

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

HUKUKİ YÖNDEN KAYDI SİSTEM

Yüksek Lisans Tezi

Şeref ÖZER

Ankara-2011

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

HUKUKİ YÖNDEN KAYDI SİSTEM

Yüksek Lisans Tezi

Şeref ÖZER

Tez Danışmanı
Doç. Dr. Korkut ÖZKORKUT

Ankara-2011

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

HUKUKİ YÖNDEN KAYDI SİSTEM

Yüksek Lisans Tezi

Şeref ÖZER

Tez Danışmanı
Doç. Dr. Korkut ÖZKORKUT

Tez Jürisi Üyeleri

Adı ve Soyadı

İmzası

Doç. Dr. Korkut ÖZKORKUT

.....

Doç. Dr. Feyzan Hayal ŞEHİRALİ ÇELİK

.....

Prof. Dr. Asuman TURANBOY

.....

Tez Sınavı Tarihi 12.01.2012

İÇİNDEKİLER

KISALTMALAR	VIII
GİRİŞ	1

I. BÖLÜM

KAYDI SİSTEM KAVRAMI, TARİHSEL SÜREÇ, KAPSAMI VE KONUSU

I. Kaydi Sistem Kavramı.....	3
II. Türk Hukukunda Kaydi Sisteme İlişkin Tarihsel Süreç.....	4
III. Kaydi Sistemin Kapsamı.....	8
1. Genel Olarak	8
2. Sermaye Piyasası Aracı Kavramı.....	8
3. Menkul Kıymet Kavramı	9
4. Menkul Kıymetlerin Ortak Özellikleri.....	11
A. Ortaklık veya Alacaklılık Hakkı Sağlama.....	11
B. Belirli Bir Meblağı Temsil Etme	11
C. Yatırım Aracı Olarak Kullanılma.....	12
D. Dönemsel Gelir Getirme	13
E. Misli Nitelikte Olma	13
F. Seri Halinde Çıkarılma	14
G. İbareleri Aynı Olma	14
H. Şartlarının Kurulca Belirlenmesi.....	15
I. Kıymetli Evrak Olma.....	15
IV. Kaydi Sistemin Konusu ve Kaydi Sisteme Geçiş	15
1. Genel Olarak	15
2. Menkul Kıymet Saklama Türleri	16
A. Kapalı Saklama	16
B. Açık Saklama.....	17
a. Münferit Saklama	18
b. Toplu Saklama	19
ba. Toplu Saklamada Taraflar Arasındaki İlişkinin Hukuki Niteliği. 20	
i. Vedia (Saklama) Sözleşmesi Açısından	20
ii. Usulsüz Tevdi Sözleşmesi Açısından	21
iii. Ardiye Sözleşmesi Açısından	22

bb. Toplu Saklamada Mülkiyet İlişkisi	23
bc. Toplu Saklamada Menkul Kıymetlerin Devri	25
c. Toplu Senet.....	26
d. Kıymet Hakkı ve Kaydi Değer.....	28
e. Kıymet Hakkının TTK'nın 557. ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun (Yeni TTK) 645. Maddesinde Yer Verilen Kıymetli Evrak Tanımı Karşısındaki Durumu.....	30
3. Türk Hukukunda Kaydi Sistem Öncesi ve Sonrasında Menkul Kıymetlerin Saklanması	32
A. Genel Olarak Türkiye'de Kaydi Sisteme Geçiş	32
B. Takasbank.....	33
C. MKK.....	37
V. Kaydi Sistemlerin Sınıflandırılması ve Türkiye'de Geçerli Olan Sistem	38
1. Genel Olarak	38
2. Kurucu Kayıt Sistemi	40
3. Açıklayıcı Kayıt Sistemi	41
4. Türkiye'de Geçerli Sistem	41

II. BÖLÜM

KAYDI SİSTEMİN İŞLEYİŞİ VE MERKEZİ KAYIT KURULUŞU

I. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A Maddesi Çerçevesinde Kaydi Sistem	43
II. Kaydileştirilebilen Sermaye Piyasası Araçları	50
III. MKK	56
1. Genel Olarak	56
2. Kuruluş ve Ortaklık Yapısı	57
3. Üyeler.....	58
4. Görev ve Yetkileri.....	63
5. Sorumluluk.....	64
6. Kayıt Türleri.....	67
7. Kayıtların Hukuki Niteliği	69
8. Pay Defterine Kayıt Bakımından MKK Kayıtlarının Etkisi	74
A. Genel Olarak	74
B. Hesap Türleri.....	79
a. İhraççı Hesabı.....	80
b. TCMB Hesabı	84

c. Aracı Kuruluş Hesabı	85
d. Yatırımcı Hesabı	85
e. Yetkili Takas ve Saklama Kuruluşu Hesabı.....	87
f. Ortak, Katılımcı ve Yatırımcı Alt Hesapları.....	87
g. Borçlanma Araçları Bakımından Kayıtlar	88
9. Genel Kurul Blokajı	88
A. Genel Olarak	88
B. Nama Yazılı Hisse Senetleri Bakımından	91
C. Hamiline Yazılı Hisse Senetleri Bakımından.....	91
D. Kaydi Sistemde Genel Kurul Blokajı.....	92

III. BÖLÜM

KAYDI SİSTEMDE HUKUKİ İŞLEMLER

I. Genel Olarak	97
II. Kaydi Değer Üzerinde Mülkiyet Hakkı ve Devri.....	97
III. Kaydi Değer Üzerinde Sınırlı Ayni Hak Tesisi İle Haciz ve Tedbir İşlemleri	102
1. Kaydi Değer Üzerinde Sınırlı Ayni Hak Tesisi	103
A. Rehin Hakkı Tesisi	103
a. Kaydi Değer Üzerinde Tesis Edilen Rehin Hakkı İle İlgili Olarak Ortaya Çıkabilecek Sorunlar	109
b. Kaydi Paylar Bakımından Rehin Hakkının Hüküm ve Sonuçları.....	113
ba. Paya Bağlı Yönetimsel Haklar Bakımından.....	113
i. Genel Kurula Katılma ve Oy Kullanma Hakkı.....	114
ii. İptal Davası Açma Hakkı.....	115
iii. Bilgi Alma Hakkı, İnceleme ve Denetleme Hakkı ve Diğer Yönetimsel Haklar	115
bb. Paya Bağlı Malvarlıksal Haklar Bakımından.....	116
ii. Tasfiye Payı Alma Hakkı.....	117
iii. Hazırlık Dönemi Faizi	118
iv. Rüşhan Hakkı.....	119
v. Bedelsiz (Gratis) Payları Edinme Hakkı	121
vi. Tesislerden Yararlanma Hakkı	122
B. İntifa Hakkı Tesisi	122
a. Kaydi Paylar Bakımından İntifa Hakkının Hüküm ve Sonuçları.....	125

aa. Paya Bağlı Yönetimsel Haklar Bakımından.....	125
i. Genel Kurula Katılma ve Oy Kullanma Hakkı.....	126
ii. İptal Davası Açma Hakkı.....	129
iii. Bilgi Alma Hakkı, İnceleme ve Denetleme Hakkı ve Diğer Yönetimsel Haklar	130
ab. Paya Bağlı Malvarlıksal Haklar Bakımından.....	131
i. Kâr Payı Alma Hakkı.....	131
ii. Tasfiye Payı Alma Hakkı.....	132
iii. Hazırlık Dönemi Faizi	132
iv. Rüşhan Hakkı.....	133
v. Bedelsiz (Gratis) Payları Edinme Hakkı	134
vi. Tesislerden Yararlanma Hakkı	134
2. Kaydi Değer Üzerinde Haciz ve Tedbir İşlemleri.....	135
A. Genel Olarak	135
B. Daha Önce Hacz edilmiş Olan Kaydi Değerlerin Haczi	142
C. Sınırlı Ayni Hak Konusu Edilen Kaydi Değerlerin Haczi	142
D. Genel Kurul Blokağı ve Yatırımcı Blokağı Altında Bulunan Kaydi Değerlerin Haczi	143
E. İşlem Yasağı Kapsamındaki Kaydi Değerlerin Haczi	144
F. Kaydi Paylar Bakımından Haczin Hüküm ve Sonuçları	144
G. Kaydi Değerler Üzerindeki Haciz ve Tedbir İşlemlerinin Kaldırılması .	145
H. Hacizli Kaydi Değerlerin Satışı.....	145
3. Kaydi Değer Üzerinde Hapis İşlemi	146
SONUÇ	148
ÖZET	156
SUMMARY	157
KAYNAKÇA	158

KISALTMALAR

558 sayılı KHK	: 558 sayılı Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Hükmünde Kararname
6111 Sayılı Kanun	: 6111 sayılı Bazı Alacakların Yeniden Yapılandırılması ile Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Kanunu ve Diğer Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun
AÜHFĐ	: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
BATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
BK	: 818 sayılı Borçlar Kanunu
bkz.	: bakınız
Borsa	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
C.	: Cilt
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senedi
EMKT	: Elektronik Menkul Kıymet Transfer Sistemi
GÜHFĐ	: Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
IOSCO	: International Organization Of Securities Commissions
İİK	: 2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
Kanun	: 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
Kaydileştirme Tebliği	: Seri:IV, No:28 sayılı Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ
Kurul	: Sermaye Piyasası Kurulu
MERNİS	: Merkezi Nüfus İdare Sistemi
MKK İş ve Bilişim Kuralları	: 03.11.2011 tarihli Merkezi Kaydi Sistem İş ve Bilişim Uygulama İlke ve Kuralları

MKK Yönetmeliği	: Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
MKS	: Merkezi Kaydi Sistem İşlem Platformu
p.	: paragraf
RG.	: Resmi Gazete
s.	: sayfa
S.	: Sayı
Seri:IV, No:22 sayılı Tebliğ	: Seri:IV, No:22 sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydi Değer Haline Getirilmesine İlişkin Esaslar Tebliği
SICOVAM	: Société Interprofessionnelle pour la Compensation des Valeurs Mobilières
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	: 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
Takasbank	: İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TTK	: 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu
vb.	: ve benzeri
vd.	: ve devamı
vs.	: ve sair
www.	: world wide web
Yeni BK	: 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu
Yeni TTK	: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
YKF	: Yatırımcıları Koruma Fonu

GİRİŞ

Gittikçe büyüyen ve önemi artan sermaye piyasasının işleyişine ve bu piyasada menkul kıymetler ile diğer sermaye piyasası araçları üzerinde gerçekleştirilen hukuki işlemlere ilişkin en önemli konuların başında kaydileştirme¹ ve kaydi sistem gelmektedir. Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi son yıllarda sermaye piyasalarında en çok tartışılan konuların arasında yer almakta olup, kaydi sisteme bu önemi kazandıran piyasanın güncel ihtiyaçlarıdır. Sermaye piyasasındaki büyüme ve teknolojik gelişmeler, artık milyarlarla ifade edilen sermaye piyasası işlemlerinin kâğıttan soyutlanarak yani kaydileştirilerek, daha hızlı, etkin, verimli, düşük maliyetli ve güvenli bir şekilde gerçekleştirilmesine olanak veren kaydi sistem uygulamasını ortaya çıkarmıştır.

Nitekim kaydi sisteme geçilmesi ile kâğıt basımı ortadan kalkmış, halka arzlarda ve sermaye artırımlarında ihraççıların maliyetleri azalmış, gerek halka arz edilen gerekse halka arz edilmeyen paylara ilişkin ortaklık bilgileri daha sağlıklı bir şekilde takip edilebilmeye başlanmış, çalınma, sahte sermaye piyasası aracı basımı ve bunların fiziki olarak hasar görme riskleri ortadan kalkmış, sermaye artırım ve temettü ödemelerinde verilen hizmetler kolaylaşmış ve daha kısa sürede gerçekleştirilmeye başlanmış, payların kaydi olarak tek bir sicilde izlenmesi takas işlemlerinde kolaylık sağlamış ve piyasanın derinliğini arttırmıştır².

Türk hukukunda temelde bir çerçeve hüküm niteliğindeki 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun (Kanun, SPKn) 10/A maddesinde düzenlenmiş olan kaydi sistem, çalışmamızda, Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul, SPK) düzenlemeleri ve Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.'nin (MKK) mevcut uygulamalarının da değerlendirilmesi suretiyle bir bütün olarak incelenmeye çalışılmıştır.

Bu kapsamda çalışmamızın ilk bölümünde öncelikle kaydi sistem bir kavram olarak ele alınmış, ardından kaydi sisteme ilişkin Türk hukukundaki tarihsel süreç özetlenmiştir. İlk bölümde ayrıca nelerin kaydi sistemin kapsamına girdiği ve

¹ Kaydileştirme sermaye piyasası araçlarının fiziki varlığının bir yana bırakılarak tamamıyla elektronik sistem kayıtları üzerinden kullanılmasına ilişkin sistem olarak tanımlanabilir www.investorwords.com (Erişim tarihi 25.03.2011).

² **GÜNAL, Vural**: Sermaye Piyasası Hukuku Esasları, İstanbul 2007, s. 12.

ardından kaydi sistemin konusunu oluşturan menkul kıymet saklama turleri inceleme konusu edilmiştir.

Çalışmamızın ikinci bölümünün ağırlık merkezini ise kaydi sistemin işleyişi ve MKK oluşturmaktadır. Bu çerçevede ikinci bölümde kaydi sisteme ilişkin Türk hukukundaki yasal çerçeve, kaydileştirilebilen sermaye piyasası araçları ve MKK'nın yapısı, yeleri, görev ve sorumlulukları, MKK'da izlenen kayıt turleri, bu kayıtların hukuki niteliği ve etkisi detaylı olarak incelenmeye çalışılmıştır.

Çalışmamızın çnc bölümü ise kaydi sistemde gerçekteştirilen hukuki işlemlere hasredilmiştir. Bu kapsamda kaydi sistemde mülkiyet hakkı ve bu hakkın devri, kaydi değer üzerinde sınırlı aynı hak tesisi, kaydi değerlerin haczi ve bunlar üzerinde uygulanabilen tedbir işlemleri ile kaydi değerlerin hapsi konuları genel prensipler vurgulanmak sureti ile ele alınmaya çalışılmıştır. Kaydi sistemde hukuki işlemlerin hangi esas ve usuller dâhilinde gerçekteştirildiğine ilişkin bu bölümdeki açıklamalarımız genel olarak kaydileştirilmiş olan tüm sermaye piyasası araçları bakımından hüküm ifade etmekle birlikte, bu bölümde esasen uygulamada en sıklıkla karşılaşılan halka açık anonim ortaklık paylarına ağırlık verilerek konu incelenmeye çalışılmıştır.

I. BÖLÜM

KAYDI SİSTEM KAVRAMI, TARİHSEL SÜREÇ, KAPSAMI VE KONUSU

I. Kaydi Sistem Kavramı

Sermaye piyasasındaki³ gelişme ve büyümenin güncel bir sonucu olarak ortaya çıkmış olan kaydi sistem genel olarak, menkul kıymetlerin kaydi değer haline getirilerek, senede bağlanmaksızın bir sicile kaydedilmeleri ve bu menkul kıymetler üzerindeki mülkiyet devri, sınırlı aynı hak tesisi ile bunların haciz ve tedbir işlemlerine konu edilmesi ve takası gibi hukuki işlemlerin, tutulan bu sicil kayıtları üzerinden yapılmasını ifade eden yapı olarak tanımlanabilir⁴. Başka bir deyişle kaydi sistem, kıymetli evrak niteliğini haiz olan veya olmayan senetlerin fiziki olarak basılmak yerine, belirli bir merkezde kayıt olarak tutulması, söz konusu senetlerin bu kayıtlar üzerinden takip edilmesi, bu senetlere ilişkin devir işlemleri ve diğer hukuki işlemlerin bu kayıtlar üzerinden gerçekleştirilmesi ve senetlerdeki hakların da bu kayıtlarla dermeyan edilmesine olanak sağlayan sistemdir⁵.

Kaydi sistemin ortaya çıkmasına sebebiyet veren etkenlerin başında, menkul kıymetlerin aynı zamanda kıymetli evrak olması ve dolayısıyla senet ile hakkın birbirine sıkı sıkıya bağlı olması nedeni ile ortaya çıkan hukuki ve fiili zorluklar gelmektedir. Sermaye piyasalarındaki büyümenin bir sonucu olarak, sayısı milyonlar hatta milyarlar ile ifade edilen menkul kıymet ihraçları ve bu menkul kıymetler üzerinde gerçekleştirilmek istenen hukuki işlemler ciddi bir emek ve zaman sarfı gerektirmektedir. Zira söz konusu menkul kıymetlerin satış ve devir işlemlerinin ancak fiziki teslim ile mümkün olması, fiziki menkul kıymet ihraçlarının ihraççı

³ Hukuki anlamda sermaye piyasası, orta ve uzun vadeli ödünç verilebilen fonların menkul kıymetlerin alım satımı suretiyle tasarruf sahiplerinden yatırımcılara aktarılmasını sağlayan ortamın, bir başka ifade ile yatırımcılar, tasarruf sahipleri ve bunlar arasındaki fon akımını sağlayan aracı kuruluşlar, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları gibi aracı ve yardımcı kuruluşlardan oluşan modern finansman sisteminin adıdır. **ÇETİN, Nusret**: Borsa Hisse Senedi Alım Satım İşlemlerinin Hukuki Niteliği, SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara 2004, s. 1.

⁴ **VAROL, Reyhan**: Menkul Kıymetlerin Kaydi Değer Haline Getirilmesi, 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu, İstanbul 1997, s. 231; **DÖNMEZ, Murat**: Anonim ve Limited Şirketlerde Hisse Haczi ve Paraya Çevrilmesi, İstanbul 2008, s. 130.

⁵ **ÜNAL, Oğuz, Kürşat**: Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi (Kaydileştirme), Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi (GÜHFD), C. III, S. 1-2, Ankara 1999, s. 3; **ÜNAL, Oğuz Kürşat**: Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı (Sermaye Piyasası), Ankara 2005, s. 41; **Emerging Markets Of The International Organization Of Securities Commissions (IOSCO)**: Towards a Legal Framework For Clearing And Settlement In Emerging Markets (Towards), November 1997 (http://www.sc.com.my/eng/html/iaffairs/1997-towards_a_legal_framework.pdf (Erişim tarihi: 17.03.2011), s. 8.

maliyetlerini arttırması, söz konusu menkul kıymetlerin çalınma, kopyalanma ve hasar görme risklerine karşı güvenli bir şekilde korunamaması, bu menkul kıymetler ile ilgili olarak verilen hizmetleri zorlaştırmakta ve söz konusu hizmet ve işlemlerin daha uzun sürede gerçekleştirilmesine sebebiyet vermektedir. Oysaki sermaye piyasasının en iyi şekilde işleyebilmesi için menkul kıymetlerin hızlı ve güven verici şekilde değiştirilmeleri ve içerdikleri haklardan en kolay şekilde yararlanılabilmemesinin sağlanması gerekmektedir⁶.

İşte bütün bu zorluk ve maliyet artışları, menkul kıymet kavramının, piyasanın güncel ihtiyaçları doğrultusunda, teknolojik gelişmeler de dikkate alınarak yeniden tanımlanmasını ve menkul kıymetlerin fiziki kâğıttan soyutlanması gereğini doğurmuştur⁷ ve gelinen aşamada nihayet menkul kıymetlerin fiziken varlığının bulunmadığı kaydi sisteme ulaşılmıştır.

II. Türk Hukukunda Kaydi Sisteme İlişkin Tarihsel Süreç

Türk hukukunda menkul kıymetlerin kaydileştirilmesine ilişkin olarak ortaya çıkan ilk mevzuat⁸ 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 22. maddesinde değişiklik yapan 29.04.1992 tarih ve 3794 sayılı "Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılmasına, Bankalar Kanunu'nun Bir Maddesinin Değiştirilmesine ve 35 Sayılı Kanun Hükmünde Kararnamenin Bazı Maddelerinin Yürürlükten Kaldırılmasına Dair Kanun"dur⁹. Anılan Kanun'un SPKn'nin 22. maddesinde değişiklik yapılmasını öngören 18. maddesi ile, sermaye piyasası araçlarının takası, saklanması veya kaydi değer haline getirilmesi ve derecelendirilmesini düzenlemek

⁶ VAROL, s. 232.

⁷ MANAVGAT, Çağlar: Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistemin Esasları (Esaslar), Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi (BATİDER), Ankara 2001, C. 50, S. 2, s. 159; POROY, Reha/TEKİNALP, Ünal: Kıymetli Evrak Hukuku Esasları İstanbul, 18. Bası, İstanbul 2007, s. 42; IOSCO, Towards, s. 1, 4.

⁸ Doktrinde, Türk hukukunda kaydileştirme ve kaydi sistem uygulamasına ilişkin ilk hükmün, oldukça dar kapsamlı da olsa, 3182 sayılı mülga Bankalar Kanunu'nun "Yedek Akçelerin Kullanılması" başlıklı 33. maddesi olduğu belirtilmektedir. Söz konusu hüküm uyarınca bankalar, 3182 sayılı mülga Bankalar Kanunu'nun 32. maddesinin 1. fıkrası ve TTK'nın 466 ve 467. maddelerine göre ayırdıkları kanuni yedek akçelerine tekabül eden bir meblağı yıllık bilançolarının genel kurullarınca onaylanmasını izleyen 15 gün içinde kanuni karşılık olarak Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası nezdinde Hazine adına açılacak Kanuni Yedek Akçeler Karşılığı Devlet Tahvil Hesabı'na yatırmak zorundadırlar. Muhtemel zararlar karşılığı, zararların mahsubunda kullanılmakta olup, söz konusu hesap kaydi devirler şeklinde işletilmektedir. Ayrıntılı bilgi için bkz. TEKİNALP, Ünal: Evraksız Kıymetli Evrak veya Kıymet Haklarına Doğru (Evraksız Kıymetli Evrak), BATİDER, Ankara 1998, C. XIV, S. 3, s. 14-15. Aynı yönde görüş için bkz. VAROL, s. 231, dipnot 1; MANAVGAT, Esaslar, s. 160; DESTANOĞLU YILDIZ, Burçak: Yatırım Fonu Katılma Belgeleri, Ankara 2004, s. 80.

⁹ RG. 13.06.1992, S. 21227.

ve denetlemek yetkisi SPK'nın görev ve yetkileri arsında sayılmıştır. Daha sonra SPKn'nin 22. maddesinin (n) bendinde "558 sayılı Sermaye Piyasasında Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Hükmünde Kararname"¹⁰ (558 sayılı KHK) ile yapılan değişiklik ile bu yetki genişletilmiştir¹¹. Söz konusu KHK'nın 6. maddesi ile, SPKn'nin Sermaye Piyasası Kurulu'nun görev ve yetkilerini belirten 22. maddesine (n) bendinde değişiklik yapılarak, Kurul'un başlıca görev ve yetkileri arasına, "Sermaye piyasası araçlarının takası, saklanması ve kaydi değer haline getirilmesi, resmi sicil niteliğindeki sermaye piyasası araçları sicili ile bu sicili tutacak merkezin kuruluş ve çalışma esaslarını düzenlemek ve denetlemek" de eklenmiştir.

Görüldüğü üzere, söz konusu hüküm ile Kurul'a sermaye piyasası araçlarının kaydi değer haline getirilmesini düzenlemek ve denetlemek yetkisi verilmiş olup, Kurul bu yetkiye istinaden Ser:IV, No:22 sayılı "Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydi Değer Haline Getirilmesine İlişkin Esaslar Tebliği"ni¹² ihdas etmiştir¹³.

Bununla birlikte, 558 sayılı KHK Anayasa Mahkemesi'nin 13.11.1995 tarih ve E.1995/45, K.1995/58 sayılı kararı¹⁴ ile iptal edilmiştir. Anayasa Mahkemesi iptal kararında, 558 sayılı KHK'nın, 08.06.1995 tarih ve 4113 sayılı Yetki Yasası'na dayanılarak çıkartıldığı, 4113 sayılı Yetki Yasası'nın 558 sayılı KHK'nın dayanağını oluşturan bölümünün Anayasa Mahkemesi'nin 19.09.1995 tarih ve E.1995/44, K.1995/44 sayılı kararı ile iptal edildiği açıklamalarına yer vererek, 558 sayılı KHK'nın anayasal dayanaktan yoksun kalması nedeni ile iptal edildiğini belirtmiştir.

Anayasa Mahkemesi'nin söz konusu iptal kararı üzerine, 558 sayılı KHK hükümlerine dayanılarak çıkarılmış olan Kurul'un Seri:IV, No:22 sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydi Değer Haline Getirilmesine İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Seri:IV, No:22 sayılı Tebliği) hukuka uygunluğu da tartışmalı hale gelmiş ve söz konusu Tebliğ'in yürütülmesinin durdurulması ve iptali talebi ile Danıştay Onuncu

¹⁰ RG. 27.06.1995, S. 22326.

¹¹ **ÖZKORKUT, Korkut**: Türk Hukukunda Depo Sertifikaları (Depo Sertifikaları), Ankara 2003, s. 104.

¹² RG. 19.12.1996, S. 22852.

¹³ Söz konusu Tebliğ'in yayımlanmasından önce de, sermaye piyasası mevzuatında depo sertifikaları ve yatırım fonları katılma belgelerinin kaydi değer haline getirilmesi sürecine ilişkin hükümler mevcut olup, çalışmamızın kapsam ve konusu itibarıyla söz konusu hükümlere ilişkin detaylara çalışmamızda yer verilmemiştir. Bu hususlara ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. **ÖZKORKUT**, Depo Sertifikaları, s. 104-109.

¹⁴ RG. 24.11.1995, S. 22473.

Dairesi'nin E.1997/577 sayılı dosyası üzerinden açılan davada Yüksek Mahkeme 09.06.1997 tarihli kararı ile, ilk olarak iptali talep edilen Tebliğ'in yürütülmesinin durdurulmasına, ardından 26.04.2000 tarih ve K.2000/1934 sayılı kararı ile de anılan Tebliğ'in iptaline karar vermiştir¹⁵.

Yüksek Mahkeme iptal gerekçesi olarak, 558 sayılı KHK'nın Anayasa Mahkemesi'nin 13.11.1995 tarih ve E.1995/45, K.1995/58 sayılı kararı ile iptal edilmesi nedeni ile işbu dava konusu Seri:IV, No:22 sayılı Tebliğ'in yasal dayanağını oluşturan SPKn'nin 22. maddesinin (n) bendinin de ortadan kalktığını ve yasal dayanağı ortadan kalkan Tebliğ'de de hukuka uyarlık bulunmadığını göstermiştir.

Öte yandan Yüksek Mahkeme iptal kararında, Kurul'un SPKn'nin 1. maddesinde sayılan amaçları gerçekleştirmek üzere kendisine verilen görevleri yerine getirmek için genel düzenlemelere gitme yetkisinin bulunduğunu, bununla birlikte, bu düzenlemelerin yasalarla çelişmediği sürece varlığının ve hukukiliğinin kabul edilebileceğini belirttikten sonra; dava konusu edilen Tebliğ ile yapılan düzenleme uyarınca 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda (TTK) sıkı ve mutlak şekil şartlarına bağlanan "hisse senedi" uygulamasının ortadan kaldırıldığını ve böylelikle Tebliğ ile yasal düzenlemenin sınırlarının aşılarak açıkça hukuka aykırı bir düzenleme yapıldığını belirterek, dava konusu Tebliğ'in bu nedenle de iptal edilmesi gerektiğini belirtmiştir.

