilişkin ek bilginin incelenmesi için 2 gün yeterli olacaktır.</li> <li>○ Özellikle payların ikincil arzlarında, 4 günlük süre, Şirket paylarının borsadaki tahtasının daha uzun süre kapanmasına neden olacak mevcut yatırımcılar bundan zarar görebilecektir.</li> <li>○ Uluslararası kurumsal yatırımcılara satış olan halka arzlarda, yurtiçi ve yurtdışındaki halka arzların zamanlamasının uyuşmayacaktır.</li> <li>○ Halka arz fiyatı, faiz ya da iskonto oranı ve miktarının özel durum açıklaması ile duyurulmasının, Kurul toplantısının zamanı veya herhangi başka bir nedenden dolayı Cuma günü yerine Pazartesi'ye kalması durumunda, halka arza en erken Cuma günü başlanabileceğini, ve bu durumun halka arz sürecini olumsuz etkileyebilecektir.</li> </ul>

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 8-1</b> <b>Satış sonuçlarının saklanması ve bildirimi</b>	<i>Sermaye piyasası araçlarının satış süresinin sona erdiği tarihten itibaren beş yıl süreyle satış sonuçlarının ihraççı ve/veya halka arz eden tarafından <b>basılı olarak</b> ve ayrıca elektronik ortamda saklanması ve korunması zorunludur. Satışın yetkili kuruluş veya konsorsiyum aracılığıyla gerçekleşmesi durumunda yetkili kuruluş veya konsorsiyum lideri de bu fıkra da belirtildiği şekilde satış sonuçlarının saklanması ve korunmasından sorumludur. Sermaye piyasası araçlarının satıldığı <b>gerçek ve/veya tüzel kişilerden ihraççı ile sermaye ve/veya yönetim bakımından ilişkili olanlar</b> ile bu kişilerin satın aldıkları sermaye piyasası aracı miktar ve tutarını gösteren liste bu fıkra da yer alan esaslar çerçevesinde ayrıca tutulur. Kurul, MKK veya borsa tarafından talep edilmesi halinde satış sonuçları ile anılan listenin bir örneğinin ilgili kuruma ibraz edilmesi zorunludur.</i>	Satış sonuçlarının basılı olarak saklanmasına gerek olmadığı düşünülmektedir. Güvenli olarak elektronik ortamda saklama yeterli olmalıdır. MKK nezdinde saklama gibi bir yöntem anlamlı olabilir.  “...gerçek ve/veya tüzel kişilerden ihraççı ile sermaye ve/veya yönetim bakımından ilişkili olanlar...” tanımı net olarak açıklanmalıdır.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 8-3</b> <b>Satış sonuçlarının saklanması ve bildirimi</b>	<i>Sermaye piyasası araçlarının satış süresinin sona ermesini izleyen on iş günü içinde ihraççı veya halka arz eden varsa izahnamenin ilan edildiği gazeteler ile ilan ve reklamların yayımlandığı yazılı yayın araçlarının ilgili sayfaları ile görsel yayın kayıtlarının birer örneğini elektronik ortamda Kurula göndermekle yükümlüdür. Bu yükümlülükler, yetkili kuruluş tarafından yerine getirilebilir.</i>	İlan ve reklamlar bu tebliğde düzenlenmediğinden, bu hükmün ilgili sermaye piyasası araçlarına ya da izahnameye ilişkin tebliğlerde yer almasının daha uygun olacağı düşünülmektedir.  Ayrıca aynı reklam görsellerinin ve/veya materyallerinin birden fazla basın kuruluşunda çıktığı düşünülerek bunların birer örneğinin ve medya planının paylaşılmasının yeterli olacağını düşünülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 10-1</b> <b>Talep Toplama yoluyla satış yöntemi</b>	<i>Bu yöntemde, yatırımcıların satışa sunulan sermaye piyasası araçlarına ilişkin talepleri bu Tebliğin ekindeki talep formunun düzenlenmesi suretiyle toplanır ve bu talepler izahnamede yer alan usul ve esaslara göre değerlendirilerek, satışa sunulan sermaye piyasası aracının dağıtım talepte bulunanlar arasında gerçekleştirilir. Yatırımcılar istedikleri takdirde, talep formunda almak istedikleri miktara ilişkin bir alt sınır belirleyebilirler. Yetkili kuruluşlar talep formunu kabul etmeden önce yatırımcıların kimlik bilgilerini tespit ederler.