



**SERMAYE PİYASASI KURULU  
DENETLEME DAİRESİ**

**HALKA AÇIK BANKALARIN  
KAMUYU AYDINLATMA YÜKÜMLÜLÜĞÜ**

**YETERLİK ETÜDÜ**

**Emrah ÖZBAY**  
Uzman Yardımcısı

**İstanbul, Haziran 2004**

## YÖNETİCİ ÖZETİ

Finansal piyasalar, fonların tasarruf sahiplerinden finans kurumları aracılığıyla fon talep edenlere aktarılmasını sağlayan piyasalardır. Dolayısıyla finansal piyasalar sermaye stoğunun birikimi, iktisadi büyümenin sağlanması ve yatırımların finansmanı için kritik önem arz eder. Bu fonksiyon özellikle ülkemiz gibi gelişmekte olan ve fon ihtiyacı duyan ülkeler için daha da önemlidir. Finansal piyasaların bu fonksiyonu yerine getirebilmesi piyasanın güven, açıklık ve kararlılıkla işlemesine ve tasarruf sahiplerinin tasarruflarının değerlendirdikleri finans kurumları hakkında tam ve doğru bilgi sahibi olmalarına bağlıdır. Zira serbest piyasa ekonomisinin en önemli varsayımlarından biri mevduat sahipleri, kredi derecelendirme kuruluşları, düzenleyici otoriteler, hissedarlar ve kredi kuruluşlarının içinde bulunduğu piyasa ajanlarının piyasadaki tüm bilgiye sahip olduklarıdır.

Piyasaların mükemmel işlediği ve bilgi akışının tam olduğu varsayımı altında fon temini konusunda (fon aktarım mekanizmasında) hiçbir sorunla karşılaşılması ve fonların en etkin kullanıcılara aktarılması (kaynak dağılımının etkin olması) esastır. Bu konuda, Akerlof kullanılmış araba modeliyle piyasada tarafların tam bilgiye sahip olmadıkları durumlarda piyasa başarısızlığının söz konusu olabileceğini göstermiştir. Zira “ürünün” fiyat ve kalitesine ilişkin olarak doğru olmayan bilgiye dayanarak alınan karar kaynak dağılımının etkin olmamasına neden olabilmektedir. Akerlof’un modelindeki asimetric bilgi sorunu menkul kıymet ve kredi piyasasına da uygulanmış ve asimetric bilginin piyasalarda ters seçim ve ahlaki tehlikeye neden olduğu gösterilmiştir. Eğer menkul kıymet yatırımcıları iyi firmaları kötü firmalardan ayırabiliyorlarsa, iyi firmalar tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerin tüm değerini ödeyecekler ve bu firmalar da piyasada menkul kıymetlerini satabileceklerdir. Böylece menkul kıymet piyasaları, fonları en verimli yatırım fırsatları olan etkin kullanıcılara aktarma fonksiyonlarını yerine getirmiş olacaklardır. Yine kredi piyasasının mükemmel bir şekilde ve tam bilgi koşullarında çalışması halinde, kredilerin en etkin kullanıcılara aktarılması beklenecektir. Bu özelliklere sahip bir kredi piyasasında denge faiz oranı vasıtasıyla sağlanacaktır. Ancak, bu ideal dünya her zaman geçerli değildir. Eksik bilgi sonucunda ortaya çıkan asimetric bilgi problemi, finansal piyasaların temel işlevlerini yerine getirmelerine engel olmaktadır.

Son dönemde dünyada uluslararası finans sisteminin istikrarını küresel boyutta ciddi biçimde tehdit eden bankacılık krizleri (93 farklı ülkede 112 sistematik bankacılık krizi) yaşandı.

Ülkemizde de son yıllarda daha düşük büyüme oranları ve daha fazla vergiyle sonuçlanan bankacılık krizleri yaşandı. En önemli ardışık banka krizleri, zor durumdaki bankaların döviz krizleri ile mücadele etmek durumunda kaldıkları Asya'da yaşandı. Asya'da yaşanan bankacılık krizi, bankacılık sistemindeki şeffaflık eksikliğinden ve kamuya aydınlatma eksikliğinden dolayı daha komplike bir hal aldı ve bu da durumun ciddiyetini değerlendirmede/ölçmede ve zamanında doğru/uygun tedbir almayı zorlaştırdı. Özellikle bu dönemde banka faaliyetlerinin dinamikleşmesi ve karmaşıklaşmasıyla birlikte, ülkemizde ve dünyada yaşanan bankacılık krizleri ve bu krizlerin finansal piyasalara etkileri bankaların şeffaflığının artırılmasını zorunlu kılmıştır. Zira, şeffaflık için gerekli olan bilginin ekonomik performansa katkıda bulunduğu gözlenmiştir.

Ülkemizde, bankaların geleneksel bankacılık faaliyetleri yanında, kaynak sağlamak amacıyla sermaye piyasalarına yönelmeleri, özellikle kendi hisse senetlerini halka arz ederek halka açık anonim şirket niteliği kazanmaları, başta hissedarlar ve kredi verenler olmak üzere bütün çıkar gruplarına performansları hakkında şeffaf bilgi sunma sorumluluğunu da beraberinde getirmekte ve bankaların şeffaflaşması ve kamuyu bilgilendirmeleri daha büyük önem arz etmektedir. Zira ülkemizde 2000 Kasım ayında bankacılık sektöründe patlak veren olumsuzluk sonucunda halka açık bankaların da içinde bulunduğu bazı bankalar Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu(Fon)'na devredilmiştir. Halka açık bankaların devrinin yaklaşık olarak 20.000 yatırımcıyı mağdur ettiği, bu sayının hisse senedi yatırımcısının %16'sını oluşturduğu, Fon'a intikal eden hisse senetlerinin piyasa değerinin 109 milyon dolar düzeyinde olduğu, İMKB sırası işleme kapatılan hisse senetlerinin maliklerinin %71'inin Fon'a yapılan devirlerle bağlantılı olduğu belirtilmektedir.

Bu noktada ülkemizde finansal piyasaların temel fonksiyonlarını yerine getirebilmeleri bakımından halka açık bankaların şeffaflığı ve kamuyu bilgilendirmeleri ve bu bağlamda kamuya sunulan bilginin güvenilirliği, karşılaştırılabilirliği ve anlaşılabilirliği büyük önem kazanmaktadır. Keza, piyasa disiplini ancak, piyasa ajanlarının bankanın faaliyetleri ve bu faaliyetlerdeki riskler hakkında zamanında ve güvenilir bilgi almalarının sağlanmasıyla işleyebilir. Bununla birlikte şeffaflığın faydalarının çok da abartılmaması gerekmektedir. Çünkü, şeffaflığın, finansal krizlerin etkisini azaltabilse de, her derde deva bir ilaç olmadığı, ayrıca bilgilendirmenin olumsuzlukları da göz önünde bulundurulmalıdır. Zira birer itimat kurumu olan bankaların güvenilir olmaması durumunda taşıdığı riskler diğer bankalara/kurumlara yayılarak sistematik krize neden olabilmektedir. Bilgilendirmenin sağladığı faydanın, içerdiği maliyetten fazla olup olmadığı da tartışılmalıdır. Diğer taraftan finansal krizlere, özelde de son dönem dünyada yaşanan bankacılık krizlerine yönelik literatür incelendiğinde, bankalara, faaliyetleri sırasında riske maruz kaldıkları

takdirde şeffaflığın artırılması yoluyla, piyasa disiplinin güçlendirilmesi ve mali istikrarın sağlanmasının tavsiye edildiği görülmektedir. Bunun yanında, gözetim ve denetim otoritelerinin de bu tarz bilgileri kullanmaları tavsiye edilmektedir.

Genel olarak ülkemiz düzenlemeleri açısından konuya yaklaşıldığında, SPKn. 50'nci maddesinde halka açık bir bankanın sermaye piyasası mevzuatına tabi olamayacağı haller tahdidi ve açık olarak sayıldığından, bu sayılan haller dışında halka bir açık banka da sermaye piyasası mevzuatına tabi olacaktır. Bu durum, halka açık bankanın sermaye piyasası mevzuatı kapsamında kamuyu aydınlatma yükümlülüğünün de bulunduğunu göstermektedir. Ayrıca halka açık bankalarda kamuyu aydınlatma ilkesinin geçerli olacağı konusunda Bankalar Kanunu'na açık bir hüküm konulması yerinde olacaktır.

## KISALTMALAR

SPKr., Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn.	Sermaye Piyasası Kanunu
Bank.K.	Bankalar Kanunu
TTK	Türk Ticaret Kanunu
İMKB, Borsa	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
Seri:V, No:46 Tebliği	Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Tebliğ
Seri:1, No:26 Tebliği	Hisse senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Tebliği
Seri:VIII, No 39 Tebliği	Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliğ
Seri: X, No:12 Tebliği	Sermaye Piyasasında Bağımsız Dış Denetleme Hakkında Yönetmenlik” Hükümlerine Göre Sürekli ve Sınırlı Denetlemeye Tabi Ortaklık ve Kuruluşların Belirlenmesi Hakkında Tebliğ
Seri:XI, No:3 Tebliği	Sermaye Piyasasında Ara Mali Tablo ve Raporlara İlişkin İlke ve Kurallar Hakkında Tebliğ

## İÇİNDEKİLER

<b>I. GİRİŞ</b>	<b>1</b>
<b>II. BİLGİNİN ÖNEMİ</b>	<b>2</b>
<b>2.1. İktisat Teorisinde Bilginin Önemi</b>	<b>2</b>
<b>2.2. Finans Teorisinde Bilginin Önemi</b>	<b>4</b>
2.2.1. Menkul Kıymet Piyasalarında Bilgi Problemi	6
2.2.2. Kredi Piyasasında Bilgi Problemi	7
2.2.3. Çözüm Önerileri	9
<b>III. FİNANSAL PİYASALARIN ŞEFFAFLAŞMASI</b>	<b>10</b>
<b>IV. BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN ŞEFFAFLAŞMASI</b>	<b>12</b>
<b>4.1. Bankacılık Sektörü</b>	<b>12</b>
<b>4.2. Şeffaflık</b>	<b>13</b>
<b>4.3. Bankaların Şeffaflığının Sağlanması</b>	<b>15</b>
4.3.1. Bankacılık Sisteminde Şeffaflığın Yararları	16
4.3.2. Bilgilendirmenin Olumsuz Yönleri	21
4.3.3. Şeffaflığın Arttırılması	21
<b>V. HALKA AÇIK BANKALARIN KAMUYU AYDINLATMA YÜKÜMLÜLÜĞÜ</b>	<b>22</b>
<b>5.1. Kamuyu Aydınlatma Yaklaşımı</b>	<b>23</b>
<b>5.2. Para ve Sermaye Piyasalarında Tasarruf Sahibi Kavramı</b>	<b>24</b>
<b>5.3. Bankaların Sermaye Piyasası Hukuku Düzenlemelerine Tabi     Olduğu Haller</b>	<b>25</b>
5.3.1. Ortak Sayısı Dikkate Alınarak Halka Açık Şirket Olma	26

5.3.2. Yaptıkları İşlemler Dikkate Alınarak Sermaye Piyasası Mevzuatına Tabi Olma	26
<b>5.4. Bankaların Menkul Kıymetlerini Halka Arzetmeleri Ve Halka Açık Bir Anonim Şirket Olarak Banka</b>	<b>27</b>
5.4.1. Menkul Kıymet Kavramı	28
5.4.2. Sermaye Piyasası Aracı Kavramı	29
<b>5.5. Halka Açık Banka Kavramı</b>	<b>29</b>
5.5.1. Kuruluşta	30
5.5.2. Kurulduktan Sonra Halka Arz	31
<b>5.6. Bankaların Hisse Senetlerinin Özellikleri Ve Halka Açık Anonim Şirket</b>	<b>34</b>
5.6.1. Bankaların Hisse Senetlerinin Özellikleri	34
5.6.2. Halka Açık Anonim Şirketlerin Hisse Senetlerinin Özellikleri	34
<b>5.7. Banka Hissedarlarının Bilgi Alma Hakkı Ve Kamuyu Aydınlatma İlkesinin Halka Açık Bankalarda Uygulanması</b>	<b>35</b>
5.7.1. TTK Bakımından Banka Hissedarının Hukuki Konumu Ve Bilgi Alma Hakkı	35
5.7.2. Bankalar Kanunu Açısından Banka Hissedarının Hukuki Konumu, Banka Hesaplarının Onayı Ve Yayınlanması İle Banka Sırrı Kavramı Karşısında Bilgi Alma Hakkı	35
5.7.3. Sermaye Piyasası Mevzuatı Açısından Kamuyu Aydınlatma Ve Sır Saklama	36
<b>VI. SONUÇ VE ÖNERİLER</b>	<b>43</b>

## I. GİRİŞ

Ülkemizde 2000 Kasım ayında bankacılık sektöründe patlak veren olumsuzluk sonucunda halka açık bankaların da içinde bulunduğu bazı bankalar Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu(Fon)'na devredildi. Halka açık bankaların devrinin yaklaşık olarak 20.000 yatırımcıyı mağdur ettiği, bu sayının hisse senedi yatırımcısının %16'sını oluşturduğu, Fon'a intikal eden hisse senetlerinin piyasa değerinin 109 milyon dolar düzeyinde olduğu, İMKB sırası işleme kapatılan hisse senetlerinin maliklerinin %71'inin Fon'a yapılan devirlerle bağlantılı olduğu belirtilmektedir.

Genel olarak bir ekonomide, tasarruflar para piyasaları ve sermaye piyasaları üzerinden reel sektöre aktarılarak ekonomik kaynakların etkin kullanılması sağlanmaktadır. Tasarrufların reel sektörün finansmanında etkin bir şekilde kullanılması için para piyasalarının ve sermaye piyasalarının kendilerinden beklenen işlevleri yerine getirebilmeleri ile mümkün olabilmektedir.

Ülkemizde bankalar hem para piyasalarının hem de sermaye piyasalarının önemli bir unsuru durumundadır. Son dönemde bankaların geleneksel bankacılık faaliyetleri yanında, kaynak sağlamak amacıyla sermaye piyasalarına yönelmeleri, özellikle kendi hisse senetlerini halka arz ederek halka açık anonim şirket (publicly-held corporation) niteliği kazanmaları başta hissedarlar ve kredi verenler olmak üzere bütün çıkar gruplarına performansları hakkında şeffaf bilgi sunma sorumluluğunu da beraberinde getirmekte ve bankaların şeffaflaşması ve kamuyu bilgilendirmeleri daha büyük önem arz etmektedir. Söz konusu bankalar, kendi faaliyetleri ve riskleri hakkında bilgi almak isteyen karar alıcılara, gözetim ve denetim otorilerine anlaşılması güç bilgiler sunmaktadırlar. Bankaların faaliyet alanları genişledikçe şeffaflık ve kamuyu bilgilendirmeleri daha önemli olmuştur. Zira, şeffaflık için gerekli olan bilginin ekonomik performansa katkıda bulunduğu gözlenmiştir. Bu bağlamda kamuya sunulan bilginin güvenilirliği, karşılaştırılabilirliği ve anlaşılabilirliği önem kazanmaktadır. Bu itibarla piyasa disiplini banka gözetimini tamamlayıcı nitelikte olmaktadır. Piyasa disiplini ancak, karar alıcıların bankanın faaliyetleri ve bu faaliyetlerdeki riskler hakkında zamanında ve güvenilir bilgi almalarının sağlanmasıyla işleyebilir. Bununla birlikte bilgilendirmenin eksiklikleri de göz önünde bulundurulmalıdır. Zira birer itimat kurumu olan bankaların güvenilir olmaması durumunda taşıdığı riskler diğer bankalara yayılarak sistematik krize neden olabilir.

Çalışmanın ikinci bölümünde, halka açık anonim şirket niteliği kazanan bankaların kamuyu aydınlatma kapsamında sundukları bilginin önemi göstermek amacıyla iktisat teorisinde ve finansal



piyasalarda bilginin önemi ve işlevi üzerinde durulacaktır. Bu kapsamda asimetrik bilgi sorununun piyasa başarısızlığına neden olduğu anlatılacak ve asimetrik bilginin olduğu finans piyasalar üzerinden tasarrufların reel sektöre aktarılarak etkin kaynak dağılımının gerçekleştirilemeyeceği gösterilecektir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde, finansal piyasalarının şeffaflaşması ile asimetrik bilginin finans piyasalarındaki olumsuz etkilerinin azaltılabileceği gösterilecektir.

Çalışmanın dördüncü bölümünde ise bankacılık sektöründe şeffaflığın önemi üzerinde durulacaktır. Bu kapsamda etkin piyasa disiplini ve halka açık bankaların denetiminde şeffaflık ve elde edilen bilgilerin kamuya açıklanmasının rolü tartışılacaktır. Halka açık bankaların faaliyetleri sırasında ve riske maruz kaldıkları takdirde şeffaflığın artırılması yoluyla, piyasa disiplinin güçlendirilmesi ve mali istikrarın sağlanması, denetim ve gözetim otoritelerinin bu tarz bilgileri kullanmalarının önemi üzerinde durulacaktır.

Çalışmanın beşinci bölümünde, ülkemizde yürürlükteki mevzuat kapsamında halka açık bankaların kamuyu aydınlatma yükümlülüğü tartışılacaktır. Bu çerçevede, bankaların halka açık anonim şirket niteliği kazanma süreci anlatılarak, halka açık bankaların tabi oldukları mevzuat üzerinde durulacak ve şeffaflığının artırılması ve denetimine ilişkin ülkemizdeki kurallar ele alınarak izah olunacaktır.

Çalışmanın altıncı bölümünde genel bir değerlendirme yapılarak konuya ilişkin olarak öneriler sunulacaktır.

## **II. BİLGİNİN ÖNEMİ**

### **2.1. İktisat Teorisinde Bilginin Önemi**

Yaşadığımız dünyada, ihtiyaçların sınırsız, kaynakların ise kıt olduğu varsayımı altında, insanoğlu istediği her şeye sahip olamamakta ve bundan dolayı her ekonomide, hangi mal ve hizmetlerin nasıl ve kimin için üretileceği konusunda karar verilmesi gerekmektedir. Genel olarak, özel mülkiyet esasının geçerli (sermayenin çoğunluğu özel mülkiyete ait olduğu) olduğu serbest piyasa ekonomisinde, kararların serbest piyasada fiyat mekanizması yoluyla belirlendiği, sermayenin çoğunluğunun devlete ait olduğu merkezi planlı ekonomilerde ise ekonomik kararların merkezi hükümet tarafından alındığı ifade edilmektedir. Doksanlı yıllarla birlikte dünyada serbest

piyasa ekonomisinin üstünlüğü kabul edilmiştir. Serbest piyasa ekonomisinin üç temel işleyiş varsayımı bulunmaktadır.

Ekonomi ajanları **maksimum** peşindedirler. Hanehalkı ve firmalar ise optimum karar verirler. Bu, hanehalkı ve firmaların, karar verirken, **varolan tüm bilgileri kullandıkları** ve içinde buldukları koşullar altında bu kararların alınabilecek en iyi kararlar olduğu anlamına gelir.

Beklentiler **akılcıdır**. Bu beklentilerin, varolan tüm bilgileri kullanarak yapılabilecek, geleceğin en iyi istatistiksel tahminleri olduğu anlamına gelir.<sup>1</sup>

**Piyasalar süpürür** (daima dengededir). Eğer böyle bir işlem onları daha iyi duruma getirecekse, firmaların ve işçilerin ücret ya da fiyatları ayarlamamaları için hiçbir neden yoktur. Dolayısıyla fiyat ve ücretler, arz ve talebi eşitleyecek şekilde uyum sağlar: başka bir deyişle, piyasalar süpürür.