MANAVGAT, Danıştay'ın bu gerekçesine katılmaya olanak bulunmadığını düşünmektedir. *MANAVGAT*'a göre, TTK anonim ortaklıkta payı temsilen hisse senedi çıkarılmasını zorunlu kılmamakta, sermaye piyasası aracı niteliğindeki hisse senetleri için hak sahibine teslim ve dolayısıyla payın senede bağlanma zorunluluğu SPKn'nin 7. maddesinin 4. fıkrasından doğmaktadır. Bu çerçevede, TTK'da payın senede bağlanması zorunlu kılınmamışken, Tebliğ ile sıkı ve mutlak şekil şartlarına

¹⁵ Bununla birlikte, Takasbank'ın 1996 yılı başında faaliyetlerine başlamasıyla gerçekleşen işlemler sonucu hisse senedi yükümlüklerinin fiziki teslimler ile değil kayden yerine getirilmesine yönelik önemli adımlar atılmış ve hisse senetlerinde hareketsizleştirme büyük ölçüde gerçekleştirilmiştir. **AYYILDIZ, Musa/AKMAZ, Demet/UYAR, Funda:** 19.07.2004 tarih ve XV-7/1 sayılı Yayınlanmamış SPK İnceleme Raporu, s. 2.

bağlanan hisse senedi uygulamasının ortadan kaldırıldığından bahisle iptal kararı verilmesi yerinde değildir¹⁶.

İptal davası açılması ve Seri:IV, No:22 sayılı Tebliğ'in yürürlüğünün durdurulmasının ardından, 4487 sayılı "Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılması ile Ticaret ve Sanayi Odaları, Ticaret Odaları, Sanayi Odaları, Deniz Ticaret Odaları, Ticaret Borsaları ve Türkiye Ticaret, Sanayi, Deniz Ticaret Odaları ve Ticaret Borsaları Birliği Kanununun Bir Maddesinin Değiştirilmesine Dair Kanun"un^{17,18} 1. maddesi ile SPKn'ye "Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi" başlıklı 10/A maddesi eklenmiştir¹⁹.

SPKn'nin 10/A maddesine dayanılarak 14.5.2001 tarih ve 2001/2475 sayılı Bakanlar Kurulu kararı ile "Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik"²⁰ (MKK Yönetmeliği), ardından SPK tarafından Seri:IV, No:28 sayılı "Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin

¹⁶ MANAVGAT, Esaslar, s. 169.

¹⁷ RG. 18.12.1999, S. 23910.

¹⁸ Dönemin ana muhalefet partisi tarafından, SPKn'ye 10/A maddesinin eklenmesine ilişkin 4487 sayılı Kanun'un 1. maddesi ile diğer bazı maddelerinin iptali istemi ile Anayasa Mahkemesi'ne başvurulmuştur. Dava dilekçesinde özetle, SPKn'ye 10/A maddesinin eklenmesine ilişkin 4487 sayılı Kanun'un 1. maddesi ile Bakanlar Kurulu ve SPK'ya verilen görev ve yetkilerin sınırlarının açıkça belirtilmemiş olduğu, bu durumun yasama yetkisinin yürütmeye devri sonucunu doğuracağı, hamiline yazılı hisse senetlerinin teslim ile, nama yazılı hisse senetlerinin de ciro ile el değiştirmesini önleyen düzenlemenin sözleşme özgürlüğünü kısıtladığı, MKK'da meydana gelebilecek bir hatanın ve yolsuzluğun pay sahiplerinin haklarını tamamen yok edebileceği ve böyle bir düzenlemenin mülkiyet hakkına aykırı olduğu ve dolayısıyla Anayasa'nın 7, 10, 35, 48 ve 87. maddelerine aykırılık teşkil ettiği iddia edilmiştir. Anayasa Mahkemesi'nin 19.12.2007 tarih ve 26735 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan, 26.12.2003 tarih ve E.2000/8, K.2003/104 sayılı kararı ile özetle; söz konusu madde ile yürütme organına genel, sınırsız, esasları ve çerçevesi belirsiz bir düzenleme yetkisi verilmediği, yani yasama yetkisinin devri anlamına gelebilecek bir yetki devri yapılmadığı, iptali istenen madde ile getirilen düzenlemelerin Anayasa'nın 167. maddesinde belirtilen piyasaların sağlıklı ve düzenli işlemlerini sağlayıcı ve geliştirici tedbirler kapsamında değerlendirilmesi gerektiği ifade edilerek, iptal isteminin reddine karar verilmiştir.

¹⁹ SPKn'nin 10/A maddesi ile öngörülen kaydi sistem ile getirilen köklü değişiklikler ve avantajlar madde gerekçesinde şu şekilde ifade edilmiştir: "Bu madde ile sermaye piyasalarının şeffaflaşması konusunda en ciddi ve köklü reform çalışmalarından biri gerçekleştirilmektedir. (...) Sermaye piyasası araçlarının kaydi sisteme geçirilmesi kâğıt basımını ortadan kaldıracak, halka arzlarda ve sermaye artırımlarında ihraççı şirketlerin maliyetleri azalacaktır. **Gerek halka arz edilen gerekse halka arz edilmeyen hisse senetleri ve ihraççı halka açık şirketlerin ortaklık bilgileri daha sağlıklı bir şekilde takip edilebilecektir.** Sermaye piyasası araçlarının kaydi olarak tutulması çalınma, sahte araç basımı ve araçların fiziki olarak hasar görme risklerini ortadan kaldıracaktır. Halka açık şirketlerin sermaye artırımı ve temettü ödemelerinde verilen hizmetler kolaylaşacak ve daha kısa sürelerde gerçekleştirilebilecektir. Keza hisse senetlerinin kaydi olarak tek bir yerde tutulması takas işlemlerinde kolaylık sağlayacak ve temerrütleri azaltacaktır. Sonuç olarak, sermaye piyasası araçlarının kaydi sisteme geçirilmesiyle, sermaye piyasasında güven ve şeffaflık sağlanacak ve piyasanın derinliği artacaktır. (...)"

²⁰ RG. 21.06.2001, S. 24439.

Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ²¹ (Kaydileştirme Tebliği) yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Bu çerçevede kaydi sisteme ilişkin mevzuat temelde SPKn'nin 10/A maddesi, MKK Yönetmeliği ve Kaydileştirme Tebliği ile oluşturulmuştur. Dolayısıyla, SPKn'nin kaydi sistemde hakların kaydının tutulmasına ilişkin esasları belirleyen 10/A maddesi ilgili mevzuatın hiyerarşik olarak en üst normunu; Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.'nin çalışma esaslarını, görev ve yetkilerini, aracı kuruluşların ve ihraççıların MKK üyelik şartlarını düzenleyen MKK Yönetmeliği, SPKn'nin anılan maddesine göre bir alt düzenlemeyi; üyelerin MKK nezdindeki hesap türlerine, işlemlerine ve benzeri diğer konulara ilişkin kaydi sistem kurallarını düzenleyen Kaydileştirme Tebliği ise mevzuat bakımından son sıralamadaki düzenlemeyi meydana getirmektedir²².

III. Kaydi Sistemin Kapsamı

1. Genel Olarak

Kaydi sistemin kapsamına temel olarak kaydileştirilmesi hukuken ve fiilen mümkün olan sermaye piyasası araçları girmektedir²³. Nitekim SPKn'nin 10/A maddesinin birinci fıkrasında da sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların; MKK tarafından kayden izleneceği belirtilmiştir.

2. Sermaye Piyasası Aracı Kavramı

SPKn'de sermaye piyasası aracına ilişkin bir tanıma yer verilmemiştir. Bununla birlikte doktrinde, sermaye piyasası aracı deyiimi ile kastedilen hususun esasen uzun vadeli yatırımlar olduğu belirtilmiştir²⁴. Esasen sermaye piyasası araçları, sermaye piyasası hukukunun konusu teşkil eden araçlar olup²⁵, Kanun'un "Tanımlar" başlıklı 3. maddesinin (b) bendinde sermaye piyasası araçları kavramının, menkul kıymetler ile diğer sermaye piyasası araçlarını ifade ettiği hüküm altına alınmıştır. Dolayısıyla

²¹ RG. 22.12.2001, S. 24971.

²² **ERGİNCAN, Yakup**: Hisse Senetlerinin Kaydileştirilmesi: Dünya ve Türkiye Uygulaması, Geleneksel Finans Sempozyumu 2004, C. 2, İstanbul 2005, s. 173; **YAYLA, Ümit İhsan**: Ortaklıklar ve Sermaye Piyasası Hukukunda Kaydileştirmeye İlişkin Düzenlemeler, Anonim Ortaklıklar ve Sermaye Piyasası Hukukunda Güncel Gelişmeler Sempozyumu, İstanbul 25-26.06.2010, s. 10.

²³ Kaydileştirilebilen sermaye piyasası araçlarına ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. aşağıda s. 50 vd.

²⁴ **TEKİNALP, Ünal**: Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları (Sermaye Piyasası), İstanbul, 1982, s. 14.

²⁵ **ÜNAL**, Sermaye Piyasası, s. 35.

sermaye piyasası aracı kavramı bir üst kavram niteliğinde²⁶ olup, menkul kıymetler ile diğer sermaye piyasası araçlarını kapsayan bir konumdadır. Bunun sebebi ise, menkul kıymetlerin klasik tanımına girmeyebilecek yeni bazı araçların sermaye piyasasında ve borsada işlem görmesini sağlamaktır²⁷.

SPKn'nin 3. maddesinin (b) bendinin alt bendinde de menkul kıymetler ile diğer sermaye piyasası araçlarının tanımı yapılmıştır. Söz konusu hüküm uyarınca menkul kıymetler, ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Kurulca belirlenen kıymetli evraktır.

Diğer sermaye piyasası araçları da aynı hükümde, menkul kıymetler dışında kalan ve şartları Kurulca belirlenen evrak olarak tanımlanmış ve fakat nükut ile çek, poliçe, bono ile mevduat sertifikaları bundan müstesna tutulmuştur. SPKn tarafından, diğer sermaye piyasası araçları bakımından böyle bir tanımlama yapılmak suretiyle, SPK'nın günün ekonomik şartları gereğince, menkul kıymetlerin özelliklerini taşımayan yeni borçlanma araçları ihracına izin verilebileceği kabul edilmiş olmaktadır²⁸.

3. Menkul Kıymet Kavramı

Sermaye piyasasında araç²⁹ olarak kullanılan ve sermaye piyasasına özgü bir kavram olan³⁰ menkul kıymet, yukarıda da belirtildiği üzere, SPKn'nin 3. maddesinin (b) bendinde tanımlanmış olup, anılan hüküm uyarınca menkul kıymetler, ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan,

²⁶ **POROY, Reha/TEKİNALP, Ünal/ÇAMOĞLU, Ersin:** Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Güncelleştirilmiş 9. Bası, İstanbul 2003, s. 248; **TURANBOY, Asuman:** 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na 4487 Sayılı Kanunla Eklenen 10/A Maddesine Göre Kaydi Değer Düzenlemesi (Kaydi Değer), Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi (AÜHFD), Ankara 1999, s. 42; **TANÖR, Reha:** Türk Sermaye Piyasası, Halka Arz (Sermaye Piyasası), C. 2., İstanbul 2000, s. 81; **AKBULAK, Sevinç/AKBULAK, Yavuz:** Türkiye'de Sermaye Piyasası Araçları ve Halka Açık Anonim Şirketler, İstanbul 2004, s. 21. Öte yandan *HASELÇİN*'e göre böyle bir düzenleme yapılmış olmasının nedeni, sermaye piyasasının temel aracı menkul kıymet olmasına rağmen, menkul kıymet olma özelliğine sahip olmayan yatırım araçlarının da sermaye piyasasında alım satımına konu olabilmesinin sağlanmasıdır. **HASELÇİN, İbrahim:** Türk Hukukunda Kaydi Sistem, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli 2006, s. 5.

²⁷ **POROY (TEKİNALP, ÇAMOĞLU),** s. 256.

²⁸ **TURANBOY, Asuman:** Halka Açık Banka ve Hissedarın Korunması (Banka), Ankara 2002, s. 32.

²⁹ **GÜNAL, Vural:** Sermaye Piyasası Hukuku, Ankara, 1986, s. 107.

³⁰ **YALIN, Pınar:** Sermaye Piyasalarında Menkul Kıymet Kaydileştirilmesi ve Türkiye Uygulaması, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2006, s. 37.

ibareleri aynı olan ve şartları Kurulca belirlenen kıymetli evraktır³¹. Görüldüğü üzere, Türk sermaye piyasasında mevcut veya yeni kazandırılabilir tüm menkul kıymetlerin özelliklerini taşımayı amaçlayan³² söz konusu hüküm, menkul kıymeti tanımlamaktan ziyade, menkul kıymetlerin ortak özelliklerini saymaktadır³³. Dolayısıyla, SPKn bakımından bir menkul kıymetin varlığından söz edilebilmesi için, söz konusu varlığın hükümde sayılan tüm unsurları taşıması gerekmektedir. Bu unsurların tamamını bünyesinde barındırmayan bir varlığın, menkul kıymet olduğundan söz edilmesi mümkün bulunmamaktadır.

Bu kanuni tanım yanında menkul kıymet doktrinde de farklı şekillerde tanımlanmıştır. *AYTAÇ*, menkul kıymetleri, para piyasasında işlem görmeyen veya para piyasasına hizmet etmeyen, buna karşılık yatırım vasıtası olarak kullanılan ve sermaye piyasasının oluşmasını ve işlemlerini sağlayan senetler olarak tanımlanmıştır³⁴. *ÖZTAN*'a göre menkul kıymet, yatırım amacına yönelik olarak kullanılan kıymetli evraktır³⁵. *TEKİNALP*'e göre menkul kıymet, kıymetli evrak niteliğini haiz senetler olup, bununla birlikte söz konusu senetler kıymetli evrak içinde yer alan daha dar bir kategoriye temsil etmektedir³⁶. *TURANBOY* menkul kıymeti, para piyasasında işlem görmeyen veya para piyasasına hizmet etmeyen, buna karşılık yatırım aracı olarak kullanılan, sermaye piyasasının teşkilini ve oluşmasını sağlayan senetler olarak tanımlamıştır³⁷.

Mevcut düzenlemeler kapsamında; hisse senetleri, hisse senedi türevleri, geçici ilmühaberler³⁸, yeni pay alma kuponları, tahviller, tahvil türevleri, tahvil faiz

³¹ *YASAMAN* ise menkul kıymeti şu şekilde tanımlamaktadır: Menkul kıymetler, para piyasasında işlem görmeyen veya para piyasasında işlem görmeyen veya para piyasasına hizmet etmeyen, yatırım aracı olarak kullanılan, sermaye piyasasının oluşmasını ve işlemlerini sağlayan senetlerdir. **YASAMAN, Hamdi**: Menkul Kıymetler Borsası Hukuku, İstanbul 1992, s. 17. Benzer nitelikteki tanım için ayrıca bkz. **ÇEVİK, Orhan Nuri**: Uygulamada Şirketler Hukuku, 3. Bası, Ankara 2002, s. 549.

³² **AYTAÇ, Zühtü**: Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Ankara 1988, s.46.

³³ **TURANBOY**, Banka, s. 30; **TURANBOY, Asuman**: Varakasız Kıymetli Evrak, Ankara 1998, s. 71; **TURANBOY**, Kaydi Değer, s. 42; **VURAL, Aslı**: Türk Hukuk Sistemi Çerçevesinde Menkul Kıymetlerin Kaydileştirilmesi, SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara 1999, s. 5; **BOĞA, Serap**: Sermaye Piyasası Kanunu'na Tabi Anonim Ortaklıklarda Hisse Devri, İstanbul 2010, s. 94.

³⁴ **AYTAÇ**, s. 39.

³⁵ **ÖZTAN, Fırat**: Kıymetli Evrak Hukuku, 2. Bası, Ankara 1997, s. 182.

³⁶ **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 617.

³⁷ **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 72.

³⁸ *ÖZKORKUT*'a göre, SPKn'de 1992 yılında yapılan değişiklikten önce, ilmühaberlerin sermaye piyasası mevzuatı bakımından menkul kıymet olarak kabulü mümkündür. Bununla birlikte, 1992 yılında ilmühaberlere ilişkin düzenlemelerin SPKn'den çıkarılmış olması nedeniyle, TTK'ya göre

kuponları, hazine bonoları, katılma intifa senetleri, kâr ve zarar ortaklığı belgeleri, banka bonoları, finansman bonoları, varlığa dayalı menkul kıymetler, gelir ortaklığı senetleri, gayrimenkul sertifikaları, tertip halinde çıkarılan ve iki yıl veya daha uzun süreli ipotekli borç ve irat senetleri, borsa yatırım fonu katılma belgeleri ile içtüzüğünde kurucu dışındaki aracı kuruluşlarca serbestçe alım satımı öngörülen A tipi yatırım fonu katılma belgeleri menkul kıymet olarak sayılabilir³⁹.

4. Menkul Kıymetlerin Ortak Özellikleri

A. Ortaklık veya Alacaklılık Hakkı Sağlama

Tanımında da açıkça ifade edildiği üzere bir menkul kıymetin varlığından bahsedebilmek için, söz konusu evrakın ortaklık veya alacaklılık hakkı sağlaması gerekmektedir. Bir başka deyişle, bir kıymetli evrakın menkul kıymet sayılabilmesi için aynı hukuki temele⁴⁰ dayanması, değişik hukuki ilişkilerden kaynaklanmaması gerekmektedir⁴¹.

B. Belirli Bir Meblağı Temsil Etme

Menkul kıymetin varlığından bahsedilebilmesinin ikinci şartı, kıymetli evrakın belirli bir meblağı temsil etmesidir. Belirli bir meblağın temsilinden kasıt, menkul kıymetin itibari bir değerinin bulunması ve belirli bir miktar üzerinde düzenlenmesidir⁴². Dolayısıyla itibari değerden yoksun bir evrakın menkul kıymet

kıymetli evrak niteliğinde ve SPKn'ye göre de menkul kıymet tanımındaki özelliklerden bazılarını üzerlerinde taşıyabilecek olmalarına rağmen, ilmhühaberlerin menkul kıymet sayılması bugün için mümkün bulunmamaktadır. Zira, ilmhühaberlerin sermaye piyasasında bir menkul kıymet olarak kabulü, ancak ilmhühaberlerin menkul kıymet olduğuna açık bir düzenleme yapılması ile mümkündür. **ÖZKORKUT, Korkut**: Anonim Şirketler Hukukunda İlmühâberlerin Kıymetli Evrâk Sayılmaları Doğrudan Menkul Kıymet Olarak Kabul Edilmelerine Yol Açar Mı? (İlmühâber), Prof. Dr. Fırat ÖZTAN'a Armağan, C. II, Ankara 2010, s. 1745-1752. İlmühâberlerin, hisse senetleriyle olan ilişkisi hakkında ayrıca bkz. **KIZILOL, Şükrü**: "Rekor vergi ve cezalar kafaları karıştırdı" (köşe yazısı), 10.9.2009 tarihli Hürriyet Gazetesi; aynı yazar, "Şirket hisselerini satmadan bu yazıyı mutlaka okuyun ve saklayın" (köşe yazısı), 12.9.2009 tarihli Hürriyet Gazetesi; aynı yazar, "Bu başka bir ilmhühaber" (köşe yazısı), 26.9.2009 tarihli Hürriyet Gazetesi; aynı yazar, "Şirket hissesi satışında KDV var mı yok mu?" (köşe yazısı), 13.10.2009 tarihli Hürriyet Gazetesi.

³⁹ **İMKB**: Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, 20. Basım, İstanbul 2008, s. 180-181.

⁴⁰ Bu hukuki temel ortaklık hakkı sağlayan bir hukuki ilişki olabileceği gibi, alacaklılık hakkı sağlayan bir hukuki ilişki de olabilir.

⁴¹ **AYTAÇ**, s. 47; **ÖZTAN**, s. 185; **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 73.

⁴² **AYTAÇ**, s. 47.

sayılması mümkün değildir⁴³. Bununla birlikte, menkul kıymetlerin itibari değerlerin aynı olması da gerekmemektedir⁴⁴.

Yatırım fonu katılma belgeleri ise, menkul kıymetlerin bu özelliği bakımından farklılık arz etmektedir. Seri:VII, No:10 sayılı “Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği”nin 35. maddesi uyarınca yatırım fonu katılma belgeleri kıymetli evrak niteliğini haiz senetleridir. Öte yandan, aynı Tebliğ’in 36. maddesinin ikinci fıkrasında yatırım fonu katılma belgelerinin itibari değerden yoksun olduğu belirtilmiştir. Bununla birlikte, yatırım fonu katılma belgelerinin itibari değerden yoksun olması, bunların menkul kıymet olarak kabulüne engel teşkil etmemektedir. Zira, belirli bir meblağı temsil etme unsuru esasen “hesaplanabilir bir değeri temsil etme” olarak anlaşılmalıdır⁴⁵.

C. Yatırım Aracı Olarak Kullanılma

Menkul kıymetlerin bu unsuru esasen, onları para piyasası araçlarından ayırmak için belirtilmiş, diğer bir ifade ile para piyasası araçlarının menkul kıymet sayılmaması arzu edilmiştir⁴⁶. Ayrıca, menkul kıymetleri diğer kıymetli evraktan ayıran bu özellik⁴⁷, menkul kıymet unsurları arasındaki en sübjektif unsur olup, zaman ve yere göre değişiklik gösterebilmektedir⁴⁸.

⁴³ **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 73.

⁴⁴ **ÖZTAN**, s. 185-186.

⁴⁵ Seri:VII, No:10 sayılı Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin 35. maddesine göre, katılma belgelerinde, temsil edilen fon pay sayısı gösterilmektedir. Belgenin değeri de, fon payının değeri ile temsil edilen fon pay sayısının çarpımı ile kolaylıkla tespit edilebilmektedir. Nitekim SPK tarafından da, yatırım fonu katılma belgelerine menkul kıymet niteliği verilirken, belirli bir meblağı temsil etme unsuru, senet üzerindeki itibari değer olarak yorumlanmamıştır. Çünkü bir kıymetli evrak tipinin menkul kıymet sayılması için, sadece SPK tarafından şartlarının belirlenmesi ve menkul kıymet olarak nitelendirilmesi yeterli olmayıp, aynı zamanda anılan senet tipinde, SPK’nın 3. maddesinin (b) bendinde sayılan tüm unsurların ve bu kapsamda belirli bir meblağı temsil etme unsurunun da bulunması gereklidir. Bu itibarla, SPK’nın itibari değer taşımamalarına rağmen, belirli katılma belgelerine menkul kıymet niteliği tanınması, bu belgelerde SPK’nın 3. maddesinin (b) bendinde sayılan tüm unsurların ve dolayısıyla belirli bir meblağı temsil etme unsurunun da bulunduğunu göstermektedir. **DESTANOĞLU**, s. 65-67.

⁴⁶ **AYTAÇ**, s. 47; **ÖZTAN**, s. 186; **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 73; **VURAL**, s. 7; **AKBULAK/AKBULAK**, s. 23.

⁴⁷ **YILMAZ, A. Lerzan**: Kambiyo Senetlerinde Def’iler, İstanbul 2007, s. 40.

⁴⁸ **AYTAÇ**, s. 47; **TEKİNALP**, Sermaye Piyasası, s. 16.

D. Dönemsel Gelir Getirme⁴⁹

Menkul kıymetlere ilişkin diğer unsurlardan biri de dönemsel gelir getirmeleridir. Burada gelir kavramı ile kastedilen, yapılan yatırımın sağladığı faiz, temettü veya yeni hisse senedi edinme gibi imkânı gibi hususlardır⁵⁰. Dolayısıyla, menkul kıymetlerin dönemsel getirileri kâr payı, faiz veya yeni paylardan edinme şeklinde gerçekleşebilir⁵¹. Gelirin dönemsel olması ise menkul kıymetlerin orta ve uzun vadeli yatırım aracı olmasının bir sonucudur. Başka bir deyişle, dönemsellik kavramı gelirin oluşması için belli bir zamanın geçmesi gerektiğine, gelirin periyodik aralıklara ödeneceğine işaret etmektedir⁵². Bu nedendir ki menkul kıymetler, hak sahiplerine belirli devreler sonunda belirtilen getirileri sağlar.

E. Misli Nitelikte Olma

Misli eşya, alışverişte prensip itibariyle sayma veya tartma ya da ölçme ile belirli hale gelen eşya olup, bu mallarda bir malın yerini, aynı cinsten bir diğeri alabilir⁵³. Misli nitelikte olma unsuru, menkul kıymetlerin birbiri yerine ikamesinin mümkün bulunmasını ve çeşitli ölçütlere göre misli hale getirilebilmesini ifade etmektedir. Menkul kıymet de misli eşya gibi olup, bir kıymetli evrak parça olarak veya sayı itibariyle belirli veya muayyen hale getirilebiliyorsa menkul kıymet sayılır⁵⁴.

Menkul kıymetler aynı hukuki temele dayandıkları ve seri halinde ihraç edildikleri için misli sayılmaları kolay olup, itibari değerlerindeki farklılık ve ayrı

⁴⁹ ÜNAL'a göre dönemsel gelir getirme özelliği genel olarak menkul kıymetlerden beklenen menfaati göstermekle birlikte, menkul kıymetlerin bir unsuru olmaktan uzaktır. Zira ortaklığın kâr elde etmemesi veya buna benzer bir taliki şarta bağlı haklar temin eden hisse senedi, tahvil ve intifa senedi çeşitlerinin belirli dönemlerde gelir getirmemeleri de mümkündür. Bu bakımdan dönemsel gelir getirme özelliği menkul kıymetlerin bir unsuru olmaktan çok, menkul kıymet yatırımlarında genel olarak beklenen bir menfaat şeklinde düşünülmelidir. ÜNAL, Sermaye Piyasası, s. 39.

⁵⁰ ÖZKORKUT'a göre, sermaye piyasası mevzuatında dönem ve gelir kavramlarından ne anlaşılması gerektiği açıklanmamıştır. Dolayısıyla dönem ve gelirin, ilgili menkul kıymetin özelliğine göre tespit edilmesi gerekmektedir. ÖZKORKUT, Depo Sertifikaları, s. 56

⁵¹ TEKİNALP, Sermaye Piyasası, s. 16; ÖZTAN, s. 186; TURANBOY, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 74; ÇEVİK, s. 549.

⁵² DESTANOĞLU, s. 68-69.

⁵³ OĞUZMAN, Kemal/SELİÇİ, Özer/ÖZDEMİR-OKTAY, Saibe: Eşya Hukuku, İstanbul 2004, s. 9.

⁵⁴ AYTAÇ, s. 48; TEKİNALP, Sermaye Piyasası, s. 14.

seriler halinde çıkarılmaları, misli nitelikte olmalarını etkilememektedir⁵⁵. Bir başka deyişle, menkul kıymetlerin itibari değerlerinin aynı olması zorunlu değildir⁵⁶.

F. Seri Halinde Çıkarılma⁵⁷

Menkul kıymetlerin ortak özelliklerinden bir diğeri seri halinde çıkarılmalarıdır. Dolayısıyla tek tek çıkarılan kıymetli evrakın menkul kıymet sayılması mümkün bulunmamaktadır. Zira münferit senetler, her biri ayrı bir hukuki ilişki (temel ilişki) için meydana getirilen kıymet evrak grubunu teşkil etmektedir⁵⁸. Zaten tek tek çıkarılan kıymetli evrak sermaye piyasası için uygun bir araç olmayıp, seri halinde çıkarılan setlerin diğeri bir adının “Sermaye Piyasası Senetleri” olmasının nedeni olarak da bu unsur gösterilmektedir⁵⁹. Zira, menkul kıymetlerin misli niteliğini ve tedavül kabiliyetini meydana getiren de esas olarak bu özelliktir.

G. İbareleri Aynı Olma

Menkul kıymetlerin bu özelliği gereği, aynı tertip⁶⁰ ve seriye⁶¹ ait menkul kıymetlerin aynı ibareleri taşıması gerekmektedir. Bununla birlikte, yukarıda da belirtildiği üzere, söz konusu menkul kıymetlerin itibari değerlerinin aynı olması zorunlu değildir.

⁵⁵ **AYTAÇ**, s. 48; **ÖZTAN**, s. 186; **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 75.

⁵⁶ **TEKİNALP**, Sermaye Piyasası, s. 15; **ÖZTAN**, s. 187.