</i>	Talep toplama yoluyla satış yöntemine ilişkin olarak, yatırımcıların istedikleri takdirde talep formunda almak istedikleri miktara ilişkin bir alt sınır belirleyebileceği belirtilmiştir. Bu uygulamanın özellikle bireysel yatırımcılar nezdinde karışıklığa yol açabilmekte ve talep formlarında yanlış doldurulmaktadır. Geçmişte yaşadığımız örneklerde bireysel yatırımcılar talep miktarına ve alt sınıra aynı rakamı koymakta, ve talebin arzı aştığı halka arzlarda halka arzdan pay alamamaktadır. Bu durum kendilerine tebliğ edildiğinde asıl amaçlarının bu olmadığını belirtmişlerdir. Bu kapsamda alt sınır belirlemenin kaldırılması önerilmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 13-2</b> <b>Niteliği belirlenmiş ortaklıklarca halka arz edilecek paylar için uygulanacak satış yöntemleri</b>	<i>Payları borsada işlem gören ortaklıkların, borsada işlem sırası bulunmayan belirli bir gruba dahil paylarının olması durumunda, bu gruptaki paylara ilişkin yeni pay alma haklarının kullandırılmasından sonra kalan payların satışında borsada satış yönteminin kullanılması zorunlu değildir. Ancak, borsada satış yönteminin kullanılmaması durumunda, yeni pay alma haklarının kullandırılmasından sonra kalan payların en az, borsada işlem gören ortaklık paylarının, borsada halka arz süresinin son iki işlem gününde borsa birincil piyasasında gerçekleşen günlük ağırlıklı ortalama fiyatlarının <b>aritmetik</b> ortalaması üzerinden satılması zorunludur. Borsada işlem gören payların, borsada işlem görmeyen paylara göre daha farklı haklara sahip olması durumunda, satış fiyatı Kurulca da uygun görülmesi kaydıyla farklı yöntemlerle belirlenebilir.</i>	Borsada satış yönteminin kullanılmaması durumunda, yeni pay alma haklarının kullandırılmasından sonra kalan payların en az, borsada işlem gören ortaklık paylarının, borsada halka arz süresinin son iki işlem gününde borsa birincil piyasasında gerçekleşen günlük ağırlıklı ortalama fiyatlarının <b>aritmetik</b> ortalaması yerine <b>ağırlıklı</b> ortalaması üzerinden satılması daha anlamlı görülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 14-</b> <b>Tahsisatlara ilişkin genel esaslar</b>		Halka arzlarda halihazırda kullanılan, yürürlükteki tebliğde Madde 4.5’de yer alan aşağıdaki ifadenin korunması önerilmektedir:  “Talep toplama süresinin sonunda her bir yatırımcı grubuna tahsis edilen tutarı karşılayacak kadar talep gelmiş olsa dahi, izahnamede esasları açıklanmış olmak koşuluyla tahsisat oranları gruplar arasında yurtiçi bireysel ve yurtiçi kurumsal yatırımcıların asgari tahsisat oranlarını azaltmamak üzere kaydırılabilir. Ancak herhangi bir yatırımcı grubu için izahnamede açıklanan tutarın %20’sinden daha fazla azaltma yapılamaz.”

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 16</b> <b>Sabit fiyatla veya fiyat aralığı ile talep toplama yönteminde dağıtım ilkeleri</b>		Sabit fiyatla veya fiyat aralığı ile talep toplama yönteminde dağıtım ilkelerine ilişkin olarak fiyat aralığı içinde farklı fiyat adımlarından talep toplanabileceğinin tebliğde netleştirmenin yerinde olacağı düşünülmektedir. Bu şekilde talep toplama yöntemi geçmiş yıllarda yapılan halka arzlarda kurumsal yatırımcılar tarafından uygulandığı gibi, talep toplama işlemi 18-19 Nisan 2013 tarihinde yapılan Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş.’nin halka arzında bireysel yatırımcılar için de uygulandığından tebliğ ile uygulamaya açıklık getirilmesi önerilmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 17-2 (2.cümle)</b> <b>Fiyat teklifi alma yoluyla talep toplama yönteminde dağıtım ilkeleri</b>	<i>Birikimli olarak en çok sermaye piyasası aracının satılabildiği fiyat, satış fiyatı olarak belirlenir.”</i>	“Birikimli olarak önceden belirlenen arz miktarının karşılanabileceği fiyat, satış fiyatı olarak belirlenir.” şeklinde değiştirilmesi önerilmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 19-1</b> <b>Dağıtım listesinin kesinleşmesi, bedel iadesi ve teslim</b>	<i>Talep toplama süresinin bitimini izleyen iki iş günü içerisinde yetkili kuruluş ya da konsorsiyum oluşturulmuş olması durumunda konsorsiyum lideri, bedelini ödeyerek sermaye piyasası aracı almak isteyen yatırımcıların adı/soyadını, T.C. Kimlik numaralarını, ticaret unvanlarını, vergi kimlik numaralarını, talep ettikleri sermaye piyasası aracı miktarını, teklif edilen fiyatı, talepte bulunulacak asgari miktarı, talebin sisteme girildiği tarih ve saat ile sermaye piyasası araçlarının yatırımcılar arasındaki dağıtımını gösterir bir liste düzenleyerek ihraççıya ve/veya halka arz edene verir.</i>	Dağıtım listesinde yer alması gereken bilgiler listesinde yer alan “talepte bulunulacak asgari miktar” bilgisinin Madde 10.1’de belirttiğimiz görüşümüzden dolayı çıkarılması gerektiğini düşünmekteyiz