Eksik rekabetçi fiyat, piyasanın denge fiyatı sağlamasını etkileyebilmekte ve bu da denge fiyatı ve Pareto optimumu konusunda sorunları ortaya çıkarmaktadır. Tam rekabetçi fiyat mekanizmasının etkinliğinin temelinde denge fiyatının bütün ekonomik aktörler tarafından bilindiği varsayılmaktadır. Ürünlerin kalitesi hakkında piyasa aktörleri tam bilgiye sahip değilse ve bilgiye serbestçe ulaşamıyorsa, Adam Smith'in görünmez eli de etkin olmayacaktır. Ürünün fiyat ve kalitesine ilişkin olarak doğru olmayan bilgiye dayanarak alınan karar kaynak dağılımının etkin olmamasına neden olabilmektedir.<sup>2</sup>

Farklı kaplar arasında, düşünce, hatta kuram ayrılığı olduğu yadsınamaz. Ayrıca, makroekonomi gerçek dünyayla ilgilendiğinden, siyasette ve medyada yapılan ekonomi politikası tartışmalarında, var olan farklılıklara elbette dikkat çekilecektir. Bununla birlikte, önemli uzlaşma alanlarının bulunduğu da söylenebilir. Ayrıca, farklı grupların, tartışma ve araştırma yoluyla, sürekli olarak yeni oydaşım (konsensus) alanları geliştirdikleri ve aralarındaki farkların kesin olarak nerede ortaya çıktığı konusunda daha dikkatli fikir oluşturdıkları görülmektedir. Örneğin, şimdi ücret ve fiyat saptamada ve ekonomik dalgalanmalarda **bilgi sorunlarının önemi** üzerinde bir oydaşım ortaya çıkmaktadır.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Nitekim yeni klasik okul, bazen akılcı beklentiler okulu diye de nitelendirilir, oysa akılcı beklentiler, yeni klasik okulun izlediği kuramsal yaklaşımın sadece bir parçasını oluşturur. Akılcı beklentiler, insanların hükümetin uyguladığı politikayı er geç anlama noktasına geleceklerini, bu nedenle insanların çoğunu, değil her zaman, çoğu zaman bile aldatmanın olanaksız olduğunu anlatır.

<sup>2</sup> Walter NICHOLSON "Microeconomics Theory", 1998, s. 529

<sup>3</sup> Rudiger DORNBUSCH & Stanley FISCHER "Makroekonomi" 1998 Birinci Basım

## 2.2. Finans Teorisinde Bilginin Önemi

Finansal piyasaların temel fonksiyonunun, tasarrufların yatırımların finansmanında kullanılmasına doğrudan veya dolaylı olarak aracılık ederek ekonomik kalkınmanın gerçekleştirilmesine katkıda bulunmak olduğu ifade edilebilir. Finansal araçlar, işlem maliyetini azaltarak, riski dağıtarak ve ters seçim ve ahlaki tehlikenin neden olduğu problemlerin çözümüne katkıda bulunarak finansal piyasalarda önemli bir rol oynamaktadırlar.

Neoklasik finans teorisi, tam rekabetçi sermaye piyasaları varsayımına dayanmaktadır. Piyasaların mükemmel ve bilginin/enformasyonun tam olduğu durumlarda, fon temini konusunda hiçbir sorun çıkmaması ve fonların en etkin kullanıcılara aktarılması esastır. Bu ideal dünyada, firma içi fonlarla firma dışı fonlar arasında büyük bir fark olmayacağı gibi, firmaların borç ya da öz kaynak yoluyla finansman sağlamaları da performanslarını etkilemeyecektir. Ancak, bunlar gerçekçi değildir. Finansal piyasalar tam rekabet koşullarında çalışmamakta, önemli miktarlarda işlem ve enformasyon maliyetleri taşımaktadır.<sup>4</sup>

Finansal piyasalarda önemli bir rolü olan araçlar, işlem maliyetini azaltmakta ve küçük yatırımcıya finansal piyasalardan yararlanma olanağı sağlamaktadır.<sup>5</sup> Finansal piyasalarda işlem maliyetinin varlığı, finansal araçların ve dolaylı finansmanın bu piyasalarda neden önemli bir rol oynadığını açıklamaktadır. Bununla birlikte, finansal piyasaların tam olarak anlaşılabilmesi için finansal piyasalarda bilginin fonksiyonun belirlenmesi gerekmektedir.

Sözleşme yapan tarafların aynı bilgilere sahip olmaması, finansal piyasaların işleyişinde önemli etkisi olan ters seçim ve ahlaki tehlikeye neden olmaktadır. Finansal piyasalar, temel aracılık işlevlerinin yanında, bu tür enformasyon problemleriyle de ilgilenmek zorunda kalmaktadır<sup>6</sup>.

---

<sup>4</sup> Dr. M. Kutluğhan Savaş ÖKTE, "Finansal Piyasalarda Asimetrik Enformasyon Problemi: Temel Kavramlar, Literatür ve Çözüm Önerileri" - Finansal yapının önemli bir unsuru olan araçlar, işlem maliyetlerini azaltmak ve küçük tasarruflular ile yatırımcıları finansal piyasaların imkânlarından yararlandırmak üzere ortaya çıkmışlar ve zamanla bu doğrultuda gelişme göstermişlerdir. Finansal araçlar, bu piyasalara önemli miktarda ölçek ekonomileri sağlamışlardır. Finansal işlemlerde kullanılan teknoloji, portföy çeşitlendirmesi yolu ile riskin dağıtılması, finansal uzmanlık ve danışmanlık hizmetlerinden herkesin istifade edebilmesi ve daha önemlisi müşterilere sağlanan likidite imkânları daima işlem maliyetlerindeki azalmanın olumlu sonuçları olarak görülmüştür.

<sup>5</sup> Frederic S. MISHKIN "The Economics of Money, Banking, and Financial Markets" 2004 seventh edition s. 173

<sup>6</sup> Asimetrik bilgi sorunu, finansal piyasaların etkin çalışmasını engellemektedir. Finansal araçlar bu sorunun etkilerini azaltabilmektedirler.

Akerlof'un (1970) limonlar<sup>7</sup> piyasası modeli, finansal meseleler üzerinde teorik ilerleme yapma imkânını arttıran çalışmaların başlangıcı olarak kabul edilmektedir. İşleme konu olan "şey"nin niteliğinin belirlenmesinin maliyetli olduğu, kalitenin belirsizlikle ilişkilendirilmesi, yani tarafların "şey" hakkında aynı bilgiye sahip olmadığı (asimetrik bilgi) esasına dayalı modelde, satıcıların satışa sundukları kullanılmış arabaların kalitesini bildikleri, fakat alıcıların bu konuda bir bilgilerinin olmadığı varsayılmaktadır. Bu durumda, alıcı ortalama bir arabanın kalitesi hakkında tahmin yapmak ve ödeyeceği fiyatı ona göre belirlemek zorundadır. Bu fiyattan satış yapmak isteyenler ise, iyi kaliteli araba (plums) satıcılarını piyasa dışında bırakacak şekilde sadece kötü kaliteli araba (lemons) satıcıları olacaktır. Bu bir piyasa başarısızlığıdır ve iyi kaliteli mal satıcıları ile kötü kaliteli mal satıcıları arasındaki dışsallıktan kaynaklanmaktadır. Akerlof'un modelinde bazı değişiklikler yapılarak, alıcılar ve satıcılar arasındaki enformasyon sorunlarının, iki kalitede malın da üretimini durduracak şekilde önemli sonuçlar doğurabileceği gösterilmektedir.<sup>8</sup>

Asimetrik bilgi (bir ticari ilişkide/işlemede doğru karar vermek hususunda taraflardan biri diğerine göre daha az bilgi sahibi olması) finansal piyasaların önemli bir yüzü olduğu kabul edilmektedir. Asimetrik bilginin varlığı ters seçim ve ahlaki tehlikeye neden olduğu kabul edilmektedir. Ters seçim, taraflar arasında sözleşme yapılmadan önce ortaya çıkan bir asimetrik enformasyon sorunu olup, saklı enformasyondan (hidden information) kaynaklanmaktadır. Saklı enformasyon, piyasadaki taraflardan birisinin kendisi hakkında bildiği, diğer tarafın bilmek istediği fakat öğrenemediği şeydir. Ahlâki tehlike ise, sözleşme yapıldıktan sonra ortaya çıkmakta ve saklı faaliyetten (hidden action) kaynaklanmaktadır. Saklı faaliyet, ekonomik ilişkide bir tarafın faaliyetinin, diğeri tarafından gözlenememesidir. İki kavramın çıkış noktası da sigortacılık endüstrisidir ve bu sektörden verilen örneklerle açıklanmaktadır<sup>9</sup>. Piyasada bu sorunların varlığı ile ulaşılan dengelerin etkin olmaması, standart piyasa analiziyle çelişkili bir durumdur. Sigortacılık sektöründe bu çelişki, yüksek ve düşük risk gruplarındaki müşteriler arasındaki dışsallığa bağlanmaktadır. Ters seçim olan bir piyasadaki denge çok az işlemle gerçekleşirken, ahlâki tehlike probleminin görüldüğü bir piyasadaki dengede tayınlama vardır. Kamu

---

<sup>7</sup> Limon, Amerika argosunda ikinci el piyasadan alınan ve sonradan ciddi sorunların olduğu anlaşılan arabalar için kullanılmaktadır(Şükür; Bilginin İktisadi Değeri ve İçerden Öğrenenlerin Ticareti; S 6)

<sup>8</sup> Bkz. Varian, Hal R. VARIAN "Intermediate Microeconomics A Modern Approach" 2003 sixth edition s. 667-9 ve George A. Akerlof, The Market For "Lemons": Quality Uncertainty And The Market Mechanism", Quarterly Journal Of Economics, Volume 84, Issue 3 (Aug., 1970), 488-500

Akerlof

<sup>9</sup> Bkz. Varian, 671-5

müdahalesinin bu sorunların çözümündeki rolü ise tartışmalıdır.<sup>10</sup> Diğer taraftan, kaliteli mal satıcıları örneğin garanti verilmesi gibi kendilerini kalitesiz mal satıcılarından ayıran işaretler (signaling) kullanarak asimetrik bilginin neden olduğu piyasa etkinsizliğini azaltmaları mümkündür.<sup>11</sup>

Asimetrik bilgi yaklaşımı<sup>12</sup>, bir müddet sonra menkul kıymetlerin de limon olabilecekleri iddiasıyla finansal piyasa analizlerine girmiş ve kendisine geniş bir uygulama alanı bulmuştur. Finansal piyasalardaki işlemlerde doğru karar vermek durumunda olan taraflar, birbirlerinin hakkında bilmek istedikleri tüm bilgilere sahip değillerdir. Örneğin, kredi talebinde bulunan bir girişimci, planladığı yatırım projelerinin riskleri ve getirileri hakkında, ödünç veren kurumdan daha fazla bilgi sahibidir. Yine bir şirketin yöneticisi, şirkette işlerin nasıl gittiği konusunda, pay sahiplerine göre daha çok bilgi sahibidir. Finansal piyasaların önemli bir özelliği olan asimetrik bilgi, bu eksik bilginin sonucudur ve diğer piyasalarda olduğu gibi bu piyasalarda da iki sorun yaratmaktadır: Ters seçim ('limonlar problemi') ve ahlâki tehlike.

### **2.2.1. Menkul Kıymet Piyasalarında Bilgi Problemi**

Potansiyel bir menkul kıymet yatırımcısı, beklenen kazançları yüksek ve riskleri düşük olan 'iyi' firmaların hisse senetleri ile beklenen kazançları düşük ve riskleri yüksek olan 'kötü' firmaların hisse senetlerini birbirinden ayıramayabilir. Böyle bir durumda, menkul kıymet yatırımcısı, iyi firmaların hisse senetlerinin yüksek fiyatı ile kötü firmaların hisse senetlerinin düşük fiyatı arasındaki bir fiyattan hisse senedi almak ister. Diğer bir ifadeyle, menkul kıymet ihraç eden firmaların ortalama kalitesini yansıtan bir fiyatı ödemek ister.<sup>13</sup> Fakat, firmalarıyla ilgili olarak potansiyel yatırımcıdan daha fazla bilgi sahibi ('saklı enformasyon') olan ve firmalarının gerçekten iyi bir durumda olduğunu ve alıcının teklif ettiği fiyatın, firmanın menkul kıymetlerinin gerçek (olması gereken) değerinin altında olduğunu bilen iyi firmaların sahipleri ya da yöneticileri, menkul kıymetlerini bu fiyattan satmak istemeyeceklerdir. Dolayısıyla bu fiyattan satış mümkün değildir. Bu durumda, piyasada menkul kıymetlerini satmak isteyenler sadece, alıcının teklif ettiği fiyatın, onların menkul kıymetlerinin gerçek değerinin üzerinde olduğunu bilen kötü firmalar olacaktır. Kötü firmaların sahiplerinin ya da yöneticilerinin, menkul kıymetlerini satmak için aşırı ısrarcı bir tutum izlemeleri, potansiyel (rasyonel) yatırımcılara bu menkul kıymetlerin gerçek değerleri hakkında işaretler verecek ve onlar da bu piyasada yatırım

---

<sup>10</sup> Ökte

<sup>11</sup> Bkz. Varian, 675-8

<sup>12</sup> The analysis of how asymmetric information problems affect economic behavior is called **agency theory** (Mishkin S 175)

yapmaktan vazgeçecektir. Sonuç, ikinci el araba piyasasına benzer şekilde, menkul kıymet piyasasının işleyişinin aksaması ve bu piyasada çok az sayıda firmanın sermaye temini için menkul kıymet ihraç edebilmesi olacaktır.<sup>14</sup>

Menkul kıymet piyasasında tahvil satın almak isteyen bir yatırımcı da aynı problemle karşılaşabilir. İyi ve kötü firmaların tahvillerini ayırt edemeyen yatırımcı, eğer faiz oranı borç enstrümanı ihraç etmeye çalışan iyi ve kötü firmaların ortalama geri ödenme riskini karşılamaya yetecek kadar yüksek ise, tahvil satın almak isteyecektir. Fakat iyi firmaların (bilgili) sahipleri, bu faiz oranının kendilerinin ödemesi gereken orandan çok yüksek olduğunu fark ederek, tahvil piyasasından borçlanmak istemeyeceklerdir. Bu durumda, sadece kötü firmalar borçlanmak isteyeceklerdir. Fakat, bu durumun farkında olan menkul kıymet yatırımcıları kötü firmaların tahvillerine yatırım yapmak istemeyecekler ve belki de artık hiç tahvil almayacaklardır. Sonuç, bu piyasada çok az sayıda tahvilin satılabilmesi ve firmalar için tahvil ihracı yoluyla fon sağlama imkânının azalması olacaktır.<sup>15</sup>

### **2.2.2. Kredi Piyasasında Bilgi Problemi**

Piyasaların bütün ve bilginin tam olduğu bir durumda (complete markets and perfect information) krediye erişim konusunda sorun olmaması ve mali kaynakların en etkin firmalara aktarılması beklenecektir. Bu tür ideal bir dünyada firma içi fonlar ile firma dışı fonlar arasında önemli bir fark olmayacağı gibi, firmaların borç veya özkaynak yoluyla finansman sağlamaları da performansları etkilemeyecektir. Ancak, mali piyasalar mükemmel değildir zira iki önemli sorun bulunmaktadır. Bunlardan birisi bilgi, diğeri ise sözleşmelerin bağlayıcılığının sağlanmasının maliyeti ile ilgilidir. Kredi piyasasında bilgiye ilişkin iki tür sorun vardır.<sup>16</sup> Bunlarda birincisi tersi seçim sorunu, kredi sözleşmesinin yapılması öncesinde, ödünç verenlerin ödünç alanların gerekli tüm özelliklerini görememesinden kaynaklanmaktadır. Girişimci projesinin beklenen getirisini bilmekte ('saklı enformasyon'), fakat banka projenin beklenen getirisi hakkında herhangi bir bilgiye sahip olmamaktadır. Diğeri bir ifadeyle, banka iyi ve kötü kredi risklerini birbirinden ayıramamaktadır. İkincisi ise, kredi verildikten sonra ödünç verenin ödünç alanın faaliyetlerini gözlemleyememesi ('saklı faaliyet') ile ilgili olan ahlâki tehlike sorunudur. Bu sorun ise, ödünç

---

<sup>13</sup> Mishkin, s. 175

<sup>14</sup> Mishkin, s. 176

<sup>15</sup> Mishkin, s: 176

<sup>16</sup> İzak ATİYAS, Hasan ERSEL, Emin ÖZTÜRK "Türk Bankalarında Müşteri Deseni ve Kredi Tayınılaması" TC Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü

alanların kredileri getirisi yüksek riskli projelerde kullanma eğiliminde olabilmelerinden kaynaklanmaktadır.

Tersi seçimde, potansiyel borçlanıcıların büyük bir ihtimalle kredi riskleri en kötü kişiler olması söz konusudur. Bu kişilerin krediler için aşırı istekli olmaları, bir anlamda ödünç veren kurumu bu kişilere kredi vermeye zorlamaktadır. Krediler için en çok talepte bulunanlar bu kişilerdir. Dolayısıyla ödünç veren kurum tarafından seçilme şansı en yüksek olanlar bunlardır. Ancak, ödünç veren kurum, bu kişilerin aynı zamanda aldıkları kredileri geri ödememe ihtimali en yüksek kişiler olduklarını da bilmektedir. Sonuç, bu en kötü ihtimale karşı, ödünç veren kurumun piyasada kredi riskleri iyi kimseler bulunmasına rağmen kredi vermemesidir.

Ahlâki tehlike, ödünç verenin bakış açısından ödünç alanın istenmeyen (tehlikeli) faaliyetlere girmesi, bu yönde teşviklere sahip olması durumudur. Krediyi alan kişi, bunu getirisi ve riski belli olan bir projeye yatırabileceği gibi, getirisi ve riski yüksek bir projeye de yatırabilir. Alınan kredinin riskli projede kullanılması halinde, iki ihtimal söz konusudur. Bu projeye yatırdığı parayı ya fazlasıyla geri alacak ya da tümüyle kaybedecektir. Birinci ihtimalde, yani riskli projenin başarılı olması halinde, yatırımcı bu işe koyduğu paranın çok üzerinde bir kazanç sağlamış olacaktır. Ancak, bu tek taraflı bir kazançtır. Çünkü, ödünç verene geri ödeyeceği miktar bellidir. Projenin başarısız olması halinde ise, yatırımcının ödünç veren kuruma olan borcu değişmeyecektir. Bu borç, alınan kredi miktarı ve bunun faizi ile sınırlıdır. Yatırımcıyı, getirisi ve riski daha yüksek olan projeyi seçmeye teşvik eden şey, ödünç veren kuruma karşı olan yükümlülüğünün sınırlı olmasıdır. Projenin başarısız olması halinde, alınan kredinin geri ödenmeme riski de vardır. Yatırımcıların bu tür davranışları, ödünç verenlerden ödünç alanlara 'servet transferi' anlamına gelmekte; bu nedenle de, ödünç verenler tarafından hoş karşılanmamaktadır. Sonuçta, ödünç verenler ahlâki tehlike faktörüne karşı, piyasada riski ve getirisi düşük (güvenli) projeler olmasına rağmen kredi vermek istememektedir.<sup>17</sup>

Bu açıklamalar, ödünç verenin karşılaştığı geri ödenmeme riski nedeniyle iki sorunun kesin çizgilerle birbirinden ayıramayacağını ortaya koymaktadır. Gerçekten, hem tersi seçim sorunu hem de ahlâki tehlike sorunu birer kredi tayinlaması sebebidir. Dolayısıyla bu sorunların çözümlerinin de benzer olması beklenmelidir.<sup>18</sup>

---

<sup>17</sup> Mishkin, s. 174).