⁵⁷ **ÜNAL**'a göre seri halinde çıkarılma özelliği de menkul kıymetlerin bir unsuru değildir. Genel olarak birçok menkul kıymet çeşitleri (hisse senetleri, tahviller ve hazine bonoları gibi) çok sayıda ve seri halinde çıkarılmakla birlikte, bunun menkul kıymetler için zorunlu bir unsur olarak kabulü, “kurucu hisse senetleri”, “kurucu intifa senetleri” gibi çok sayıda ve seri halinde çıkarılması zorunlu olmayan senet ve evrakın menkul kıymet kavramının dışında kalmasına ve bir grup hisse senedi, tahvil veya intifa senedi menkul kıymet sayılırken, diğeri bir grubun menkul kıymet olarak kabul edilmemesine neden olacaktır. **ÜNAL**, Sermaye Piyasası, s. 39

⁵⁸ **TEKİNALP**, Sermaye Piyasası, s. 14-15; **ÖZTAN**, s. 186-187.

⁵⁹ **AYTAÇ**, s. 48; **ÖZTAN**, s. 187.

⁶⁰ Tertip, kuruluş veya sermaye artırımlarının sayısını, daha doğru bir ifadeyle her bağımsız hisse senedi emisyonunu belirtmektedir. Anonim ortaklıklar tarafından belli bir süre sonra tertiplerin birleştirilmesi veya azaltılması yönetime başvurulması, bu nitelendirmeyi değiştirmemelidir. Uygulamada bazen yanlış kullanıldığı gibi, tertip bazı farklı payları ifade etmez. **AYTAÇ**, s. 74.

⁶¹ Seri, hisse senetlerinin gerekli görülen hallerde müteselsil numaralandırılması veya rumuzlanması fonksiyonunu yerine getirmektedir. Seri, bu numaralama dışında kullanılmamalıdır. **AYTAÇ**, s. 75.

H. Şartlarının Kurulca Belirlenmesi

Menkul kıymetlerin Kanun hükmünde ifadesini bulan bir diğer özelliği de şartlarının Kurul tarafından belirlenmesidir. Söz konusu hüküm ile menkul kıymetlerin şartlarını belirleme yetkisi münhasıran SPK'ya bırakılmıştır⁶².

I. Kıymetli Evrak Olma⁶³

Kanuni tanımından da açıkça görüldüğü üzere menkul kıymetler özünde birer kıymetli evraktır. Dolayısıyla menkul kıymetler özel nitelikli belgeler⁶⁴ olup, üst kavram olan kıymetli evrakın, bir alt dalını oluşturmaktadır.

Kıymetli evrak Türk hukukunda TTK'nın 577. maddesinde, “kıymetli evrak öyle senetlerdir ki, bunlarda mündemiç olan hak senetten ayrı olarak dermeyan edilemeyeceği gibi, başkalarına da devredilemez” ifadesi ile tanımlanmıştır. Bu noktada kısaca belirtmek gerekir ki, kıymetli evrakta senet ile hak iç içe geçmiş durumdadır. Bu nedendir ki, hakkın ileri sürülebilmesi için kıymetli evrakın ibrazı, devri için de hakkın evrak ile birlikte devri gerekmektedir⁶⁵.

Ayrıca, her menkul kıymetin aynı zamanda bir kıymetli evrak olması nedeni ile, menkul kıymetlere, kendilerine ilişkin özel düzenlemeler yanında, niteliğine uygun düştüğü ölçüde kıymetli evraka ilişkin hükümler de uygulama alanı bulacaktır⁶⁶.

IV. Kaydi Sistemin Konusu ve Kaydi Sisteme Geçiş

1. Genel Olarak

Kaydi sistemin konusunu esasen kaydi değer haline getirilmiş olan sermaye piyasası araçlarının saklanması oluşturmaktadır. Sermaye piyasası araçlarının ve özellikle menkul kıymetlerin saklanması da tarihsel süreç içerisinde farklı aşamalardan geçerek nihayetinde kaydi sisteme ulaşılmıştır.

⁶² Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. ÖZKORKUT, İlmühaber, s. 1745 vd..

⁶³ Kıymetli evrak kavramı hakkında ayrıntılı bilgi için bakınız: ÖZTAN, s. 1 vd.

⁶⁴ AYTAÇ, s. 40; GÜNAL, 2007, s.107; TURANBOY, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 73.

⁶⁵ YILMAZ, s. 15.

⁶⁶ AYTAÇ, s. 40; TEKİNALP, Sermaye Piyasası, s. 13.

2. Menkul Kıymet Saklama Türleri

Menkul kıymetlerin kaybolma, çalınma; yangın, sel gibi çeşitli sebeplerle yok olma risklerine karşı korunması⁶⁷ gereği ortaya çıkmış ve bu gerek temelde iki farklı saklama türünü meydana getirmiştir. Bu saklama türleri, menkul kıymetlere yatırım yapanların sermaye piyasalarından edindikleri kâğıtların kredi kurumları ve bankalarda saklanmasına ilişkindir⁶⁸. Bu bağlamda saklama türleri açık ve kapalı saklama olup, saklatan ile saklayıcı arasındaki hukuki ilişkinin niteliği ve tarafların karşılıklı hak ve yükümlülükleri saklamanın kapalı veya açık olarak gerçekleştirilmesine göre farklılık göstermekte ve buna göre belirlenmektedir.

Saklama konusu olan şeylerin bankaya konulması ilk bakışta 818 sayılı Borçlar Kanunu'nun (BK) 463 vd. ve 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu'nun (Yeni BK) 561. vd. maddelerinde düzenlenmiş olan vedia (saklama) sözleşmesini⁶⁹ akla getirmekle birlikte, saklamanın açık veya kapalı olması gibi, tevdi edilen malın misli eşya karakteri taşıyıp taşıyamaması da saklamanın hukuki nitelendirilmesi bakımından önem arz etmektedir⁷⁰. Dolayısıyla menkul kıymetlerin saklanmasında, vedia sözleşmesi yanında ödünç ve vekâlet sözleşmelerine ilişkin hükümlerin de uygulanması söz konusu olabilecektir.

A. Kapalı Saklama

Kapalı saklama, menkul kıymetlerin bankaya kutu, zarf, torba vs. gibi kapalı şekilde teslim edilmesidir⁷¹. Kapalı saklamada saklayan, menkul kıymetlerin kendisine kapalı bir şekilde teslim edilmesi nedeni ile içeriğinden haberdar olmamakta ve bu nedenle de saklanan menkul kıymetin idaresi yükümlülüğü altında bulunmamaktadır. Bununla birlikte kapalı saklamada saklayan, saklamaya aldığı eşyayı aynen iade borcu altında olup, kapalı saklama çoğu kez vedia sözleşmesi

⁶⁷ **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 5; **TEKİNALP**, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 3; **ÖZTAN**, s. 309.

⁶⁸ **ÖZKORKUT**, Depo Sertifikaları, s. 99.

⁶⁹ Vedia sözleşmesi konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. **YAVUZ, Cevdet**: Türk Borçlar Hukuku Özel Hükümler, İstanbul 2002, s. 743 vd.

⁷⁰ **TEKİNALP, Ünal**: Ünal TEKİNALP'in Banka Hukukunun Esasları, İstanbul 2009, s. 430.

⁷¹ **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 5; **TEKİNALP**, Banka, s. 468, p.38-119; **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 619; **ÖZKORKUT**, Depo Sertifikaları, s. 100.

niteliği tařıtmaktadır⁷². Ancak, saklayana verilen talimatın söz konusu hukuki ilişkiye vekâlet sözleşmesi hükümlerinin uygulanması ihtimalini de gündeme getirebilecektir⁷³.

B. Açık Saklama

Açık saklama, saklayanın, saklatan tarafından kendisine teslim edilen menkul kıymeti saklamak ve çoğu kez saklanan şeyi idare etmek yükümlülüğünün bulunduğu saklama trdr⁷⁴. Kapalı saklamadan farklı olarak açık saklamada saklayan, kendisine tevdi edilen şeyin içeriğinden haberdar olup, hemen hemen her zaman saklanan menkul kıymetlerin idaresinden de sorumlu olmaktadır. Dolayısıyla saklayan, saklanan menkul kıymetler ve özellikle hisse senetleri bakımından faiz ve kâr payı kuponlarının ve itfa bedellerinin tahsili gibi olağan yönetim hizmetleri ile, saklanan paket ile ilgili gelişmelerden saklatanın haberdar edilmesi, rüçhan hakkının kullanılması ve kimi zaman paketin içeriğinin değiştirilmesi gibi olağanüstü yönetim hizmetlerini yerine getirme yükümlülüğü altındadır⁷⁵.

Olağan yönetim yükümünü içeren açık saklama sözleşmesi vedia ve vekâlet sözleşmesinden oluşan karma nitelikteki bir sözleşmedir. Olağanüstü yönetim yükümü içeren açık saklama sözleşmesi de karma nitelik göstermekte olup, bu türde menkul kıymet alım ve satım yetkisi de bulunduğundan, vedia ve vekâlet sözleşmesi hükümlerinin yanı sıra komisyon sözleşmesi hükümlerinin uygulanması da söz konusu olabilecektir. Bu husus İsviçre Federal Mahkemesi'nin bir kararında da açıkça hükme bađlanmıřtır⁷⁶.

Ayrıca açık saklamada, kapalı saklamada olduğu gibi çoğu kez, arada devir gibi değişiklikler olmamış ise, aynen iade yükümlülüğü de bulunmaktadır⁷⁷.

⁷² **TEKİNALP**, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 4; **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 5, **TEKİNALP**, Banka, s. 468-469, p.38-119; **KAPLAN, İbrahim**: Banka Sözleşmeleri Hukuku, C. I, Ankara 1996, s. 193.

⁷³ **TEKİNALP**, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 3; **TEKİNALP**, Banka, s. 469, p.38-119.

⁷⁴ **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 6; **TURANBOY, Asuman**: Kâğıtsız (Varakasız) Kıymetli Evrak, SPK 15. Yıl Sempozyumu, Ankara 1997, s. 242; **TEKİNALP**, Banka, s. 467, p.38-113; **ÖZKORKUT**, Depo Sertifikaları, s. 100.

⁷⁵ **TEKİNALP**, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 3; **TEKİNALP**, Banka, s. 467, p.38-113 vd.

⁷⁶ Söz konusu kararın metni için bkz. **TEKİNALP**, Banka, s. 468, p.38-118, dipnot 97'de atıf yapılan eserler.

⁷⁷ **TEKİNALP**, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 3.

Açık saklamanın uygulamada münferit saklama ve toplu saklama olmak üzere iki farklı türü bulunmaktadır⁷⁸.

a. Münferit Saklama

Açık saklamanın bir türü olarak nitelendirilen münferit saklamada menkul kıymet, diğer menkul kıymetlerden ayrı ve münferit olarak saklanmakta, başka bir deyişle saklayan, müşterisine ait menkul kıymetleri, diğer müşterilerine ait varlıklardan ayrı olarak saklamaktadır⁷⁹. Dolayısıyla münferit saklamada kupür bilgileri, hakları ve diğer özellikleri aynı olan menkul kıymetler, iadesi de aynı olmak koşulu ile saklanan adına ayrı bir yerde muhafaza edilmektedir⁸⁰. Açık saklamada menkul kıymetler, sahipleri adları altında sınıflandırılmak suretiyle münferiden saklandığından, zaman içerisinde menkul kıymetlerin miktarındaki artış, söz konusu menkul kıymetlerin konu edildiği hukuki işlemlerin özellikle sermaye piyasalarında gerçekleştirilen alım satım işlemlerinin sayısındaki yükselme, beraberinde söz konusu menkul kıymetlerin saklanmasıdaki zorlukları ortaya çıkarmıştır. Bu zorlukların başında sayıları milyonlara ulaşan menkul kıymetlerin saklanması için fiziki mekân tahsisi, bu alanda görevlendirilecek personel istihdamı ve bunların maliyeti⁸¹ gelmektedir⁸². Belirtilen bu zorlukların ortaya çıkması ile tarihsel süreç içerisinde münferiden saklama yerini sırasıyla toplu saklamaya, toplu senet uygulamasına, kıymet hakkına⁸³ ve kıymet hakkı esas alınarak oluşturulmuş olan kaydi sisteme bırakmıştır.

⁷⁸ **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 6; **TEKİNALP**, Banka, s. 472, p.38-128.

⁷⁹ **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 6; **ÖZKORKUT**, Depo Sertifikaları, s. 100; **YAYLA**, s. 3.

⁸⁰ **ERGİNCAN**, s. 170.

⁸¹ Kaydi sistemden önce, payları İMKB’de işlem gören şirketlerin bastırmış oldukları hisse senetlerinin sertifika basım ve ihraç maliyetlerinin yaklaşık 100.000.000 ABD Doları düzeyinde bulunmakta, bu anlamda her yıl birkaç milyon ABD Doları, sermaye artırımları ve sertifika değişim maliyetleri olarak şirketlere ek bir maliyet getirmekteydi. **ERGİNCAN**, s. 171.

⁸² **TEKİNALP**, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 4; **TEKİNALP**, Banka, s. 472, p.38-128; **POROY/TEKİNALP**, s. 42; **ÖZTAN**, s. 310; **MANAVGAT**, Esaslar, s. 159; **VAROL**, s. 231; **ÖZKORKUT**, Depo Sertifikaları, s. 100-101; **ÇEKER, Mustafa**: Hisse Senetlerinin Halka Arzı, Borsada İşlem Görmesi ve Kaydi Değer Haline Getirilmesi, Prof. Dr. Oğuz İMERGÜN’e Armağan, İstanbul 1998, s. 91, 130; **YILMAZ**, s. 31; **ÇONKAR, M. Halil**: Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sifatının İspatlanması, İstanbul 2009, s. 144; **YAYLA**, s. 2; **DONALD, C. David**: The Rise And Effects Of The Indirect Holding System: How Corporate America Ceded Its Shareholders To Intermediaries, www.ssrn.com (Erişim tarihi: 27.02.2011), s. 3. **VURAL**’a göre, hamiline yazılı senetler bakımından kaydi sisteme geçiş nedenleri arasında vergi kaçakları ile kara paranın aklanmasının önlenmesi nedenleri de yer almaktadır. **VURAL**, s. 23.

⁸³ **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 7-8.

b. Toplu Saklama

Yukarıda belirtilen zorlukların ortadan kaldırılması ve saklama sisteminde rasyonelleşme çabaları sonucunda münferiden saklamanın ardından ortaya çıkmış olan ilk sistem toplu saklamadır⁸⁴. Toplu saklama, menkul kıymetlerin misli eşya niteliklerinden yararlanan bir yöntem olup, aynı ortaklık tarafından ihraç edilmiş olan aynı cins ve aynı hakları veren menkul kıymetlerin⁸⁵, hamillerinin adına tasnif edilmeksizin toplu olarak saklanmasıdır⁸⁶. Diğer bir ifade ile toplu saklama menkul kıymetlerin kaydi tescille devrini ifade etmekte olup, bu saklama türü ile amaçlanan senetleri buldukları yerden kıpırdatmadan toplu saklama sistemine dayalı olarak hesaptan hesaba kayıt yolu ile saklamak, idare etmek⁸⁷ ve devretmektir⁸⁸. Ayrıca toplu saklama, menkul kıymetlerin fiziken el değiştirmesine gerek kalmaksızın, hesaplar arasında virman yoluyla kayden devrini sağlayacak takas sistemlerinin ayrılmaz bir parçasını oluşturmaktadır⁸⁹.

Toplu saklamada saklama işlemi menkul kıymetin teslim edildiği kişi veya kurum tarafından yapılabileceği gibi, menkul kıymeti teslim alan saklama hizmetini bir başka kişi veya kuruma (çoğu zamana bankaya) da yaptırtabilmektedir⁹⁰. Bu yönde bir farklılık taraflar arasındaki hukuki ilişkinin nitelendirilmesi ve özellikle de mülkiyet ilişkisi açısından önem taşımaktadır⁹¹.

⁸⁴ Önceleri sermaye piyasası araçlarının yangın, doğal afetler, savaş, hırsızlık, sahtecilik gibi nedenlerle kaybolması veya yok olması risklerine karşı başvurulan bir yöntem olan toplu saklama, ekonomik büyümenin sonucu olarak trilyonlarca sermaye piyasası aracının basılma masrafı, saklanacağı yer, üzerlerindeki kuponların kesilmesi, kâr payı ödenmesi gibi işlemleri gerçekleştirecek personel ve gerekli zaman, emek ve paranın ulaştığı boyutlar karşısında zamanla şekil değiştirmiştir. **HASELÇİN**, s. 23.

⁸⁵ Aynı cinsten ifadesinden, kupür bilgileri, hakları ve diğer özellikleri itibari ile aynı olan menkul kıymetler anlaşılmalıdır. **ERGİNCAN**, s. 170.

⁸⁶ **TEKİNALP**, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 6; **TEKİNALP**, Banka, s. 472, p.38-130; **ÖZTAN**, s. 314; **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 619-620; **ERİŞGİN, Nuri**: Toplu Saklamada Saklatanlar Arasındaki İlişkiler ve Hukuksal Sonuçları, **BATİDER**, Ankara 2003, C. XXII, S. 1, s. 157; **TURANBOY**, Kâğıtsız Kıymetli Evrak, s. 244, 246; **YILMAZ**, s. 32; **DESTANOĞLU**, s. 78; **YAYLA**, s. 3.

⁸⁷ Toplu saklamada idare etmekten kasıt, saklayan tarafından menkul kıymetlerin karıştırılarak, başka bir ifadeyle menkul kıymetlerinin türüne göre tasnif edilerek sahipleri adına değil, toplu olarak saklanması ve saklama süresi sonunda, aynen iade yerine, milsen iadenin gerçekleştirilmesidir. **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 14-16

⁸⁸ **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 8; **VAROL**, s. 232.

⁸⁹ **MANAVGAT, Çağlar**: Menkul Kıymetlerin Merkezi Saklanması Kullanılan Yöntemin Sözleşmenin Hukuki Niteliğine Etkisi (Merkezi Saklama), **BATİDER**, Ankara 1996, C. XVIII, S. 4, s. 129; **YAYLA**, s. 3.

⁹⁰ **TEKİNALP**, Banka, s. 473, p.38-130, 38-131.

⁹¹ **TEKİNALP**, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 6.

Toplu saklama işlemini gerçekleştiren kurumlarda, münferiden saklamadan farklı olarak menkul kıymetler hamilleri adına saklanmadığından, başka bir deyişle söz konusu menkul kıymetler karıştırılmış bir biçimde saklandığından, saklatan tarafından menkul kıymetler geri alınmak istendiğinde, ilk olarak tevdi edilmiş olan menkul kıymetlerin aynısı değil, aynı cinsten, aynı hakları veren aynı adetteki senet saklatana teslim edilmektedir. Dolayısıyla bu yöntemde, saklama merkezine teslim edilen aynı cinsten bütün kıymetler bir arada (havuzda) saklandığından, iade de aynen değil milsen yapılmaktadır⁹².

ba. Toplu Saklamada Taraflar Arasındaki İlişkinin Hukuki Niteliği

Yukarıda da belirtildiği üzere, toplu saklamada saklatan ile saklayan arasında bir saklama sözleşmesi bulunmaktadır ve bu sözleşme uyarınca saklayan misli nitelikteki menkul kıymetleri saklama görevini yerine getirirken bunları birbirine karıştırma yetkisine sahiptir. Ayrıca saklatan söz konusu menkul kıymetleri idare etme görevini de üstlenmiş bulunmaktadır. Taraflar arasındaki hukuki ilişkinin de temelde bu iki nitelik göz önünde bulundurularak belirlenmesi gerekmektedir. Zira saklama yönteminde teknik bakımdan ayrıntı gibi görünen hususlar, hukuki bakımdan asli değer taşıyabilmekte, taraflar arasındaki hukuki ilişkinin niteliğini değiştirebilmekte ve ilgililerin menfaatlerini ciddi biçimde etkileyebilmektedir⁹³.

Bu çerçevede toplu saklamada taraflar arasındaki hukuki ilişkinin niteliğini, BK'nın "vedia" başlıklı on dokuzuncu babında yer alan 463 ila 477. maddeleri ve Yeni BK'nın on dördüncü bölümünde yer alan 561 ila 575. maddeleri arasında düzenlenmiş olan arasında düzenlenmiş olan vedia (saklama), usulsüz tevdi ve ardiye sözleşmesi bakımından değerlendirilmesi gerekmektedir.

i. Vedia (Saklama) Sözleşmesi Açısından

Vedia sözleşmesi BK'nın 463. maddesinde tanımlanmış olup, söz konusu hüküm uyarınca tevdi alan, tevdi eden tarafından kendisine verilen şeyi kabul ve onu güvenli bir yerde saklamayı üstlenmektedir. Yeni BK'nın 561. maddesi uyarınca da saklama sözleşmesi, saklayanın, saklatanın kendisine bıraktığı bir taşınırı güvenli bir yerde koruma altına almayı üstlendiği sözleşmedir. Anılan hükümler uyarınca,

⁹² ERGİNCAN, s 170; YAYLA, s. 4.

⁹³ MANAVGAT, Merkezi Saklama, s. 131.

saklayana emanet edilen şeylerin mülkiyeti saklatana ait olmaya devam etmekte ve emanet alan kendisine tevdi edilmiş olan şeyleri aynen iade etme yükümlülüğü altındadır. Oysaki toplu saklamada, saklayan kendisine tevdi edilmiş olan menkul kıymetleri aynen iade etme yükümlülüğü altında olmayıp, aksine bunları saklama süresince karıştırma yetkisini haizdir. Dolayısıyla toplu saklamanın bir vedia sözleşmesi olarak nitelendirilmesinin uygun olmayacağı düşünülmektedir. Ayrıca vedia sözleşmesinde mülkiyet hakkı saklayana geçmemekte, aksine saklatanda kalmaya devam etmektedir. Bu bakımdan da kabul edilen, saklatanların karıştırılan menkul kıymetler üzerinde müşterek mülkiyetinin bulunduğu⁹⁴. Kaldı ki, İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş.'nin (Takasbank) günlük işlem hacmi ve uyguladığı yöntemler, saklama sözleşmesinin vedia hükümlerinin kapsamına girmesini olanaksız kılmakta, usulsüz tevdi ya da ardiye sözleşmesine uygulama alanı açmaktadır⁹⁵. O halde toplu saklamada saklama sözleşmesinin hukuki niteliğinin, kullanılan yönteme göre usulsüz tevdi ve ardiye hükümleri bakımından değerlendirilmesi daha doğru olacaktır.

ii. Usulsüz Tevdi Sözleşmesi Açısından

Usulsüz tevdi sözleşmesi BK'nın 472. maddesinde düzenlenmiştir. Anılan hüküm uyarına tevdi alanın, tevdi olunan meblağı aynen iadeye mecbur olmaksızın mesela iade etmesi açık veya örtülü olarak kararlaştırılmış ise, o meblağın nefi ve hasarı kendisine ait olur. Dolayısıyla usulsüz tevdide mülkiyet hakkı saklatandan saklayana geçmekte ve mülkiyetin nakli nedeniyle saklanan şeyin nefi ve hasarı da saklayana ait olmaktadır. Ayrıca saklayan bu tür tevdide saklanan şeyi aynen iade etme borcu altında değildir. Menkul kıymet saklama sözleşmeleri bakımından da usulsüz tevdiin ayırıcı özelliği, saklayanın, saklama konusu menkul kıymetleri mislen iade etme hakkına sahip olması olup, mislen iade, bir saklama sisteminin sermaye piyasasının bünyesine uygun biçimde yürütülebilmesinin de adeta bir ön koşuludur⁹⁶.

BK'nın 472. maddesine karşılık gelen Yeni BK'nın "Misli şeylerin saklanması" başlıklı 570. maddesi uyarınca da, saklayanın kendisine bırakılan parayı aynen geri

⁹⁴ TURANBOY, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 23.

⁹⁵ MANAVGAT, Merkezi Saklama, s. 132.

⁹⁶ MANAVGAT, Merkezi Saklama, s. 132; HATEMİ, Hüseyin/SEROZAN, Rona/ARPAÇI, Abdülkadir: Borçlar Hukuku Özel Bölüm, İstanbul 1992, s. 504; YAVUZ, s. 752.

vermek zorunda olmaksızın mislen geri vermesi açıkça veya örtülü olarak kararlaştırılmışsa, o paranın yararı ve hasarı kendisine ait olur. Ayrıca, saklayanın, saklatan tarafından kendisine açıkça yetki verilmedikçe, saklanan diğer misli eşya veya kıymetli evrak üzerinde tasarrufta bulunması mümkün değildir.

Bununla birlikte, saklayıcının saklama konusu menkul kıymetleri mislen iade hakkına sahip olması, sözleşmenin vedia olarak nitelendirilmesini önleyebilecek ise de, usulsüz tevdi olarak nitelendirilmesine de tek başına elverişli değildir. Nitekim, toplu saklamada saklatan saklayana misli nitelikteki menkul kıymetleri karıştırma yetkisi vermekle birlikte, söz konusu menkul kıymetler üzerindeki mülkiyet hakkı saklayana geçmemekte, saklanan tüm menkul kıymetler üzerindeki toplu bir mülkiyet hakkına dönüşmektedir⁹⁷. Buradaki karıştırma yetkisinden kasıt, bir müşteriden saklama amacıyla alınan menkul kıymetlerin, bir diğer müşteriye olan iade borcunun yerine getirilmesi amacı ile teslim edilebilmesidir⁹⁸. Bu nedenle, toplu saklamanın usulsüz tevdi olarak da nitelendirilemeyeceği düşünülmektedir.

iii. Ardiye Sözleşmesi Açısından

Ardiye sözleşmesi BK'nın 475. maddesinde düzenlenmiş olup, bu hüküm uyarınca ardiye sahibi açıkça yetkilendirilmedikçe aynı nevi ve vasıftan bulunan misli şeyleri birbirine karıştıramaz ve yetkiye binaen karıştırılan eşya üzerinde her tevdi eden, hakkıyla uygun bir hisse talep edebilir. BK'nın 475. maddesine karşılık gelen Yeni BK'nın 573. maddesi uyarınca da ardiyeci açıkça yetkili kılınmadıkça, aynı tür ve nitelikteki misli şeyleri birbirine karıştıramaz. Yetkiye dayanılarak karıştırılan bu gibi şeyler üzerinde, saklatanlardan her biri, hakkıyla orantılı bir pay isteyebilir. Bu durumda ardiyeci, saklatanların birlikte hazır bulunmasına gerek olmaksızın saklatanlardan her birinin payını ayırabilir.

Belirtilen bu hükümler çerçevesinde ardiye sahibi saklatanın açık iznini alarak misli nitelikteki şeyleri birbirine karıştırabilecektir. Dolayısıyla bu halde, saklatanlardan her biri her saklanan emtia üzerinde hissesi oranında müşterek mülkiyet hakkına sahip olacaktır. Bu nedenle ardiye sözleşmesinde saklanan şeylerin mülkiyetinin ardiye sahibine geçtiğinden söz edilmesi mümkün değildir.

⁹⁷ **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 23; **TURANBOY**, Kâğıtsız Kıymetli Evrak, s. 247.

⁹⁸ **MANAVGAT**, Merkezi Saklama, s. 133.

Toplu saklamaya ardiye sözleşmesi hükümlerinin uygulanabilmesi için, kullanılan saklama yöntemi büyük önem taşımakta olup, saklatanın verdiği açık yetki çerçevesinde, aynı tür ve nitelikte menkul kıymetin toplu biçimde saklanması gerekmektedir⁹⁹. Daha açık bir ifade ile, ardiye sözleşmesi hükümlerinin toplu saklamaya uygulanabilmesi için aynı ortaklık tarafından çıkarılmış ve aynı hakları içeren menkul kıymetlerin toplu olarak saklanması gerekmektedir¹⁰⁰. Aksi takdirde, toplu saklamaya ardiye sözleşmesi hükümlerinin uygulanması mümkün olmayacaktır.