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 20</b> <b>Yeni pay alma hakkı kullanımı</b>	<i>Halka açık ortaklıkların nakit sermaye artırımlarında birim pay başına yeni pay alma hakkı kullanım fiyatı, ihraççının yetkili organı tarafından belirlenir. Payların piyasa fiyatı veya defter değerinin nominal değerinin üzerinde olması halinde Kurul yeni pay alma haklarının, payların nominal değeri üzerinde belirlenecek bir fiyattan kullanılmasını isteyebilir.</i>	Kurul'un hangi durumlarda yeni pay alma hakkını nominal değer üzerinde nasıl belirlenecek bir fiyat üzerinden kullanılmasını isteyebileceği hususlarının netleştirilmesi, finansal planlama açısından son derece önemli görülmektedir.  Nominal değer altında rüçhan hakkı kullanımının mümkün olduğu ve esasları da netleştirilmelidir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 22– 5</b> <b>Halka arzda teşvikler</b>	<i>Payların halka arzında yatırımcılara, halka arz gelirini sonradan azaltma sonucunu verecek herhangi bir teşvik sağlanamaz. Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler bu kapsamda değerlendirilmez.</i>	Halka arz gelirinin sonradan azaltılmasına yol açabilecek tedbirler anlaşılamamakla birlikte, bu hükmün sermaye artırımı yoluyla yapılan halka arzlar için aranması, ortak satışında satan ortağın bu hususu kabul etmesi halinde herhangi bir sorun olmayacağı düşünülmektedir.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 23-3</b> <b>Yetkili Kuruluşlara İlişkin Esaslar</b>	<i>Aracılığın birden fazla yetkili kuruluş tarafından gerçekleştirilmesi durumunda aracılık konsorsiyum sözleşmesinde, yetkili kuruluşlardan en az biri konsorsiyum lideri olarak belirlenir. Bu şekilde birden fazla konsorsiyum üyesinin eş lider olarak belirlenmesi mümkündür. Bu durumda her bir eş liderin görev ve sorumlulukları açıkça belirtilir. Konsorsiyum lideri konsorsiyumun sözleşmeye uygun şekilde yürütülmesinden sorumludur. Aracılık konsorsiyum sözleşmesinde, izahnamenin lider ile <b>eş liderler tarafından imzalanacağı</b>, konsorsiyum adına ve ayrıca yetki verilmiş olması kaydıyla ortaklık adına Kurul nezdinde başvuru işlemlerinin lider tarafından yürütüleceği açıkça belirtilir. Halka arza aracılığın, tek bir yetkili kuruluş tarafından gerçekleştirilmesi halinde bu kuruluşun bu Tebliğde konsorsiyum lideri için belirtilen görev ve sorumlulukları haizdir.</i>	Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca konsorsiyum üyelerinden sadece konsorsiyum lideri için izahnameden sorumluluk getirilmiştir. Eş liderin İzahname'nin hazırlanmasında hiçbir aktif bir rolü bulunmadığı için İzahname'yi imzalayarak doğruluğunu ve bütünlüğünü teyit etmesinin uygun olmayacağı düşünülmektedir. Tebliğin bu şekilde yürürlüğe girmesi durumunda hiçbir aracı kurumun, fonksiyonu satış kapasitesini artırmaktan ibaret olan eş lider olmak istemeyeceği düşünülmektedir.  Diğer taraftan uygulamada konsorsiyum sözleşmesi, üyeler son anda sunularak imzaları alındığından yeterince inceleme fırsatı olmamaktadır. Konsorsiyum üyelerinin kabullendikleri riskleri ve görevleri tam olarak inceleyebilmeleri için; <ul style="list-style-type: none"> <li>- SPK tarafından standart konsorsiyum sözleşmesi kullanımının zorunlu tutulması veya</li> <li>- Birlik'in standart sözleşme oluşturma konusunda görevlendirilmesi veya</li> <li>- Konsorsiyum sözleşmesinin imza tarihinden en geç 3 gün önce üyelere sunulması gerekliliğine tebliğde yer verilmesi</li> </ul> Seçenekleri değerlendirmelerinize sunulmaktadır.

Madde No	Taslak Mevcut Hali	Görüş
<b>Madde 23- 8</b> <b>Yetkili</b> <b>Kuruluşlara</b> <b>ilişkin esaslar</b>	<i>Payların ilk halka arzında ve halka açık ortaklıklar tarafından yapılan sermaye artırımlarında, Kurulun özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemelerinde tanımlanan içsel bilgiye ulaşabilecek konumda bulunan kişilerin yaptıkları pay alımları da altıncı fıkrada belirtilen orana bağlı olmaksızın bu madde kapsamında kamuya açıklanır.</i>	Özel durumlara ilişkin tebliğe paralel olarak içsel bilgilere erişimi olanlar değil, idari sorumluluğu bulunanların hisse alım satımlarının açıklanmasının yeterli görülmesi önerilmektedir.