<sup>18</sup> Ökte

### 2.2.3. Çözüm Önerileri

Eğer menkul kıymet yatırımcıları iyi firmaları kötü firmalardan ayırabiliyorlarsa, iyi firmalar tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerin tüm değerini ödeyecekler ve bu firmalar da piyasada menkul kıymetlerini satabileceklerdir. Böylece menkul kıymet piyasaları, fonları en verimli yatırım fırsatları olan etkin kullanıcılara aktarma fonksiyonlarını yerine getirmiş olacaklardır.<sup>19</sup> Yine kredi piyasasının mükemmel bir şekilde ve tam bilgi koşullarında çalışması halinde, kredilerin en etkin kullanıcılara aktarılması beklenecektir. Bu özelliklere sahip bir kredi piyasasında denge faiz oranı vasıtasıyla sağlanacaktır. Ancak, bu ideal dünya her zaman geçerli değildir. Eksik bilgi sonucunda ortaya çıkan asimetrik bilgi problemi, finansal piyasaların temel işlevlerini yerine getirmelerine engel olmaktadır.

Asimetrik bilgi sorununun, hemen hepsi piyasa sisteminin kuralları içinde düşünülen çeşitli çözümleri vardır. Burada belirtilmesi gereken husus, bu tedbirlerin hiçbirinin asimetrik bilgi problemini tek başına yok edemeyeceği gibi, menkul kıymet piyasalarında bu sorunun tamamen ortadan kalkmasının da mümkün olmadığıdır.<sup>20</sup>

Litaratüre yönelik yapılan incelemelerde, piyasadaki bilginin arttırılmasına yönelik olan çözüm önerilerinden kamu düzenlemeleri yoluyla finansal piyasalarda şeffaflığın artırılarak piyasa disiplininin sağlanmasının son dönemde ön plana çıktığı görülmektedir. Bunlar, mali tabloların belli standartlara göre düzenlenmesi ve periyodik olarak halka açıklanma zorunluluğunun getirilmesi ile aleniyet (disclosure) ilkelerinin benimsenmesi şeklindeki uygulamalardır.<sup>21</sup> Kamu düzenlemeleri, yatırımcılara bilgi sağlayarak sermaye piyasalarının etkin işleyişini bozan ters seçim problemini azaltmakla birlikte sorunu tam olarak ortadan kaldırmamaktadır. Zira, firma yöneticilerinin ve sahiplerinin şirketle ilgili olarak her zaman daha fazla bilgileri vardır ve bu bilgiler açıklanmamış olabilir. Yine kötü firmaların kendilerini iyi firmalara benzeterak yatırımcıları yanıltmak istemeleri mümkündür. Bu nedenle de, her zaman kendileri ile ilgili yanlış bilgi verme ihtimalleri bulunmaktadır.

---

<sup>19</sup> Miskin s. 176

<sup>20</sup> Finansal piyasalara asimetrik enformasyon yaklaşımı, finansal piyasalardaki aksak ve hatalı işleyişin yapısal olduğu tezini savunmaktadır. Bu bağlamda, neoklasik yaklaşımın enformasyonun dışsal olduğu ve ekonomi içinde mükemmel ve maliyetsiz bir şekilde dağıldığı iddiası reddedilmektedir. Finansal piyasalar, işlem ve enformasyon maliyetleri açısından mükemmel olmayan bir yapıya sahiptirler. Kapitalist ekonomilerdeki başarısızlıkların sebebi, sistemin merkezini oluşturan sermaye piyasalarındaki bu aksak yapıdır (Ökte ).

<sup>21</sup> Mishkin, s. 177



Ülkemizde sermaye piyasalarında kamu düzenlemeleriyle bilginin sağlanması SPK'nın düzenlemeleriyle gerçekleştirilmektedir. Bu düzenlemelere geçmeden önce genelde finansal piyasalarda özelde de bankacılık sektörünün şeffaflaşmanın yararlarının anlatılması yerinde olacaktır.

### III. FİNANSAL PİYASALARIN ŞEFFAFLAŞMASI

Gelişmiş ülkelerde şeffaflığı finansal düzenlemelerdeki temel unsurlardan birisi olarak kabul etme eğilimi görülmektedir. Şeffaflık bir etik zorunluluk olarak da görülmekle birlikte, finansal piyasalarda şeffaflığın artırılmasının yararları ve gerekli olduğu yönünde önemli nedenler bulunmaktadır. Zira ilk bölümde anlatıldığı üzere, serbest piyasa ekonomisi fiyat mekanizması tarafından düzenlenmekte olup, fiyat mekanizmasının bunu gerçekleştirebilmesi için bilginin tam ve ulaşılabilir olması gerekmektedir. Ayrıca, ekonomik alanda, hem kaynak dağılımının düzeltilmesi hem de verimlilik ve büyüme üzerinde olumlu etki yaratan bilginin güvenilir ve doğru zamanlı (güncel) olarak elde edilmesi gerekmektedir. Bu nedenle finansal piyasalarda şeffaflığın sağlanarak bilginin ulaşılabilir kılınması büyük önem arz etmektedir.

Finansal piyasalarda şeffaflık, genel olarak mevcut durum ve olaylar hakkındaki bilginin ulaşılabilir, somut ve anlaşılabilir olması sürecini ifade etmektedir. Şeffaflık, piyasa katılımcılarının bir firma veya bir ülkeyi diğerinden ayırmak ve riskleri tanımak için gereken bilgiyi elde etmelerini sağlayarak, kaynakların etkin dağılımına katkıda bulunmaktadır. Ayrıca, şeffaflık katılımcıları piyasa beklentileri hakkında bilgilendirmekte, belirsizlik zamanlarında piyasalarda istikrarın sağlanmasına yardımcı olmakta ve açıklanan politikaların etkinliğinin sağlanmasına katkıda bulunmaktadır.<sup>22</sup>

Şeffaflığın etkin olabilmesi için öncelikle iki koşulun bulunması gerekmektedir:

1. Şeffaflıklarının artırmaları beklenen hedef gruplar (bankalar, şirketler, hükümetler vs.) talep edilen bilgiyi vermeye yetisine ve istekliliğine sahip olmalıdır.
2. Bilgiyi kullanacak olanlar ise kabul görmüş standartlara göre bilgiyi sağlayanları değerlendirmek üzere sunulan bilgiyi kullanabilme yetisine sahip olmalıdır.

Literatürde, finansal piyasalarda şeffaflığın yeterli düzeyde olmaması, son dönemde meydana gelen finansal krizlere neden olan ya da ortaya çıkmalarına neden olan faktörlerden birisi olarak gösterilmektedir. Zira, finansal piyasaların etkin olarak işlemesi için bilgiye olan

---

<sup>22</sup> Şeffaflık ve Sorumluluk.

gereksinim diğerlerine göre çok daha fazladır. Özellikle, 1990'lı yılların sonlarında Asya'da yaşanan finansal krizler yalnızca finansal sektörde şeffaflığın önemine işaret etmekle kalmamış aynı zamanda göreceli olarak daha dar kapsamlı bu sorunu yönetimde şeffaflık gibi daha geniş bir boyuta taşımış ve yapılan çalışmalarda şeffaflık, iyi yönetim ve ekonomik istikrar arasındaki muhtemel bağlantıların altı çizilmiştir.

Genel olarak, para ve maliye politikaları hakkında ve bankalar ile şirketlerin faaliyetleri hakkında daha çok bilginin piyasa disiplini güçlendireceği, dolayısıyla finansal piyasalarda şeffaflığın artmasının finansal krizlerin tekrarlanma oranını azaltabileceği ifade edilmektedir. Gerçekten de finansal piyasalardaki daha fazla bilgi piyasa ajanlarına daha sağlıklı risk değerlendirme imkanı sağlayarak finansal piyasalarda daha etkin yatırım kararlarının alınmasını ve düzenlemelerin yapılmasını sağlayacaktır.

Diğer taraftan “bilginin” finansal krizlerin etkisini azaltabileceği kabul edilmekle birlikte, bilgi yetersizliğinin tek başına finansal krizlerin nedeni olarak algılanması da doğru olmayacaktır. Örneğin İskandinavya ülkeleri en şeffaf sistemlere örnek gösterilirken bu durum onları finansal krizlerden korumaya yetmemiştir. Hatta bazı durumlarda şeffaflığın zararları bile olabileceği, örneğin zamanla kendini düzeltme imkanı bulabilecek bazı zayıf finansal kuruluşların kapatılmasına yol açacağı öne sürülmektedir.

Bankalar kısa dönemli mevduat kabul edip, uzun dönem kredi vermek için aracılık yaptıkları sürece ekonomik dalgalanmalardan kolay etkileneceklerdir. Bununla birlikte aracılık faaliyetleri tasarrufların yatırıma dönüşmesinde çok önemli bir role sahiptir ve çözüm bankaları bu fonksiyonu yerine getirmesini önlemek olmamalıdır. Aksine, çözüm gerekli önlemleri almaktır ki bu önlemler bankalar tarafından finansal bilgilerin açıklanmasını sağlamaktır. Birkaç bankanın batmasının aksine bankacılık sisteminin başarısız olması çok daha ciddi makroekonomik sorunlara neden olmaktadır. Kamu bilgilendirmelerindeki yetersizlik ve finansal göstergelerin şeffaf olmaması Asya'da yaşanan finansal krizi ne ölçüde tetiklediği konusunda kesin bir yargıya varılmamakla birlikte finansal bilgilerdeki eksikliklerin erken uyarı sistemlerinin etkin olarak işlemlerini engellediği ve dolayısıyla gerekli önlemlerin alınmamasına neden olduğu söylenebilir. Zira şeffaf, güvenilir ve karşılaştırılabilir bilgi, piyasa oyuncularının doğru zamanda doğru karar almalarına yardımcı olmaktadır. Şirketlerin finansal performansları hakkında zamanında bilgi alınması erken uyarı sistemini harekete geçirerek problemlerin daha küçükken çözümlenmesine de olanak vermektedir. Bu görüşten hareketle, daha şeffaf kamuoyu bilgilendirmeleri ve uluslararası

muhasebe standartlarına uyumun, Asya'da yaşanan kriz gibi global boyutta etkileri olan krizlerin etkilerinin azaltılmasında önemli rol oynayacağını söylemek yanlış olmayacaktır.

Ancak konunun diğer boyutu ise geliştirilen bu standartların uygulanmasının sağlanması ve izlenmesidir. Son dönemde gelişmekte olan ülkelerdeki finansal reformların en önemli boyutunun şeffaflığın artırılmasına yönelik standartların benimsenmesi olduğu ve bu konuda uluslararası kuruluşların rehberlik etmelerinin gerektiği belirtilmektedir.

Genel bir değerlendirme yapıldığında bilginin doğru zamanlı ve güvenilir olması ve teşvik mekanizmaları oluşturmak ve kamuoyu bilgilendirmelerine ilişkin standartlara uyumu sağlamak üzere gerekli düzenlemelerle desteklenmesi halinde daha fazla bilginin piyasa disiplini güçlendireceğini söylemek yanlış olmayacaktır.

#### **IV. BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN ŞEFFAFLAŞMASI**

Önceki bölümde genel olarak finansal piyasaların şeffaflaşması anlatıldıktan sonra bu bölümde, bankacılık sektöründe şeffaflığın ne olduğu belirlenerek, şeffaflığın bankacılık sisteminde güvenilirliği ve sağlamlılığı nasıl sağlayacağı anlatılmaktadır. Ayrıca, etkin piyasa disiplini ve bankacılık sisteminde güvenilirlik ve sağlamlığın geliştirilmesinde kamuoyunun bilgilendirilmesinin rolüne yer verilmekte, bunların faydaları ve etkin kamuoyu bilgilendirilmesi için gözetim ve denetim otoriteleri ve kamu politikasını yapanların gözönünde tuttukları unsurlar tartışılmaktadır. Aynı zamanda kamuoyunun bilgilendirilmesinin eksiklikleri de belirtilmekte, şeffaflığın olumlu etkisini azaltabileceğine dikkat çekilmektedir.

##### **4.1. Bankacılık Sektörü**

Bankalar dünya çapında önemli ve etkili bir sektörü temsil etmektedir. Birçok kişi ve kuruluş mevduat sahibi ya da borçlanan sıfatıyla bankalardan yararlanmaktadır. Bankalar düzenleyici otoritelerle ve hükümetle olan yakın ilişkileri ve hükümet tarafından uygulanan kendilerine özgü yasal düzenlemeler yoluyla parasal sistemdeki güvenin sağlanmasında önemli bir rol oynar<sup>23</sup>. Bu nedenle bankaların mali durumu ve özellikle likidite durumu ile ödeme güçleri ve değişik türdeki faaliyetleri ile ilgili taşıdıkları göreceli riskleri konusunda geniş ve önemli bir bilgi gereksinimi vardır. Bankaların faaliyetleri ve dolayısıyla da muhasebe ve raporlama gereksinimleri diğer ticari işletmelerden farklıdır. Diğer taraftan son yıllarda bankaların sermaye piyasalarında da faaliyet göstermesi banka müşteri çeşit ve kapsamını artırmış ve bankacılık

sisteminde istikrar daha fazla önem kazanmıştır. Zira, artık iki farklı müşteri grubu bulunmakta ve her iki grubun da karşılaşabileceği riskler farklılaşmaktadır<sup>24</sup>

Bankaların karşılaştıkları en önemli sorunlardan birisi, mevduat sahiplerinin birikimlerini bankadan aynı zamanda çekmek istemesidir. Bankaların aktif-pasif yönetiminde likidite uyumsuzluğu, diğer bir ifadeyle, banka pasiflerinin likiditesinin çok yüksek, fakat banka aktiflerinin (örneğin, banka kredileri) likiditesinin düşük olması, bankaların “bankaya hücum” riskine karşı duyarlılığını artırmaktadır. Bankacılık sisteminde mevduat sahiplerinin tümü mevduatlarını aynı zamanda bankadan çekmek isterse, bankacılık krizleri ortaya çıkabilmektedir.<sup>25</sup>

Bankacılık krizlerinin finansal sisteme yayılarak, tüm finansal sistemi ve ekonomiyi etkileyebilecek sorunlar ortaya çıkarması ihtimali düzenleyici ve denetleyici kurumları daha dikkatli olmaya zorlamakta ve tüm bankacılık sisteminin çöküşünü önleyebilmek veya finansal sisteme de bulaşmasına karşı tedbir alabilmek için sisteme müdahale etmek durumunda bırakmaktadır. Bu anlamda, yeterli şeffaflık olmayan ülkelerde finansal sistemlerin daha yavaş liberalize edilmesi gerektiği öne sürülmektedir.

## 4.2. Şeffaflık

Bu bölümde şeffaflıktan, bankanın mali durumu ve performansı, faaliyetleri, risk profili ve risk yönetimi uygulamaları ile ilgili bilgilerin kamuoyuna açıklanması anlaşılmaktadır. Buradan açıklamanın şeffaflığı sağladığı sonucu çıkarılmamalıdır. Şeffaflığı sağlamak için bir bankanın faaliyetleri ve risk profili hakkında bilgi edinmek isteyenlere bir banka zamanında, tam, kalitatif ve kantitatif bilgi sağlamalıdır. Aynı zamanda sağlam ölçme prensiplerine dayanan bilginin açıklanması gereklidir ve bu prensipler eksiksiz olarak uygulanmalıdır.<sup>26</sup> Bu noktada bankaların şeffaflığına katkıda bulunacak bilginin kalitatif özelliğinin de belirlenmesi gerekmektedir.

---

<sup>23</sup> Ülkemizde, devlet tahvilleri/hazine bonolarında bazı bankaların piyasa yapıcı olarak işlem gerçekleştirmektedir.

<sup>24</sup> Dr. A.R. Zafer SAYAR “Bankaların Halka Açılması ve Banka Yatırımcılarının Korunması” 2003 SPK Yayınları, s.67

<sup>25</sup> Yrd.Doç. Alövsat MÜSLÜMOV, “Para Piyasaları, Ekonomik Krizler ve Bilgi:Türkiye Örneği” Bankacılık krizleri son yıllarda, uluslararası finansal sistemin istikrarını küresel boyutta ciddi biçimde tehdit ettiği gözlemlenmektedir. Son yirmi beş yılda gelişmiş ve gelişmekte olan 93 farklı ülkede 112 sistemik bankacılık krizi olayı gözlemlenmiştir. Büyük ölçekli bankacılık krizleri ulusal ekonomilere ciddi maddi külfet getirmektedir. Bankacılık krizlerinde mevduat sahipleri birikimlerine, ‘iyi’ borçlular ise (ödünç aldıkları borçları zamanında ve tüm yükümlülükleri ile beraber geri ödeyen güvenilir kredi sahipleri) kredi kaynağına erişememekte, vergi mükellefleri ise bankacılık krizlerinin yol açtığı maddi külfetin faturasını ödemekle yükümlü kılınmaktadır.

<sup>26</sup> Banka Şeffaflığının Artırılması

**(a) Anlaşılabilirlik:** Banka için yapılan değerlendirmelerin karar alıcılar ve diğer kişiler için anlamlı olması için bilginin anlaşılabilir olması gerekmektedir. Bankalar farklı gözetim ve denetim otoritelerinin gözetiminden geçmeleri veya bankanın bazı iştiraklerinin denetimden geçmemesi durumunda gözetim ve denetim otoriteleri faaliyetlerle ilgili riskler hakkında nasıl bilgi sağlayacaklarını belirlemelidirler. Banka gözetim ve denetim otoriteleri bu faaliyetler hakkındaki bilgiyi konsolide bazda elde etmelidir.

**(b) Uygunluk ve Zamanlama:** Bilginin doğru karar almada faydalı olması için karar verme süreciyle ilişkili olması gerekmektedir. Bilgi karar alıcılara beklenen riskleri, yatırım yapıldığında elde edilecek getirileri, borç verme ya da banka ile ilgili diğer riskleri ile bankanın gelecek performansını ve durumunu gösterdiği zaman anlam kazanmaktadır. Gözetim ve denetim otoriteleri için de bilgi bankanın faaliyetlerinin sağlamlık ve güvenilirliği hakkında bilgi edinmek istedikleri zaman gerekmektedir. Ayrıca, bilginin zamanında olması de gerekmektedir. Kurumun risk profili ve yönetimi ile performansı hakkında doğru bir bakış açısı yakalamak için bilgi düzenli aralıklarla ve zamanında sağlanmalıdır.

**(c) Güvenirlilik:** Bilgi aynı zamanda güvenilir olmalıdır. Bu nedenle işlemlerin ihtiyatlı, açıkça ifade edilmiş, maddi açıdan eksiksiz ve hatasız sunulması gerekmektedir. Bazı durumlarda bankalar uyumluluk ve güvenilirlik özellikleri arasındaki dengeyi iyi kurmalıdır. Örneğin, gelir tahminleri gibi gelecekle ilgili bilgiler, ilgili olmak özelliği ile çok bağlantılıdır, ancak güvenilirlik prensibinden uzaktır. Ayrıca, bankaların risk profillerini çok hızlı değiştirdiklerinden doğru zamanlama çok önemlidir. Bununla birlikte, güvenilirliği sağlayan yöntemlerden birisi olan dış denetim bilginin elde edilmesini geciktirmektedir.

**(d) Karşılaştırılabilirlik:** Bilginin bir diğer önemli özelliği karşılaştırılabilir olmasıdır. Gözetim ve denetim otoriteleri, ve karar alıcılar bilginin kurumlar, ülkeler ve zaman içerisinde karşılaştırılmasına ihtiyaç duymaktadırlar. Bu durum bankaların uygun muhasebe politika ve yöntemleri ile tek ölçüm ilke ve yöntemlerinin kullanılması anlamına gelmektedir. Ayrıca, muhasebe politikaları değiştiği zaman, bu değişiklikler ve etkileri yayınlanmalıdır. Bilginin ülkelerarası karşılaştırılabilmesi, karar alıcılara diğer bankalarla ilgili bankanın mali durumunu ve performansını gösterme imkanı sağlamaktadır. Dönemler itibariyle yapılması bankanın durumu ve performansı için gereklidir. Mali durum ve performansla ilgili trendlerin belirlenmesini kolaylaştırmak için, bir veya daha önceki dönemlerle ilgili karşılaştırmalı rakamlar mali raporlarda yer almalıdır.