Benzer bu özellikleri karşısında ardiye sözleşmesinin toplu saklamanın hukuki niteliğine uygun düştüğü¹⁰¹ ve kıyas yolu ile toplu saklamaya ardiye sözleşmesi hükümlerinin uygulanabileceği belirtilmekte ve toplu saklama nitelikleri belirlenmiş düzenli tevdi olarak nitelendirilmektedir¹⁰².

bb. Toplu Saklamada Mülkiyet İlişkisi

Daha önce de belirtildiği üzere, toplu saklamada saklayan kendisine teslim edilmiş olan misli nitelikteki menkul kıymetleri karıştırma yetkisini haiz olup, aynen iade borcu altında bulunmamaktadır. Dolayısıyla, saklatan ile saklanan menkul kıymetler arasındaki mülkiyet ilişkisinin açıklığa kavuşturulması, başka bir deyişle menkul kıymet tevdi eden kişiye, aynı hak sağlayan bir hukuki statü yaratılması ihtiyacının giderilmesi gerekmektedir¹⁰³. Zira yabancı hukuk sistemlerinde¹⁰⁴ toplu saklamada, münferit senetler üzerinde saklatanların müşterek mülkiyetinin bulunduğu yönünde açık hüküm bulunmakla birlikte, Türk hukukunda böyle bir hüküm yer almamaktadır¹⁰⁵.

Toplu saklama konusu olan misli nitelikteki menkul kıymetlerin bir araya gelmesi ve karışması ile ortaya bir kitle yığın senedi çıkmakta¹⁰⁶ ve fakat her bir

⁹⁹ MANAVGAT, Merkezi Saklama, s. 137.

¹⁰⁰ TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 6.

¹⁰¹ Bu konuda detaylı bilgi için bkz. MANAVGAT, Merkezi Saklama, s. 135-140.

¹⁰² TURANBOY, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 24; MANAVGAT, Merkezi Saklama, s. 139-140.

¹⁰³ ACIR, Birsen: Menkul Kıymetlerde Merkezi Saklamanın Hukuki Açından Değerlendirilmesi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2001, s. 26.

¹⁰⁴ Toplu saklamada mülkiyet ilişkisine ilişkin yabancı hukuktaki görüş ve eleştiriler hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. ERİŞGİN, s. 159 vd.; TURANBOY, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 28;

¹⁰⁵ YILMAZ, s. 45.

¹⁰⁶ TURANBOY, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 25.

senet münferiden varlığını sürdürmeye devam etmektedir. Bu kitle yığın senedi “birlikte eşya” veya “eşya birliği”ni meydana getirmektedir¹⁰⁷.

Toplu saklamada aynı hakları veren menkul kıymetler bir arada toplu olarak bulunduğundan, hamilin haklarının teminat altına alınabilmesi ve iflasta ayırma hakkının kullanılabilmesi için, hamile aynı hakları veren menkul kıymetler topluluğu üzerinde bir mülkiyet hakkı tanınmaktadır¹⁰⁸. Bununla birlikte Türk hukukunda eşya birliğinin kendisini meydana getiren münferit eşyalardan ayrı ve bağımsız bir varlığı bulunmaması nedeni ile, söz konusu birlik üzerinde ayrı bir mülkiyet hakkı tesisi mümkün olmayıp, münferit menkul kıymetler üzerindeki mülkiyet hakkı varlığını sürdürmeye devam etmektedir. Bundan hareketle, hukukumuzun da dâhil olduğu Kara Avrupası Hukuk Sistemi'nin diğer bir üyesi olan İsviçre hukukunda saklananların yığın üzerinde değil, her bir menkul kıymet üzerinde müşterek hakkının bulunduğu kabul edilmiş ve böylelikle şekli değişmiş, sağlam olmayan-gevşek mevsuf bir müşterek mülkiyet hali meydana getirilmiştir^{109,110}. Başka bir deyişle buradaki mülkiyet, sui generis bir mülkiyettir. Zira gerçek müşterek mülkiyetin aksine, menkul kıymet sahipleri arasında hukuki ilişki bulunmamakta, söz konusu hukuki ilişki teorik olarak var sayılmaktadır¹¹¹. Ayrıca toplu saklama, saklanan ile saklayan arasındaki bir sözleşmeye dayandığından, buradaki müşterek mülkiyet hisseleri kanundan değil, sözleşmeden doğmaktadır¹¹². Bunun yanı sıra saklananlar, kendi menkul kıymetleri üzerinde serbestçe tasarruf etme hakkına sahip olup, söz konusu mülkiyetin sağlam olmadığı noktasındaki belirleme de bu nedenden kaynaklanmaktadır.

¹⁰⁷ **TEKİNALP**, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 7; **ÖZTAN**, s. 316.

¹⁰⁸ **TEKİNALP**, Banka, s. 472, p.38-130.

¹⁰⁹ **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 25; **TEKİNALP**, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 7; **TEKİNALP**, Banka, s. 473, p.38-130; **ÖZTAN**, s. 315.

¹¹⁰ **YILMAZ**'a göre, MK'daki düzenlemelere göre müşterek mülkiyet ya hukuki bir işlemde, ya maddi bir fiilden ya da yetkili makamca verilen bir karardan doğar. Buradaki müşterek mülkiyet, MK'daki şekli ile ne hukuki işlemde ne de yetkili makamca verilen bir karardan doğmaktadır. Burada MK'nın 776. maddesinde ifadesini bulan müşterek mülkiyet şeklinden, yani maddi fiilden doğan bir müşterek mülkiyetten bahsedilebilir. Bu hükümdeki müşterek mülkiyet, elde olmayan fiili bir durumdan doğmaktadır. Oysa toplu saklamada fiili durumdan doğmuş bir müşterek mülkiyet yoktur. Burada olsa olsa toplu saklamanın getirdiği faydanın yarattığı fiili bir durumdan bahsedilebilir. Bunun ise MK'nın 776. maddesindeki klasik tanıma tam olarak uyduğu söylenemez. Bu nedenle, toplu saklamadaki mülkiyet ilişkisi sui generis bir mülkiyet ilişkisidir. **YILMAZ**, s. 45-46.

¹¹¹ **TEKİNALP**, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 8.

¹¹² **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 28; **TURANBOY**, Kâğıtsız Kıymetli Evrak, s. 248.

bc. Toplu Saklamada Menkul Kıymetlerin Devri

Toplu saklamada saklanan menkul kıymetleri devri ve bunlar üzerindeki diğer hukuki tasarruflar da ayrı bir özellik göstermektedir. Bilindiği üzere, klasik anlamda menkul kıymetlerin devrinde, taahhüt işleminin ardından tasarruf işlemi, hamiline yazılı senetlerde zilyetliğin devri, nama yazılı senetlerde ise ciro¹¹³ ve zilyetliğin devri yolu ile gerçekleştirilmektedir. Toplu saklama sisteminde ise, artık zilyetliğin fiilen devri söz konusu olmamakta, bu menkul kıymetler üzerindeki hukuki işlemlerin tasarruf aşaması “kaydi” olarak, bir başka deyişle hesaptan hesaba kayıt sureti ile, senetler hareket ettirilmeksizin gerçekleştirilmektedir¹¹⁴.

Menkul kıymetlerin devrinde, devreden tasarruf yetkisine sahip olmaması halinde gündeme gelebilecek olan iyiniyetle iktisap ise, toplu saklamada tutulan kayıtların aynı etkisi bulunup bulunmamasına göre değişiklik gösterecektir. Toplu saklamada menkul kıymet sahibinin doğrudan zilyetliği ortadan kalktığından, bu menkul kıymetler bakımından aleniyet kayıt sisteminin aynı etkisi sureti ile söz konusu olabilecektir. Dolayısıyla, kayıt sisteminin aleniyeti sağladığı hususunun kanuni düzenleme ile kabul edilmesi halinde iyiniyetle iktisap mümkün olacak, aksi takdirde toplu saklamada menkul kıymetler üzerinde iyiniyetli iktisap söz konusu olamayacaktır¹¹⁵.

¹¹³ TTK'nın 416. maddesinde “ciro” ifadesi kullanılmakla birlikte, bununla kastedilen esas itibariyle yazılı devir beyanı olup, nama yazılı senet üzerine konan böyle bir kaydın, herhangi bir emre yazılı senet üzerine konan ciro şerhi gibi, yazıya göre sorumluluk esasları dâhilinde hakkın devrine yol açması mümkün değildir. Buna nama yazılı senetlerin hukuki mahiyeti imkân vermez. Zira bu senetler ancak alacağın temlik sonuçlarını yaratmak üzere devredilebilir. Bu hususta ayrıntılı bilgi için bkz. **ÖZTAN**, s. 199 vd. TTK'nın 416. maddesine paralel şekilde, Yeni TTK'nın 490. maddesinin ikinci fıkrasında da, nama yazılı payların devrinin “ciro” ve zilyetliğin devri ile yapılacağı hükme bağlanmıştır. Öte yandan, Türk hukukundaki konuya ilişkin görüşleri üç grupta toplamak mümkündür. Bir görüşe göre hisse senetleri nama yazılı olmasına rağmen, kanunen emre yazılı senetlerdendir ve TTK'nın 416. maddesindeki ciro teknik anlamda ve bilinçli olarak kullanıldığından, bu senetler sadece ciro ve teslim ile devredilebilirler. Nama yazılı hisse senetlerinde, devri kolaylaştırmak bakımından nama yazılı kıymetli evraka ilişkin genel kurala bir istisna getirilmiştir. İkinci görüşe göre ise, 416. maddedeki ciro alacağın temlik hükmünde olup, cironun sadece temlik fonksiyonu bulunmaktadır. Dolayısıyla burada emre yazılı bir kıymetli evraktaki ciro hükümleri uygulanmayacaktır. Üçüncü ve karma görüşe göre ise, maddede geçen “olur” ifadesinin “olabilir” şeklinde anlaşılması gerekmektedir. Aslında hisse senetleri de diğer nama yazılı kıymetli evrak gibi alacağın temlik yolu ile devredilebilecek olmakla birlikte, kanun koyucu devir kolaylığı sağlamak amacıyla burada ayrıca ciro ile devir yolunu kabul etmiştir. **AYTAÇ**, s. 93-94.

¹¹⁴ **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 17; **TURANBOY**, Kâğıtsız Kıymetli Evrak, s. 249; **TEKİNALP**, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 9; **ÖZTAN**, s. 314; **MANAVGAT**, Esaslar, s. 159; **ÖZKORKUT**, Depo Sertifikaları, s. 102; **ERİŞGİN**, s. 175.

¹¹⁵ **HASELÇİN**, s. 28. **ERİŞGİN**'e göre, toplu saklamada tasarrufların gerçekleştirilmesi aracı olan kaydi devirlerde, eşya hukuku anlamında bir görünüş yaratılmadığı için iyiniyetle kazanım söz konusu

c. Toplu Senet

Toplu saklamada, menkul kıymetler münferiden basılmaya devam edilerek, hareket ettirilmemesinin toplu olarak saklanmaktaydı. Bu durumun uygulamada istenilen rasyonelleştirmenin sağlanmasına engel teşkil etmesi, başka bir deyişle söz konusu menkul kıymetlerin basımının ve saklanmasının halen ciddi bir işgücü ve fiziki mekân tahsisine sebebiyet vermesi, saklamanın bir sonraki adımını teşkil eden toplu senet uygulamasını ortaya çıkarmıştır. Böylelikle tonlarca münferit senedin saklanmasından vazgeçildiğinden, menkul kıymet ihracı daha zahmetsiz bir hal almıştır¹¹⁶. Toplu senet, bir ihracın (emisyonun) tamamının tek bir senede bağlanması olarak tanımlanmaktadır¹¹⁷. Dolayısıyla toplu senette, münferit menkul kıymetlerdeki bağımsız haklar toplu senede aktarılmakta, toplu senet bu senetlerin yerine geçmektedir¹¹⁸. Başka bir deyişle, toplu senedin içinde aslında aynı ihraçta yer alan birden fazla pay senedi bulunmakta ve bu pay senetlerinin bağımsızlığı devam etmektedir¹¹⁹. Dolayısıyla toplu senet uygulamasında, hak sahibi tarafından talep edilmesi halinde toplu senedin tek tek münferit senetlere bölünmesi mümkün olup, hak sahibi bu hakkından sözleşme ile vazgeçebilecektir¹²⁰.

Toplu senedin, toplu saklamadaki yığın senedinden farkı da, çok sayıdaki menkul kıymetin tek bir fiziki senette birleştirilmesidir. İlk olarak Amerika Birleşik Devletlerinde ortaya çıkan toplu senet uygulaması, İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra Almanya'da yaygın olarak kullanılmaya başlamış ve toplu senedin ilk kanuni tanımına da Alman Depo Kanunu'na (*Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren (Depotgesetz) vom 7 Februar 1937*) 24.05.1972 tarihli değişiklikle eklenen 9. paragrafında yer verilmiştir¹²¹. Bu hükme göre toplu senet misli nitelikte

olamaz. Çünkü toplu saklamada zilyetliğin devri yerini kaydi devre bırakmıştır. Zira burada devir, kütükte kayıtlı kişinin adı silinip, yerine yenisinin adı yazılarak icra edilmektedir. **ERİŞGİN**, s. 176.

¹¹⁶ **ACIR**, s. 33.

¹¹⁷ **TURANBOY** Varakasız Kıymetli Evrak, s. 34; **TEKİNALP**, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 12; **ÖZTAN**, s. 321; **YAYLA**, s. 5; **VURAL**, s. 29.

¹¹⁸ **ÖZER, Işık**: Kaydi Değer ve Merkezi Kayıt Kuruluşu Açısından Kaydi Değerin İşleyişi, Prof. Dr. Turgut AKINTÜRK'e Armağan, Ankara 2008, s. 793.

¹¹⁹ **YAYLA**, s. 5.

¹²⁰ Menkul kıymet ihraççısı konumundaki şirketin hak sahibine münferit senet vermekle yükümlü olmaması durumunda, saklama merkezinin de bu yönde bir yükümlülüğü bulunmadığının kabulü gerekmektedir. **HENDERSON, John/SCOTT, P. Jonathan**: Securitisation, New York 1988, s. 101.

¹²¹ **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 35-37; **TURANBOY**, Kâğıtsız Kıymetli Evrak, s. 250.

ve birden ziyade kimselere ait hakkı içeren çok sayıdaki kıymetli evrakın tek bir senede bağlanmasıyla ortaya çıkan kıymetli varakadır.

Toplu senet Türk hukukunda kanuni bir düzenleme olarak yer almamakla birlikte, ilk olarak kupür ile ortaya çıkmıştır¹²². Kupür, birden çok payın ya da tahvilin bir senette tecessüm ettirilmesi yöntemidir. Kupür, ekonomik olarak bir bütünlük arz etmekle birlikte, esas olarak birbirinden bağımsız hisse veya tahvilleri içermekte ve içerdiği sayıdaki senedi temsil etmektedir¹²³.

Toplu senedin kendisi de bir kıymetli evrak olmakla birlikte, söz konusu senette mündemiç olan hakların devri ve bunlar üzerindeki diğer hukuki işlemler, toplu saklamada olduğu gibi kıymetli evrakın devri yolu ile değil, kaydi yolla gerçekleştirilmektedir¹²⁴. Zira toplu senedin içerdiği haklar artık birer kaydi değer halini almıştır.

Toplu senet üzerindeki mülkiyet hakkı, artık bir yığın senedi üzerindeki mülkiyet hakkı niteliğinde değildir. Bundan farklı olarak, söz konusu tek bir senet üzerindeki mülkiyet hakkı, gözle görülmeyen hisselerin oluşturduğu müşterek mülkiyet olup, bu husus Alman Depo Kanunu'nda açıkça ifade edilmiştir¹²⁵. Türk hukuku bakımından da bu toplu senet üzerindeki mülkiyet ilişkisi, tek bir senet üzerindeki müşterek mülkiyet ilişkisidir¹²⁶.

Diğer taraftan SPKn'nin 11. maddesine 29.4.1992 tarih ve 3794 sayılı Kanun ile eklenen beşinci fıkrasında, SPK'ca belirlenecek esaslar dâhilinde, ulusal veya uluslararası piyasalarda tedavülü kolaylaştırmak amacıyla, depo edilen menkul kıymetlerin verdiği hakları aynen sağlayan, onlara özdeş hamiline yazılı "depo edilen menkul kıymet sertifikaları" çıkarılabileceği hükme bağlanmış olup, söz konusu

¹²² **TEKİNALP**, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 12; **ÖZTAN**, s. 323; **YAMAN, Gülay**: Hisse Senetleri Üzerinde Hukuki İşlemler ve Kaydileştirme, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2008, s. 62; **YALIN**, s. 14.

¹²³ **TEKİNALP**, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 12; **YAMAN**, s. 62. İsviçre ve Türk hukukunda toplu senet, kupon ya da hisse senedi sertifikası (Aktienzertifikat) şeklinde de ortaya çıkabilmekte olup, hisse senedi sertifikası belirli miktarda hisseyi temsilen verilmiş bir varaka ve kıymetli evraktır. Burada birden ziyade münferit hak, bir irade beyanıyla bir senede bağlanmaktadır. **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 42.

¹²⁴ **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 40; **ÖZER**, s. 794; **YAYLA**, s. 6.

¹²⁵ **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 40.

¹²⁶ **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 40; **TURANBOY**, Kâğıtsız Kıymetli Evrak, s. 251; **VURAL**, s. 29.

hüküm toplu senet uygulamasının yasal dayanağını oluşturabilecek şekilde düzenlenmiştir¹²⁷.

Bunun yanı sıra, Kurul'un Seri:I, No:5 sayılı "Hisse Senetlerinin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliğ"inin 11. maddesinin birinci fıkrasında, hisse senetlerinin ikinci el piyasada alım-satımını kolaylaştırarak, piyasanın gelişimine katkıda bulunmak ve hisse senedi maliklerinin piyasaya aktif katılımını artırmak amacıyla, pay değerinde ve sayısında bir değişikliğe gidilmeksizin ve tertip ve grup ayrımı yapılmaksızın mevcut hisse senetlerinin, Tebliğ'de belirlenen esaslar dâhilinde mevcut kupür dağılımını belirleyen organın değişiklik kararı alınarak ve esas sözleşmede kupür dağılımının yer alması durumunda esas sözleşme değişikliği yapılarak, Kurul'a bilgi vermek suretiyle, daha küçük kupürlere bölünebilir veya birden fazla payı temsil eden kupürler halinde birleştirilebileceği hükme bağlanmıştır.

Belirtilen bu yasal düzenlemelere rağmen, toplu senet Türk sermaye piyasası hukukunda yaygın bir uygulamaya konu olmamış, buna sebep olarak da, menkul kıymetlerin merkezi saklanması dair rasyonelleştirme önlemlerinde ara bir basamak olan toplu senet uygulaması yerine, nihai aşama olarak nitelendirilen kaydileştirmeye geçme ve buna ilişkin çalışmalara ağırlık verilmesinin etkili olduğu belirtilmiştir¹²⁸.

d. Kıymet Hakkı ve Kaydi Değer

Yukarıda da belirtildiği üzere, zaman içerisinde menkul kıymetlerin miktarındaki artış, söz konusu menkul kıymetlerin konu edildiği hukuki işlemlerin özellikle sermaye piyasalarında gerçekleştirilen alım satım işlemlerinin sayısındaki yükselme, beraberinde menkul kıymetlerin saklanmasıdaki zorlukları getirmiştir. Bu zorlukların aşılması çabası içerisinde yürütülen rasyonelleştirme çalışmaları neticesinde, münferiden saklama yerini, toplu saklama ve toplu senet uygulamasının ardından nihayet kıymet hakkına diğer bir ifade ile kaydi değere bırakmıştır.

¹²⁷ ACIR, s. 36. Depo sertifikaları konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. TURANBOY, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 126 vd.; ÖZKORKUT, Depo Sertifikaları, s. 1 vd.

¹²⁸ ACIR, s. 39.

Hakkın senede (kâğıda) bağlanmadığı menkul kıymet olarak tanımlanan¹²⁹ kıymet hakkı ile, ilk olarak, Almanya’da 1890 tarihli Devlet Borçlanmalarına İlişkin Kanun’la (*Reichsschuldbuchgesetz*), iç borçlanmada devlet tahvili veya hazine bonusu verilmeden, devletin kayden borçlanmasına ve işlemlerin kayden yapılmasına olanak tanınmıştır. Ardından, 1981 tarihli kanun (*Dématérialisation des valeurs mobilières, loi fiscal*) ile de Fransa’da tüm menkul kıymetlerde senetsizleştirme sağlanmıştır¹³⁰. Amerika Birleşik Devletleri’nde ilk kaydi sistem uygulaması ise, 1968 tarihinde gerçekleştirilmiş olup, anılan tarihte Amerikan Hazinesi (*U.S. Treasury and Agency*) ihdas edilen düzenlemeler ile hazine tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerin fiziken basılmaksızın kaydi olarak işlem görmesi temin edilmiştir¹³¹.

Kıymet hakkında, toplu senetten de öte, artık hakların senetsiz olarak mevcudiyeti, devri ve diğer hukuki işlemlere konu edilmesi söz konusudur. Diğer bir ifade ile, kıymet hakkında menkul kıymetlerin içerdikleri hakların senede bağlanmaması ve sadece kaydi bir kıymet olarak kalması söz konusudur¹³². Dolayısıyla bu aşamada artık sermaye piyasası araçlarının senede bağlanmamakta, elektronik ortamda bir sicile kaydedilmekte, devirleri de bu sicil kaydı üzerinden gerçekleştirilmektedir¹³³.

Kıymet hakkı esas itibariyle, menkul kıymetlerin içerdikleri hakları ifade etmekte olup, söz konusu haklar artık cismani bir varlık olan senette tecessüm ettirilmeyip, belirli sicillerde birer kayıt olarak görünmektedir¹³⁴. Böylece menkul kıymetlerin yerini kaydi haklar almış olmaktadır¹³⁵. Başka bir ifade ile kıymet hakkının ortaya çıkmasıyla, teknik gelişmeler sayesinde kâğıt artık bir taşıyıcı olarak

¹²⁹ ÖZTAN, s. 324.

¹³⁰ TEKİNALP, *Evraksız Kıymetli Evrak*, s. 14; TURANBOY, *Varakasız Kıymetli Evrak*, s. 43; TURANBOY, *Kâğıtsız Kıymetli Evrak*, s. 251-252.

¹³¹ **Securities Industry Association**: *Securities Dematerialization White Paper*, 2000, s. 4. Öte yandan 2008 yılı başından bu yana New York Borsası ve NASDAQ’ta (National Association of Securities Dealers Automated Quotations) kote edilen tüm menkul kıymetlerin kaydi olarak ihraç edilmesi zorunluluğu bulunmaktadır. DONALD, s. 4.

¹³² TEKİNALP, *Evraksız Kıymetli Evrak*, s. 14; ERGİNCAN, **Yakup/YAYLA, Ümit**: *Hisse Senetlerinin Kaydileştirilmesi Sonrası Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Oy Hakkının Kullanılması*, Prof. Dr. Aydın AYBAY’a Armağan, İstanbul 2004, s. 150; ÇEKER, *Halka Arz*, s. 91; DESTANOĞLU, s. 79; YAYLA, s. 2.

¹³³ ÖZER, s. 791.

¹³⁴ TURANBOY, *Varakasız Kıymetli Evrak*, s. 43-45; TEKİNALP, *Evraksız Kıymetli Evrak*, s. 14; ÖZTAN, s. 309; VAROL, s. 231; YAYLA, s. 7.

¹³⁵ TEKİNALP, *Evraksız Kıymetli Evrak*, s. 14.

anlamını yitirmiştir¹³⁶. Kıymet hakkı diğer anlamı ile de, toplu saklamaya ve toplu senede bağlı olarak, hak sahibinin senet üzerindeki zilyetliğinin değişmesi sebebi ile bir fonksiyon kaybı olarak düşünülmektedir¹³⁷.

Kıymet hakkı konusundaki en büyük tartışma, bu tür bir hakkın tanınmasının kanuni bir dayanağa sahip olmasının gerekip gerekmediği noktasında toplanmaktadır. *TEKİNALP*'e göre, böyle bir tartışma tamamıyla gereksizdir. Zira kıymet hakları, kıymetli evrak içinde mündemiç olan haklardır¹³⁸. Doktrinde hâkim olan görüş ise, kıymet hakkı için kanuni bir temelin şart olduğu yönündedir¹³⁹.

e. Kıymet Hakkının TTK'nın 557. ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun (Yeni TTK) 645. Maddesinde Yer Verilen Kıymetli Evrak Tanımı Karşısındaki Durumu

Fiziken bir senedin var olmadığı, hakların artık birer kayıt -kaydi değer- olarak izlendiği kaydi sistem, TTK'nın 557. ve Yeni TTK'nın 645. maddesinde ifadesini bulan kıymetli evrak tanımının da yeniden ele alınmasını gerektirmektedir. Zira kıymet hakkının ortaya çıkması ile kıymetli evrak tanımı bakımından hukuki ve fiili anlamda önemli değişiklikler meydana gelmiştir.

TTK'nın 557. maddesinde “*Kıymetli evrak öyle senetlerdir ki, bunlarda mündemiç olan hak senetten ayrı olarak dermeyan edilemeyeceği gibi, başkalarına da devredilemez.*” hükmüne yer verilmiş olup, aynı hüküm, Yeni TTK'nın 645. maddesinde¹⁴⁰ de günümüz Türkçesi ile sadeleştirilmiş biçimde aynen korunmuştur. Söz konusu hükümlerden de açıkça görüldüğü üzere, kıymetli evrak bakımından vurgulanan en önemli unsur bunların birer senet olduğu, diğer bir ifade ile, hakların fiziki senetler üzerinde maddi varlık kazandığıdır. Zira klasik kıymetli evrakın en önemli unsuru hakkın eşyalaştırılmasıdır¹⁴¹.

Senet, Türk hukukunda açık bir mevzuat hükmü ile tanımlanmamış olmakla birlikte, klasik anlayışla bir kimsenin belirli bir düşüncesini bildiren yazılı bir

¹³⁶ ÖZER, s. 795.

¹³⁷ TURANBOY, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 43.

¹³⁸ TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 15.

¹³⁹ ÖZTAN, s. 325, dipnot 71'de belirtilen Alman yazarlar.

¹⁴⁰ Yeni TTK'nın 654. maddesi şu şekildedir: “*Kıymetli evrak öyle senetlerdir ki, bunların içerdikleri hak, senetten ayrı olarak ileri sürülemediği gibi başkalarına da devredilemez.*”

¹⁴¹ YILMAZ, s. 30.

nesne¹⁴² veya bir kimsenin vücuda getirdiği veya getirttiği ve kendi aleyhine delil teşkil eden yazılı belge olarak tanımlanmaktadır¹⁴³. Bu tanımlara göre senet yazılı bir belgede açıklanan irade beyanı olup, genellikle kâğıt üzerine yazılmaktadır. Bununla birlikte kâğıttan başka bir malzeme üzerine yazılarak meydana getirilen belgeler de senet olarak değerlendirilebilir¹⁴⁴.

Kıymetli evrakın bir senet olma unsuru yanında, kâğıt ile üzerinde bulunan irade beyanının birbirine bağıllığının da vurgulanması gerekmektedir. Nitekim TTK'nın 557. ve Yeni TTK'nın 645. maddesi bu hususu, hakkın senetten ayrı olarak ileri sürülemeyeceği ve devredilemeyeceğini belirtmek suretiyle açıkça ifade etmektedir. Dolayısıyla, hak ile senet arasında sıkı bir bağıllık olmadan, bir senedi kıymetli evrak olarak nitelendirmeye olanak bulunmamaktadır¹⁴⁵.

Yukarıda da belirtildiği üzere, kıymet hakkı kavramı, evraksız senet düşüncesinden hareketle ortaya çıkmış olan bir kavram olup, bu yönü ile kıymet hakkında fiziken bir senedin varlığından bahsetmek mümkün değildir. Dolayısıyla, kıymetli evraka ilişkin en önemli belirleyici unsur olan hakkın senette tecessüm ettirilmesi hususu, kıymet hakkı ile ortadan kalkmış, diğer bir ifade ile senede bağı olmayan ve hatta hiçbir şekilde basılmayan senet meydana gelmiştir¹⁴⁶. Bunun doğal sonucu olarak, kıymet hakkı bakımından artık hakkın senede bağıllığından ve senette mündemiç olan hak kavramından bahsedilmesi mümkün değildir.