**(e) Maddesellik:** Bankalar mali raporlarında her kalemi ayrı ayrı göstermeli veya açıklamalıdır. Bilginin maddesel özelliği, hata yapıldığında veya yanlış ifade edildiğinde bilgiden yaralananların kararlarını değiştirmesi veya etkilemesiyle ilgilidir. Maddesel olmadığı için

bilgilendirme yapılmayan bilgi kurum içinde risk yönetimi amacıyla veya gözetim değerlendirmelerinde kullanılabilir.

### **4.3. Bankaların Şeffaflığının Sağlanması**

Bankaların geleneksel bankacılık faaliyetleri yanında, kaynak sağlamak amacıyla sermaye piyasalarına yönelmeleri, başta hissedarlar ve kredi verenler olmak üzere bütün çıkar gruplarına performansları hakkında şeffaf bilgi sunma sorumluluğunu da beraberinde getirmiş ve bankaların şeffaflaşması ve kamuyu bilgilendirmeleri daha büyük önem arz etmiştir.

Genel olarak iyi ve şeffaf yönetilen bir bankanın sermaye piyasasında daha başarılı olacağı, yüksek risk taşıyan bir bankanın ise daha fazla getiri bekleyen bir yatırımcı kitlesiyle karşılaşmak durumunda kalacağı belirtilmektedir. Ayrıca, banka yönetimi ile yatırımcıları arasındaki asimetrik bilgilendirme sorununun azalması ve banka yatırımcısının korunmasını teminen bankaların tam, güvenilir, şeffaf ve kaliteli kamuyu aydınlatma sistemlerini ve uluslararası standartlarla uyumlu muhasebe standartlarını benimsemeleri şart koşulmaktadır.

Şeffaf işletmelerin hisse senetlerine ilginin arttığı, söz konusu senetlerin likiditesinin üst seviyelere ulaştığı ve sermaye maliyetlerinin azaldığı; benzer şekilde banka hisse senetlerinin piyasada yüksek likiditeye sahip olmasının bankaların sermaye maliyetlerini düşürerek kendilerine yüksek ekonomik katkılar sağlayacağı ve maliyetli olmasına rağmen bankalara gönüllü olarak kamuyu aydınlatma güdüsünü aşılacağı belirtilmektedir.<sup>27</sup>

Banka hisse senetlerinin likiditesi ile bankaların şeffaflık dereceleri arasındaki ilişkinin incelendiği her bir modelde, şeffaflık ile likidite arasında anlamlı ve kuvvetli bir ilişki bulunduğu tespit edilmiştir. Bu ilişki, şeffaflığın ve etkin kamuyu aydınlatma mekanizmasının banka hisse senetlerinin işlem gördüğü piyasalarda asimetrik enformasyon sorununu azalttığını ve dolayısıyla işlem maliyetlerini düşürerek söz konusu hisse senetlerinin likiditesini artırdığını göstermektedir<sup>28</sup>

Halka açık bankalar açısından, şeffaflık ve kamuyu aydınlatması kapsamında, bilginin açıklanması yanında kullanıma en uygun şekilde sunulması da önem taşımaktadır.

Şeffaflaşma ve kamuyu aydınlatma, diğer tüm halka açık şirketlerde olduğu gibi halka açık bankaları da piyasa disiplinine alıştırmak hususunda etkili bir mekanizmadır. Her ne kadar bankalar, düzenleyici otoritelere bilgi sunuyor olsalar da; bu bilgiler çoğu zaman bankacılık sırrı

---

<sup>27</sup> Sayar, s. 110-111

<sup>28</sup> Sayar, s. 128

kapsamında veya piyasa dengesini bozucu nitelikte değerlendirilip bütün piyasa katılımcılarına açıklanmamaktadır. Bu nedenle, kamuya açıklanan mali tabloların bilgi ihtiyaçlarını karşılayacak derecede kapsamlı olması gerekmektedir. Bankacılık Gözetiminden sorumlu Basle Komite,<sup>29</sup> tarafından hazırlanan raporda etkin piyasa disiplini ve bankacılık denetiminde şeffaflık ve elde edilen bilgilerin kamuoyuna açıklanmasının rolü tartışılmaktadır. Çalışmada, bankalara, faaliyetleri sırasında ve riske maruz kaldıkları takdirde şeffaflığın artırılması yoluyla, piyasa disiplinin güçlendirilmesi ve mali istikrarın sağlanması tavsiye edilmektedir. Bunun yanında, çalışmada gözetim ve denetim otoritelerinin bu tarz bilgileri kullanmaları tavsiye edilmektedir.

#### **4.3.1. Bankacılık Sisteminde Şeffaflığın Yararları**

##### **4.3.1.1. Piyasa Disiplini ve Bilgilendirmenin Faydaları**

Bu bölümde etkin piyasa disiplini ve bankaların denetiminde bilginin rolü tartışılmaktadır. Piyasa mekanizması, risklerini etkin bir şekilde yöneten bankaları ödüllendiren, risk yönetimi yetersiz ve ihtiyatsız olanları da cezalandıran bir disiplin anlayışına sahiptir. Bununla beraber piyasa disiplini, ancak karar alıcıların banka faaliyetleri ile bu faaliyetlerin riskleri konusunda zamanında ve güvenilir bilgi temin etmeleri suretiyle sağlanabilir. Bu nedenle bankaların piyasa gelişmelerine ve kendi faaliyetlerinin karmaşıklığına göre piyasalara yeterli ve anlamlı bilgi sunmaları gerekir.

Teoride, sağlam ve iyi yönetilen bir banka, mali konumu, performansı, riski yönetme ve kontrol etme yeteneği hakkında kapsamlı, kesin, eksiksiz ve zamanında bilgi sunmasından dolayı avantajlı duruma geçmektedir. Bu nitelikteki bankalar piyasadaki diğer bankalara göre daha etkin olarak sermaye piyasalarını kullanabilirler.

Piyasada karar alıcılar, kamuoyu bilgilendirmelerinden yararlanmak suretiyle elde ettikleri bilgileri ekonomik kararlarında kullanabilirler. Karar alıcılarının güvenilir ve doğru kamuoyu bilgilendirmeleriyle bilinçli kararlar almaları şu şekilde sağlanabilir:

1. Bankaların mali gücü ve performansı hakkında doğru bilgi elde etmelerini sağlayarak,
2. Bankalar tarafından açıklanan bilginin kredibilitesini artırarak,

---

<sup>29</sup> Basle Committee on Banking Supervision

3. Bir bankanın riske maruz kalma durumunu kontrol etme ve yönetme kabiliyetini göstererek; örneğin risk ölçme yöntemleri hakkında kalitatif ve kantitatif bilginin açıklanması yoluyla,

4. Piyasa belirsizliğini azaltarak.

Piyasada karar alıcılar, bankaların işlerini etkin bir şekilde yönetmeleri için teşvikler sağlayarak piyasa disiplinin işleyişine katkıda bulunabilirler. Esasında piyasa disiplini, sağlam ve iyi yönetilen bankaların bilgi sahibi ve rasyonel davranan karar alıcılarla daha iyi koşullarda işlem yapması esasına dayanmaktadır<sup>30</sup>.

Kamuoyu bilgilendirmeleri ile bankalarda sorun oluşması engellenmeye çalışılmaktadır. Bilgilendirmelerin sık yapılması piyasa disiplinin daha çabuk ve etkin çalışmasını sağlamakta, böylelikle bankalar ihtiyatlı ve etkin bir şekilde çalışmalarını için teşvik edilmektedir. Banka yönetiminin şeffaflık derecesi, karar alıcıların alacakları tutumu belirlemektedir. Örneğin, yatırım kararları ve diğer ticari işlemlerle ilgili kararlar, banka yönetimini risk yönetimi uygulamaları ve iç kontrolle ilgili gelişme sağlama konusunda teşvik etmektedir. Bu nedenle kamuoyu bilgilendirmesine dayanan piyasa disiplini, gözetim ve denetim otoritelerinin bankalara sağlam risk yönetim sistemi ve uygulamaları yönündeki tavsiyeleri ile bir bütün oluşturmaktadır.

Şeffaflık, etkin piyasa disiplinin bir önkoşulu olduğu gibi, mali istikrarın sağlanmasında da çok önemlidir. Piyasada krizler bilgi akışı düzensiz olduğunda daha sık oluşmaktadır. Bilgilendirme sürdüğü müddetçe piyasa mekanizması disiplini daha erken ve etkin çalışabilir. Zamanında yapılan bilgilendirme piyasa krizlerinin şiddetini azaltmaktadır. Çünkü karar alıcılar düzenli yapılan bilgilendirmelerle mevcut durum hakkında bilgi sağlamaktadırlar. Bilgilendirme, piyasanın kriz anında hangi bankaların krize karşı dayanaklı olduğunu gösterdiği için krizlerinin sistematik etkilerini azaltmaktadır. Ayrıca, kamuoyunun bilgilendirilmesi, kurumsal yönetimi şeffaflaştırarak ve geniş bir hissedar grubunu yönetime dahil ederek, hissedarların banka yönetimi üzerindeki etkinliklerini artırabilir. Bunlara ilaveten, bilgilendirme bankaları ihtiyatlı davranmaya teşvik edici gözetim mekanizmalarını güçlendirmektedir. Son olarak, bilgilendirme bankalar arasında risk ve getiri açısından karşılaştırma olanağı sunduğundan sermayenin daha etkin dağıtılmasını sağlayacaktır.

---

<sup>30</sup> Piyasada karar alıcılar, aynı zamanda fiyattan ziyade sözleşmenin vadelerini değiştirerek disiplini sağlamaktadır. Örneğin, riski artıracak faaliyetlerin hacmi daraltılırken, bazı bankalar için teminat zorunlulukları artırılabilir. Benzer şekilde, mevduat sahipleri güvenilir kabul edilmeyen bankalardaki kısmi ya da hiç sigorta edilmemiş mevduatlarını çekme talebinde bulunurlar. Bu bankalarla yeni iş bağlantılarının kurulması piyasanın tercih edeceği bir durum değildir.



#### **4.3.1.2. Kamuyu Bilgilendirmede Etkinlik**

Gözetim ve denetim otoriteleri ve diğer politika belirleyiciler bilgilendirme standartlarını düzenlerken bir çok konuyu göz önünde bulundurmalıdır. Bu konuda iki ana hedef bulunmaktadır: Birincisi açıklanan bilgi şeffaflık sonucunu getirmelidir<sup>31</sup>. İkincisi, piyasa iyi yönetilen bankaları ödüllendirmelidir.

##### **4.3.1.2.1. Şeffaflığın Sağlanması**

Bankalar dahil, her türlü işletmenin, risk durumunu şeffaflaştırmada çeşitli sorunlarla karşılaşmaktadır. Örneğin, çoğu ülkede temel banka faaliyetlerinin değerini- kredi portföyündeki kredi riski ile ilgili olduklarından – tahmin etmek güçtür. Bu nedenle bankanın mali gücü ve performansında her zaman belirsizlik mevcuttur. Buna ilaveten bir bankanın risk alma durumu ile iç denetiminin kalitesi çok önemlidir.

Bankaların müşterileriyle ilgili faaliyetleri ve riske maruz kaldıkları hallerle ilgili bütün bilgileri açıklamaları, gizliliğin sağlanması gerektiğinden bir noktadan sonra mümkün değildir. Özel yasalar bankaların müşterileri hakkında açıklama yapmalarını sınırlamıştır. Ayrıca müşteriler, risk yönetim teknikleri ve stratejileri hakkında verilecek detaylı bilgiler, bankanın bu aktivitelere yaptığı yaptırımların değerini düşürecektir. Bilgilendirme standartları bir yandan karar alıcıların bankanın yönetim kalitesi hakkında bilgi almalarını sağlarken, diğer yandan özel bilgilerin saklı kalmasını öngörmektedir. Bilginin faydası güncel olmasıyla bağlantılıdır. Bankanın risk profili sürekli değiştiği için şeffaflık bilgisinin sürekli güncelleşmesi gerekmektedir.

##### **4.3.1.2.2. Piyasa Disiplinin Sağlanması**

Piyasa disiplinin piyasa denetimi ve gözetimini/düzenlemelerini tamamlayıcı nitelikte olduğu tüm dünyada gittikçe daha fazla kabul görmektedir. Etkin piyasa disiplini piyasa katılımcılarının bankaların risk ve finansal durumlarına ilişkin olarak gerekli bilgiye sahip olmaları ile mümkün olduğu kabul edilmektedir<sup>32</sup>

Bankalardaki güvenliği ve sağlamlığı artırmanın bir aracı olarak görülen bilgilendirmenin etkinliği aynı zamanda mali istikrarı sağlamaya yönelik tedbirler alan piyasa ajanlarına da bağlıdır. Karar alıcıların bu tutumunu tahmin etmek her zaman mümkün değildir.

---

<sup>31</sup> Bazen kamuyu aydınlatma kapsamında sunulan bilgiler bilgi kirliliği yaratarak “kaş yaparken göz çıkarma durumu” söz konusu olabilmektedir.

<sup>32</sup> Study Group On Disclosure, Federal Reserve System-Improving Public Disclosure In Banking

Örneğin, eğer hissedarlar, alacaklılar ve genel olarak piyasa devletin mali durumu iyi olmayan bir banka hakkında kısmi, yanıltıcı bilgilendirme yapılmasına izin vermesi ya da hiç bilgilendirme yapılmamasını tercih etmesi durumunda açıklanan bilgi güvenilirliğini yitirecektir. Bu durumda karar alıcıları ikincil kaynaklardan örneğin, derecelendirme kurumlarının notları, medya gibi kaynaklardan bilgi sağlamaya çalışacaklardır.

Piyasa disiplini hakkındaki bilgilendirmenin etkinliği, piyasada karar alıcıların, bilgilendirmenin resmi bir güvenlik çemberi ile korunduklarına inanmaları nedeniyle kısıtlanmaktadır. Ayrıca, kamu bilgilendirmesi büyük oranda mevduata dayalı bankalarda kısıtlı etkiye sahiptir. Bazı durumlarda mevduat sigorta fonları kötü yönetilen bankalardan mevduat sahiplerinin mevduatlarını çekmelerini de etkilemektedir.

Piyasada karar alıcılar arasında, örneğin hissedarlar ile alacaklılar arasında, farklılıklar bulunmaktadır. İflasın eşiğinde bir bankada hissedarlar çıkarları doğrultusunda riskli stratejilerin uygulanmasına izin verebilmektedir. Aynı şekilde hissedarlar ve mevduat sahipleri arasında da farklılıklar bulunmaktadır. Zira, genel olarak bankanın mevduata yüksek faiz vermesi hissedarın karını azaltabilecektir.

Piyasanın uygun disiplin mekanizmasını kuramadığı takdirde bankanın üzerindeki etkisi banka içindeki teşvik yapısına bağlı kalacaktır. Piyasa disiplini, hissedarların yönetim kuruluna ihtiyatlı davranmaları konusunda baskı yapmaları sonucunu getirirken, yönetim kurulunun üst yönetime ve üst yönetimden daha alt kademelere ihtiyatlı davranılması konusunda teşvikler sağlanacaktır. Ancak bu organizasyon zincirinde zayıflıklar vardır. Örneğin, yönetime ve daha alt kademelere uygulanan yaptırımlarla (işten çıkarma gibi), hissedarlara uygulanan yaptırımlar (zarar yapılması) çakışmamaktadır. Bu nedenle yönetim personele sağladığı teşvikler karşılığında gereksiz risk almaktadır. Bankanın personeline teşvik paketleri sunması, uzun dönemde mali performansını etkilemektedir. Ayrıca bu tür uygulamalar ihtiyatlı davranmayı da önlemektedir.

Piyasa disiplini mevduat sahiplerinin veya yatırımcıların, mali yapısı sağlam bankaları tercih etmelerini gerektirirken, pay sahiplerinin riske maruz kalma durumlarını kısıtlayan düzenlemeleri piyasa disiplinin etkinliğini azaltmaktadır.

Bu noktada mevduat güvencelerinin üzerinde durmak yararlı olacaktır. Piyasalardaki ters yönlü teşviklerin giderilmesi ve piyasalara istikrar getirilmesi amacıyla yönelik uygun düzenlemelerin yapılması, finansal piyasalardaki bilgi asimetrisi nedeniyle daha karmaşık hale gelmektedir. Bilginin yeterli ve güvenilir olması durumunda teşvik problemleri olmayacağı gibi bankacılık ve finansal sektör düzenlemelerine de ihtiyaç olmayabileceği öne sürülmektedir.

Bankacılık sektöründe krizlerin yayılma etkilerini hafifletmek ve birbirini takip eden banka batmalarını önlemek üzere uygulanan mevduat güvenceleri iki farklı şekilde ters teşvik yaratmaktadır: Birincisi, bankaları daha riskli yatırımlara yönlentmektedir (ahlaki risk problemi), ikincisi ise kar sağlamak için iflasın tercih edilmesidir. Burada kaynaklar banka sahiplerine ya da yöneticilerince kendi aktiflerine dönüştürülmek üzere kullanılmaktadır. Çoğu zaman birbirine bağlı olan her iki koşulda da ortaya çıkan maliyet kamu tarafından üstlenilmektedir. Bu problemlerin çözümü için daha fazla bilginin kamuoyuna aktarılması ya da daha güçlü muhasebe standartlarının uygulanması tercih edilebilir. Ancak mevduat güvencesi nedeniyle kamuoyuna açıklanan bilgiler yeterince değerlendirilemeyeceği için yönetilebilir riskler almayan bankaların mevduat çekilişi ya da daha fazla faiz istemek gibi taleplerle cezalandırılması gerçekleşmeyecektir.

Dolayısıyla mevduat güvencesi gibi emniyet tedbirlerinin oluşturulmasında hem likidite krizlerinin önlenmesi hem de ahlaki yozlaşma problemlerinin önlenmesi konularında bir dengenin bulunması ihtiyacı vardır. Etkin bir piyasa disiplininin sağlanmasında en azından aşağıdaki koşulların sağlanmasında yarar olacaktır:

Piyasa disiplinine yönelik teşvikler, öncelikle bir bankanın batması durumunda oluşacak zararın hükümet tarafından karşılanacak olması ya da olmaması durumunun ne kadar güvenilir olduğuna bağlı olabilir.

Şeffaflığın piyasa disiplini artırması mevduat sahiplerinin paralarını emanet ettikleri bankalar hakkındaki bilgileri dikkate alma ölçülerine bağlıdır. Çünkü bu bankaların aşırı risk almalarını sınırlandıracaktır. Kamuoyu bilgilendirmeleri için getirilen yükümlülükler finansal krizlere karşı yeterli bir güvence olarak görülmemelidir. Ancak krizlerin olmasını önleyici etkiye sahiptir.

Mevduat sigorta garantisi de olmak üzere finansal sistemde teşvikleri yaratacak uygun emniyet ağlarının oluşturulması konusunda daha fazla teorik ve ampirik araştırmaya ihtiyaç bulunmaktadır. Bu araştırmalar kamuoyu bilgilendirmelerinin iyileştirilmesi ile piyasa disiplininin artması konusundaki ilişkiye de açıklık getirilmesine yardımcı olacaktır.<sup>33</sup>

---

<sup>33</sup> Şeffaflığın Önemi Üzerine Bir Değerlendirme

### **4.3.2. Bilgilendirmenin Olumsuz Yönleri**

Literatürde, şeffaflığı teşvik etmek için, gözetim ve denetim otoriteleri ve diğer politika yapıcılarının bilgilendirmenin eksikliklerini göz önünde bulundurmaları gerektiği ifade edilmektedir. Zira, kamu çıkarları ile özel çıkarlar her zaman çakışmayabilir. Özellikle piyasa zayıf durumdaki bir bankaya, mevduat sahiplerini koruyan ve sistematik krizleri yönetme sorumluluğuna sahip otoritelerden daha sert tepki gösterebilmektedir. Likidite faaliyet ve düzenlemelerinin olmadığı durumlarda bankanın net aktifleri borcunu karşılama bile likidite krizi yüzünden iflas edebilir. Bankanın güvenilir olmaması durumunda taşıdığı riskler diğer bankalara yayılarak sistematik bir krize neden olabilir. Düzenli bilgilendirmenin olduğu bir ortamda krizin bulaşma riski az olmaktadır. Çoğu ülkede bankaların mali durumları, performansı, risk profili ve yönetimleri hakkında bilgi açıklama zorunlulukları vardır.