Öte yandan TTK'nın 557. ve Yeni TTK'nın 645. maddesinde hakkın devri ve ileri sürülmesi hakkın mündemiç olduğu senedin devri ve ibrazına bağı kılınmıştır. Bu husus senet ile hakkın devri ve ileri sürülmesi arasındaki sıkı ilişkiyi, diğer bir ifade ile kıymetli evrakın devir fonksiyonunu ifade etmektedir. Zira kıymetli evrakta hakkın devri, kıymetli evrakın türüne göre¹⁴⁷ kanunda belirlenmiş olan esas ve usuller dâhilinde senedin devri ve teslimi ile gerçekleştirilmektedir. Kaldı ki,

¹⁴² Senet kavramına ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. **ÖZTAN**, s. 13 vd.

¹⁴³ **KURU, Baki/ARSLAN, Ramazan/YILMAZ, Ejder**: Medeni Usul Hukuku Ders Kitabı, Değiştirilmiş 20. Baskı, Ankara 2009, s. 395.

¹⁴⁴ **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 48.

¹⁴⁵ **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 50; **TURANBOY**, Kâğıtsız Kıymetli Evrak, s. 253; **ÖZER**, s. 795.

¹⁴⁶ **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 53; **ÖZER**, s. 795; **VURAL**, s. 2.

¹⁴⁷ TTK ve Yeni TTK hükümleri uyarınca hamiline yazılı kıymetli evrakta devrin teslim ile, emre yazılı kıymetli evrakta devrin senedin ciro edilmesi ve teslim ile, nama yazılı kıymetli evrakta devrin ise yazılı devir beyanı ve teslim ile gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Bu hususta ayrıntılı bilgi için bkz. **ÖZTAN**, s. 196 vd.; **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 56 vd.

kıymetli evrakta senet ibraz edilmeden borçlu tarafından ifade bulunulması halinde, senedin ibrazında bir kez daha ifade bulunmak durumunda kalması bile söz konusu olabilecektir¹⁴⁸. Kıymet hakkı kavramında ise artık fiziken bir senet bulunmadığından, kıymet hakkının devir ve ileri sürülmesinde de bir senet ibraz ve teslim zorunluluğundan söz edilemeyecektir. Başka bir deyişle kıymet hakkı bakımından artık kıymetli evrakın fiili ve hukuki anlamda devir fonksiyonu ortadan kalkmış bulunmaktadır¹⁴⁹. Zira kıymet hakları üzerinde işlemler sadece sicildeki kayıt ile gerçekleştirildiğinden artık bu haklarda senedin ibraz fonksiyonundan söz edilmesi de mümkün değildir.

3. Türk Hukukunda Kaydi Sistem Öncesi ve Sonrasında Menkul Kıymetlerin Saklanması

A. Genel Olarak Türkiye’de Kaydi Sisteme Geçiş

Diğer hukuk sistemlerinde olduğu gibi, Türk hukukunda da kaydi sisteme geçilmeden önceki aşamada, ilk olarak menkul kıymetler, işleme aracılık etmiş olan İstanbul Menkul Kıymet Borsası (İMKB) üyesi aracı kuruluşlarda saklanmıştır. Bu dönemde menkul kıymetler, müşteriler adına aynen saklama yönetimine göre muhafaza edilmiş olup, her bir yatırımcıya ait menkul kıymetler, diğer yatırımcılara ait varlıklardan ayrı olarak saklanmıştır.

Daha sonra, yani toplu saklamaya geçişin ardından ise menkul kıymetler, yetkili takas ve saklama kuruluşu tarafından hak sahipleri adına mislen ve aynen olmak üzere iki ayrı türde saklanmaya başlanmış olup, bu saklama hizmeti de Takasbank tarafından yerine getirilmiştir. Dolayısıyla bu dönemde, menkul kıymetlerin farklı aracı kuruluşlarda müşteri adına aynen saklanması yönteminden vazgeçilerek, söz konusu menkul kıymetlerin merkezi saklama kuruluşu olan Takasbank’ta toplu olarak saklanması yöntemi benimsenmiştir.

Toplu saklamanın ardından Türkiye’de uygulanan sistem ise toplu senet olmuştur. Bu dönemde menkul kıymetlerin münferiden basımından vazgeçilerek, münferit menkul kıymetlerdeki bağımsız haklar, fiziki olarak kâğıdın varlığını korumaya devam ettiği toplu senede aktarılmış ve toplu senet bu senetlerin yerine geçmiştir.

¹⁴⁸ DOĞANAY, İsmail: Türk Ticaret Kanunu Şerhi, C. 2, İstanbul 2004, s. 1736.

¹⁴⁹ TURANBOY, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 63; ÖZER, s. 795; ÇEKER, Halka Arz, s. 91; VURAL, s. 11; SEVİ, Ali Murat: Anonim Ortaklıkta Payın Devri, Ankara 2004, s. 230.

Bununla birlikte, daha önce de belirtildiği üzere¹⁵⁰ toplu senet Türk hukukunda yaygın bir uygulamaya konu olmamış, daha ziyade tam kaydi sisteme geçişe yönelik çalışmalara ağırlık verilmiştir.

SPKn'ye 10/A maddesinin eklenmesi suretiyle tam kaydi sisteme geçişin ardından ise, kaydi değer haline getirilmiş olan menkul kıymetler kâğıttan tamamen bağımsız bir şekilde, elektronik ortamdaki sicile tescil edilmiş biçimde kaydi olarak MKK nezdinde izlenmeye ve dolayısıyla söz konusu kayıtların saklanması işlemi de MKK tarafından yerine getirilmeye başlanmıştır.

Bu çerçevede, Türk hukukunda, Dünya uygulamasından¹⁵¹ farklı olarak, tam kaydi sisteme ulaşıncaya kadar geçen süreçte her bir basamak (münferit saklama, toplu saklama, toplu senet) bakımından uzun uygulama dönemleri yaşanmamıştır. Zira gerek Anglo-Sakson, gerek Kıta Avrupası ülkelerinde toplu senet ve kıymet hakkı-kaydi değer kavramlarına toplu saklamadan bir sonraki aşama olarak ulaşılmıştır¹⁵². Bu nedenle Türkiye'de, Takasbank'ta merkezi saklamaya geçişin ardından, menkul kıymetlerin fiziken varlığını tamamen kaybettiği tam kaydi sisteme hızlı bir geçiş sürecinin yaşandığını söylemek mümkündür.

B. Takasbank

Takasbank, borsada gerçekleştirilen alım satım işlemlerinden doğan menkul kıymetlerin teslimi ve bedellerinin ödenmesine ilişkin taahhütlerle ilgili takasın yapıldığı ve İMKB'de alım satımı yapılan menkul kıymetlerin fiziken saklanması zorunlu olan merkezi saklama kuruluşudur.

1985 yılında kurulan İMKB'nin ilk yıllarında menkul kıymet alım ve satım işlemlerinin takası, bir süre borsa üyelerinin kendi aralarında gerçekleştirilmiştir. 1988 yılından itibaren İMKB'ye bağlı bir müdürlük¹⁵³ tarafından sürdürülen takas ve saklama görevi, Ocak 1992'de İMKB ve üyelerinin ortaklığıyla kurulan İMKB Takas

¹⁵⁰ Bkz. s. 28.

¹⁵¹ Menkul kıymetlerin kaydi değer haline getirilmesine ilişkin tarihsel süreç ile ilgili detaylı bilgi için bkz. **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 7 vd.

¹⁵² **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 113.

¹⁵³ Anılan dönemde yürürlükte bulunan, 19.2.1996 tarih ve 22559 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış olan İMKB Takas ve Saklama Merkezleri Yönetmeliği'nin 2'nci maddesinde, "Takas Merkezi" ve "Saklama Merkezi"nin Borsa'da kurulu ilgili müdürlük bünyesinde görev yapacağı öngörülmüştür.

ve Saklama A.Ş. adlı şirkete devredilmiş¹⁵⁴, 01.01.1996'da ise Takasbank, İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. adıyla bir sektör bankasına¹⁵⁵ dönüşmüştür¹⁵⁶. Dolayısıyla söz konusu dönemde Takasbank, fiziki sermaye piyasası araçlarının saklanması görevini üstlenmiştir¹⁵⁷.

SPK'nın 15.12.1994 tarih ve 81 sayılı kararı ile, ülkemizdeki menkul kıymetlerin takası ve saklanması konusunda tek yetkili kuruluş olarak belirlenmiş olan Takasbank gerek teknoloji, gerekse diğer altyapı yatırımları ile piyasa katılımcılarına fiziki ve kaydi saklama hizmetinin yanı sıra, takas hizmeti, menkul kıymet transfer hizmetleri, nakit muhabirliği, kredi ve teminat olanakları, Türkiye'de ihraç edilen menkul kıymetlere ve diğer finansal araçlara ISIN ve CFI kodu tahsis etmek üzere ulusal numaralandırma hizmeti ve hisse senedi bakiye bilgilerinin üye bazında dağılımı ile yatırım fonları ile ortaklıklarının Takasbank sistemi üzerinden yapmış

¹⁵⁴ Türk sermaye piyasasında aracı kuruluşlar nezdinde saklamadan, Takasbank nezdinde merkezi saklamaya geçildikten sonra, menkul kıymetlerin kaydi değer halinde izlenmesine olanak verecek yasal süreç de başlamıştır. **MANAVGAT**, Merkezi Saklama, s. 130.

¹⁵⁵ Takasbank, Ana Sözleşmesi'nin 1. maddesi uyarınca bir yatırım bankası olarak kurulmuştur. Yatırım bankası kavramı ise 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nun 3. maddesinde tanımlanmıştır. Anılan hüküm uyarınca kalkınma ve yatırım bankası, Bankacılık Kanunu'na göre mevduat veya katılım fonu kabul etme dışında; kredi kullandırmak esas olmak üzere faaliyet gösteren ve/veya özel kanunlarla kendilerine verilen görevleri yerine getiren kuruluşlar ile yurt dışında kurulu bu nitelikteki kuruluşların Türkiye'deki şubelerini ifade etmektedir. Diğer taraftan, sektör bankası ise bir çeşit uzmanlık bankasıdır. Uzmanlık bankaları her türlü bankacılık işlemleri ile uğraşmayıp, uğraşmalarını ya belli konularda yoğunlaştırırlar ya da belli alanlara özgülerler. Uzmanlık bankaları içerisinde yer alan sektör bankaları da, faaliyetlerini esasen madencilik, turizm, enerji vb. gibi sektörlerle yönelmiş olan bankalardır. Uzmanlık bankaları işlemde, sektör bankaları ise sektörde faaliyetlerini yoğunlaştırmışlardır. **TEKİNALP**, Banka, s. 27. Takasbank Ana Sözleşmesi'nin 3. maddesi uyarınca Takasbank'ın başlıca amacı ve konusu sermaye piyasası ve borsa mevzuatı çerçevesinde takas ve aklama hizmetleri vermek, Ana Sözleşme, Bankacılık Kanunu ve diğer bankacılık düzenlemeleri çerçevesinde yatırım bankacılığı işlemleri ile iştigal etmektir. Bu çerçevede Takasbank, İMKB, Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası, mevcut veya görev verilecek menkul kıymet ve diğer borsalar ile SPKn uyarınca kurulabilecek teşkilatlanmış piyasalara ve bunların üyelerine, bireysel emeklilik şirketlerine, veri yayın kuruluşlarına, yerli ve yabancı takas saklama kurumlarına, kurumsal yatırımcılara, ihraççılara ve diğer sermaye piyasası kurumlarına Bankacılık Kanunu ve ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde gerekli izinlerin alınması kaydıyla yürürlükte bulunan yasal düzenlemeler çerçevesinde imzalayacağı sözleşmelerle Ana Sözleşmesi'nin 3.1. ila 3.12. maddelerinde belirtilen iş ve işlemleri ücret karşılığı yapabilir. Dolayısıyla Takasbank, esasen takas ve saklama hizmeti başta olmak üzere bazıları münhasıran kendisi tarafından gerçekleştirilen sermaye piyasasına ilişkin faaliyetlerle iştigal eden ve sermaye piyasası alanında faaliyetlerini yoğunlaştırmış bir banka olması nedeniyle sermaye piyasası bankası olarak nitelendirilebilir.

¹⁵⁶ Takas ve saklama merkezlerinin Avrupa'daki hukuki yapısı ise ülkeden ülkeye değişiklik göstermektedir. Takas ve saklama merkezlerinin birçoğu ticari yapıda olmakla birlikte dört tanesi (Lüksemburg, Almanya, Macaristan ve Euroclear Bank) Türkiye örneğindeki gibi banka şeklinde örgütlenmiştir. **RUSSO, D./HART, T./MALAGUTI, M.C./PAPATHANASSIOU, C.**: Governance of Securities Clearing and Settlement Systems, Occasional Paper Series No:21, Frankfurt 2004, s. 10 (www.ecb.int, Erişim tarihi: 28.03.2011).

¹⁵⁷ **ERGİNCAN**, s. 170.

oldukları bildirimlere ilişkin veri sunma hizmeti sağlamaktadır¹⁵⁸. Takasbank hâlihazırda, tamamı ödenmiş 60.000.000 TL sermaye¹⁵⁹ ile İMKB (%32,63) ve İMKB'nin 85 üyesinin (%34,48 pay ile 19 adet banka ve %32,89 pay ile 66 adet aracı kurumun) ortak olduğu, mevduat kabul etmeyen bir sektör bankası olarak faaliyetlerine devam etmektedir¹⁶⁰. İMKB ve İMKB üyesi aracı kuruluşların ortaklığı ile kurulan Takasbank, menkul kıymet saklama hizmetlerinin yanı sıra, borsada gerçekleştirilen işlemler sonucunda tarafların karşılıklı yükümlülüklerinin yerine getirilmesi amacıyla takas işlemlerini yapma yetkisine de münhasıran sahiptir¹⁶¹. Başka bir ifade ile Takasbank, İMKB tarafından, İMKB bünyesinde mevcut piyasalarda gerçekleşen işlemlerin nakit ve menkul kıymet takasını sonuçlandırmak üzere yetkilendirilmiş olan merkezi takas kuruluşudur¹⁶². Ülkemizde sermaye piyasasının merkez bankası olarak nitelendirilen¹⁶³ Takasbank ayrıca, SPKn'nin 39. maddesinin (d) bendi uyarınca hem bir sermaye piyasası kurumu, hem de bir banka olması nedeni ile, sermaye piyasası faaliyetleri ile ilgili olarak SPK ve İMKB, bankacılık ve diğer finansal faaliyetleri ile ilgili olarak da Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu ile Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) denetimine tabidir.

Takasbank'ın, SPK'nın 15.12.1994 tarih ve 81 sayılı kararı ile, ülkemizdeki menkul kıymetlerin takası ve saklaması konusunda tek yetkili kuruluş olarak belirlenmesinden önce, yani 1995 yılında kadar olan süreçte menkul kıymetlerin saklanması aracı kuruluşlar tarafından yerine getirilmekteydi. Yatırımcıların bu dönemde İMKB'den satın aldıkları menkul kıymetleri, işleme aracılık etmiş olan İMKB üyesi aracı kuruluştan fiziken teslim almaları ya da SPK'dan saklama hizmeti verme yetkisi almış bir aracı kuruluşa saklatabilmeleri mümkündür¹⁶⁴. Bununla birlikte SPK'nın Seri:V, No:19 sayılı "Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara

¹⁵⁸ **UYAR, Funda/BİLGİN, Ulaş Güney:** 18.07.2005 tarih ve XIX-9/2, XX-12/2 sayılı Yayımlanmamış SPK İnceleme Raporu, s. 37.

¹⁵⁹ Takasbank Ana Sözleşmesi'nin 7'nci maddesinin ikinci fıkrası uyarınca hisse senetleri ancak İMKB ve üyeleri ile kurulmuş ve ileride kurulacak olan altın, döviz, vadeli işlem ve menkul kıymet borsaları ve bunların üyeleri arasında devredilebilir. Ayrıca, İMKB hariç her bir ortağın payı doğrudan ve dolaylı olarak Takasbank sermayesinin %5'ini geçemez.

¹⁶⁰ <http://www.takasbank.com.tr/Pages/SermayeYapisi.aspx> (Erişim Tarihi: 29.1.2011).

¹⁶¹ **MANAVGAT,** Merkezi Saklama, s. 130.

¹⁶² **YAMAN,** s. 79.

¹⁶³ **Takasbank Faaliyet Raporu,** 2010, s. 4.

¹⁶⁴ **ÖZKORKUT,** Depo Sertifikaları, s. 103; **MANAVGAT,** Merkezi Saklama, s. 129-130.

İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği”nin¹⁶⁵ 50’nci maddesinin birinci fıkrasının (f) bendi ile, aracı kurumların sadece, müşterileri tarafından verilen satış emrinin yerine getirilmesi için teslim edilen menkul kıymetlerle, müşterinin alım emri gereği satın alınan menkul kıymetleri, borsa mevzuatında belirlenen satış emrinin geçerlilik süresi ve gerçekleşen alım emrinin tasfiyesi için öngörülen azami süre içinde emanetinde tutabileceği hükme bağlanmıştır¹⁶⁶. Başka bir ifade ile, anılan hüküm ile aracı kuruluşların gerek kendilerine, gerekse müşterilerine ait menkul kıymetleri yetkili takas ve saklama kuruluşu dışında bir yerde tutması yasaklanmıştır. Bu hüküm, Seri:V, No:19 sayılı Tebliği yürürlükten kaldıran Seri:V, No:46 sayılı “Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği”inin 58. maddesinin birinci fıkrasının (f) bendi maddesinde¹⁶⁷ de aynen korunmuştur.

Takas, saklama, transfer ve ilgili bankacılık hizmetlerini tek çatı altında toplayan Takasbank bu niteliğiyle Türkiye finans sektöründe kilit bir role ve dünyadaki benzer kurumlar arasında özel bir konuma sahiptir¹⁶⁸. 2010 sonu itibariyle karşılıkları MKK nezdinde kayden izlenen 31.416.143.343,60 TL nominal değerde 28.185.163 adet hisse senedi ile 8.789.684 adet yatırım fonu katılma belgesi¹⁶⁹, Takasbank kasalarında fiziken saklanmaktadır¹⁷⁰.

¹⁶⁵ RG. 1.3.1995, S. 22217.

¹⁶⁶ *MANAVGAT*, anılan hüküm ile yapılan tercihin yerinde olduğunu belirtmektedir. Zira, menkul kıymetlerin müşterinin verdiği satış emrinin ifası amacı ile teslim alınması ya da alım emrinin yerine getirilmesinden sonra müşteriye teslim için elde tutulması, saklama sözleşmesine değil, borsa işlemi gereğince kurulan hukuki ilişkiye tabidir ve bu aşamayı, saklama hizmetinden ayırmak gerekir. *MANAVGAT*, Merkezi Saklama, s. 130.

¹⁶⁷ SPK’nın Seri:V, No:46 sayılı “Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği”inin 58. maddesinin birinci fıkrasının (f) bendi uyarınca; aracı kurumlar sadece, müşterileri tarafından verilen satış emrinin yerine getirilmesi için teslim edilen menkul kıymetlerle, müşterinin alım emri gereği satın alınan menkul kıymetleri, borsa mevzuatında belirlenen satış emrinin geçerlilik süresi ve gerçekleşen alım emrinin tasfiyesi için öngörülen azami süre içinde emanetinde tutabilir. Bu halin dışında, aracı kurum, gerek kendisine gerekse müşterilerine ait menkul kıymetleri yetkili Takas ve Saklama Kuruluşu dışında hiçbir yerde tutamaz.

¹⁶⁸ **Takasbank Faaliyet Raporu**, 2010, s. 4.

¹⁶⁹ Yatırım fonu katılma belgeleri kayden ihraç edilmekte ve izlenmekte iken, emeklilik yatırım fonları Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik’in (RG. 28.02.2002, S. 24681) 28 ila 31. maddeleri uyanca fiziken ihraç edilmekte olup, bu durum Takasbank’ta fiziken saklanan yatırım fonu katılma belgelerinin sayısındaki artışın nedenlerinden birini teşkil etmektedir.

¹⁷⁰ **Takasbank Faaliyet Raporu**, 2010, s. 15. SPK’nın geçici 6. maddesinin üçüncü fıkrasının son cümlesi uyarınca teslim edilerek kayden izlenmesine başlanmış olan sermaye piyasası araçlarını temsil eden senetlerin merasime gerek kalmaksızın hükümsüz hale geleceği ve imha edileceği hükme bağlanmış olmakla birlikte, hâlihazırda kayden izlenen ve Takasbank tarafından teslim alınmış olan hisse senedi ve yatırım fonu katılma belgeleri halen imha edilmemiştir.

Takasbank'ın başlıca amacı ve konusu, Ana Sözleşmesi'nin 3. maddesinde; sermaye piyasası ve borsa mevzuatı çerçevesinde takas ve saklama hizmetleri vermek, Ana Sözleşme, Bankacılık Kanunu ve diğer bankacılık düzenlemeleri çerçevesinde yatırım bankacılığı işlemleri ile iştigal etmek olarak belirtilmiştir.

Tam kaydi sisteme geçilmeden önce Takasbank, fiziki sermaye piyasası araçlarının saklanması görevini yerine getirmekte ve bu çerçevede kendisine teslim edilen menkul kıymetleri mislen¹⁷¹ ve aynen¹⁷² olmak üzere iki farklı yöntem ile saklamaktaydı. İMKB üyesi saklama hesabı sahiplerince Takasbank'a teslim edilen menkul kıymetler teslim sırasında aynen saklama istendiği belirtilmemiş ise mislen saklanmaktaydı¹⁷³.

İMKB üyesi olmayan saklama hesabı sahiplerinin menkul kıymetleri ise aynen saklanmakta olup, aynen saklamada menkul kıymetlerin saklatanın alt hesapları bazında ayrıntılandırılması söz konusu değildir. Takasbank, saklama yönteminin belirlenmesinde halka açık kısımların mislen, halka kapalı kısımların aynen saklama hesaplarında izlenmesine dikkat etmektedir¹⁷⁴.

Dolayısıyla Takasbank'ta uygulanmakta olan sistem bu hali ile toplu saklama olarak nitelendirilebilir¹⁷⁵.

C. MKK

SPKn'ye 10/A maddesinin eklenmesi ve sermaye piyasası araçlarının kaydi değer haline getirilmesi ile birlikte 28.10.2005 tarihinden itibaren tüm kaydi sermaye piyasası araçları için merkezi saklama kurumu MKK olmuştur¹⁷⁶.

SPKn'nin 10/A maddesinin birinci fıkrası uyarına MKK, sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların kayden izlenmesinden sorumlu ve SPK'nın

¹⁷¹ Mislen saklama yönteminde, saklama merkezine teslim edilen aynı cinsten bütün kıymetler bir arada (havuzda) saklanmakta olup, Takasbank kasalarında saklanmakta olan hisse senetleri fiziksel olarak ayrıca üye veya müşteri bazında ayrıma tabi tutulmaksızın hareketsiz (immobilize) hale getirilmiştir. **YAYLA**, s. 4.

¹⁷² Aynen saklamada kupür bilgileri, hakları ve diğer özellikleri aynı olan menkul kıymetlerin iadesi de aynı olmak koşulu ile saklatan adına ayrı bir yerde muhafaza edilmesidir. Takasbank tarafından halen bir grup menkul kıymet için aynen saklama hizmeti veriliyor olmakla birlikte, 28.10.2005 tarihinden itibaren tüm kaydi sermaye piyasası araçları için merkezi saklama kurumu MKK olmuştur. **YAYLA**, s. 4.

¹⁷³ **ERGİNCAN/YAYLA**, Oy Hakkının Kullanılması, s. 145; **ERGİNCAN**, s. 170; **YAYLA**, s. 4.

¹⁷⁴ **ERGİNCAN/YAYLA**, Oy Hakkının Kullanılması, s. 145; **ERGİNCAN**, s. 170.

¹⁷⁵ **ERGİNCAN/YAYLA**, Oy Hakkının Kullanılması, s. 145.

¹⁷⁶ **YAYLA**, s. 5.

gözetim ve denetimi altında olan bir özel hukuk tüzel kişisidir. Anılan hüküm uyarınca MKK'nın temel fonksiyonu sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların kayden izlenmesidir. MKK bu temel fonksiyonun yanında, Yatırımcıları Koruma Fonu'nun (YKF) idare ve temsiliyle ve dolayısıyla Kurul tarafından aracı kurumların tedrici tasfiyesine karar verilmesi halinde bunların tedrici tasfiye işlemlerinin yürütülmesini de yerine getirmekle görevli olup, kaydi sistemin işleyişi ve MKK'ya ilişkin açıklamalara çalışmamızın ikinci bölümünde¹⁷⁷ yer verilmiştir.

V. Kaydi Sistemlerin Sınıflandırılması ve Türkiye'de Geçerli Olan Sistem

1. Genel Olarak

Kaydi sistemlerin, kayıtların etkisi, kayıtların sistem aktörleri bakımından şeffaflığı, menkul kıymetlerin varlıklarını sürdürüp sürdürmemesi gibi çeşitli açılardan sınıflandırılması mümkün bulunmaktadır¹⁷⁸.

Kaydi sistemler, menkul kıymetlerin fiziki varlıklarını sürdürüp sürdürmemesine göre ikiye ayrılmaktadır¹⁷⁹. Bunlardan ilki, menkul kıymetlerin

¹⁷⁷ Bkz. aşağıda II. Bölüm s. 43 vd.

¹⁷⁸ *ERGİNCAN*, dünyada kaydi sisteme ilişkin olarak 3 farklı uygulama modeli bulunduğunu belirtmektedir.

Model A'ya göre, ihraççıların kendisi veya transfer acenteleri, merkezi saklama kurumundaki toplam menkul kıymetler dâhil, kayıtlı nama yazılı pay sahiplerinin kaydını tutmaktadır. Bu modelde merkezi saklama kurumunun sistemi ise, banka ve aracı kurumlar gibi üyeleri bazında toplam malvarlığının ayrıntısını tutmaktadır. Banka ve aracı kurum gibi üyelerin sistemleri de, ayrıntılı hak sahiplerinin toplam malvarlıklarını tutmaktadır.

Model B'de, yasal sicil kurumu merkezi saklamanın toplam malvarlıklarını, merkezi saklama kurumu ise, menkul kıymetleri her bir üyesi bazında tutmaktadır. Merkezi saklamada bireysel pay sahipleri (yatırımcılar) ya vekâletli üye hesapları ya da kendi nam ve hesaplarına doğrudan yatırımcı olarak hesaben yer almaktadırlar. Bu modelde tek tek yatırımcı bazında hesaplar tutulduğu için, merkezi saklamanın yükü görece artmaktadır. Her bir ihraççı işleminde (temettü, itfa, faiz ödeme, genel kurul vb.) merkezi saklama kurumu genellikle tüm yatırımcı ve üye bilgilerinin ayrıntılarını ihraççının transfer acentesine geçmektedir.

Model C'de ise sistem, tamamı isme kayıtlı olarak işlemektedir. Saklamaya konu menkul kıymetler merkezi saklama kurumunun elektronik ortamdaki sicilinde bulunmak zorundadır. Belirtilen kayıta olabilmek için saklama üyesi olmak ya da aracı kurum tarafından temsil edilmek gerekmektedir. Bu modelde yatırımcıların doğrudan merkezi saklama kurumunda hesap açtırma olanakları bulunmamakta olup, Türkiye uygulaması bu model tanımlamasına uymaktadır. *ERGİNCAN*, s. 171-172.