Bilgilendirmenin mali durumu zayıf bankalarda sorunlara sebep olduğu gerçeği, mali durumu sağlam bankaların faaliyetlerini etkin ve güvenilir şekilde yürütmesini engellemez. Ayrıca, daha önce belirtildiği gibi kamuoyunun bilgilendirilmesi sorunların önceden belirlenmesini sağlamaktadır. Son olarak olumsuz bilgilerin açıklanması yönetimin kredibilitesini artırması piyasanın bankayı değerlendirmesinde pozitif bir etki yapacaktır.

Kamuoyu bilgilendirmesinin diğer bir olumsuz özelliği içerdiği maliyettir. Bilgilendirmenin faydalarının maliyetinden daha fazla olup olmadığı tartışmalıdır. Birinci neden bilginin üretiminin ve sağlanmasının direkt maliyetleridir. Politika belirleyiciler bilgilendirmenin faydalarından bahsederken, bazı çalışmalar bilgilendirme ihtiyacının ciddi maliyetler de ekleyeceğini göstermektedir. Bununla beraber, iyi yönetilen bankalarda bilgi, her zaman hazır olmalı ve işi idare etmek için yönetimce kullanılmalıdır.

Bilgilendirmeden azami faydayı sağlamak için, kamu otoritelerinin açıklanan bilginin güvenilir, zamanında, karşılaştırılabilir olmasına yönelik politikaları teşvik etmeleri gerekmektedir. Sürekli, güvenilir ve doğru bilgiler karar alıcıların mali yapısı güçlü ve güvenli bankaları, riski yüksek bankalardan ayırmalarını ve piyasa disiplinin daha erken ve etkin çalışmasını sağlayacaktır.

### **4.3.3. Şeffaflığın Arttırılması**

Şeffaflığın artırılmasına yönelik standartlar benimsense bile bu standartların konulması tek başına yeterli olmamaktadır. Aynı zamanda da bilgi sağlayanların uygun davranış biçimlerini

benimsemelerinin de sağlanması gerekmektedir. Çünkü şeffaflık konusunda en önemli sorun standartlara uyumda gösterilen yetersizlikle ortaya çıkmaktadır. Örneğin; ulusal muhasebe standartları gibi bilgilendirme standartlarının varlığı ve özel veri yayımlama standardı şeffaflığın önemini göstermektedir. Ancak şeffaflıkta gelişmenin sağlanması, kabul edilmiş standartlara uyumun sağlanması ve bu standartların uygulanması ile mümkündür. Şeffaflık sonucu meydana gelen fayda uyum sağlanması için en önemli teşvik unsurudur. Fakat, bu teşvik firmaların ya da ülkelerin kabul edilmiş bilgilendirme standartları ile ilgili gözlemlerinin bağımsız olarak izlenmesiyle güçlendirilebilir. Ayrıca, izleme mekanizması bir firmanın ya da ülkenin kredibilitésinin artırılmasında en önemli araçlardan birisidir. Bilgilendirme standartlarının ve standartlarla uyumlu izleme mekanizmalarını oluşturulması tavsiye edilmektedir<sup>34</sup>

Genel yaklaşım standartlar oluşturulduktan sonra piyasa disiplini içinde bunlara uyumun sağlanmasının beklenmesidir. Basel Komite'nin Bankacılıkta Şeffaflığın Artırılması Raporu'nda belirtildiği üzere "piyasada karar alıcılar, bankaların işlerini etkin bir şekilde yönetmeleri için teşvikler sağlayarak piyasa disiplinin işleyişine katkıda bulunabilirler. Esasında piyasa disiplini, sağlam ve iyi yönetilen bankaların bilgi sahibi ve rasyonel davranan karar alıcılarla daha iyi koşullarda işlem yapması esasına dayanmaktadır". Kamuoyu bilgilendirmeleri ile piyasa disiplinin daha çabuk ve etkin çalışması sağlanmakta, böylelikle bankalar ihtiyatlı ve etkin bir şekilde çalışmaları için teşvik edilmektedir. Banka yönetiminin şeffaflık derecesi, karar alıcıların alacakları tutumu belirlemektedir. Örneğin, yatırım kararları ve diğer ticari işlemlerle ilgili kararlar, banka yönetimini risk yönetimi uygulamaları ve iç kontrolle ilgili gelişme sağlama konusunda teşvik etmektedir. Ancak böyle bir caydırma kamuoyu bilgilendirmelerinden vazgeçmelerine olanak vermeyecek bir gözdağına bağlı olabilir ki çoğu zaman hükümetler bunu uygulamayabilir<sup>35</sup>

## **V. HALKA AÇIK BANKALARIN KAMUYU AYDINLATMA YÜKÜMLÜLÜĞÜ**

Önceki bölümlerde finansal piyasalarda kamuyu aydınlatma kapsamında piyasa katılımcılarına sunulan bilginin önemini ve yararlarını ortaya koyduk. Bu bölümde ise, öncelikle kamuyu aydınlatma yaklaşımı anlatılacak daha sonra da ülkemizde yürürlükteki düzenlemeler çerçevesinde halka açık bankaların kamuyu aydınlatma yükümlülüğü tartışılacaktır.

---

<sup>34</sup> Şeffaflığın Önemi Üzerine Bir Değerlendirme

<sup>35</sup> Şeffaflığın Önemi Üzerine Bir Değerlendirme

## 5.1. Kamuyu Aydınlatma Yaklaşımı

Ülkemizdeki sermaye piyasası düzenlemelerinde esas amaç yatırımcıların korunması olarak belirlenmiştir. Sermaye piyasasında yatırımcının korunması ile amaçlanan piyasanın olağan pozisyon riski ve fiyat düşüşleri sonucunda ortaya çıkan zararların karşılanması değildir. Asıl amaç; doğrudan finansman biçiminin hakim olduğu sermaye piyasasına yatırım yapmış ve yapacak yatırımcıların alacakları yatırım kararlarını etkileyen bilgileri tam, zamanında ve doğru edinmelerini sağlamak ve yatırımcıların varlıklarını bu piyasada faaliyet gösteren aracı kuruluşların mali risklerine karşı korumaktır<sup>36</sup>

Kamuyu aydınlatma yaklaşımında, yatırımın doğruluğuna ilişkin değerlendirme yatırımcıya kalmak üzere, düzenleyici otorite denetiminde sermaye piyasası ilgi gruplarının tam, doğru ve zamanında bilgilendirilmesi amaçlanmaktadır. Kamuyu aydınlatma yaklaşımı, sermaye piyasasında yatırımcıların yatırım yapacakları firmaların ekonomik gerçeği hakkında yeterli ve doğru bilgiyi zamanında edinmeleri ve bu bilgilere dayanarak risk-getiri tercihlerini kendilerinin yapmaları esasına dayanmaktadır.

Görüldüğü üzere, sermaye piyasalarında bilginin önemi kamunun aydınlatılması kapsamında bir kez daha vurgulanmaktadır. Zira, kamuyu aydınlatma yaklaşımının en önemli unsuru bilgi olup yatırımcının gerek birincil gerekse ikincil piyasalarda yanlış karar almalarını önlemek adına yatırım kararlarını etkileyen bilginin tam, doğru ve zamanında yatırımcılara ulaşması esastır. Yatırımcılar bu yaklaşım altında bilgide eşitsizlik anlamında korunmakta, mevcut bilgi ışığında kendi yatırım stratejileri doğrultusunda hareket ederek verdiği kararlar nedeniyle üstlendiği risk kendi sorumluluğu altında olmaktadır.

Kamuyu aydınlatma yaklaşımı genellikle üç temel işlevi yerine getirmeye çalışmaktadır. Bunlar; koruyuculuk, caydırıcılık ve aydıncılıktır.

**Koruyuculuk işlevi**, yatırımcıya menkul kıymet ihraç eden şirketlerin yönetimi, finansal durumu ve faaliyet sonuçları ile menkul kıymetlerin nitelikleri hakkında yeterli ve doğru bilginin zamanında ulaştırılması, taraflar arasındaki eşitsizliğin asgariye indirilmesi yoluyla yerine getirilmektedir. Dolayısıyla, yatırımcıların bilgilendirilmesi onların aldatılmasını engelleyen koruyucu bir araç olmaktadır.

---

<sup>36</sup> Sayar, 71

**Caydırıcılık işlevi**, içerden öğrenenlerin ticareti ve manipülasyon gibi hileli uygulamaların ağır müeyyidelere bağlanması nedeniyle ilgililerin bu tür uygulamalardan uzak durmaları şeklinde ortaya çıkmaktadır.

**Aydınlatıcılık işlevi ise**, yatırımcıya yatırım kararını verebilmesi için gerekli olan bilgilerin ayrıntılı olarak sunulmasını sağlama, bu bilgileri uygun bir biçimde kullanmalarına ortam hazırlama ve sunulan bilgileri analiz edebilmelerini kolaylaştırma yoluyla gerçekleştirilmektedir.

Liyakat yaklaşımının eksikliklerini üstlendiği söz konusu üç işlev aracılığı ile büyük ölçüde kapatmasına ve yatırımcının sağlıklı bir şekilde korunmasına karşın; kamuyu aydınlatma yaklaşımı, kamuya açıklanan bilginin bütün yatırımcılar tarafından yeterli ve doğru bir şekilde değerlendirilemeyeceği, diğer bir ifade ile bütün yatırımcıların mali tablo ve raporları aynı düzeyde yorumlayamayacağı noktasında eleştiriye uğramaktadır.<sup>37</sup>

Sermaye piyasalarının gözetiminden sorumlu Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) varlık nedeni, sermaye piyasalarında yatırımcıların yaptıkları ve yapacakları yatırımlar konusunda zamanında, doğru ve tam olarak bilgilendirilmelerinin sağlanmasıdır. SPK'nın amacı, yatırımcıları en karlı yatırımlara yönlendirmek değil, yatırımcıların bilgi eksikliği içinde yatırımlarını yönlendirmesini engellemektedir. Ancak önemli olan, şirketin gidişatı konusunda hissedarların zamanında ve doğru olarak bilgilendirilmesidir. Batma olasılığı olan bir şirkete yatırım yapmaya kalkışmak da yatırımcıların hakkıdır. Altının çizilmesi gereken konu, yatırımcının bu bilgiye ulaşabilme olanağının olup olmamasıdır.

## 5.2. Para ve Sermaye Piyasalarında Tasarruf Sahibi Kavramı

4389 sayılı Bankalar Kanunu'nun amacı 1'inci maddede şöyle açıklanmıştır: “Bu Kanunun amacı, **tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerini** korumak, mali piyasalarda güven ve istikrarı ve ekonomik kalkınmanın gereklerini de dikkate alarak kredi sisteminin etkin bir şekilde çalışmasını sağlamak üzere bankaların kuruluş, yönetim, çalışma, devir, birleşme, tasfiye ve denetlemelerine ilişkin esasları düzenlemektir.”

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Konu ve Amaç başlıklı 1'inci maddesi uyarınca “Bu kanunun konusu, tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak amacıyla; sermaye piyasasının

---

<sup>37</sup> Sayar, s. 72-73

güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, *tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını* düzenlemek ve denetlemektir.”

Her iki kanunun ortak noktalarından birinin *tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerini/yararlarını* korumak olduğu açıktır. Bununla birlikte her iki kanunda da tasarruf sahibinin tanımına yer verilmemiştir. SPKn.’nun yazılışından tasarruf sahibinin, tasarruflarını menkul kıymetlere yatıranlar olarak anlaşılmaktadır. Bu bağlamda, Bankalar Kanunu’nda belirtilen “tasarruf sahibi”nin de, birikimlerini bankada değerlendirenleri olduğu kadar, bu birikimleri modern finansal piyasaların ortaya çıkardığı yeni oluşumlardan biri olan ve güçlülük ve verimlilik açısından tersi düşünülemez bulunan “halka açılma” çerçevesinde, banka hisselerini satın alan yatırımcıları da kapsadığı sonucuna varmak gerekmektedir.(Tenör 89). Bu nedenle Bankalar Kanunu’nun amaç maddesinin başında yer alan “tasarruf sahibi”nin, hem yatırımcıyı(hissedarı) hem de mevduat sahibini birlikte ifade ettiği kabul etmek gerekir. Yatırımcının (hissedarın) tasarrufu bankanın sermayesi içinde, yatırımcı olmayan birikimcinin tasarrufu da bankanın hesapları arasında yer almaktadır ve her iki tasarrufun sahibinin hak ve menfaatlerinin korunmasını da Bankalar Kanunu kendisine birincil amaç olarak almaktadır. Koruma altındaki bu kesimi, tasarruflarını banka içinde değerlendiren yatırımcıları bir yana bırakarak geçmiş dönemlerin bankalarındaki mevduat sahipleri sığına indirgeyerek çerçevelemek gerekir. Öyle olmuş olsaydı ve kanun koyucu, dar anlamda sadece mevduat sahibinin korunmasını amaçlasaydı, metinde de “tasarruf sahibi” yerine “mevduat sahibi” deyimini kullanmış olurdu. Böyle bir dar düşünce de, kanunumuzun çağdaş bankacılığını hedefleyen genç yapısıyla bağdaşmazdı<sup>38</sup>.

### **5.3. Bankaların Sermaye Piyasası Hukuku Düzenlemelerine Tabi Olduğu Haller<sup>39</sup>**

Sermaye Piyasası Kanunu’nun “Saklı Hükümler ve İstisnalar” başlıklı 50/a maddesinde “Kendi menkul kıymetlerini halka arz eden bankalar ile (V.) bölümde<sup>40</sup> öngörülen faaliyetlerde

<sup>38</sup> Reha TENÖR “Finansal Kriz ve Sermaye Piyasası”, 2003 TSPAKB Yayın No:8 s. 90

<sup>39</sup> Bu bölüm Turanboy “Halka Açık Banka ve Hissedarın Korunması” isimli çalışması esas alınarak hazırlanmıştır.

<sup>40</sup> SPKn’nun “Sermaye Piyasası Faaliyetleri ve Sermaye Piyasası Kurumları” başlık V. (beşinci) bölümünün “Sermaye Piyasası Faaliyetleri” başlıklı 30’uncu maddesine göre SPKn.’nun kapsamına giren sermaye piyasası faaliyetleri;

- Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına *aracılık*,
- Daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımı,
- Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların alım satımının yapılmasına aracılık,
- Sermaye piyasası araçlarının geri alım veya satım taahhüdü ile alım satımı,
- Yatırım danışmanlığı,
- Portföy işletmeciliği veya yöneticiliği,
- Diğer sermaye piyasası kurumlarının faaliyetleridir.



bulunan bankalar, bunlarla sınırlı olarak bu Kanun hükümlerine tabi olurlar. Ancak, kanun hükümleri, ortak sayısı bakımından bankalar hakkında uygulanmaz” denilerek bankalara, ortak sayısı bakımından, bu kanun hükümlerinin uygulanmayacağı belirtilmiştir. Bu bakımdan bankalar kendi menkul kıymetlerini halka arz ettiklerinde veya SPKn.’nun beşinci bölümünde öngörülen faaliyetlerde buldukları zaman, bunlarla sınırlı olarak SPKn.’a tabi olacaklardır. Bununla birlikte bir şirketin, sermaye piyasası mevzuatına tabi olması veya “halka açık şirket” hukuki vasfını kazanmasının nasıl mümkün olduğunun tespiti gerekir

### **5.3.1. Ortak Sayısı Dikkate Alınarak Halka Açık Şirket Olma**

SPKn.’nun tanımlar başlığını taşıyan 3’üncü maddesinin g bendi uyarınca “Halka Açık Anonim Ortaklık: Bu kanunun uygulamasında halka açık anonim ortaklık, hisse senetleri halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıklardır.” SPKn., halka açık şirketi tanımlamamakla birlikte, “Ortak Hükümler” başlıklı 11’inci maddesi uyarınca “Pay sahibi sayısı 250’yi aşan anonim ortaklıkların hisse senetleri halka arz olunmuş sayılır ve bu ortaklıklar, halka açık anonim ortaklıklar hükümlerine tabi olurlar.” Bu düzenlemeyle, ortak sayısı bakımından belli sayıyı aşan şirketlerin halka açık anonim şirket olacağı da belirtilmiştir. Böylece hem hisse senetleri halka arz olunmuş hem de ortak sayısı belli sayıyı aşan anonim şirket, halka açık şirket niteliği kazanmaktadır.

### **5.3.2. Yaptıkları İşlemler Dikkate Alınarak Sermaye Piyasası Mevzuatına Tabi Olma**

Diğer taraftan bankalar, hisse senetlerini halka arz ettiklerinde de halka açık şirket özelliğini kazanabilmektedirler ya da SPKn.’nun beşinci bölümünde belirtilen sermaye piyasası faaliyetlerinde buldukları takdirde sermaye piyasası mevzuatı kapsamına girmektedirler. SPKn.’nun 50’inci maddesinde açıkça belirtildiği üzere, menkul kıymetlerini halka arz eden bankalar ve SPKn.’nun beşinci bölümünde, 30’uncu maddesindeki sermaye piyasası faaliyetlerini yapan bankalar SPKn.’nun hükümlerine tabidirler.

SPKn.’nun 30’üncü maddesinin ikinci fıkrasına göre “Aracılık, sermaye piyasası araçlarının 31’inci madde çerçevesinde yetkili kuruluşlar tarafından kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına ticari amaçla alım satımıdır”. Sermaye piyasasında *aracılık faaliyetleri* ise, halka arza aracılık, alım satıma aracılık ve türev araçların

alım satımının yapılmasına aracılıktan oluşur. SPKn.’nun 3’üncü maddesinin (i) bendine göre “Aracı Kuruluşlar, Aracı kurumlar ile bankaları ifade eder”.

SPKn.’nun “Aracı Kuruluşların Faaliyet Şartları” başlıklı 34’üncü maddesine göre; “Aracı kuruluşların aracılık faaliyetlerine ilişkin esaslar Kurul tarafından düzenlenir. Kurul, her bir aracılık faaliyetlerinin ayrı kuruluşlar tarafından yapılmasına ilişkin düzenlemeler yapmaya yetkilidir. Aracı kuruluşlar, Kurulca belirlenecek esaslar dahilinde, izin almak şartıyla, diğer sermaye piyasası faaliyetlerinde de bulunabilirler”. Buna göre Sermaye Piyasası Kurulu tarafından çıkarılan Seri:V, No:46’da (Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Tebliğ) aracı kurumlar ile bankaların kendi tüzel kişilikleri altında yapabilecekleri sermaye piyasası faaliyetleri düzenlenmiştir<sup>41</sup>. Buna göre bankalar, daha önce ihraç edilmiş sermaye piyasası araçlarının, borsa dışında ve hisse senedi işlemleri hariç olmak üzere borsada alım satımına aracılı edebilirler.

Bankaların sermaye piyasası mevzuatına dahil olmaları ortak sayısı bakımından önem taşımamakta; sadece bankaların kendi menkul kıymetlerini halka arz ettikleri zaman veya SPKn.’nun beşinci bölümünde sayılan faaliyetler yönünden bu mevzuata tabi kılınmaktadır. Menkul kıymet arz etme içerisinde ise, bankaların kendi hisse senetlerini halka arz etmeleri durumu önem taşımaktadır. Böyle bir banka halka açık bir anonim şirket haline geleceğinden, hem Türk Ticaret Kanunu’na hem de sermaye piyasası hukuku mevzuatına tabi olacaktır. Bu durumda halka açık bir banka olarak TTK’nun hissedarlarının hukuki konumu ile sermaye piyasası düzenlemelerinde yer alan ve yatırımcıları korumak üzere getirilen hükümlerden yararlanabilecektir.

#### **5.4. Bankaların Menkul Kıymetlerini Halka Arzetmeleri Ve Halka Açık Bir Anonim Şirket Olarak Banka**

Önceki bölümde(5.3. bölüm), bankaların sermaye piyasası hukuku mevzuatına tabi oldukları haller anlatılmış ve bu bakımdan bankaların da sermaye piyasası işlemleri yapabilecekleri anlatılmıştır. Buna göre bankalar, SPKn.’nun 50’nci maddesi uyarınca, menkul

---

<sup>41</sup> Seri:V, No: 46 Tebliği’nin 5’inci maddesi uyarınca, Bankalar, a) Daha önce ihraç edilmiş sermaye piyasası araçlarının, 1) Borsa dışında, 2) Hisse senedi işlemleri hariç olmak üzere borsada, alım satımına aracılık, b) Repo-ters repo, c) Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeli dahil türev araçların dayandığı kategoriler itibarıyla ayrı ayrı ya da bütün olarak türev araçların alım satımına aracılık faaliyetlerini yapabilirler.

Mevduat kabul etmeyen bankalar ise yukarıda sayılan faaliyetlerin yanısıra sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık, portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerini de yapabilirler. Yukarıda sayılan bu faaliyetler, her bir faaliyet için bu Tebliğ’de ve ilgili tebliğlerde belirlenen esaslar çerçevesinde Kurul’dan yetki belgesi almak suretiyle yürütülebilir.

kıymetlerini halka arz ettikleri ve SPKn.'nun beşinci bölümünde öngörülen faaliyetlerde buldukları takdirde bunlarla sınırlı olarak sermaye piyasası mevzuatına tabi olacaklardır. Aynı maddenin devamında ise bu Kanun hükümlerinin, SPKn.'nun 11'inci maddesinin 1'inci fıkrasında belirtilen “pay sahibi sayısı 250’yi aşan anonim ortaklıkların hisse senetleri halka arz olunmuş sayılır ve bu ortaklıklar, halka açık anonim ortaklık hükümlerine tabi olurlar” hükmünün bankalara uygulanamayacağı belirtilmektedir.

Bu bakımdan bankaların, menkul kıymetlerini halka arz edip sermaye piyasası mevzuatına tabi olmaları ve hisse senetlerinin halka arzı ile halka açık şirket niteliği kazanmaları ayrı olarak değerlendirilmesi konuyu daha anlaşılır kılacaktır.

SPKn.'nun 50'inci maddesine göre, kendisine ait menkul kıymetlerini halka arz eden banka, sermaye piyasası mevzuatına tabi olacaktır. SPKn.'nun 50'nci maddesinin 1'inci fıkrası “kendi menkul kıymetlerini” halka arz etmeyi düzenlemiş ve sermaye piyasası araçlarını menkul kıymetlerden ayrı tutmuştur.

SPKn'nun 3/b maddesinde, “Sermaye piyasası araçlarının, menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarından” oluştuğu ifade edilmektedir. SPKn.'nun 3/c maddesine göre “Halka Arz: Sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulmasını; halkın bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesini; hisse senetlerinin borsalar veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem görmesini; bu Kanuna göre halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışını ifade eder”.

Bu açıklamalar dikkate alındığında, bankaların sadece kendi menkul kıymetlerini halka arzı ile SPKn.'na tabi oldukları görülmektedir. Bir başka bir deyişle bankalar bakımından menkul kıymet ve sermaye piyasası aracı ihracı arasında bir fark gözetilmiştir.

#### **5.4.1. Menkul Kıymet Kavramı**

Menkul kıymet kavramı Türk hukuku sisteminde açıkça tanımlanmamış; ancak hukuki düzenlemelerde menkul kıymetlerin özelliklerine yer verilmiştir. Menkul Kıymet kavramı TTK'da yer almamakla beraber, TTK menkul kıymetlerin bazı türlerini (hisse senetleri, tahviller, intifa senetleri gibi) düzenlemiştir.

SPKn.'nun 3/II maddesine göre, “Menkul kıymetler: Ortaklık ve alacaklık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Kurul’ca belirlenen kıymetli evraktır”.<sup>42</sup>

#### **5.4.2. Sermaye Piyasası Aracı Kavramı**

SPKn., “menkul kıymetleri” de kapsayan, fakat daha geniş bir kavram olan “sermaye piyasası aracı” kavramını, ihraç ve menkul kıymetlerin dışında kalan diğer sermaye piyasası araçları başlıkları altında düzenlemiştir. SPKn.’un 3/III maddesine göre “Diğer Sermaye Piyasası Araçları: Menkul kıymetler dışında kalan ve şartları Kurul’ca belirlenen evraktır. Şu kadar ki, nükut ile çek, poliçe, bono ile mevduat sertifikaları bundan müstesnadır”.

SPKn.’nun 50’nci maddesi uyarınca, bankalar kendi menkul kıymetlerini halka arz ettikleri zaman SPKn.’na tabi olacaklarından, sadece, Kanun’un uygulanmasına, menkul kıymet özelliklerini taşımayan sermaye piyasası araçları ihraç eden olarak değil, aynı zamanda, menkul kıymet ihracı ile ihraççı kavramı içerisine de katılacaklardır.

#### **5.5. Halka Açık Banka Kavramı**

Türk hukuku bakımından bir bankanın sermaye piyasası hukuku mevzuatına tabi olabilmesi, kendi menkul kıymetlerini halka arz etmesi ile ilgilidir. Bu menkul kıymetler arasında ise pek tabii olarak, bankanın hisse senetleri önem taşımaktadır. Bir bankanın “halka açık banka” olabilmesi; ya bankanın daha kuruluş aşamasında hisse senetlerini halka arz etmesi ya da kurulup, tüzel kişilik kazanıp, bankacılık işlemi yapabilmek izini aldıktan sonra, sermaye artırımını yoluyla hisse senetlerini halka arz etmesi şeklinde gerçekleşir. Her iki durumda da, halka açık bir banka, diğer bankalardan farklı olarak, Bankalar Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu’nun yanı sıra SPKn.’nun düzenlemeleri alanına girecektir.

Bugün 31.05.2004 tarihi itibariyle ülkemizde 12 banka<sup>43</sup>nın hisse senetleri, İMKB’de işlem görmektedir. Toprakbank, Demirbank, Esbank ve Yaşarbank ise, hisse senetleri aynı borsada işlem görürken Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu’na devredilen bankalardır.

---

<sup>42</sup> Türk hukukunda menkul kıymetler olarak; hisse senetleri, tahviller, katılma intifa senetleri, banka bonoları ve banka garantili bonolar, finansal bonolar, varlığa dayalı menkul kıymet ve gayrimenkul sertifikaları düzenlenmiş bulunmaktadır. Ayrıca Kanun, menkul kıymetleri kıymetli evrak olarak belirlemektedir.

<sup>43</sup> Akbank, Alternatifbank, Dışbank, Finansbank, Garanti Bankası, İşbankası, Şekerbank, TEB, T. Kalkınma Bankası, TSKB, Tekstilbank, Yspı Kredi Bankası

### 5.5.1. Kuruluşta

Bir bankanın daha kuruluşta halka açık hale gelmesi, hem TTK'nun anonim Şirketlerin “tedrici kuruluşla” ilgili hukmlerinin hem SPKn.'nun ve hem de Bankalar Kanunu'nun dikkate alınmasını gerektirir. Ancak SPKn.'nun yurrlge girmesi ile TTK'nın tedrici kuruluşa ilişkin 276 ile 311 maddelerinin fiilen uygulanmaz hale geldiği ifade edilmektedir. Böylece halka açık anonim Şirket biçiminde kurulan bir banka Bankalar Kanunu'nun ya da SPKn.'nun ilgili hukmleri uygulanacaktır.

Bankalar, tedrici kuruluş yolunu seçerek, hisse senedi ihraç etmekle, SPKn.'nun 3'üncü maddesinin 1'inci fıkrasının c ve d bentlerine göre “ihraç” ve “ihraççı” kavramı içerisinde değerlendirilebilecektir. SPKn.'nun 3/c-I maddesine göre “İhraç: Bu kanunun uygulamasında ihraç, sermaye piyasası araçlarının ihralar tarafından çıkarılıp, halka arz edilerek veya halka edilmeksizin satıŐıdır.” SPKn.'nun 3/h maddesine göre “İhraççı: Anonim ortaklıklar, mevzuata göre zelleŐtirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teŐebbüsleri, mahalli idareciler ile bunlarla ilgili özel mevzuatları uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve iŐletmelerdir.”

Bankalar daha kuruluŐlarında halka açık bir anonim Şirket olarak ihraççı ve ihraç kavramları içerisinde yer alabilirler. İhraççı kavramı değerlendirilirken; yukarıda da belirtildiği üzere “menkul kıymetleri” kapsayan sermaye piyasası aracı kavramı tercih edilmiştir. Bunun sebebi menkul kıymet kavramı içerisine girmeyen ve SPKr.'na kabul edilebilecek yeni hisse senedi tipleridir. Bizim incelediğimiz konu açısından hisse senetleri birer menkul kıymet olduklarından (TTK 399-420), menkul kıymeti ihraç eden kurum ya da kişi, ihraççı kavramına girecektir. Bu sebeple de, SPKn.'na göre, ihraç veya halka arz edilecek sermaye piyasası araçlarının SPKr.'na kaydedilmesi zorunludur.

SPKn.'nun 50/a-III maddesine göre, “Hisse senetleri halka arz yoluyla satılan bankaların dağıtacakları temettü ile yeniden değerlendirme artış fonunun kullanımına ilişkin esasları belirlemeye ilgili oldukları Bakanlık yetkilidir.” İlgili bakanlık ise, sadece SPKn'nunda sayılan konularda yetkilidir. Bu durumda bankalar, kuruluŐlarında halka açık bir anonim Şirket niteliği kazanabilmekte ve bu sebeple de sermaye piyasası hukuku mevzuatına tabi olabilmektedir.

Türk sisteminde kuruluşta halka açılan herhangi bir bankaya rastlanılmamakla birlikte; bir bankanın daha kurulurken halka açık bir banka olarak kurulmasına mevzuatımızda engel bir hüküm bulunmamaktadır. TTK 276/III maddesine göre, “Tedrici kuruluş, bir kısım payların kurucular tarafından taahhüt olunması ve geri kalan kısım için de halka müracaat edilmesi

suretiyle olur.” SPKn. kapsamında bir şirketin “halka açık anonim şirket” sayılabilmesi ve menkul kıymetlerini halka arz edebilmesi için SPKn.’nda birtakım şartların öngörülmesiyle, TTK’nun tedrici kuruluşla ilişkin hükümlerini fiilen uygulanmaz hale gelmiştir.

Türk hukuku bakımında da, halka açık olan ve menkul kıymetlerini halka arz eden anonim şirketler ayrı yapı içerisinde değerlendirilmiştir. Bu bakımdan kuruluşta halka arzda hem TTK hem de SPKn. dikkate alınacaktır. Böylece, tedrici kuruluş işlemlerinde Sanayi ve Ticaret Bakanlığı’ndan kuruluş izni alınmadan önce, SPKr.’nun iznini almak ve şirket esas sözleşmesinin SPKr.’na sunulması gerekir. Elbette SPKr.’nun onayının alınabilmesi için, esas sözleşmenin SPKn.’nun amaç ve ilkelerine ve SPKr.’nun düzenlemelerine uygun olması gerekir. Kuruluş iznini müteakip, halkı ortaklığa katılmaya davet etmek ve halka arz edilecek hisse senetlerinin Kurul tarafından kayda alınma sebebiyle, bankanın Kuruluş Tebliği’ne uygun belgelerle Kurul’a müracaatı gerekir.

Türkiye’de halka açık bir banka olarak kurulabilmek bakımından bu ilkeler uygulanmakla birlikte, aynı zamanda Bankalar Kanunu’nun hükümlerine de uygun bir kuruluş izlemek zorunda kalınacaktır. Yani, anonim şirket şeklinde kurulan bankalar, halka açık olmak istiyorlarsa, ayrıca SPKr.’dan gerekli izinleri alacaklardır. Halka açık bir bankanın şirket esas sözleşmesinin Sanayi ve Ticaret Bakanlığı ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu’nun uygun görüşü ile Sermaye Piyasası Kurulu’na gönderilmesi icap etmektedir.

### **5.5.2. Kurulduktan Sonra Halka Arz**

Ani olarak kurulan bir şirket, kurulduktan daha sonra da hisse senetlerini halka arz etmeye yolu ile halka açık anonim şirket statüsünü iktisap edebilir.

#### **5.5.2.1. Mevcut Hisse Senetlerinin Halka Arzı**

Genel olarak bir anonim şirket, mevcut hisse senetlerini ya da sermaye artırımıyla oluşturulan hisse senetlerini halka arz edebilir. SPKn.’nun 50/a-III maddesinde de, “hisse senetleri halka yoluyla satılacak bankalar” ifadesine yer verilerek, bir bankanın hisse senetlerini halka arz edebileceği açıkça belirtilmektedir. Bununla birlikte, bir bankanın mevcut hisse senetlerini halka arz etmesi için, SPKn. hükümleri doğrultusunda SPKr.’dan izin alınması ve SPKn.’nun öngördüğü işlemleri yerine getirmiş olması gerekir.

SPKr.'nun Seri:1, No:26 Sayılı "Hisse senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Tebliği" hisse senedi ihracı yoluyla halka açılacak bankaları istisna eden bir hüküm getirmemektedir. Seri:1, No:26 Tebliği'nin "mevcut hisse senetlerinin halka arzı" başlıklı 5'inci maddesi uyarınca "özelleştirme kapsamında olanlar dahil ve hisse senetleri daha önce halka arzedilmemiş ortaklıklarda, hissedarların sahip oldukları hisse senetlerini halka arzedebilmeleri için hisse senetlerinin belli bir tertip ve gruba dahil olmaları halinde ve o gruptaki tüm hisse senedi bedellerinin, aksi taktirde, ortaklık sermayesinin tamamının ödenmiş olması durumunu" ilk şart olarak getirmektedir. Ayrıca Bankalar Kanunu'nun "Bankaların kuruluşları ve faaliyete geçme esasları" başlık 7'inci maddesinin c ve d bendlerinde yeralan; banka hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması ve tamamının ada yazılı olması, ayrıca nakten ve her türlü muvazaadan ari olarak ödenmiş olan sermayenin 20 trilyon TL'den az olmaması biçimindeki düzenleme, bir bankanın mevcut hisse senetlerinin halka arzı için gerekli şartı yerine getirmiş olduğunu anlamına gelmektedir.

Seri:1, No:26 Tebliği'nin 5/d maddesi, bir şirketin halka açılmak istemesinde, ayrıca hisse senetlerinin şekil şartlarına uygunluğu zorunluluğunu getirmekte ve hissedarların hisse senetlerinin satılmasından aracı olacak aracı kuruluşa bu Tebliğ'in aradığı belgeler birlikte Kurul'a başvurması gerektiği belirtilmektedir.

Bankanın kendi menkul kıymetlerini halka arzetmesi aslında bir esas sözleşme değişikliği olduğundan; SPKn. 11/9 maddesi uyarınca "Halka açık anonim ortaklıkların esas sözleşmelerinin değiştirilmesi için Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na başvurulmadan önce Kurul'un uygun görüşünün alınması zorunludur." Kurulun da bankanın halka açılabilmesi için uygun görüşü vermesinden önce, BDDK'nun uygun görüş vermesi beklenilmelidir. Banka hisse senetlerinin halka arzedilmesi ile bankanın halka açık bir anonim şirkete dönüşmesi, bir sınıf değiştirmenin varlığı anlamına gelir. Bu sınıf değiştirme ise "de facto", başka bir deyişle kendiliğinden gerçekleşmektedir.

Bilindiği üzere, SPKn. 50'nci maddesine göre, bankalar ortak sayısı 250'yi (ikiyüzelli) aştığında hisse senetleri halka arzolan şirketler olmamakla beraber, hisse senetlerinin halka arzıyla birlikte halka açık hale gelmektedirler. Bir banka sadece nama yazılı hisse senedi çıkarabileceğinden TTK'nun 416/I maddesinde yeralan, "Nama yazılı hisse senetleri, esas mukavelede aksine bir hüküm olmadıkça devolunabilir." hükmü bankalara da uygulanabilir nitelikte bir hükümdür. Bankalar Kanunu 8/II-a hükmüne göre ise, sadece "ortak sayısının beşten aşağı düşmesine yol açan işlemler ile izin alınmadan yapılan pay devirleri pay defterine

kaydolunmaz. Bu hükme aykırı olarak pay defterine yapılan kayıtlar hükümsüzdür”. Bankalara bu devir kısıtlamasının dışında bir “kanuni bağlam” getirilmemiştir.

Seri:1, No:26 Tebliği'nin 5 maddesi uyarınca “Hissedarların hisse senetlerini satacak olan aracı kuruluş (Ek-2) deki belgelerle Kurula başvurur. Ortaklık yönetim kurulu ilgili aracı kuruluşla söz konusu belgeleri sağlamak ve satış sırasında mevzuatta öngörülen mükellefiyetleri yerine getirmek zorundadır.” Tebliğ’de hisse senedinin devri konusunda ne çoğunluk iradesi ne de yönetim kurulunun izni şartı aranmaktadır. Bu sebeple Seri: 1, No:26 Sayılı Tebliğ’in hükümlerine uymak kaydıyla halka arz mümkün olmaktadır. Başka bir deyişle çoğunluk kararı olmaksızın banka halka açık banka niteliği kazanabilmektedir.

#### **5.5.2.2. Sermaye Artırımı Oluşturulan Hisse Senetlerinin Halka Arzı**

Bankanın sermaye artırımına giderek hisse senetlerini halka arz etmesi ile sermayelerini artırması söz konusu olduğundan, bir yandan SPKn., diğer yandan da TTK hükümlerine uyulmak zorunda kalınacaktır. Bu işlem aynı zamanda sözleşme değişikliği gerektirdiğinden Bankalar Kanunu'nun 8/1 hükmü uyarınca “Bankaların anasözleşmelerinin değiştirilmesinde Kurumun (BDDK) uygun görüşü alınır”.

SPKı.’nın Seri:1, No:26 Tebliği'nin “Halka açık olmayan ortaklıkların sermaye artırımları yoluyla halka arz” başlıklı 6’ncı maddesine göre “Halka açık olmayan ortaklıklar, yapacakları sermaye artırımlarında, ortakların yeni pay alma haklarını kısmen veya tamamen kısıtlayarak hisse senetlerini halka arz edebilirler. Kurula başvuru öncesinde aşağıdaki işlemler yapılır.

a) Yönetim kurulu esas sözleşmenin Kurul düzenlemelerine ve Kanunun amaç ve ilkelerine uygun hale getirilmesi için gerekli değişiklikleri ve sermaye maddesinin değişikliğini içeren madde tadil tasarılarını hazırlayarak, (Ek-3) deki belgelerle birlikte Kurula başvurur ve esas sözleşme değişikliği için Kurul onayını alır.

b) TTK hükümleri çerçevesinde genel kurulca sermayenin artırılmasına ve yeni pay alma haklarının sınırlandırılmasına ilişkin karar alınır.

Sermaye artırımını yoluyla halka arz başvurularında, halka arz edilecek hisse senetlerinin artırım sonrası ulaşılacak nominal sermayenin 5 inci maddede belirlenen oran ve tutarlarda olması zorunludur.