¹⁷⁹ Kaydi sistemin ortaya çıkışı ile yatırımcılar, menkul kıymetlere ilişkin kayıp ve çalınma risklerini ortadan kaldırmak ve söz konusu menkul kıymetlerin nakde çevrilmesi maliyetini düşürmek avantajı sağlamış olmakla birlikte, bu durum aynı zamanda mülkiyet hakkına erişimin bir veya daha fazla finansal kurum tarafından sağlanması nedeni ile çok kademeli bir yapıyı ortaya çıkarmıştır. Bu kapsamda doğrudan erişimin bulunduğu sistemde (doğrudan mülkiyet sistemi - direct holding system), yatırımcı ihraççı kayıtlarında hak sahibi olarak yer almaktadır. Böylelikle ihraççı kendisine yatırım yapmış olan nihai yatırımcıların gerçek kimlik bilgilerine erişebilmekte ve mülkiyet hakkı sahipliği açık olarak görülebilmektedir. Öte yandan doğrudan erişimin bulunmadığı sistemde (dolaylı

fiziken varlıklarını sürdürmeye devam ettiği ve fakat bu menkul kıymetlerin hareketsizleştirildiği ve menkul kıymetlere ilişkin hukuki işlemlerin kayıtlar vasıtası ile gerçekleştirildiği sistemdir. Bu sistemde menkul kıymetler saklama merkezinde hareketsizleştirilmekte ve söz konusu menkul kıymetlere ilişkin kayıtlar da bu saklama merkezi nezdinde tutulmaktadır. Hak sahiplerinin saklama merkezine erişimi de, bu merkeze üye olan finansal kurumlar aracılığı ile gerçekleştirilmektedir¹⁸⁰.

Bu ölçüt uyarınca yapılan sınıflandırmaya göre ikinci kaydi sistem türünde, menkul kıymetler fiziki varlıklarını tamamıyla kaybetmekte, daha önce fiziken basılmış olan menkul kıymetler de imha edilerek yalnızca birer kayıt olarak varlıklarını sürdürmektedir. Bu tür kaydi sistemde menkul kıymetlere ilişkin hukuki işlemler yine finansal kurumlar tarafından meydana getirilen ve iletilen kayıtlar üzerinden gerçekleştirilmektedir¹⁸¹.

Kaydi sistemler sistemin şeffaflığı bakımından da üçe ayrılmakta olup, bunlar “tam şeffaf sistem”, “karma sistem” ve “şeffaf olmayan sistem”dir¹⁸².

Tam şeffaf kaydi sistem, iki veya daha fazla aktörün bulunduğu bir saklama zincirinde, zincirin üst sırasında bulunan aktörlerin zincirde kendisinden daha alt sırada bulunan aktörlere ilişkin tüm hesapları ve alt hesapları görebildiği sistemdir. Tam şeffaf sistemler toplu (omnibus) hesaplara konu olmaz ve her aktör kendi nezdinde açılan hesap ve alt hesapları detaylı olarak görebilir.

Karma kaydi sistemde, saklama zincirinin bir kısmı şeffaf iken, diğer bir kısmı şeffaf değildir. Karma kaydi sistemde toplu hesapların açılması mümkün olup, saklama zincirinde yer alan bir aktör, nezdinde açılan hesap ve alt hesapları izleyemezken, bir diğer aktör izleyebilmektedir. Örneğin merkezi saklamacıya sicil kaydının yapıldığı sistemlerde merkezi saklamacı ve ihraççı arasında tam şeffaflık

mülkiyet sistemi - indirect holding system) ise yatırımcılar sahip oldukları menkul kıymetlere, bir veya birkaç finansal kurum nezdinde açılmış olan hesaplar vasıtası ile erişebilmektedirler. Bu tür yapıda nihai yatırımcı bilgileri ihraççı kayıtlarına yansımamaktadır. Başka bir deyişle, ihraççı nihai yatırımcısı hakkında bilgi sahibi olmamakta, ihraççı kayıtlarında, yatırımcıya erişimi sağlayan finansal kurum hesapları hak sahibi olarak görünmektedir. **IOSCO**, Towards, s. 7-8.

¹⁸⁰ **IOSCO**, Towards, s. 4-8; **DONALD**, s. 3; **RUSSO/HART/MALAGUTI/PAPATHANASSIOU**, s. 4, dipnot 1.

¹⁸¹ **IOSCO**, Towards, s. 4-8.

¹⁸² **YAYLA**, s. 5, dipnot 4.

söz konusu iken, aracı kurum açısından nezdinde bulunan alt hesaplar toplu (omnibus) olarak açılmaktadır.

Şeffaf olmayan kaydi sistem ise toplu (omnibus) hesaplara konu olan sistemdir. Bu sistemde, şeffaf sistemden farklı olarak, her bir aktör alt seviyesindeki aktörler nezdinde açılan hesap ve alt hesapları detaylı olarak değil, yalnızca toplu hesaplar şeklinde görebilmektedir.

Kaydi sistemlere ilişkin diğer bir sınıflandırma ise, menkul kıymetlerin kısmen veya tamamen kaydileştirilmesine göre yapılan sınıflandırmadır. Bu ölçüte göre kaydi sistemler “kısmi kaydi sistem” ve “tam kaydi sistem” olmak üzere ikiye ayrılabilir.

Kısmi kaydi sistem, hakların hem senede bağlı olarak, hem de senede bağlanmadan tedavülünün mümkün olduğu ve yatırımcıların isteği üzerine senetsiz ihraç edilmiş hakların senede bağlanabildiği sistemdir. Tam kaydi sistem ise, menkul kıymetlerin türüne bakılmaksızın, senede bağlanmadan ihraç edildiği ve hakların kaydi olarak tedavül ettiği sistemdir¹⁸³.

Tam kaydi sistem de kendi içerisinde iki farklı sınıfa ayrılmaktadır. Bunlardan ilki, hakların doğumu bakımından kayıtların kurucu etkiye sahip olduğu kaydi sistem (kurucu kayıt sistemi); diğeri ise kayıtların açıklayıcı etkiye sahip olduğu (açıklayıcı kayıt sistemi) sistemdir¹⁸⁴.

2. Kurucu Kayıt Sistemi

Kurucu kayıt sisteminde, menkul kıymetler üzerindeki mülkiyet hakkı ve diğer sınırlı aynı haklar sicile yapılan kayıt ile varlık kazanmakta veya sicilden yapılan terkin ile sona ermektedir. Bir başka deyişle kurucu kayıt sisteminde menkul kıymetlere ilişkin sicil, tapu sicilindeki gibi aynı bir etkiye sahiptir. Dolayısıyla kayıtların doğrudan hak sahipleri adına yapıldığı bu tür kaydi sistemde, kayıtların aleniyet ve güven fonksiyonları bulunmakta, haciz, ihtiyati tedbir gibi işlemler ancak sicilde veya merkezde tutulan kayıtlar üzerinde gerçekleştirilmektedir¹⁸⁵. Norveç ve

¹⁸³ MANAVGAT, Esaslar, s. 160.

¹⁸⁴ MANAVGAT, Esaslar, s. 160-161.

¹⁸⁵ MANAVGAT, Esaslar, s. 161; YAYLA, s. 7.

Yunanistan'da uygulanmakta olan kaydi sistemler, kurucu kaydi sistemin en tipik örneklerini meydana getirmektedir¹⁸⁶.

3. Açıklayıcı Kayıt Sistemi

İlk olarak Fransa'da¹⁸⁷ ortaya çıkmış olan açıklayıcı kaydi sistemde, kurucu kayıt sisteminden farklı olarak, menkul kıymetler üzerindeki mülkiyet hakkı ve diğer sınırlı aynı haklar sicile yapılan kayıt ile doğmamakta ve sicilden yapılan terkin ile sona ermemektedir. Dolayısıyla açıklayıcı kayıt sisteminde kaydileştirilmiş hak üzerindeki mülkiyet hakkı ve sınırlı aynı haklar merkez veya sicile yapılan kayıttan bağımsız olarak gerçekleştirilebilmektedir¹⁸⁸. Fransa uygulamasında kaydi sistem uygulamasını yöneten kuruluş olan *Société Interprofessionnelle pour la Compensation des Valeurs Mobilières*'in¹⁸⁹ (SICOVAM) da temel fonksiyonu, kayıtların mevzuata uygun olarak tutulmasını, kaydi hakların devir işlemlerinin güvenli biçimde yerine getirilmesini ve kayıtlar arasındaki tutarlılığının, yani bir ortaklığın ihraç edilen toplam pay tutarı ile üye hesaplarındaki pay miktarlarının uyumunun korunmasını sağlamaktır¹⁹⁰. Dolayısıyla, açıklayıcı kayıt sisteminde menkul kıymetlere ilişkin sicilin aleniyet ve güven fonksiyonunu bulunmamakta olup, kayıtlar yalnızca gerçek hak sahipliğini yansıtacak şekilde açıklayıcı bir fonksiyona sahiptir.

4. Türkiye'de Geçerli Sistem

Kaydi sistemlerin sınıflandırılmasına ilişkin olarak yapılan bu açıklamalar çerçevesinde, detaylarına çalışmamızın ikinci bölümünde¹⁹¹ yer verileceği üzere, SPKn'nin 10/A maddesi çerçevesinde Türkiye'de geçerli olan ve uygulanmakta olan kaydi sistemin şu şekilde nitelendirilmesinin mümkün olduğu düşünülmektedir.

Türkiye'de uygulanmakta olan sistem, menkul kıymetlerin fiziken varlıklarını tamamen yitirerek kaydileştirilmesi nedeniyle, SPKn'nin 10/A maddesinde

¹⁸⁶ MANAVGAT, Esaslar, s. 161.

¹⁸⁷ MANAVGAT, Esaslar, s. 165; YAYLA, s. 7.

¹⁸⁸ YAYLA, s. 7.

¹⁸⁹ SICOVAM, Fransa'daki merkezi kayıt kuruluşudur. SICOVAM 1949'da kurulmuş olup, temel işlevi finansal araçlar arasındaki kaydi menkul kıymet transferlerini gerçekleştirmektir. SICOVAM, özel yasal statüye sahip, tüzel kişiliği olan bir anonim şirkettir. Kural ve düzenlemeleri Maliye Bakanlığı tarafından onaylanmaktadır. SPK: Menkul Kıymetlerin Kaydileştirilmesi ve Merkezi Kayıt Kuruluşu, Ankara 1999, s. 14.

¹⁹⁰ MANAVGAT, Esaslar, s. 166.

¹⁹¹ Bkz. s. 43 vd.

öngörülen geçiş dönemi hariç olmak üzere tam kaydi sistemdir. Geçiş dönemi süreci bakımından ise benimsenen sistem, hak sahiplerinin başvurusuna bağlı olarak kısmi kaydi sistemdir. Zira geçiş dönemi sonuna kadar yapılan ihraçlarda, hak sahipleri, ihraççılardan fiziki olarak senet basılmasını talep edebileceklerdir¹⁹².

Öte yandan, SPKn'nin 10/A maddesi ile benimsenmiş olan kaydi sistem şeffaflık bakımından tam şeffaf sistemdir. Çünkü Türkiye'de uygulanan sistemde her üye ancak kendi nezdinde açılan hesap ve alt hesapları görebilmekte iken, sistemin üst sırasında bulunan MKK ise tüm aktörlere ilişkin hesap ve alt hesapları görebilmektedir¹⁹³.

Nihayet, SPKn'nin 10/A maddesinde, kayden izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, MKK'ya yapılan bildirim tarihinin esas alınacağına dair hüküm dışında, kurucu kayıt sisteminin benimsendiğine dair herhangi bir hükme yer verilmemiş olduğundan, Türk hukukunda benimsenen kaydi sistemin kurucu değil, açıklayıcı kayıt sistemi olduğu sonucuna ulaşılmaktadır¹⁹⁴.

¹⁹² Bkz. s. 44.

¹⁹³ Bkz. s. 45.

¹⁹⁴ Bkz. s. 67 vd.

II. BÖLÜM

KAYDI SİSTEMİN İŞLEYİŞİ VE MERKEZİ KAYIT KURULUŞU

I. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A Maddesi Çerçevesinde Kaydi Sistem

SPKn'ye 4487 sayılı Kanun ile eklenen 10/A maddesi ile kaydi sistemin yasal çerçevesi belirlenmiş olup, anılan madde uyarınca kaydi sistem, sermaye piyasası araçlarının (hisse senedi, yatırım fonu katıma belgesi, vb.) ve bu araçlara ilişkin hakların MKK tarafından, elektronik ortamda, ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibariyle izlendiği sistem olarak tanımlanabilir¹⁹⁵. Söz konusu madde kaydi sisteme ilişkin bir çerçeve hüküm niteliği taşımakta olup, belirli konularda Bakanlar Kurulu ve SPK'ya düzenleme yapma yetkisi vermektedir¹⁹⁶. Anılan madde¹⁹⁷ ilk olarak sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların kaydi olarak MKK

¹⁹⁵ **SPK**, Sermaye Piyasası Araçlarında Kaydileştirme, SPK Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları-9, Ankara 2007, s. 4.

¹⁹⁶ **MANAVGAT**, Esaslar, s. 169. **MOROĞLU**'na göre, MKK tarafından izlenecek olan sicile ilişkin usul ve esasların, tıpkı tapu sicili, ticaret sicili ve gemi sicilinde olduğu gibi, esas itibariyle bir tüzük ile belirlenmesi gerekmekte olup, böylelikle hukuk güvenliği ve istikrarı daha fazla güvence altına alınmış olacaktır. **MOROĞLU, Erdoğan**: Sermaye Piyasası Kanunu Değişiklik Tasarısı Hakkında SPK'ya Sunulan 23.12.1997 Tarihli Rapor, Hukuki Mütalaalar, İstanbul 2007, s. 407. Yazarın söz konusu düşüncesinin temelinde, MKK tarafından izlenen sicilin kurucu nitelikte bir sicil olacağı düşüncesi yatmaktadır. Bununla birlikte, SPKn'nin 10/A maddesinde düzenlenmiş olan sicilin kurucu değil, açıklayıcı nitelikte bir sicil olduğunun tespiti karşısında, anılan düşüncenin isabetsiz olduğu düşünülmektedir. Nitekim yazar SPK'ya sunmuş olduğu 30.11.1998 tarihli raporunda da bu hususu "Merkezi Kayıt Kuruluşu kayıtları adeta sermaye piyasası araçlarının tapu kütüğü kaydı niteliğinde olacaktır. Bu derecede önemli kayıtlardan sorumlu kimsenin 'izleyici' olarak nitelendirilmesi doğru değildir." ifadeleri ile de açıkça dile getirmiştir. **MOROĞLU, Erdoğan**: Sermaye Piyasası Kanunu Değişiklik Yapılmasına Dair Tasarı Hakkında SPK'ya Sunulan 30.11.1998 Tarihli Rapor, Hukuki Mütalaalar, İstanbul 2007, s. 410.

¹⁹⁷ **ÜNAL**'a göre, böyle bir hüküm kanunlaştırma tekniği açısından sakıncalıdır. Zira söz konusu hüküm menkul kıymet tarifi ile çelişmekte ve bu tarif ile SPKn'nin 10/A maddesinin nasıl bağdaştırılacağı anlaşılammaktadır. Diğer taraftan bu hüküm, TTK'nın özellikle anonim ortaklıkların hisse senetlerine ve tahvillere ilişkin hükümlerindeki rehin, intifa ve haciz gibi temel hukuki işlemlerine de tezat teşkil ettiği gibi, hamiline ve nama yazılı senetlerin devrine ilişkin TTK'nın 416 ve 417. maddeleri ile, kıymetli evrak tanımını veren 557. maddesi ile de çelişmektedir. Yazara göre kaydi sistem sermaye piyasası uygulamalarında zaruri olmakla birlikte, bunun hukuki altyapısının, TTK, BK ve İİK gibi genel hükümlerin bulunduğu mevzuata aykırı olmaması ve öncelikle bu mevzuatta kaydi sistemle bağdaşacak düzenleme ve değişikliklerin yapılması, böylelikle çeşitli kanunlar arasındaki uyumsuzlukların giderilmesi gerekmektedir. **ÜNAL**, Kaydileştirme, s. 4; **ÜNAL**, Sermaye Piyasası, s. 42. Aynı yönde görüş için bkz. **VAROL**, s. 232-235, **TANÖR, Reha**: Devlet İç Borçlanma Senetlerinin Kaydi Değer Olarak İhracına İlişkin Yasal Düzenlemelerin Kendi İçlerinde ve Yasal Düzenlemeler İle Finansal Uygulama Arasında Gözlenen Örtüşmezliğin Hukuksal Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme, Galatasaray Üniversitesi Haftalık Finans Dergisi, İstanbul 2002, s. 205-206. SPK tebliğlerinin hukuki niteliği hususunda ayrıntılı bilgi için ayrıca bkz. **BAHTİYAR, Mehmet**: Sermaye Piyasası Kurulu Tebliğlerine İlişkin Bazı Notlar, Makaleler I, İstanbul 2008, s. 87-96.

nezdinde tutulacağı ve MKK'nın Kurul'un gözetim ve denetimi altında olduğu hükme bağlanmıştır. SPKn böylece, senede bağlanmayan sermaye piyasası araçlarının sadece kayıtla takibini öngörmüş ve bu yolla birer varakasız senet haline getirilen hakların üzerindeki mülkiyet ve diğer hukuki ilişkilerin bir sicil işlemi ile gerçekleşeceğini belirtmiştir¹⁹⁸. SPKn'nin 10/A maddesinde bu hususun ardından kayıtların MKK nezdinde hangi usul ve esaslar dâhiline tutulacağı ve hesap türleri, kaydi hakların üçüncü kişilere karşı nasıl ileri sürüleceği, hangi tür hakların kayden izleneceği, kayden izlenen payların ortaklıklar pay defterine kaydı, kayıtların yanlış tutulmasından dolayı sorumluluk ve son olarak da MKK personelinin hukuki statüsüne ilişkin hükümlere yer verilmiştir.

4487 sayılı Kanun'un 30. maddesi uyarınca, SPKn'nin 10/A maddesinin yayımı tarihinden¹⁹⁹ geçerli olmak üzere, MKK'nın kurulduğu tarihte yürürlüğe gireceği hükme bağlanmıştır²⁰⁰. Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik, 14.5.2001 tarihli Bakanlar Kurulu Kararı ile kabul edilmiş olup, 21.6.2001 tarih ve 24439 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yayımı tarihinde yürürlüğe girmiştir. Bununla birlikte MKK'nın ana sözleşmesi 21.9.2001 tarihinde Ticaret Sicili'ne tescil edilmiş ve MKK'nın kuruluşu 26.9.2001 tarih ve 5390 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan edilmiştir. Dolayısıyla, SPKn'nin 10/A maddesi de 21.9.2001'de yürürlüğe girmiştir.

SPKn'nin 10/A maddesi ile ilgili olarak, 4487 sayılı Kanun ile SPKn'ye geçici 6. madde eklemiştir. Geçici 6'ncı maddenin birinci fıkrası uyarınca, SPKn'nin 10/A maddesinin yürürlüğe girmesinden²⁰¹ sonra, Kurulca aynı maddeye göre kaydı

¹⁹⁸ **TURANBOY**, Kaydi Değer, s. 45.

¹⁹⁹ RG. 18.12.1999, S. 23910.

²⁰⁰ Doktrinde geçici 6. maddedeki sürelerin hesaplanmasında başlangıç noktası olarak MKK'nın tüzel kişilik kazanmasının mı, yoksa 4487 sayılı Kanun'un yayımı tarihinin mi esas alınacağı konusunda farklı yorumlar yapılabileceği belirtilmektedir. **MANAVGAT**, bir taraftan SPK'nın 10/A maddesinin (4487 sayılı Kanun'un 1. maddesi), MKK'nın kurulduğu tarihte yürürlüğe gireceği öngörülmüşken, diğer taraftan yürürlüğün geçerliliğinin 4487 sayılı Kanun'un yayımı tarihine alındığını belirterek, bu tercihin aslında, SPKn'nin 10/A maddesinin yürürlüğünün etkili olduğu tarihin, MKK'nın idare ve temsile yetkili olduğu Yatırımcıları Koruma Fonu'nu etkilemesiyle ilgili olduğunu ifade etmektedir. Yazara göre, kaydi sistem bakımından geçiş sürelerinin hesaplanmasında MKK'nın kurulduğu tarihin esas alınması gerekmektedir. Zira sistem en erken bu tarihten itibaren işleyebilecek olup, MKK'nın kurulmasından önceki dönemin de hesaba katılması, kaydi sisteme tedrici geçişi öngören kanun koyucunun iradesine uygun düşmeyecektir. **MANAVGAT**, Esaslar, s. 188.

²⁰¹ Söz konusu madde 26.09.2001 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

tutulması kararlaştırılan sermaye piyasası araçlarını temsilen senet çıkarılmaz. Ancak 10/A maddesinin yürürlüğe girmesini izleyen üçüncü yılın sonuna²⁰² kadar yapılan ihraçlarda, hak sahipleri, ihraççı kuruluşlardan senet bastırılmasını talep edebilirler. Bu taleplerin yerine getirilme süresi, yöntemi ve uygulama esasları Kurul'ca belirlenir.

Görüldüğü üzere, SPKn'nin geçici 6. maddesi ile bir geçiş dönemi öngörülmüştür. Başka bir deyişe kanun koyucu, kaydi sisteme geçiş bakımından tedrici bir sistemi tercih etmiştir²⁰³ Anılan maddede öngörülen geçiş dönemi sonuna - yani 31.12.2004 tarihine- kadar genel kural Kurul'ca kararlaştırılan sermaye piyasası araçlarının kayden izlenmesi olmakla birlikte, söz konusu tarihe kadar yapılan ihraçlarda, hak sahipleri, ihraççılardan fiziki olarak senet basılmasını talep edebileceklerdir. Yatırımcılardan gelecek bu talep ilk ihraç anında olabileceği gibi, ihraçtan sonraki devirler nedeniyle hakkı iktisap eden yeni hak sahipleri tarafından da yapılabilecektir²⁰⁴. Dolayısıyla geçiş dönemi süresince kural kaydilik olmakla birlikte, sermaye piyasası araçlarının fiziken basımı da mümkün bulunmaktadır. Ancak geçiş döneminde kısmi kaydi sistemin de uygulanması, bu dönemde merkez dışı devir ve diğer aynı hakların tesisi olasılığı da beraberinde getirecektir²⁰⁵.

Bu hükümler çerçevesinde SPKn'nin 10/A maddesi ile benimsenen kaydi sistemin, geçiş dönemi hariç olmak üzere tam kaydi sistem olduğunu söylemek mümkündür²⁰⁶. Geçiş dönemi sürecinde ise benimsenen sistem, hak sahiplerinin başvurusuna bağlı olarak kısmi kaydi sistemdir.

Öte yandan, SPKn'nin 10/A maddesi ile benimsenmiş olan kaydi sistem şeffaflık bakımından yapılan sınıflandırmaya göre tam şeffaf sistem olarak nitelendirilebilir²⁰⁷. Zira, bu sistemde her üye ancak kendi nezdinde açılan hesap ve alt hesapları görebilmekte iken, sistemin üst sıralarında bulunan aktörler -bu kapsamda MKK- tüm aktörlere ilişkin hesap ve alt hesapları görebilmektedir.

²⁰² 26.09.2001 tarihini izleyen üçüncü yılın sonu 31.12.2004'tür.

²⁰³ MANAVGAT, Esaslar, s. 188; HASELÇİN, s. 96.

²⁰⁴ MANAVGAT, Esaslar, s. 188.

²⁰⁵ MANAVGAT, Esaslar, s. 188.

²⁰⁶ MANAVGAT, Esaslar, s. 170; ÖZKORKUT, Depo Sertifikaları, s. 106; ÖZER, s. 798; YAYLA, s. 9.

²⁰⁷ YAYLA, s. 11.

Bunun yanında SPKn ile getirilen kaydi sistem menkul kıymetlerin fiziki varlıklarını sürdürüp sürdürmemesine göre yapılan sınıflandırma bakımından da, geçiş dönemi süresince menkul kıymetlerin fiziken varlıklarını sürdürmeye devam ettiği ve fakat bu menkul kıymetlerin hareketsizleştirildiği ve menkul kıymetlere ilişkin hukuki işlemlerin kayıtlar vasıtası ile gerçekleştirildiği sistem; geçiş döneminin ardından ise menkul kıymetler fiziki varlıklarını tamamıyla kaybedeceğinden ve daha önce fiziken basılmış olan menkul kıymetler de imha edilerek yalnızca birer kayıt olarak varlıklarını sürdüreceğinden imhaya dayalı kaydi sistem olarak nitelendirilebilir.

Diğer taraftan SPKn'nin geçici 6. maddesinin ikinci fıkrasında, hak sahiplerinde fiziken mevcut bulunan daha önce ihraç edilmiş ve yukarıda belirtilen geçiş dönemi süresince hak sahiplerinin talebi üzerine fiziken teslim edilen sermaye piyasası araçlarına ilişkin ayrı bir hüküm sevk edilmiştir. Anılan hüküm uyarınca, Kurulca SPKn'nin 10/A maddesine göre kaydı tutulması kararlaştırılan ve Kanun'un yürürlüğe girmesinden önce ya da bu maddenin birinci fıkrası uyarınca, geçiş dönemi süresince hak sahiplerinin talebi üzerine bastırılan sermaye piyasası araçlarının 10/A maddesinin yürürlüğe girmesini izleyen altıncı yılın sonuna kadar ihraççı kuruluşlara, bunların yetkili kıldığı aracı kuruluşlara veya sermaye piyasası araçlarının kaydını tutacak MKK'ya teslim edilmesi zorunlu tutulmuştur²⁰⁸.

Görüldüğü üzere bu süre altı yıllık bir dönemi kapsamakta olup, SPKn'nin 10/A maddesinin yürürlüğe girmesini izleyen altıncı yılın sonunda yani 31.12.2007 tarihine sona ermiştir. Dolayısıyla, hak sahiplerinde fiziken mevcut olan ve kaydileştirilmesine karar verilen sermaye piyasası araçlarının, 31.12.2007 tarihine kadar ihraççı kuruluşlara, bunların yetkili kıldığı aracı kuruluşlara veya MKK'ya teslim edilmesi zorunlu tutulmuştur. Bununla birlikte söz konusu dönemde hak

²⁰⁸ 2009 yılı içinde 36.227.415,50 TL nominal değerli 415.674 adet hisse senedi, 137 adet yatırım fonu katılma belgesi Takasbank tarafından fiziki olarak teslim alınmıştır. 31.12.2010 tarihi itibarıyla karşılıkları MKK nezdinde kayden izlenen 31.416.143.343,60 TL nominal değerde 28.185.163 adet hisse senedi ile 8.789.684 adet yatırım fonu katılma belgesi Takasbank kasalarında MKK adına saklanmaktadır. 31.12.2010 tarihi itibarıyla kaydileştirilmek için bekleyen yaklaşık 124.165.414 TL nominal değerli 4.055.172 adet sertifikadan oluşan hisse senedi bulunmaktadır. **Takasbank Faaliyet Raporu**, 2010, s. 22.

sahiplerine, kaydileştirilmesine karar verilen sermaye piyasası araçlarını altı yıllık dönem boyunca fiziken koruma hakkı da tanınmış olmaktadır²⁰⁹.

Bununla birlikte, SPKn'nin geçici 6. maddesinin son fıkrasında geçiş dönemine ilişkin sürelerin Bakanlar Kurulu Kararı ile bir katına kadar uzatılabileceği hükme bağlanmış olup, geçiş sürecinde ortaya çıkabilecek olumsuzlukların, söz konusu sürenin Bakanlar Kurulu kararıyla uzatılması ile bu güçlüklerin aşılması amaçlanmıştır.

Ayrıca, belirtilen bu geçiş süreci, kaydileştirmesine karar verilen her sermaye piyasası aracı bakımından farklı olarak uygulanacaktır. Zira SPKn'nin 10/A maddesinin dördüncü fıkrası uyarınca kaydileştirilmeye toplu bir geçiş yapılamayacağı ve Kurul tarafından yapılacak olan belirlemeler çerçevesinde tedrici bir geçiş söz konusu olacağından, önce kaydileştirilmesine karar verilen araçlar bakımından söz konusu süre uzun, sonraki araçlar bakımından ise kısa olarak uygulanacaktır²¹⁰.