Bu işlemlerden sonra (Ek-4) de belirtilen belgelerin eklendiği bir dilekçe ile hisse senetlerinin kayda alınması için Kurula başvurulur.”

Bu hususlar dikkate alındığında, bir bankanın halka açılması esas sözleşme değişikliğini gerektirmektedir. Banka, halka açılmak üzere ayrıca, Seri:1, No:26 sayılı Tebliğ’de belirtilen dilekçe ile hisse senetlerinin kayda alınması için SPKr.’na başvuracaktır.

## **5.6. Bankaların Hisse Senetlerinin Özellikleri Ve Halka Açık Anonim Şirket**

### **5.6.1. Bankaların Hisse Senetlerinin Özellikleri**

Banka hisse senetlerinin, bankanın bir anonim şirket olmasına rağmen, TTK’da düzenlenen anonim şirket biçiminden farklı özelliklere sahip olması gereklidir.

A-Hisse Senetlerinin Tamamının Nama Yazılı Olması

B-Hisse Senetlerinin Tamamının Nakit Karşılığı Olması

C-Hisse Senetlerinin Menkul Kıymetler Borsasına Kote Edilme Zorunluluğunun Bulunmaması

3182 sayılı Bankalar Kanunu’nda, banka hisse senetlerinin menkul kıymetler borsasına kote edilmesi zorunluluğu, 4389 Sayılı Bankalar Kanunu’nda öngörülmemiştir. 4389 Sayılı Bankalar Kanunu açısından yeni kurulacak bir banka halka açılmak istediği zaman sermaye piyasası mevzuatı uyarınca ilgili hükümlere uymak zorunda kalacaktır. Böylece, Türk hukuku bakımından bir banka halka açık anonim şirket halini almak istediğinde, yani, menkul kıymetlerini (hisse senetlerini) halka arz ettiğinde, SPKn.’nun 50’inci maddesindeki statü kapsamına girecektir. Bu bakımdan, bankaların halka açık hale gelmesi ve hisse senetlerinin borsada işlem görmeleri halinde İMKB Kotasyon Yönetmenliği’ne tabi olmaları da gerekmektedir.

### **5.6.2. Halka Açık Anonim Şirketlerin Hisse Senetlerinin Özellikleri**

SPKn.’nun “Sermaye Piyasası Araçlarının Halka Satışı” başlıklı 7’nci maddesinin 3’üncü fıkrasına göre, “Halka arz yoluyla satılan hisse senedi bedellerinin tam olarak nakden ödenmesi şarttır.” Benzer hüküm Bankalar Kanunu 7/c maddesinde de yer almaktadır.

## **5.7. Banka Hissedarlarının Bilgi Alma Hakkı Ve Kamuyu Aydınlatma İlkesinin Halka Açık Bankalarda Uygulanması**

Bu bölümde altında, önce banka olarak bir anonim şirkete ortak olan hissedarın şirketten “bilgi alma hakkı” üzerinde durulacaktır. Anonim şirketlerde “bilgi alma hakkı” konusunda en genel hükümler TTK’da düzenlenmiştir.

Kuruluşta ya da kurulduktan sonra hisse senetleri halka arz eden ve böylece halka açık hale gelen banka hukuki konumuna sahip olan bankalarda ise, hissedarın bilgi alma hakkının yerini, “hissedara bilgi verme” yani “kamuyu aydınlatma ilkesi” alacaktır. Bu bakımdan, halka açık bir bankada hissedarın aydınlatılması ve bilgi alma hakkı da, özel düzenleme haline gelen sermaye piyasası mevzuatı dikkate alınarak değerlendirilmelidir. Böylece, konunun her üç düzenleme açısından da ele alınması gerekli olmaktadır.

### **5.7.1. TTK Bakımından Banka Hissedarının Hukuki Konumu Ve Bilgi Alma Hakkı**

Bankalar Kanunu’nun 5’inci maddesine göre, banka bir anonim şirket olarak kurulmak zorunda olduğundan, banka hissedarının da “en genel anlamda” bire anonim şirketin ortağı olduğu açıktır. Bu bakımdan özel hükümlerle düzenlenmediği ve sermaye piyasası mevzuatında hüküm olmadığına, halka açık bankalara da, TTK’nun anonim şirketlere ilişkin hükümleri aynen uygulanacaktır. Hissedarın hakları ve borçları açısından da, yine aynı gerekçelerle TTK’nun hükümlerinin uygulanması icap etmektedir.

### **5.7.2. Bankalar Kanunu Açısından Banka Hissedarının Hukuki Konumu, Banka Hesaplarının Onayı Ve Yayınlanması İle Banka Sırrı Kavramı Karşısında Bilgi Alma Hakkı**

Bankalar Kanunu’nda banka hissedarının hukuki konumu ile ilgili özel bir düzenleme mevcut değildir; ancak banka kurucusu ve hissedarı olmanın şartlarına ilişkin hükümler bulunmaktadır. Bu hususların dışında, banka hissedarının da TTK’da düzenlenen bilgi alma hakkına ilişkin yukarıda izah olunan hükümlere tabi olacakları açıktır. Bu bağlamda, halka açık olmayan bir bankada da hissedarın bilgi alma hakkı bireysel olarak vazgeçilmez, bir müktesep hak olarak anlaşılacak zorundadır. Öte yandan, Bankalar Kanunu’nun 20/VIII maddesinde düzenlenen “banka sırrı” kavramı da hissedarın bilgi alma hakkının bir sınırını teşkil edecektir. Banka hukuku açısından önemli olan husus, banka hukuku düzenlemelerinde ilgili mercilerin belirlediği biçimde, tüm bankaların uyması gereken yeknesak mali cetvellerin yine ilgili mercilere sunulması ve bu yolla gerektiğinde hissedarların ve ilgili makamlarının bilgilendirilmesinin de sağlanmasıdır.

Bankalar açısından, hissedarların bilgi edinme hakkının sınırını “banka sırrı” kavramı oluşturmaktadır. Bu bakımdan öncelikle banka sırrı kavramının değerlendirilmesi yerinde olacaktır. Banka sırrı kavramı Bankalar Kanunu’nun “İdari Suçlar ve Cezalar” başlığı altında düzenlenen 22’nci maddesinde ele alınmıştır. Bu maddenin 8’nci fıkrasına göre “Bankaların mensupları ve diğer görevlileri, sıfat ve görevleri dolayısıyla öğrendikleri bankalara veya müşterilerine ait sırları bu konuda kanunen açıkça yetkili kılınan mercilerden başkasına açıklayamazlar. Bu yükümlülük görevden ayrılmalarından sonra da devam eder.” Kanun bu düzenlemesiyle, açıkça, banka ve müşteri sırrı ayrımı yapmaktadır. Kanun, hem bankaya hem de banka müşterilerine ait hususları banka sırrı kapsamına almıştır.

Bankanın müşterisi ile ilgili olarak yaptığı işlemler sonucu edindiği tüm bilgiler, müşteri sırrı kavramına girmektedir. Türk bankacılık sisteminde bankanın işletmesine dair olup, bankanın müşteri ilişkilerinin dışında mali gücünü ve itibarını ilgilendiren tüm hususlar ise, banka sırrını oluşturur. Bu sebeple, bankanın mali, iktisadi, kredi ve nakit durumu, banka politikalarının uygulanmasında dair alınan kararlar, bankanın idare edilme esasları da banka sırrı kapsamındadır. Görüldüğü üzere banka sırrı kavramı hem müşteri hem de banka işleminin sırrını kapsamaktadır. Bu bakımdan halka açık bankalarda sır kavramını kamuyu aydınlatma ilkesi ile birlikte düşünmek gerekir.

### **5.7.3. Sermaye Piyasası Mevzuatı Açısından Kamuyu Aydınlatma Ve Sır Saklama**

Sermaye piyasası düzenlemelerinde, halka açık anonim şirketlerde “kamuyu aydınlatma ilkesi”, hissedarların klasik anonim şirketlerdeki “bilgi alma haklarının” yerini almıştır. Üstelik yatırımcının korunmasını ve kamunun aydınlatılmasını sürekli hale getirmek bakımından özel hallerin de kamuya duyurulması gerekmektedir. Öte yandan, halka açık bir anonim şirkette sır saklama yükümlülüğü de, bu bakımdan yeni baştan değerlendirilmeli ve kamuyu aydınlatma ilkesi, sermaye piyasası mevzuatı değerlendirilerek dikkate alınmalıdır.

Yukarıda da açıklandığı üzere, bankaların ne zaman sermaye piyasası mevzuatına dahil olacakları konusunu düzenleyen SPKn.’nin 50/I maddesi uyarınca, bankalar kendi menkul kıymetlerini halka arz ettikleri zaman ve SPKn.’nin beşinci bölümünde öngörülen faaliyetlerde buldukları takdirde SPKn. hükümlerine tabi olacaklardır. SPKn.’nin “Görev ve Yetkiler” başlıklı 22’nci maddesinin f. fıkrasına göre ise; SPKr.’nin başlıca görev ve yetkililerinden birinin, “Bu Kanuna tabi ihraççıların 50’inci maddenin (a) bendi hükümleri çerçevesinde bankaların, sermaye piyasası kurumlarının ve borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasaların faaliyetlerinin bu

Kanuna, Kurul yönetmenlik, tebliğ ve kararlarına ve sermaye piyasaları ile ilgili diğer mevzuata uygunluğunu gerekli her türlü bilgi ve belgeyi isteyerek, izlemek ve denetlemek” olduğu belirtilmektedir. Böylece anonim şirket olarak kurulması zorunlu kılınan bankalar, esas olarak üç ayrı mevzuata tabi kılınmışlardır. Bunlar Bankalar Kanunu, SPKn. ve TTK’dır. Yukarıda da açıklandığı üzere bankalar halka açık olabilirler. Zira, halka arz, SPKn.’nun 3’üncü maddesinde; “sermaye piyasası araçlarının satın alınması için, her türlü yoldan halka çağrıda bulunulması, halkın bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesi, hisse senetlerinin borsalar veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem görmesini, bu Kanun’a göre halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışı olarak” anlatılmıştır.

Bankalar hisse senetlerini halka arz etmek istediklerinde, diğer halka açık şirketler gibi kayda alınmak için SPKn.’na başvurmak zorundadırlar. Buna göre;

- hisse senetleri halka arz yoluyla satılan bankaların dağıtacakları temettü ve yeniden değerlendirme artış fonunun kullanımına ilişkin esasları belirlemek, ilgili oldukları Bakanlığın yetkisinde olacaktır(SPKn. md. 50/a-III).

- Bankalar, Kuruluş, denetim, gözetim, muhasebe ve mali tablo ve rapor standartları konularında Bankalar Kanunu’nun hükümlerine tabidirler(SPKn. md. 50/a-IV)

Bunun dışında ise, menkul kıymetini halka arzeden banka, sermaye piyasası düzenlemelerine tabi olacaktır. SPKn.’nun 50’nci maddesinde halka açık bir bankanın sermaye piyasası mevzuatına tabi olamayacağı haller tehdidi ve açık olarak sayılmıştır. Bu sayılan haller dışında halka açık bir banka da sermaye piyasası mevzuatına tabi olacaktır. Bu durum, halka açık bankanın sermaye piyasası mevzuatı dahilinde **kamuyu aydınlatma yükümlülüğünün** de bulunduğunu göstermektedir.

### **5.7.3.1. Halka Açık Bankalarda Kamuyu Aydınlatma**

Sermaye piyasasında kamuyu aydınlatma menkul kıymetlerin borsa kotuna alınması ile başlar. Kotlama esnasında borsa idaresi şirketten tüzel kişiliği tanıtan “bilgi formları” talep eder. Bir bankanın menkul kıymetlerinin borsa kotuna alınabilmesi için İMKB Borsa Kotasyon Yönetmenliği’nin 10’uncu maddesinde düzenlenen şartlar kaldırıldığından; bankaların ilk ve ilave kotasyon işlemlerinde İMKB Kotasyon Yönetmenliği’nin 9/A-1 ve 2’nci maddesindeki şartlar aranacaktır.

Bankaların sermaye piyasası düzenlemelerine tabi olamayacakları hallerin SPKn.'nun 50'nci maddesinde tahdidi olarak belirlendiği anlaşıldığından; halka açık bankanın kamuyu aydınlatma yükümlülüğünün bulunduğunu ifade etmek, sonra da bankanın öncelikle SPKn. 16/A maddesi uyarınca kamunun aydınlatılmasında özel durumlara ilişkin olarak, bu düzenlemelere tabi olacağını söylemek gerekir. SPKn.'nun "Kamunun aydınlatılmasında Özel Durumlar" başlıklı 16/A maddesi uyarınca "Halka açık anonim ortaklıkların 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 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 Kurul, küçük pay sahiplerinin korunması ve kamunun aydınlatılmasını sağlamak amacıyla düzenlemeler yapar."

Konu, özellikle, menkul kıymetlerin değerini etkileyebilecek önemli olay ve gelişmeler sebebiyle, Kurul'un düzenlemeler yapma yetkisi ile ilgilidir. Böylece hissedarların korunması da sağlanacaktır. Kurul, bu düzenlemeye binaen, Seri:VIII, No 39 "Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliğ"(Seri:VIII, No:39 Tebliği) ve Seri: X, No:12 "Sermaye Piyasasında Bağımsız Dış Denetleme Hakkında Yönetmenlik" Hükümlerine Göre Sürekli ve Sınırlı Denetlemeye Tabi Ortaklık ve Kuruluşların Belirlenmesi Hakkında Tebliğ (Seri: X, No:12 Tebliği) çıkarmıştır.

Bu tebliğlerden, Seri:X, No:12 Tebliği'nin 1'inci uyarınca, hisse senetleri menkul kıymet borsalarında işlem gören anonim ortaklıklar Sermaye Piyasasında Bağımsız Dış Denetleme Hakkında Yönetmenlik'in 8'inci maddesinde tanımlanan sürekli denetlemeye, bu nitelikleri kazandıkları hesap dönemi başından itibaren tabidirler. Sürekli denetleme, söz konusu Yönetmenlik uyarınca her yıl yapılacak denetlemeyi ifade eder. Tebliğin aynı maddesine göre, menkul kıymet borsalarında menkul kıymetleri işlem gören bankalar, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri çerçevesinde hazırlanması ve kamuya açıklanması zorunlu yıllık mali tabloların tümü sürekli denetim; altışar aylık ara bilanço ve gelir tabloları ise bağımsız sınırlı denetim yaptırma yükümlülüğü kapsamındadır.

Kurul'un Seri:XI, No:3 "Sermaye Piyasasında Ara Mali Tablo ve Raporlara İlişkin İlke ve Kurallar Hakkında Tebliğ" (Seri:X, No:3 Tebliği)'nin "Ara Mali Tablo ve Raporların İlan ve Kurul'a Bildirimi" başlıklı 10/b maddesi uyarınca "Hisse senetleri borsada işlem gören ortaklıklar, bağımsız denetlemeden geçmiş ayrıntılı ara bilanço ve gelir tabloları bağımsız denetleme rapor

özeti ile birlikte yayınlanmak üzere ilgili ara dönemi izleyen 6 hafta içinde; bağımsız denetlemeden geçmemiş ayrıntılı ara bilanço ve gelir tablolarını ise ilgili ara dönemi izleyen 4 hafta içinde Kurula ve borsa bülteninde yayınlanmak üzere hisse senetlerinin işlem gördüğü borsalara, gönderirler. Hisse senetleri borsada işlem gören **bankalar** için bu süreler bağımsız denetlemeden geçmiş ara mali tablolar için 8, bağımsız denetimden geçmemiş ara mali tablolar için 6 haftadır.”

Sermaye piyasası düzenlemelerine göre ayrıca, özel hallerin de kamuya açıklanması gerekir. SPKn.’nun 16/A maddesine uyması zorunluluğu olan bankalar da, menkul kıymetin değerini etkileyebilecek her türlü önemli olay ve gelişmeleri kamuya açıklamakla mükelleftir.

Seri:VIII, No:39 “Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği”nin “amaç” başlıklı 1’inci maddesine göre, “Bu Tebliğin amacı, tasarruf sahipleri, ortaklar ve diğer ilgililerin **zamanında bilgilendirilmesini** temin etmek suretiyle sermaye piyasasının açıklık ve dürüstlük içinde işleyişini sağlamaktır.” Seri:VIII, No:39 Tebliği’nin “kapsam” başlıklı 2’nci maddesinde “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 bu Tebliğ hükümlerine tabidir.” hükmü yer almaktadır. Tebliğ’in 3’üncü maddesine göre ise “Bu Tebliğ, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 1 ve 16/A maddelerine dayanılarak düzenlenmiştir.”

Çalışmanın önceki bölümlerinde, hem genel olarak finansal piyasalarda hem de özel de sermaye piyasalarında bilginin önemi ve yararları anlatılmıştır. Kurulun da, sürekli kamuyu aydınlatma ilkesi çerçevesinde sermaye piyasaların sağlıklı işleyişini sağlamak amacıyla, sermaye piyasası araçlarının ve yatırımcıların kararlarını etkileyecek bilgilerin zamanında açıklanmasını yaptığı düzenlemelerle hüküm altına aldığı görülmektedir. Bu düzenlemelere göre, SPKn.’nun 3/g maddesinde tanımlanan halka açık anonim ortaklıklar, Seri:VIII, No:39 Tebliği’nin 5’inci maddesi uyarınca, şirketin sermaye yapısına ve yönetim kontrolüne ilişkin değişiklikler, şirketin sermaye yapısına ve yönetim kontrolüne ilişkin değişiklikler, şirketin duran varlık alımı, bunların kiraya verilmesi, şirket faaliyetlerine ilişkin yatırımlarına, mali yapısına, iştirakler, idari konulardaki değişiklikler, öteki değişikliklerin özellikle olağandışı fiyat ve miktar hareketlerini açıklamakla mükelleftir. **Ayrıca** Seri:VIII, No:39 Tebliği’nin **5’inci maddesinde** “Bu maddede belirtilen özel durumların gerçekleşmesi halinde, bu Tebliğde belirtilen esaslar çerçevesinde kamuya açıklama yapılır. Ancak yapılacak açıklamalar aşağıda belirtilen durumlarla sınırlı olmayıp, yatırım kararlarını ve sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek her türlü bilginin bu Tebliğ

hükümleri çerçevesinde kamuya açıklanması zorunludur.” *hükmü de yer almaktadır*. Aynı zamanda Kurul, bu Tebliğ uyarınca gönderilen bilgilerin, gazetelerde ilan edilmesini veya diğer açıklanmasını istediği hususların ilgililerce açıklanmamasını isteyebilir. Kurul bu açıklamalardan, borsanın yayınladığı bülten ile kamuya duyurulan dışında kalanları, Kurul bülteni ile kamuya duyurur.

Hisse senetlerini halka arz ederek halka açık anonim ortaklık niteliği kazanan **bankalar** da diğer halka açık anonim ortaklıklar gibi Sermaye Piyasası Kurulu’nca, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 1 ve 16/A maddelerine dayanılarak yayınladığı Seri:VIII, No:39 Tebliği’nin kurallarına uymakla mükellefler. Zira, yukarıda halka açık bankaların SPKn.’nun 50’nci maddesinin düzenlemesi anlamında menkul kıymetlerini halka arz ettikleri ve 50’nci maddede istisna tutulan haller haricinde bu Kanun’un hükümlerine tabi olacakları belirtilmiştir. Bu bakımdan halka açık olan bankaların da kamunun aydınlatılması yükümlülüğünün söz konusu olduğu izah edilmiştir.