Yukarıda belirtilen süreler içerisinde ihraççılar, ihraççılar tarafından yetkili kılınan aracı kuruluşlar ve MKK tarafından teslim alınan senetlerin, SPKn'nin geçici 6. maddesinin ikinci fıkrasının ikinci cümlesi uyarınca, Kurul'ca belirlenecek esaslar çerçevesinde MKK tarafından toplanarak, iptal ve imha edilmesi ve söz konusu araçların temsil ettiği hakların Kanun hükümlerine göre MKK'ya kaydedilmesi hükme bağlanmıştır.

Kaydi sisteme geçiş süreci 31.12.2007 tarihinde sona ermiş olduğundan, SPKn'nin geçici 6. maddesinde değişiklik yapan 6111 sayılı Bazı Alacakların Yeniden Yapılandırılması ile Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Kanunu ve Diğer Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun'un (6111 sayılı Kanun) 157. maddesiyle, bu sürenin sona ermesi nedeni ortaya çıkan hukuk boşluğu ortadan kaldırılmaya çalışılmıştır.

Geçiş dönemi sonuna kadar teslim edilmeyen sermaye piyasası araçlarının akıbeti, 6111 sayılı Kanun'la değişik SPKn'nin geçici 6'ncı maddesinin üçüncü

²⁰⁹ MANAVGAT, Esaslar, s. 189.

²¹⁰ MANAVGAT, Esaslar, s. 189.

fikrasında²¹¹ hükme bağlanmıştır. Bu hüküm uyarınca ikinci fıkrada belirlenen sürenin sonuna kadar teslim edilmeyen sermaye piyasası araçlarının, bu tarihten sonra borsada işlem göremeyeceği, aracı kurumlarca alım satımına aracılık edilemeyeceği ve katılma belgelerinin geri alınmasının yapılamayacağı belirtilmiştir. Ayrıca teslim edilerek kayden izlenmesine başlanmış olan sermaye piyasası

²¹¹ SPKn'nin geçici 6. maddesinin üçüncü fıkrası, 6111 sayılı Kanun'un 157. maddesi ile değiştirilerek, söz konusu maddeye bir de dördüncü fıkra eklenmiştir. SPKn'nin geçici 6. maddesinin değişiklikten önceki halinde, maddenin ikinci fıkrasında belirtilen sürenin sonuna kadar teslim edilmeyen sermaye piyasası araçlarının, bu tarihten sonra borsada işlem göremeyeceği, aracı kurumlarca alım satımlarına aracılık edilemeyeceği ve katılma belgelerinin de geri alımı yapılamayacağı belirtilmiştir. Ayrıca bu senetlere bağlı mali haklar da, MKK'da kayden izlenecektir. Ancak senetlerin belirlenen usulde teslimi halinde, söz konusu senetler kaydi olarak hak sahiplerinin hesaplarına aktarılacaktır. Altı yıllık süreç sonunda teslim edilmeyen paylara ilişkin yönetsel haklar da MKK tarafından kullanılacak olup, bu oy hakkının kullanılması için MKK'nın ortaklık pay defterine kayıtlı olması gerekmeyecektir. Anılan hükümlerden de açıkça görüldüğü üzere, değişiklikten önceki halde, geçiş dönemi sonuna kadar teslim edilmeyen sermaye piyasası araçlarının geçersiz olacağı gibi bir yaptırım öngörülmemiş olup, yalnızca söz konusu senetlerin organize piyasalarda işlem görmesi, mali ve yönetsel haklarının kullanılması önlenmiş ve böylelikle hak sahiplerinin senetlerini teslim zorlanmasına dayalı bir sistem meydana getirilmiştir. **MANAVGAT**, Esaslar, s. 189. Öte yandan, SPKn'nin geçici 6. maddesinin değişiklikten önceki uygulama esasları MKK tarafından 30.01.2008 tarih ve 294 sayılı Genel Mektup ile belirlenmiştir. Söz konusu Genel Mektup uyarınca;

1. Kaydileştirme işlemleri mevcut uygulamada olduğu gibi aynen devam edecektir.
2. Kaydileştirilmemiş hisse senetlerinin 31.12.2007 tarihinden önce gerçekleştirilmiş olmakla birlikte henüz hak sahiplerince tahsil edilmemiş temettü ve bedelsiz payları mevcut uygulamada olduğu gibi kaydileştirilme aranmaksızın ihraççı şirketler tarafından ödenebilecektir.
3. Hak sahibi yatırımcıların hisse senetlerini kaydileştirmedikleri sürece 31.12.2007 sonrasında yapılan bedelli, bedelsiz sermaye artırımlarından yararlandırılmaması ve bu hak sahiplerine kaydileştirilmemiş hisse senetlerine ilişkin 31.12.2007 sonrasında tahakkuk eden temettülerin ödenmemesi gerekmekte olup, uygulamaya ilişkin sorumluluk ihraççı şirketlere aittir.
4. Hak sahibi yatırımcıların hisse senetlerini kaydileştirmedikleri sürece genel kurullara katılımı mümkün olmayıp, uygulamaya ilişkin sorumluluk ihraççı şirketlere aittir. Genel kurula katılım başvurusu, hisse senetlerinin kaydileştirilmesini takiben Merkezi Kaydi Sistem İşlem Platformu (MKS) Genel Kurul uygulamaları kullanılarak yapılabilecektir.
5. MKK tarafından mali hakları izlenecek ve yönetsel hakları kullanımı MKK uhdesinde olan kısım sadece fiziken teslim edilmemiş kısım ve fiziki kısmın 31.12.2007 tarihinden sonra oluşan bedelsiz sermaye artırımı haklarını kapsamaktadır. Hak sahibi bilinmiyor olsa dahi hisse senedi iptali, büyük kupür kaydileşmesi ve benzeri nedenlerle kaydileşmiş veya sermaye artırımı ve benzeri nedenlerle kayden ihraç edilmiş paylara ilişkin mali ve yönetsel haklara ilişkin MKK'nın herhangi bir tasarrufu söz konusu olmayacaktır.
6. MKK tarafından kaydileşmemiş hisse senetlerine ilişkin bedelli sermaye artırımı hakkı kullanılmayacak, temettü ödemesi ve bedelsiz sermaye artırımı nedeniyle oluşacak nakit ve hisse senetleri MKK'ca tahsil edilmeyerek ilgili ihraççı şirket uhdesinde bırakılacaktır. MKS'de günlük olarak kaydileşmemiş paya tekabül eden temettü ve bedelsiz hisse senedi miktarı ihraççı bazında "RP252 - SPKn Geçici 6. Maddeye Konu Kıymet ve Nakit Hareket Raporu" ile kayden izlenebilir olacaktır. İhraççı şirketler MKS'den izleyecekleri fiziki kısma tekabül eden temettülerin kendi uhdesinde ve bedelsiz payların MKS'de kaydi bilinmeyen ortak hesabında muhafazasından sorumludurlar. Hisse senetlerini kaydileştirmek isteyen hak sahiplerine kaydileştirme aşamasında paylarına tekabül eden miktarda bedelsiz ve temettü ödemeleri ihraççı şirket tarafından yapılacaktır.
7. Genel kurullara katılıp katılmamaya ilişkin karar ihraççı şirket ve genel kurul bazında MKK'ca verilecektir.

araçlarını temsil eden senetlerin başkaca herhangi bir işleme gerek kalmaksızın hükümsüz hale geleceği ve imha edileceği ifade edilmiştir.

Bunun yanında, SPKn'nin geçici 6. maddesinin dördüncü fıkrasında, her bir sermaye piyasası aracı için MKK tarafından kayden izlemenin başladığı tarihi izleyen yedinci yılın sonuna kadar teslim edilmeyen hisse senetlerinin kanunen ihraççıya intikal edeceği hükme bağlanmıştır. Bu durumda paydan doğmuş olan haklar, hisse senetlerinin ihraççıya intikal tarihinde kendiliğinden sona ermiş sayılacak ve söz konusu payların satışı, ihraççılarca üç ay içerisinde yapılacaktır. Bu süre içerisinde hak sahipleri kendi isimlerine kaydileştirmeyi sağlayabilecekken, bu sürenin de geçirilmesiyle, teslim edilmemiş olan sermaye piyasası araçlarının mülkiyeti ihraççıya geçecektir²¹². Mülkiyeti bu şekilde ihraççıya intikal eden sermaye piyasası araçlarından doğan haklar, hisse senelerinin ihraççıya intikali tarihinde kendiliğinden sona erecek olup, söz konusu senetlerin temsil ettiği haklar MKK'ya kaydedilecektir. Teslim edilmeyen diğer sermaye piyasası araçlarından doğan alacaklar ise bu tarihte zamanaşımına uğrayacaktır.

Her ne kadar madde metninde “zamanaşımı” ifadesi kullanılmış ise de, madde gerekçesinde anılan hükümde öngörülen yedi yıllık sürenin bir hak düşürücü süre olduğu ifade edilmiştir. Söz konusu hak düşürücü sürenin geçmesinin ardından, bu kıymetlere ilişkin olarak hazine dışında hiçbir ayni, şahsi, yönetsel ve mali hak iddiasında bulunulması mümkün olmayıp, bu kıymetlere ilişkin haklar bir bütün olarak ihraççıya geçecektir²¹³.

Bu hususlara ek olarak, SPKn'nin geçici 7. maddesi ile sermaye piyasası araçları kaydileştirilinceye kadar, sermaye piyasası araçları hakkında verilen ödeme yasağı ve iptal kararlarının, mahkemeler ve ihraççılar tarafından MKK'ya da bildirileceği hükme bağlanmıştır.

²¹² 6111 sayılı Kanun'un 157. maddesinin madde gerekçesi. Anılan hüküm ile pay senetlerinin tayin edilen sürenin sonuna kadar teslim edilmemesi halinde mülkiyet hakkının zamanaşımına uğrayacağı hükme bağlanmıştır. Ancak, pay sahibinin sermaye borcunu yerine getirmemesi halinde dahi ıskat usulünün işletilmesi sonucunda pay senetlerinin doğrudan ortaklığa intikal etmeyip, anılan paylar için söz konusu ortak yerine “başka ortak alması” için anonim ortaklık yönetim kurulunun tasarrufuna geçmekte iken, madde hükmü ile tayin edilen sürenin sonunda payların kendiliğinden ihraççıya geçmesine ilişkin düzenleme dikkat çekicidir.

²¹³ 6111 sayılı Kanun'un 157. maddesinin madde gerekçesi.

II. Kaydileştirilebilen Sermaye Piyasası Araçları

SPKn'nin 10/A maddesinin birinci fıkrasında sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların; MKK tarafından kayden izleneceği belirtilmiş, ancak hangi sermaye piyasası araçlarının kaydileştirileceğine dair bir ayırım yapılmamıştır. Başka bir ifade ile, söz konusu hüküm kaydileştirilebilen senetlerin sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklar olduğunu belirtmekle yetinmiştir^{214,215}. Bununla birlikte 10/A maddesinin dördüncü fıkrasında, Kurul'un kaydı tutulacak hakları, bu hakların bağlı olduğu sermaye piyasası araçlarını, türleri ve ihraççıları itibariyle belirleyebileceği belirtilmiştir. Böylelikle SPK'ya, günün ihtiyaçlarına göre, senet hiç basılmadan sermaye piyasası araçlarını kaydileştirebilme yetkisi tanınmıştır. Diğer bir deyişle SPK gelişen şartlara uygun olarak, piyasalarda üzerinde en çok işlem yapılan senetleri, senetsiz çıkarma yetkisine sahip kılınmıştır²¹⁶.

Daha önce de belirtildiği üzere, kanun koyucu kaydi sisteme geçiş bakımından tedrici²¹⁷ bir yöntem benimsemiş olduğundan, buna paralel şekilde SPK'ya da kaydileştirilecek sermaye piyasası araçlarını belirleme yetkisi tanımıştır. Dolayısıyla, hangi sermaye piyasası araçlarının kaydileştirileceğine SPK tarafından karar verilecektir. Ayrıca SPK bu belirlemeyi, sermaye piyasası araçlarının türlerini ve ihraççıları itibariyle de yapabilecektir. Dolayısıyla SPK, hisse senedi, tahvil, yatırım fonu katılma belgesi gibi türler itibariyle bir belirleme yapabileceği gibi, SPKn'nin 3. maddesinin (h) bendinde tanımlanmış olan ihraççı²¹⁸ türleri ya da belirli ihraççıların ihraç ettikleri sermaye piyasası araçları itibariyle de kaydi sisteme geçiş karar verebilecektir²¹⁹. Nitekim MKK Yönetmeliği'nin 3. ve Kaydileştirme Tebliği'nin 4. maddesinde de kaydi sermaye piyasası araçları, Kurul'ca kaydileştirilmesine karar verilen sermaye piyasası araçları olarak tanımlanmıştır.

²¹⁴ **TURANBOY**, Kaydi Değer, s. 41; **YAYLA**, s. 12.

²¹⁵ **ÜNAL**'a göre, SPKn'nin 10/A maddesi bütün sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesinden bahsetmekte, MKK Yönetmeliği'nde de tüm sermaye piyasası araçlarının kaydinin tutulmasından söz edilmektedir. **ÜNAL**, Kaydileştirme, s. 6; **ÜNAL**, Sermaye Piyasası, s. 44; Aynı yönde görüş için bkz. **ÖZER**, s. 796.

²¹⁶ **TURANBOY**, Kaydi Değer, s. 44; **ÖZER**, s. 804; **YAYLA**, s. 12; **TANÖR**, Değerlendirme, s. 195; **AKBULAK/AKBULAK**, s. 469.

²¹⁷ Esasen kaydi sisteme geçiş sürecini düzenleyen SPKn'nin geçici 6. maddesindeki düzenleme tarzı da kaydi sisteme tedrici geçiş yönündeki bu tercihi açık biçimde ortaya koymaktadır. **YAYLA**, s. 12.

²¹⁸ SPK'nın 3. maddesinin (h) bendinde ihraççı; anonim ortaklıklar, mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dâhil kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bunlarla ilgili özel mevzuatları uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmeler olarak tanımlanmıştır.

²¹⁹ **MANAVGAT**, Esaslar, s. 177; **YAYLA**, s. 12.

Her ne kadar SPKn'nin 10/A maddesinde kaydileştirilecek sermaye piyasası araçları bakımından bir belirleme yapılmamış, bir başka deyişle söz konusu hüküm uyarınca hukuki açıdan tüm sermaye piyasası araçları kaydileştirilebilecek olsa da, kaydi sisteme geçişin buna en uygun olan araçlardan başlanması, ortaya çıkabilecek sorunlarla mücadelede kolaylık sağlayacaktır²²⁰. Daha önce de belirtildiği üzere, SPKn'nin 3. maddesinin (b) bendinde, sermaye piyasası araçları menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarını ifade eden bir kavram olarak tanımlanmıştır. Kaydi sistem esas itibariyle misli nitelik taşıyan ve hızlı tedavül eden araçların bu özelliklerinden doğan sorunların aşılması amacı ile ortaya çıktığı için, sermaye piyasası araçlarının bu özellikleri, kaydi sistemin yapı taşı oluşturulmaktadır²²¹. Kaldı ki, başta da belirtildiği üzere menkul kıymetlerin misli olma özelliğinden faydalanılarak, senetlerin münferit olarak saklanmalarından vazgeçilerek toplu saklama ve hak sahibi adına tasnif edilmeksizin karıştırılmak suretiyle toplu yönetimleri mümkün kılınmış ve toplu saklamadan sonra kıymet haklarına da bu şekilde ulaşılmıştır²²². Dolayısıyla, misli nitelik taşımayan ve tedavül kabiliyeti çok düşük olan opsiyon senetleri²²³ gibi sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi, sistemin temelinde yatan felsefeye de ters düşecektir. Başka bir deyişle, kaydileştirmeye karar verilirken, hukuken kaydileştirmeye elverişli olan sermaye piyasası araçlarının aynı zamanda nitelikleri itibariyle de bir değerlendirilmeye tabi tutulması gerekmektedir²²⁴.

Dolayısıyla kaydi sisteme geçiş ölçütleri oluşturulurken öncelikle SPKn'nin 3. maddesinin (b) bendindeki tanıma uygunluk aranması, bununla birlikte menkul kıymetler dışında kalan ve “diğer sermaye piyasası araçları” grubuna giren ve bunlardan kaydi sisteme elverişli olmayanların kaydileştirilmemesi daha uygun bir seçim olacaktır.

Diğer taraftan, kaydileştirilebilecek olan sermaye piyasası araçları halka açıklık bakımından değerlendirildiğinde şu şekilde bir ayırımın yapılmasının yerinde olacağı düşünülmektedir.

²²⁰ MANAVGAT, Esaslar, s. 177.

²²¹ MANAVGAT, Esaslar, s. 178, TURANBOY, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 99.

²²² TURANBOY, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 75; ÖZER, s. 796.

²²³ Opsiyon senetleri konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. KIRCA, İsmail: Hukuki Yönüyle Borsa Opsiyon İşlemleri, Ankara, 2000.

²²⁴ MANAVGAT, Esaslar, s. 178.

Halka açık olma, SPKn'nin 3'üncü maddesinin (g) bendinde tanımlanmış olup, söz konusu hüküm uyarınca halka açık anonim ortaklık, hisse senetleri halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıklardır.

Halka arz kavramı da, aynı hükmün (c) bendinde tanımlanmıştır. Anılan hüküm uyarınca 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, SPKn'ye göre halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışını ifade etmektedir.

Halka arz edilmiş sayılma ise, SPKn'nin "Ortak hükümler" başlıklı 11. maddesinin birinci fıkrasında düzenlenmiş olup, anılan hüküm uyarınca, TTK hükümlerine göre kurulmuş ve kendi menkul kıymetlerini halka arz etmemiş olan bir anonim ortaklık, pay sahibi sayısının iki yüz elli kişiyi aşması halinde kanun hükmü uyarınca halka açık bir anonim ortaklık olarak kabul edilmekte ve SPKn ve ilgili diğer mevzuat hükümlerine tabi olmaktadır.

Dolayısıyla bir anonim ortaklığın halka açık olarak kabul edilebilmesi için, ya söz konusu ortaklık tarafından hisse senetlerinin halka arz edilmesi ya da söz konusu ortaklığın ortak sayısının iki yüz elliyi aşması nedeni ile hisse senetlerinin halka arz edilmiş sayılması gerektiği sonucuna ulaşılmaktadır.

Bu çerçevede, hisse senetlerini halka arz etmiş ve payları borsada işlem gören anonim ortaklık paylarının kaydi değer haline getirilmesi, sistemin amaç ve mantığına uygun düşmektedir²²⁵. Bununla birlikte, pay sahibi sayısının iki yüz elliyi

²²⁵ *TEKİNALP*'e göre, SPKn'nin 10/A maddesinde, MKK'nın hangi anonim ortaklıkları kapsayacağı, halka açık olmayan anonim ortaklıkların bu kurumun yetkisi altında bulunup bulunmadığı, halka açık olmayan anonim ortaklıkların nama yazılı paylarının kaydileştirilmeye tabi tutulup tutulmayacağı hükümde açıkça ifade edilmemiş olup, tebliğler ile halka açık anonim ortaklıklarla payları borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıklar arasında bu yönden ayırım yapıp yapılmayacağı belirli değildir. Bununla birlikte, hükümde geçen "sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların" kayden izleneceğine dair ifade, halka açık olmayan anonim ortaklıkların hükmün kapsamı dışında kaldıkları yorumuna hak vermektedir. Çünkü "sermaye piyasası araçları" ibaresi, hem sermaye piyasasının aktörleri olan halka açık anonim ortaklıklara işaret etmekte, hem de maddenin ikinci fıkrasında SPKn'nin 7. maddesine yapılan atıf, bu sınıfa giren anonim ortaklıkların kastedildiği görüşünü desteklemektedir. **TEKİNALP, Ünal:** Nama Yazılı Kaydi Payların Devrinde Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kayıtlarının Etkisi ve Niteliği, Prof. Dr. Tahir ÇAĞA'nın Anısına Armağan, İstanbul 2000, s. 539. Kanaatimizce hükmün lafzı ve kapsamı açık olup, halka açık olmayan anonim

aşması nedeni ile halka açık anonim ortaklık statüsünde bulunan ve fakat payları borsada işlem görmeyen ortaklık hisse senetlerinin kaydileştirilmesinin istisna tutulması gerekmektedir²²⁶. Zira hisse senetleri borsada işlem göremeyen, sadece pay sahibi sayısı nedeniyle ve bir kanuni varsayım dolayısıyla halka açık anonim ortaklık statüsünde bulunan ortakların paylarının tedavül hacminin düşüklüğü, kaydi değer ihtiyacının doğmasına engel teşkil edebilecektir²²⁷. Kaldı ki, “kapalı şirket” karakteri taşıyan ve fiilen böyle olan “hisse senetleri halka arz olunmuş sayılan anonim ortaklıkta” payları kaydi değer haline getirmenin, bu yolda kanuni bir zorunluluk öngörmenin haklı bir sebebi de bulunmamaktadır²²⁸.

Öte yandan, borçlanma araçları bakımından durum farklı olup, SPKn'nin 3. maddesinin (c) bendinde yer alan tanım gereği, sermaye piyasası aracı niteliğindeki borçlanma senetleri halka arz edilmese bile SPKn kapsamında olduğundan, ihraççılar tarafından ihraç edilen borçlanma araçları kaydileştirilebilecektir²²⁹. Nitekim Kurul'un Seri:II, No:22 sayılı “Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ”inin (Seri:II, No:22 sayılı Tebliğ) 10. maddesi uyarınca, yurtdışında ihraç edilen borçlanma araçlarının SPKn'nin 10/A maddesi çerçevesinde MKK nezdinde kayden hak sahipleri bazında izlenmesi zorunludur. Dolayısıyla, yurtdışında ihraç edilen borçlanma araçları hariç olmak üzere, Türkiye’de ihraç edilen tüm borçlanma araçlarının kaydi olarak ihraç edilmesi zorunludur.

SPK tarafından kaydileştirilmesine karar verilen ilk sermaye piyasası aracı, hisse senetleri İMKB’de işlem gören ortaklıklara ilişkin paylar olmakla birlikte, kaydileştirme uygulaması bakımından ilk örnek yatırım fonu katılma belgeleridir. SPK 15.10.2004 tarih ve 42/1326 sayılı kararı²³⁰ ile, MKK tarafından pilot uygulama olarak seçilip geçiş tarihinden en az bir ay önce açıklanacak olan yatırım fonu

ortaklıkların kapsam dışında bırakılmış olduğu tartışmaya mahal bırakmayacak niteliktedir. Aynı yönde görüş için bkz. **ÇEKER**, Halka Arz, s. 131.

²²⁶ **TEKİNALP**, Nama Yazılı Paylar, s. 540; **URKAN, Ercan**: Kaydileştirilen Halka Açık Anonim Ortaklık Pay Senetleri Üzerinde Ayni Hak Tesisi, SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara 2005, s. 12-13; **ÇONKAR**, s. 149; **ÇEKER, Mustafa**: Anonim Ortaklıkta Oy Hakkının Kullanılması, Ankara 2000, s. 161.

²²⁷ **TEKİNALP**, Nama Yazılı Paylar, s. 540; **ÖZER**, s. 805.

²²⁸ **TEKİNALP**, Nama Yazılı Paylar, s. 540.

²²⁹ **MANAVGAT**, Esaslar, s. 178.

²³⁰ 2004/43 sayılı Kurul Haftalık Bülteni’nde yayımlanmıştır.

katılma belgelerinden başlanmak suretiyle Türkiye’de kurulmuş yatırım fonlarının katılma belgelerinin kaydileştirilmesine karar vermiştir. SPK bu çerçevede, 25.4.2005 tarihinde pilot kurumlarla²³¹ uygulamanın başlatılmasına; Türkiye’de kurulmuş, geçiş tarihinde banka ve aracı kurumlarda saklanmakta olanlar ile yatırımcılar tarafından kaydileştirilmek üzere teslim edilecekler dâhil tüm yatırım fonu katılma belgelerinin kaydileştirilmesi işleminin Haziran-Ekim 2005 tarihleri arasında sonuçlandırılmasına karar vermiştir. Bu doğrultuda, likit fonlar dışındaki yatırım fonu katılma belgelerinin kaydileştirme işlemleri iki aylık bir gecikme ile 31.12.2005 tarihinde, likit fonların katılma belgelerinin kaydileştirme işlemleri ise 31.12.2006 tarihinde tamamlanmıştır²³².

Yukarıda da belirtildiği üzere, SPK tarafından kaydileştirilmesine karar verilen ilk sermaye piyasası aracı hisse senetleridir. SPK, 06.10.2004 tarih ve 41/1279 sayılı kararı²³³ ile, 21.03.2005 tarihi itibariyle hisse senetleri Borsa’da işlem gören şirketlerin hisse senetlerinin tümünün Kaydileştirme Tebliği’nin geçici 2. maddesi uyarınca topluca kaydileştirilmesine karar vermiştir. Bu çerçevede, Takasbank nezdinde Müşteri İsmine Saklama sisteminde²³⁴ mislen saklanmakta olan hisse senetlerinin, 11.03.2005 tarihine kadar hak sahibinin kendisinin MKK üyesi bir aracı kuruluş vasıtasıyla MKK’ya bildirilmiş aksi yönde bir talebi olmadıkça, topluca 21.03.2005 tarihinde MKK tarafından kaydileştirileceği ve MKK nezdinde hak sahipleri bazında kayden izlenmeye başlanacağı belirtilmiştir.

Bununla birlikte, söz konusu kararda belirtilen hususlara ilişkin olarak, piyasa katılımcılarının gerekli hazırlıkları tamamlayamaması nedeni ile SPK 03.03.2005 tarih ve 8/259 sayılı kararı²³⁵ ile, 06.10.2004 tarih ve 41/1279 sayılı kararında değişiklik yaparak, daha önce 21.03.2005 olarak belirlenen kaydileştirme tarihi

²³¹ Yatırım fonlarının kaydileştirilmesine ilişkin pilot uygulama Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. A Tipi Yatırım Fonu ile başlamış olup, söz konusu fonun kaydileştirilmesi 25.4.2005 tarihinde tamamlanarak, diğer yatırım fonlarının kaydileştirme çalışmaları başlatılmıştır. **MKK**: 24.5.2005 tarih ve 12 sayılı Genel Mektup.

²³² **SPK**: Sermaye Piyasası Araçlarında Kaydileştirme, SPK Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları-9, Ankara 2007, s. 5.

²³³ 2004/42 sayılı Kurul Haftalık Bülteni’nde yayımlanmıştır.

²³⁴ Müşteri İsmine Saklama sistemi konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. **HASELÇİN**, s. 36-37. Öte yandan Takasbank’ta 31.05.1999 tarihinden itibaren müşteri ismine saklama sistemine geçilmiş olup, söz konusu tarihten bu yana sistem, gerek performans gerekse işletim anlamında sorunsuz bir şekilde çalışmış ve dolayısıyla piyasa katılımcılarına herhangi bir sorun yansımamıştır. **UYAR/BİLGİN**, s. 37.

²³⁵ 2005/10 sayılı Kurul Haftalık Bülteni’nde yayımlanmıştır.

ertelenmiş ve yeni tarihin çalışmaların seyri dikkate alınarak yeniden belirleneceği belirtilmiştir.

SPK daha sonra, 05.09.2005 tarih ve 35/1106 sayılı kararı²³⁶ ile, Takasbank nezdinde Müşteri İsmine Saklama sisteminde mislen saklanmakta olan hisse senetlerinin, 30.09.2005 tarihine kadar hak sahibinin MKK üyesi bir aracı kuruluş vasıtasıyla MKK'ya bildirdiği aksi yönde bir talebi olmadıkça, belirlenecek kaydileştirme tarihinde MKK tarafından topluca kaydileştirileceği ve MKK nezdinde hak sahipleri bazında kayden izlenmeye başlanacağı belirtilmiştir. Anılan karar ile ayrıca, hak sahiplerince 31.12.2007 tarihine kadar teslim edilmeyen ve fiziken muhafazasına devam edilen kaydileştirilmemiş hisse senetlerine bağlı mali hakların, bu tarihten sonra MKK'da kayden izleneceği ve yönetime ilişkin hakların da MKK tarafından kullanılacağı belirtilmiştir.