#### **5.7.3.2. Halka Açık Bankaların Sır Saklama Mükellefiyetleri ve Kamuyu Aydınlatma İlkesi**

Bankalar Kanunu’nda düzenlenen bankaların sır saklamasına ilişkin hükümlerin kamuyu aydınlatma ilkesine engel teşkil edip etmeyeceği yukarıda anlatılanlar kapsamında izah edilmesi yerinde olacaktır. Bankalar Kanunu’nun 22’nci maddesinin 7, 8, 9’uncu fıkralarında düzenlenen “banka sırrı” kavramı yukarıda da izah olunduğu gibi hem müşteri hem de banka işletmesinin sırrını kapsamaktadır. Bu bakımdan halka açık hale gelen bankaların sır kavramını kamuyu aydınlatma ilkesi ile birlikte düşünmek gerekir. Sır sadece müşteri sırrı olabileceği gibi, dolayısıyla işletmenin sırrı kapsamına da girebilir. Bu bağlamda müşterinin bankayla banka işlemleri çerçevesinde yaptığı işlerde banka sırrını oluşturabilir. Diğer taraftan, kamuyu aydınlatma ilkesine tabi olan bankaların ise, özellikle Kurul’un SPKn.’nun 1 ve 16/A maddesine dayanarak yayınladığı “Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği”nin düzenlemelerine uymakla mükellef olduğu daha önce izah edilmişti. Bankalar böylece aynı zamanda kamuyu sürekli aydınlatma görevini de üstlenmektedirler. Buna göre, şirketin sermaye, yönetim yapısı, mal varlıklarının durumu, yatırımlarının değerini ve yatırımcının yatırım kararlarını etkileyebilecek önemli olay ve gelişmeleri, kamuyu aydınlatma görevi dahilinde Kurul’a bildireceklerdir.

Doktrinde, anonim şirketlerde bilgi alma hakkı bakımından “şirketin hissedara karşı işletme sırrı kalkanının, ancak haklı gerekçelerle savunulabileceği”<sup>44</sup> ifade edilmektedir. Bununla birlikte, halka açık bir bankada ise, işletme sırrından bahsedebilmek çok güç olacaktır. Çünkü, sermaye piyasası mevzuatına tabi olan halka açık bir bankada piyasa karar alıcılarının yatırım kararlarını ve hisse senetlerinin değerini etkileyebilecek tüm hususların açıklanması gerekir.

Bankalar Kanunu’nun “İdari Suçlar ve Cezalar” başlığı altında düzenlenen 22’nci maddesinin 8’nci fıkrasına göre “Bankaların mensupları ve diğer görevlileri, sıfat ve görevleri dolayısıyla öğrendikleri bankalara veya müşterilerine ait sırları bu konuda **kanunen açıkça yetkili kılınan mercilerden** başkasına açıklayamazlar. Bu yükümlülük görevden ayrılmalarından sonra da devam eder.” Bankalar Kanunu’nun bu ifadesi nedeniyle, Sermaye Piyasası Kurulu’nun böyle bir makam olup olmadığının belirlenmesi gerekmektedir.

SPKn.’nin 22’nci maddesinin 1’inci fıkrasının (e) bendine göre; Sermaye Piyasası Kurulu’nun yetki ve görevleri arasında “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 etkileyecek bilgilerin kapsamını, standartlarını ve ilan esaslarını tespit etmek, bu konularda tebliğler yayınlamak” sayılmıştır.<sup>45</sup> SPKn.’nin 22/a maddesi uyarınca, Kurul “SPKn.’nin uygulanması açısından sermaye piyasası araçlarının, ihracını, halka arz ve satışının şartlarını düzenlemek ve denetlemek” görev ve yetkileri ile donatıldığından, Kurul’un SPKn.’nin 50’nci maddesi kapsamında halka açık bankaları denetleme hakkı bulunmaktadır. Yine bu kapsamda Kurul ihraççıdan ve halka açılan bankalardan kanuna, kurul, yönetmenlik ve kararlarına ve sermaye piyasası ile ilgili diğer mevzuata uygunluğu konusunda bilgi ve belge istemektedir. Bu düzenlemeler dikkate alındığında bankalar kamunun aydınlatılması ile ilgili olarak da Sermaye Piyasası Kurulu tarafından denetlenebileceklerdir.

Bankalar Kanunu’nun sır saklamaya ilişkin 22’inci maddesinin 8’inci fıkrasına göre, banka mensupları banka ve müşterilerine ait sırları yetkili kılınan mercilerden başkasına açıklayamazlar. Sermaye Piyasası Kanunu 16/A maddesi ve Seri:VIII, No:39 Tebliği uyarınca bankaların da hisse senetlerinin değerini etkileyebilecek bir durumun ortaya çıkması halinde SPKn.’na ve ilgili borsaya bildirimde bulunması zorunludur. SPKn.’nin 17’inci maddesinde ise, “Bu kanunla verilen görevleri yapmak ve yetkileri kullanmak üzere kamu kişiliğini haiz idari ve mali özerkliğe sahip Sermaye Piyasası Kurulu kurulmuştur.” hükmü yer almaktadır. Bu madde

---

<sup>44</sup> Tekinalp’ın ifadeleri-Turanboy



hükmünde, SPKr.'nin da kendisine kanunla verilen görevleri yapmak ve yetkileri kullanmak üzere kurulmuş, kamu tüzel kişiliğini haiz bir kurum olduğu açıkça ifade edilmektedir. Dolayısıyla, bankalar, Bankalar Kanunu açısından da “kanunen açıkça yetkili kılınan merci” olan Sermaye Piyasası Kurulu’na kamuyu aydınlatma ilkesi gereğince bilgi vermekle mükelleftirler.

Bankalar Kanunu’nun 22/6 maddesine “Bankaların bu Kanunda gösterilen merciler ile denetim görevlilerine, mahkemelere ve diğer resmi dairelere hitaben düzenledikleri belgelerle yayımladıkları belgelerde yapılan gerçeğe aykırı beyanlardan işlemlerin kayıt dışı bırakılmasından veya gerçek mahiyetlerine uygun düşmeyen bir şekilde muhasebeleştirilmesinden, kanuni ve yardımcı defterler ile kayıtlar, şubeler, yurtiçi ve yurtdışındaki muhabirler ile hesap uygunluğu sağlanmadan bilançolarının kapatılmasından dolayı bunları veya bunların düzenlenmesine esas olan her türlü belgeleri imza edenler görev ve ilgilerine ve fiile katılma derecelerine göre bir yıldan üç yıla kadar hapis ve üç milyar liradan aşağı olmamak üzere ağır para cezası ile cezalandırılırlar.” hükmüne, 22/7 maddesine ise “Bir bankanın itibarını kırabilecek ya da şöhretine ya da servetine zarar verebilecek bir hususa kasten sebep olan ya da bu yolda asılsız haberler yayanlar için bir yıldan iki yıla kadar hapis ve bir milyar liradan iki milyar liraya kadar ağır para cezası hükmolunur”, hükmü konularak bu kapsamda cezai sorumluluk da getirilmiştir. Bu bağlamda, halka açık bir bankanın, mali durumu hakkında kanunla yetkilendirilmiş bir kamu otoritesi olan Sermaye Piyasası Kurulu’na gerçek bilgiler vermesi gerekmektedir.<sup>46</sup>

Bu hükümler dikkate alındığında bankaların kanunen yetkili olan Sermaye Piyasası Kurulu’na menkul kıymetlerinin değerini etkileyebilecek olayları bildirmesi gerekir. Kamunun bu şekilde aydınlatılması ile halka açık bir bankanın hissedarları da bu bilgiye eşit ve aynı zamanda elde edebileceklerdir. Bu bağlamda halka açık olan bir bankada kamuyu aydınlatma ilkesi geçerli olacağından banka sırrı kavramı bu çerçevede ele alınmalı ve ileri sürülebileceği haller daha dar yorumlanmalıdır.<sup>47</sup>

Bankacılık denetim ve gözetim otoritelerine, bankaya ait finansal tüm bilgilerin verilmeleri gerekir. Bu bilgilerle aynı zamanda, yatırımcılara banka hakkında tam ve yeterli bilgi verilmelidir. Ancak, bazı bilgilerin gizliliği, konunun hassasiyeti nedeniyle söz konusu olabilir. Bu bilgiler, gözetim ve denetim bilgilerinin gizliliği olarak belirtilmektedir. Bilgilerin gizliliği ise, piyasanın etkin olarak işleyebilmesi, istikrarın korunması açısından değerlendirilmelidir. Bu

---

<sup>45</sup> Turanboy s. 81).

<sup>46</sup> Sermaye Piyasası Kurulu (SPKr), Türkiye Tütüncüler Bankası Yaşarbank A.Ş'nin Genel Müdürü ve bazı yöneticileri hakkında "bankanın kamuya açıklanan 1999 yılı mali tablolarının yalan, yanlış ve yanıltıcı bilgiler içermesi" nedeniyle cumhuriyet savcılığına suç duyurusunda bulunma kararı aldı. SPKr Haftalık Bülten, Tarih:28.05.2004 Sayı: 2004/22

<sup>47</sup> Turanboy s. 81

bağlamda, kamunun bilgilendirilmesinin denetim ve gözetimin bir uzantısı olarak düşünülmesi gerekir. Bankalar, mali durumları ve faaliyetleri konusundaki bilgileri, yatırımcılara bankaların taşıdıkları riskleri değerlendirebilecekleri ölçüde vermelidir.

Literatürde, kamunun bilgilendirilmesini, bankaların denetiminin ve gözetiminin bir sonucu olarak görülmektedir. Bu bilgilerin gizliliğini öne sürmek, ancak gözetim ve denetim otoritesi ile banka arasındaki ilişkide söz konusu olacaktır. Ancak, mali sistemin istikrarı bakımından bankanın taşıdığı riskleri kamuya açıklanmalı ve yatırımcı da bunları değerlendirebilmelidir.

## **VI. SONUÇ VE ÖNERİLER**

Sermaye piyasaları menkul kıymetlerin alım satımı suretiyle fonların tasarruf sahiplerinden sermaye piyasası kurumları aracılığıyla fon talep edenlere aktarılmasını sağlayan piyasalardır. Bu nedenle sermaye piyasaları sermaye stoğunun birikimi, iktisadi büyümenin sağlanması ve yatırımların finansmanı için kritik önem arz eder. Bu fonksiyon özellikle ülkemiz gibi gelişmekte olan ve fon ihtiyacı duyan ülkeler için daha da önemlidir. Sermaye piyasalarının bu fonksiyonu yerine getirebilmesi piyasanın güven, açıklık ve kararlılıkla işlemesine ve yatırımcıların yatırım yaptıkları veya yapacakları şirketler hakkında tam ve doğru bilgi sahibi olmalarına bağlıdır. Zira serbest piyasa ekonomisinin en önemli varsayımlarından biri piyasa ajanlarının piyasadaki tüm bilgiye sahip olduklarıdır.

Akerlof kullanılmış araba modeliyle piyasada tarafların tam bilgiye sahip olmadıkları durumlarda piyasa başarısızlığının sözkonusu olabileceğini göstermiştir. Zira “ürünün” fiyat ve kalitesine ilişkin olarak doğru olmayan bilgiye dayanarak alınan karar kaynak dağılımının etkin olmamasına neden olabilmektedir. Akerlof’un modelindeki asimetric bilgi sorunu menkul kıymet ve kredi piyasasına da uygulanmış ve asimetric bilginin piyasalarda ters seçim ve ahlaki tehlikeye neden olduğu gösterilmiştir.

Son yıllarda banka faaliyetlerinin dinamikleşmesi ve karmaşıklaşmasıyla birlikte, ülkemizde ve dünyada yaşanan bankacılık krizleri ve bu krizlerin finansal piyasalara etkileri bankaların şeffaflığının arttırılmasını zorunlu kılmıştır. Söz konusu bankalar, kendi faaliyetleri ve riskleri hakkında bilgi almak isteyen karar alıcılara, gözetim ve denetim otoriterine anlaşılması güç bilgiler sunmaktadırlar.

Şeffaflık için gerekli olan bilgi aynı zamanda piyasa disiplinin sağlanmasına katkıda bulunmaktadır. Piyasa disiplinin sağlanarak sermaye piyasalarının kendinden beklenen fonksiyonlarını yerine getirebilmesi ancak, piyasa karar alıcılarının bankanın faaliyetleri ve bu faaliyetlerdeki riskler hakkında zamanında ve güvenilir bilgi almalarının sağlanmasıyla işleyebilir. Bununla birlikte bilgilendirmenin eksiklikleri de göz önünde bulundurulmalıdır. Zira birer itimat kurumu olan bankaların güvenilir olmaması durumunda taşıdığı riskler diğer bankalara yayılarak sistematik krize neden olabilir.

Genel olarak ülkemiz düzenlemeleri açısından konuya yaklaşıldığında, SPKn. 50'nci maddesinde halka açık bir bankanın sermaye piyasası mevzuatına tabi olamayacağı haller tahdidi ve açık olarak sayıldığından, bu sayılan haller dışında halka bir açık banka da sermaye piyasası mevzuatına tabi olacaktır. Bu durum, halka açık bankanın sermaye piyasası mevzuatı kapsamında kamuyu aydınlatma yükümlülüğünün de bulunduğunu göstermektedir. Ayrıca halka açık bankalarda kamuyu aydınlatma ilkesinin geçerli olacağı konusunda Bankalar Kanunu'na açık bir hüküm konulması yerinde olacaktır.

Son olarak ülkemiz mevzuatı açısından, banka sırrı ve hissedarın bilgi alma hakkının birlikte değerlendirilmesi yerinde olacaktır. Bankalar Kanunu'nun 22/7 maddesinde açıkça, banka ve müşteri sırrı ayrımı yapılmaktadır. Bankanın müşterisi ile ilgili olarak yaptığı işlemler sonucu edindiği tüm bilgiler, müşteri sırrı kavramına girmektedir. Türk bankacılık sisteminde bankanın işletmesine dair olup, bankanın müşteri ilişkilerinin dışında mali gücünü ve itibarını ilgilendiren tüm hususlar ise, banka sırrını oluşturur. Sermaye Piyasası Kurulu izniyle halka açık olan bankaların işletmelerine dair bilgilerin banka sırrı kapsamında değerlendirilerek kamuya verilmemesi, sermaye piyasalarında hisse senedi yatırımcısının korunmaması anlamına gelecektir. Bu sebeple, bankanın mali, iktisadi, kredi ve nakit durumu, banka politikalarının uygulanmasında dair alınan kararlar, bankanın idare edilme esasları da banka sırrı kapsamında olup, bunların kamuya açıklanması gerekmekte olup, ayrıca Bankalar Kanunu'na açık bir hüküm konularak bunun zorunlu kılınması piyasa disiplinin sağlanması açısından yerinde olacaktır.

## KAYNAKÇA

1. Dr. A.R. Zafer SAYAR "Bankaların Halka Açılması ve Banka Yatırımcılarının Korunması" 2003 SPK Yayınları
2. Yrd.Doç. Alövsat MÜSLÜMOV, "Para Piyasaları, Ekonomik Krizler ve Bilgi:Türkiye Örneği"
3. Doç. Dr. Asuman TURANBOY "Halka Açık Banka ve Hissedarının Korunması" Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü
4. Bankaların Şeffaflığının Artırılması, Eylül 1998, <http://www.tbb.org.tr/turkce/basle/seffaf.doc>
5. Cenk ŞÜKÜR "Bilginin İktisadi Değeri ve İçerden Öğrenenlerin Ticareti"
6. Frederic S. MISHKIN "The Economics of Money, Banking, and Financial Markets" 2004 seventh edition
7. George A. Akerlof, The Market For "Lemons": Quality Uncertainty And The Market Mechanism", Quarterly Journal Of Economics, Volume 84, Issue 3 (Aug., 1970), 488-500
8. Hal R. VARIAN "Intermediate Microeconomics A Modern Approach" 2003 sixth edition
9. İzak ATİYAS, Hasan ERSEL, Emin ÖZTÜRK "Türk Bankalarında Müşteri Deseni ve Kredi Tayinlaması" TC Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü
10. Dr. M. Kutluğhan Savaş ÖKTE, "Finansal Piyasalarda Asimetrik Enformasyon Problemi: Temel Kavramlar, Literatür ve Çözüm Önerileri"
11. Paul WONNACOTT & Ronald WONNACOTT "Mikro Economics", 1990 - fourth editon
12. Reha TENÖR "Finansal Kriz ve Sermaye Piyasası", 2003 TSPAKB Yayın No:8
13. Rudiger DORNBUSCH & Stanley FISCHER "Makroekonomi" 1998 Birinci Basım
14. Study Group On Disclosure, Federal Reserve System-Improving Public Disclosure In Banking
15. Şeffaflığın Önemi Üzerine Bir Değerlendirme, Ocak 2002, <http://www.tbb.org.tr/turkce/arastirmalar/Transparency.doc>
16. Şeffaflık ve Sorumluluk, Kasım 1999, <http://www.tbb.org.tr/turkce/arastirmalar/seffas.doc>
17. Walter NICHOLSON "Microeconomics Theory", 1998 - seventh edition,

## İKİNCİL KAYNAKLAR

- 1) Interview with Arthur LEWİTT, <http://minneapolisfed.org/pubs/region/09-09/lewitt.cfm>
- 2) Uluslar arası Mali Krizler Çalışma Grubu Raporu, Ekim 1998  
<http://www.tbb.org.tr/turkce/calismalar.htm>
- 3) Mali Sistemin Güçlendirilmesi Çalışma Grubu Raporu <http://www.tbb.org.tr/turkce/calismalar.htm>
- 4) Bankalarda Kurumsal Yönetim, Basel Bankacılık Gözetim Komitesi, Eylül 1999  
<http://www.tbb.org.tr/turkce/calismalar.htm>
- 5) Etkin ve Sağlıklı Çalışan Finansal Sistemlere İlişkin Temel Standartlar,  
<http://www.tbb.org.tr/turkce/calismalar.htm>
- 6) Büyük Risklerin Ölçülmesi ve Denetlenmesi, Basel Bankacılık Gözetim ve Denetim Komitesi, Ocak 1991, <http://www.tbb.org.tr/turkce/calismalar.htm>
- 7) Denetimsel Oto-Değerlendirme Sürecinin Yönetilmesi, Basel Bankacılık Gözetim ve Denetim Komitesi, Nisan 2001, <http://www.tbb.org.tr/turkce/calismalar.htm>
- 8) Yrd.Doç.Dr. Figen BÜYÜKAKIN, Yrd.Doç.Dr. Tahir BÜYÜKAKIN, “Bilgi İşlem ve İletişim Teknolojilerindeki Gelişmeler, Para Politikasının Etkinliği ve İktisadın Kuralları”
- 9) Doç.Dr.Güler ARAS, Doç.Dr. Alövsat MÜSLÜMOV, “Kredi Piyasalarında Asimetrik Bilgi ve Bankacılık Sistemi Üzerindeki Etkileri
- 10) Doç.Dr.Güler ARAS “Sermaye Piyasalarında Asimetrik Bilginin Rolü”
- 11) Eric ROSENGREN, “Will Greater Disclosure and Transparency Prevent the Next Banking Crisis”
- 12) Yrd.Doç.Dr. Yusuf BAYRAKTUTAN, “Bilgi ve Uluslar arası Ticaret Teorileri”

## KANUNLAR

Sermaye Piyasası Kanunu

Bankalar Kanunu

Türk Ticaret Kanunu

## TEBLİĞLER

- |                  |  |
|------------------|--|
| Seri:V, No:46    | Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Tebliğ  |
| Seri:1, No:26    | Hisse senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Tebliğ   |
| Seri:VIII, No 39 | Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliğ  |
| Seri: X, No:12   | Sermaye Piyasasında Bağımsız Dış Denetleme Hakkında Yönetmenlik”<br>Hükümlerine Göre Sürekli ve Sınırlı Denetlemeye Tabi Ortaklık ve Kuruluşların Belirlenmesi Hakkında Tebliğ |
| Seri:XI, No:3    | Sermaye Piyasasında Ara Mali Tablo ve Raporlara İlişkin İlke ve Kurallar Hakkında Tebliğ   |