SPK söz konusu kararı ile, hak sahiplerinin talebi üzerine, geçiş dönemi süresince talepte bulunan hak sahiplerinin hisse senetlerinin kaydileştirilmeksizin, Takasbank nezdinde mislen saklanmaya devam edilmesine olanak sağlamıştır.

MKK Yönetim Kurulu, 29.09.2005 tarihli toplantısında, 17.10.2005-27.10.2005 tarihleri arasında mevcut Takasbank sisteminde işlemler yapılırken üyelerin (aracı kuruluşlar ve portföy yönetim şirketleri) Takasbank'ta yaptıkları işlemleri, paralel şekilde ancak test amaçlı olarak MKK sisteminde gerçekleştirmelerine, paralel işleyişe ihtiyaç duyulması halinde aralıklı devam edilmesine ve test amaçlı paralel işleyişin ardından 31.10.2005 tarihinde hisse senetlerinde hukuken ve fiilen kaydileştirilmenin başlatılmasına karar vermiştir²³⁷.

Bununla birlikte, SPK tarafından son kez, 28.10.2005 tarih ve sayılı karar²³⁸ ile, hisse senetleri borsada işlem gören şirketlerin hisse senetlerinin kaydileştirilme tarihi 28.11.2005 olarak belirlenmiş ve bu tarih itibariyle Takasbank'ta Müşteri İsmine Saklama Sisteminde fiziken saklanmakta olan tüm hisse senetleri iptal edilerek, bu hesap kayıtları MKK tarafından devralınarak hisse senetleri artık sadece MKK'da kayden hak sahibi bazında izlenmek suretiyle kaydi sisteme geçilmiştir. Bu tarihten sonra İMKB'de alım-satımı yapılacak hisselerin takasına sadece kaydi hisse senetleri

²³⁶ 2005/37 sayılı Kurul Haftalık Bülteni'nde yayımlanmıştır.

²³⁷ **MKK**: 12.10.2005 tarih ve 33 sayılı Genel Mektup.

²³⁸ 2005/45 sayılı Kurul Haftalık Bülteni'nde yayımlanmıştır.

kabul edilmektedir. Hisse senetlerinin kaydileşme tarihi olan 28.11.2005'den sonra yapılan ve yapılacak olan tüm bedelli ve bedelsiz sermaye artırımlarında artık fiziki senet basım ve teslimi yapılamamakta, sadece kaydi pay ihracı söz konusu olmaktadır.

Diğer taraftan, SPK tarafından İMKB'de işlem gören şirket payları ile yatırım fonu katılma belgelerinin kaydileştirilmesine karar verilmiş olmakla birlikte, özel sektör tahvilleri ile finansman bonolarının da kaydi sistemde ihraç edilmesi mümkün bulunmaktadır. Zira yukarıda da belirtildiği üzere, Kurul'un Seri:II, No:22 sayılı Tebliği'nin 10'uncu maddesi uyarınca, yurtdışında ihraç edilen borçlanma araçlarının SPKn'nin 10/A maddesi çerçevesinde MKK nezdinde kayden hak sahipleri bazında izlenmesi zorunludur.

Mevcut durum itibariyle İMKB'de işlem gören anonim ortaklıkların payları, yatırım fonu katılma belgeleri, özel sektör tahvilleri²³⁹ ve finansman bonoları²⁴⁰ kaydileştirilmiş olup, söz konusu sermaye piyasası araçları MKK tarafından kayden izlenmektedir.

III. MKK

1. Genel Olarak

MKK, SPKn'ye eklenen 10/A maddesi ile kurulmuş olup, anılan hükmün birinci fıkrası uyarınca, sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların; özel hukuk tüzel kişiliğini haiz²⁴¹ MKK tarafından kayden izleneceği ve MKK'nın SPK'nın gözetim ve denetimi altında olduğu belirtilmiş ve MKK'nın kuruluş, faaliyet, çalışma ve denetim esaslarının Bakanlar Kurulunca çıkarılacak bir yönetmelikle belirleneceği hükme bağlanmıştır.

Anılan hüküm uyarınca MKK'nın temel fonksiyonu sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların kayden izlenmesi olmakla birlikte, SPKn ile MKK'ya iki ayrı önemli fonksiyon daha yüklenmiştir. Zira, SPKn'nin 46/A maddesinin üçüncü

²³⁹ SPK'nın 15.06.2006 tarih ve 27/751 sayılı kararı ile özel sektör tahvillerinin kaydileştirilmesine karar verilmiştir.

²⁴⁰ SPK'nın 09.08.2007 tarih ve 29/852 sayılı kararı ile finansman bonolarının kaydileştirilmesine karar verilmiştir.

²⁴¹ MKK'nın hukuki niteliğine ilişkin olarak, SPK'nın 10/A maddesinin kanunlaşması sürecinde geçirdiği evreler ile bu değişikliklerin MKK'nın hukuki niteliğine etkisi hususlarında ayrıntılı bilgi için bkz. **MANAVGAT**, Esaslar, s. 170-173.

fikrasında, YKF'nin²⁴² MKK tarafından idare ve temsil olunacağı ve SPKn'nin 46/B maddesinde de Kurul tarafından aracı kurumların tedrici tasfiyesine karar verilmesi halinde bunların tedrici tasfiye işlemlerinin YKF, dolayısıyla MKK tarafından yürütüleceği ifade edilmiştir. Esasen birbirine yabancı gibi görünen ve yatırımcıların korunmasına hizmet eden bu üç önemli fonksiyonun SPK dışında, piyasa katılımcılarının yer aldığı merkezi bir yapıya kavuşturulmasının, etkinliğin sağlanması bakımından yerinde bir tercih olduğu ifade edilmektedir²⁴³.

2. Kuruluş ve Ortaklık Yapısı

Bakanlar Kurulu SPKn'nin 10/A maddesi ile kendisine verilen görev ve yetkisini 14.5.2001 tarih ve 2001/2475 sayılı kararı ile kullanmış ve MKK Yönetmeliği'ni ihdas etmiştir. MKK Yönetmeliği'nin "Uygulama esasları" başlıklı 4. maddesi ile de Yönetmelik hükümlerini yorumlama, Yönetmelikte yer almayan ya da açıklık bulunmayan konularda genel hükümleri de göz önünde bulundurarak karar verme, uygulamayı düzenleme ve yönlendirme yetkisi, gözetim ve denetim makamı olan SPK'ya verilmiştir. Dolayısıyla, MKK Yönetmeliği'nin yorumlanması, açıklık bulunmayan hallerin netleştirilmesi ve uygulamayı yönlendirme yetkisi münhasıran SPK'ya ait olup, söz konusu yetkinin başka bir kurum veya kurulu tarafından kullanılması mümkün değildir. SPKn ve MKK Yönetmeliği hükümleri gereğince MKK özel hukuk tüzel kişiliğini haiz bir anonim ortaklık olarak kurulmuş olmakla birlikte, yine SPKn ve MKK Yönetmeliği'nde bulunan çeşitli hükümler MKK'nın hukuki statüsünü kendine has bir hale getirmiştir²⁴⁴.

MKK Yönetmeliği'nin 5. maddesinde MKK'nın uluslararası standartlara ve işin niteliğine uygun olarak²⁴⁵, bir anonim ortaklık olarak kurulacağı hükme bağlanmış, buna paralel olarak da organları genel kurul, yönetim kurulu ve denetim

²⁴² SPKn'nin 46/A maddesinde düzenlenmiş olan YKF, hakkında tedrici tasfiye veya iflas kararı verilen aracı kurumların ve Bankalar Kanunu hükümleri saklı kalmak kaydıyla Bakanlar Kurulu Kararıyla faaliyetleri durdurulan SPKn'nin 50. maddesinin (a) bendi hükmü kapsamındaki bankaların, yaptıkları sermaye piyasası faaliyetleri ve işlemleri nedeniyle müşterilerine karşı hisse senedi işlemlerinden doğan nakit ödeme ve hisse senedi teslim yükümlülüklerini ve SPKn'nin 46/B maddesinde düzenlenen görevleri SPKn'de öngörülen esaslara göre yerine getirmek ve tasfiye giderlerini karşılamak amacıyla kurulmuş olan tüzel kişiliği haiz bir kurum olup, bütün aracı kuruluşlar, YKF'ye katılmak zorundadır. YKF ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. GÜNAL, 2007, s. 13-14; YALIN, s. 18-21; AKBULAK/AKBULAK, s. 471-473.

²⁴³ MANAVGAT, Esaslar, s. 170.

²⁴⁴ BOĞA, s. 166.

²⁴⁵ MANAVGAT, Esaslar, s. 173.

kurulu olarak sıralanmıştır. SPK tarafından hazırlanan MKK Ana Sözleşmesi, 21.9.2001 tarihinde Ticaret Sicili'ne tescil edilmiş ve MKK'nın kuruluşu 26.9.2001 tarih ve 5390 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan edilmiştir. MKK'nın idari yapılanmasının tamamlanması ise 2002 yılının Haziran ayında gerçekleştirilebilmiştir²⁴⁶.

MKK Yönetmeliği'nin 5. maddesinin beşinci fıkrasında, yönetim kurulunun, genel kurul tarafından seçilen üyelerden oluşacağı bununla birlikte bir üyenin, SPK tarafından TTK'nın 275. maddesi çerçevesinde Kurul temsilcisi olarak atanacağı ve Kurul'u temsil eden üyenin aynı zamanda yönetim kurulu başkanı olduğu hükme bağlanmıştır. Böyle bir düzenleme getirilmek suretiyle, MKK'nın faaliyetlerinin amaca uygun olarak yürütülmesi, MKK'nın sermaye piyasasının genel düzenleme ve denetim şemsiyesi altında tutulması ve daha da öteye geçilerek, bir bakıma MKK'ya yarı kamusal bir nitelik kazandırılmak istenmiştir²⁴⁷. Kaldı ki, MKK'nın sermaye piyasası araçlarına ilişkin kayıtları tutmak yanında, YKF'nin idare ve temsili ile görevlendirilmiş olması, bu yönde bir belirlemenin yerindeliğini daha açık bir şekilde ortaya koymaktadır. Böylelikle, SPK'nın MKK'nın karar mekanizması içinde yer alarak, denetim ve gözetim görevini etkin biçimde yerine getirmesi sağlanmıştır²⁴⁸.

MKK Yönetmeliği'nin 6. maddesinde, kimlerin kurucu ortak olabileceği belirlenerek, bu kişiler, İMKB, SPKn'ye göre kurulan diğer borsalar, Takasbank, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği ve bu kuruluşları temsile yetkili gerçek kişiler olarak sıralanmıştır²⁴⁹. MKK'nın kurulduğu dönem itibarıyla kurucu ortak konumunda olan SPKn'ye göre kurulan diğer borsa İstanbul Altın Borsası'dır.

3. Üyeler

SPKn'nin 10/A maddesi göz önünde bulundurulduğunda, MKK nezdindeki kayıtların ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibarıyla tutulacağı belirtilmiş olmakla birlikte, üyelik sistemi ile ilgili herhangi bir belirlemede bulunulmadığı görülmektedir. Kaydileştirme Tebliği'nin 5. maddesinin ilk fıkrasında kaydi sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklarla ilgili kayıtların, MKK'da bilgisayar

²⁴⁶ <http://www.mkk.com.tr/MkkComTr/tr/mkk/kilometre.jsp> (Erişim tarihi: 19.12.2010)

²⁴⁷ MANAVGAT, Esaslar, s. 172.

²⁴⁸ MANAVGAT, Esaslar, s. 173.

²⁴⁹ MKK Ana Sözleşmesi uyarınca MKK'nın tüzel kişi kurucu ortakları İMKB, Takasbank, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği ve İstanbul Altın Borsası'dır.

ortamında üyeler itibarıyla tutulacağı ve hesapların açılması ve hesaplarda kayıt ve değişiklik yapılmasının, usul ve esasları MKK tarafından belirlenecek elektronik işlem yöntemleriyle üyeler tarafından hak sahiplerinin talimatlarına uygun şekilde MKK kayıtlarında değişiklik yapılması suretiyle gerçekleştirileceği belirtilmiştir. Anılan hükümden de açıkça görüldüğü üzere, hak sahiplerinin doğrudan MKK’da hesap açma ve işlem yapma yetkisi bulunmamakta olup, bu işlemler üyeler aracılığıyla yerine getirilmektedir.

MKK üyelik sistemi esas olarak MKK Yönetmeliği’nin “Merkezi Kayıt Kuruluşu üyeleri” başlıklı 11. maddesinde düzenlenmiştir. Anılan hüküm uyarınca MKK üyeleri; ihraççı, aracı kuruluş, yetkili takas ve saklama kuruluşları²⁵⁰ ile Kurul tarafından belirlenen diğer kuruluşlardır²⁵¹. Aynı maddenin ikinci fıkrası ile ayrıca, TCMB’ye, talebi üzerine özel üyelik statüsü verilebileceği hükme bağlanmıştır. Bununla birlikte, MKK Yönetmeliği’nin üyelerin yükümlülüklerine, disiplin cezalarına, üyeliğin geçici durdurulması ve iptaline, gözetim ve denetime ilişkin hükümleri TCMB hakkında uygulanmayacaktır.

MKK üyeliğinin şartları ise MKK Yönetmeliği’nin 12. maddesinde düzenlenmiştir²⁵². Söz konusu hüküm uyarınca belirtilen üye kuruluşların üye olarak kabulü için aşağıda belirtilen beş şartı yerine getirmesi gerekmektedir:

a) Kayıtların tutulmasını, izlenmesini ve diğer kuruluşlarla bilgi alışverişini kolaylaştıracak ve asgari nitelikleri MKK tarafından belirlenmiş teknik donanım ve güvenlik sistemine sahip olmak,

²⁵⁰ Takasbank kaydi sistem uygulamasında hem üye, hem de yetkili takas kurumu sıfatını haizdir. Takasbank üye sıfatıyla SPK tarafından uygun görülen yatırımcılar için yatırımcı hesabı açabilecektir. **YAMAN**, s. 83; **UYAR/BİLGİN**, s. 8-9; **UYAR, Funda**: 25.10.2005 tarih ve XIX-9/2 sayılı Yayınlanmamış SPK İnceleme Raporu, s. 6.

²⁵¹ Kurul belirtilen hüküm ile verilen yetkisini 11.2.2005 tarih ve 5/153, 5/154, 5/155 sayılı kararları ile kullanmış ve söz konusu kararlar ile, portföy yönetim şirketlerine, Kurulun Seri:V, No:59 sayılı “Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliği”nin 8/d maddesi yürürlüğe girinceye kadar geçici süre ile MKK’ya üye olma imkânı tanınmasına ve Kurulun Seri:V, No:46 sayılı “Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” uyarınca aracı kurumlarla acentelik sözleşmesi imzalayan özel finans kurumlarının Kurulca MKK üyesi olabilecek kuruluşlar olarak belirlenmesine karar verilmiştir. Dolayısıyla, mevcut durum itibarıyla, portföy yönetim şirketleri ile, aracı kurumlar ile acentelik sözleşmesi imzalayan özel finans kurumları da MKK üyesi olabilecek kuruluşlar arasına dâhil edilmiştir. **MKK**: 15.2.2005 tarih ve 8 sayılı Genel Mektup.

²⁵² **YAMAN**, MKK üyeliğinin isteğe bağlı olmadığını belirtmektedir. **YAMAN**, s. 88.

b) Kayıtların yanlış tutulmasından dolayı doğacak zararların tazmini için, MKK yönetim kurulu tarafından gerekli görüldüğü hallerde sorumluluk sigortası yaptırmak,

c) Kayıt işlemlerinin yapılmasını ve izlenmesini yürütecek yeterli sayıda ve nitelikte personeli istihdam etmiş olmak,

d) MKK yönetim kurulu tarafından belirlenip, Kurul'ca onaylanmış üyeliğe giriş aidatını yatırmak,

e) MKK yönetim kurulu tarafından belirlenip Kurul'ca onaylanan diğer şartları taşımak.

MKK Yönetmeliği'nin söz konusu maddesinin ikinci fıkrası ile, yukarıda belirtilen şartları yerine getiren kuruluşların üyeliğe kabul edilebilmeleri için aracı kuruluşların, alım satım aracılığı yetki belgesine veya Kurul düzenlemelerine uygun olarak sermaye piyasası aracı saklama yetkisine sahip olmaları ya da sermaye piyasası aracına ilişkin kaydileştirme tarihi itibarıyla yetkili takas ve saklama kuruluşları ile saklama sözleşmesi imzalamış olmaları; ihraççıların ise sermaye piyasası aracı ihraç etmiş olmaları zorunlu tutulmuştur. Dolayısıyla, aracı kuruluşlar ile ihraççıların MKK üyeliğine kabulü için yukarıda belirtilen beş şart yanında, belirtilen bu niteliklere de sahip olmaları gerekmektedir.

MKK Yönetmeliği'nin 13. maddesinde üyelik başvurusunun, MKK Yönetim Kurulu tarafından karara bağlanacağı belirtildikten sonra, üyelik başvurusuna ve üyeliğe kabule ilişkin usul ve esasları belirlemeye Kurul'un yetkili olduğu hükme bağlanmıştır.

MKK Yönetmeliği'nin 13. maddesinde Kurul'a verilmiş olan bu yetki, Kaydileştirme Tebliği'nin geçici 1. maddesi ile kullanılmış olup, söz konusu hüküm ile, bu Tebliğ'in yayımlanma tarihi olan 22.12.2002 itibarıyla hisse senetleri borsada işlem gören ihraççılar ve Takasbank ile saklama sözleşmesi imzalamış aracı kuruluşlar ile yetkili takas ve saklama kuruluşlarının başvuru koşulu aranmaksızın kendiliğinden MKK üyesi olacakları hükme bağlanmıştır. Dolayısıyla, MKK'nın ilk üyeleri herhangi bir başvuru koşulu aranmaksızın doğrudan doğruya Kurul tarafından belirlenmiştir.

MKK Yönetmeliği ile üyelere, kendi istekleri ile üyelikten çıkma hakkı da tanınmıştır. MKK Yönetmeliği'nin 15. maddesi uyarınca, üyelikten ayrılmak isteyen kuruluş, durumu yazılı olarak MKK'ya bildirecek ve bu bildirim üzerine de anılan kuruluşun üyeliği MKK yönetim kurulu kararı ile üyelik sona erecektir.

Üyelere tanınmış olan MKK üyeliğinden ayrılma hakkı yanında, MKK'ya da, kendiliğinden ve Kurul onayı ile veya Kurul'un talebi üzerine, üyelikten geçici olarak çıkarma veya üyeliği tamamen iptal etme yetkisi verilmiştir. MKK Yönetmeliği'nin 16. maddesi uyarınca MKK, üyelerin mensup olduğu grup itibariyle aranan üyelik koşullarını yitirmesi veya MKK'ca yapılan düzenlemelere aykırı davranması halinde, söz konusu üyenin geçici olarak üyelikten çıkarılmasına karar verebilecektir. Bununla birlikte, söz konusu geçici çıkarma kararı Kurul onayı ile yürürlüğe girecektir. Bir başka deyişle, MKK'nın, Kurul onayı olmaksızın doğrudan kendi kararı ile bir üyeyi geçici olarak üyelikten çıkarması mümkün değildir.

MKK Yönetim Kurulu'nca üyelikten geçici çıkarma kararı verilmesi halinde, ilgili üyeye aykırılığın giderilmesi için uygun bir süre verilir. Bu süre sonunda aykırılığın giderilmemesi veya giderilemeyecek aykırılıkların tespiti halinde süre vermeksizin ilgili kuruluşun üyeliği iptal edilir.

MKK tarafından doğrudan ve Kurul onayı ile üyelikten geçici çıkarma yanında, Kurul'a da, bir üyenin Kurul'ca faaliyetlerinin geçici olarak durdurulması veya SPKn'nin 46. maddesi çerçevesinde üyelikten geçici çıkarmanın gerekli görülmesi hallerinde geçici çıkarma talebinde bulunma yetkisi tanınmıştır. Ayrıca aracı kuruluş üyenin, alım satım aracılık yetki belgesinin veya saklamaya ilişkin yetkisinin Kurul'ca iptal edilmesi hallerinde de Kurul'un talebi üzerine ilgili kuruluşun üyeliği iptal edilebilecektir.

Bu hususlar yanında, MKK Yönetmeliği'nin 17. maddesi ile de üyelik statüsü ile ilgili her türlü değişikliği, MKK tarafından derhal yetkili takas ve saklama kuruluşuna bildirileceği hükme bağlanmıştır.

Ayrıca, MKK Yönetmeliği'nin 22. maddesinin ikinci fıkrasında, MKK ve üyelerinin Kurul'un gözetimi ve denetimi altında olduğu belirtilerek, SPK'nın hem MKK hem de üyeler bakımından bir üst denetim ve gözetim makamı olduğu bir kez daha vurgulanmıştır. MKK üyeleri; sermaye piyasası aracı ihraç eden ihraççı

kuruluşlar, yetkili takas ve saklama kuruluşu ve aracı kuruluşlardan meydana gelmekte olup, bunlar zaten Kurul denetimine tabi olan kuruluşlardır. Bununla birlikte, MKK Yönetmeliği'nin 22. maddesinin ikinci fıkrası, bu kuruluşların üyelik statüleri nedeni ile de SPK tarafından denetlenebileceğini özellikle ifade etmektedir²⁵³.

Kaydi sistemin işleyişi içerisinde, üyeler tarafından yerine getirilen iş ve işlemleri Merkezi Kaydi Sistem İşlem Platformu'nu²⁵⁴ (MKS) kullanılmak sureti ile gerçekleştirilmektedir. Başka bir deyişle üyeler işlemleri MKS sistemini kullanmak

²⁵³ MANAVGAT, Esaslar, s. 176.

²⁵⁴ Kaydi sistem teknolojisi kaydıleştirilen tüm sermaye piyasası araçlarının ve bunlara bağlı hakların tutulmasını sağlayacak yapıda, çoklu para birimi ve çoklu dil mantığında çalışan, hesap yapılarının esnek olduğu, MKK içi ve dışı tüm kullanıcıların kolaylıkla bağlanarak işlem yapabildikleri ve rapor alabildikleri, farklı bağlantılarla kolay entegrasyon sağlayabilen, yüksek derecede ölçeklenebilir, 7/24 kesintisiz hizmet sunan ve yüksek güvenlik standartlarına sahip bir yapı arz etmektedir. **GÜRBÜZ, Osman/ERGİNCAN, Yakup:** Kurumsal Yönetim, Türkiye'deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler, İstanbul 2004, s. 77-105; **3.11.2011 tarihli Merkezi Kaydi Sistem İş ve Bilişim Uygulama İlke ve Kuralları:** <https://www.mkk.com.tr/wps/wcm/connect/e684d01c-974a-4ae5-a7df-8a41440cb2b1/is+ve+bilisim+uygulama+ilke++ve+kurallari.pdf?MOD=AJPERES> (Erişim tarihi 11.12.2011) s. 5; **UYAR**, s. 5; **UYAR/BİLGİN**, s. 7. Öte yandan MKK bünyesinde yazılmış olan ve üyelerin uzaktan erişim ile operasyonel işlemlerin yürütüldüğü bir sistem olan MKS'nin oluşturulmasına ilişkin olarak şu genel prensipler benimsenmiştir: Kullanıcılar kurumlarınca kendilerine tanınan yetkiler çerçevesinde, elektronik imza kartları ile işlem yapabilirler. Her işlemde giriş ve onay olmak üzere iki aşamalı uygulama imkânı mevcuttur. İşlemlerin minimum müdahale ile gerçekleştirilmesi amacıyla, mümkün olduğunca uçtan uca otomatik işleyen süreçler oluşturulmuştur. MKS'de toplanan verilerin ve gerçekleşen işlemlerin raporlanması sağlanmıştır. Bunun yanında, 2007 Yılında TÜBİTAK-TÜSİAD –TTGV tarafından verilen Teknoloji Ödüllerinde, Başarı Ödülüne layık görülen MKS sadece bir yazılım uygulaması olmayıp, donanım, yazılım ve iş akışlarının bir bütünü olarak düşünülmelidir. Gerek sistem tasarımları, seçilen ürünler ve bunların yapılandırılması, gerekse yazılımın tasarımı ihtiyaca göre genişleme, esneklik, bakım kolaylığı ve yönetilebilme imkânı sağlamaktadır. Sistem güvenliğinin en üst düzeyde sağlanması amacıyla, aracı kuruluş türündeki üyelerimiz kapalı network üzerinden, ihraççı türündeki üyelerimiz ise internet yoluyla sadece kayıtlı IP'ler üzerinden sisteme bağlanabilmektedir. Ayrıca MKS'de sadece elektronik imza içeren akıllı kartlar ile işlem yapılabilir. Üyelerin MKS işlemlerini hızlı ve etkin bir şekilde gerçekleştirebilmeleri amacıyla ekran ve sistem entegrasyonu olmak üzere 2 temel alternatif sunulmuştur. Ekranlar aracılığı ile işlem yapmayı tercih eden üyelerimiz her türlü işlemi tek tek yapabileceği gibi, CSV formatında dosya okutma yoluyla toplu işlem de yapabilmektedir. Sistem entegrasyonunu tercih eden üyelerimiz, yapacakları yazılım geliştirme çalışması ile kendi sistemlerini MKS ile entegre edebilmektedir. Bu sayede üyeler kendi sistemlerinde gerçekleştirdikleri hesap açma, kimlik eşleştirme vb. yoğun kullanılan bazı işlemleri otomatik olarak MKS'ye iletebilmekte ve işlem sonuçlarını kendi sistemine alabilmektedir. Yatırımcılar da MKS'de üyeler tarafından gerçekleştirilen işlemlerinin sonuçlarını sesli yanıt sistemi IVR ve Web Yatırımcı Modülü aracılığı ile takip edebilmektedir. Ayrıca yatırımcılar, blokaj işlemleri yapabilmekte, SMS ve/veya mail yolu ile hesaplarında üyeler tarafından gerçekleştirilen işlemler hakkında anında bilgi alma tercihlerini iletebilmektedir. Web Yatırımcı Modülünde güvenlik amacıyla mobil imza, SSL ve captcha gibi çağdaş güvenlik teknolojileri kullanılmaktadır. http://www.mkk.com.tr/wps/portal/MKK/Hakkimizda/IslemPlatformuMKS!/ut/p/b1/04_SjzQ2MzM2NbQw1o_Qj8pLLMtMTyzJzM9LzAHxo8zivVx8vR3dTE0MLAwM3Aw8fQ08Qrxc3AzdTUyACiJxKzBwMyakP1w_CqzEAAdwNIAqwGcFXgV-5vp-Hvm5qfq5UTmWnlkmigBprre/dl4/d5/L2dJQSEvUUt3QS80SmtFL1o2X0pETUtBRjU0MDgwMEYwSU0wSFRKREYxR08y/ (Erişim tarihi 25.03.2011).

sureti ile kendileri gerçekleştirmektedirler. MKS'yi kullanacak kullanıcılar üyeler tarafından atanmakta olup, MKK tarafından sisteme tanımlanmaktadır. Sistemi kullanmak için ayrıca elektronik sertifika içeren akıllı kartlar gerekmektedir²⁵⁵.

Üyeler MKS'ye doğrudan kullanıcı ekranları²⁵⁶ vasıtası ile bağlanabilecekleri gibi, internet üzerinden sistem entegrasyonu ile üye ve MKK arasında bağlantı kurulması mümkündür. İhraççılar dışında kalan üyeler bu iki yöntemden istediklerini tercih etmek imkânına sahip olup, ihraççıların doğrudan üye bildirimini yöntemini uygulamaları gerekmektedir²⁵⁷.

4. Görev ve Yetkileri

SPKn'nin 10/A maddesinde MKK'nın temel görevi sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların kayden izlenmesi olarak belirtilmekle birlikte, MKK'nın görev ve yetkileri konusunda detaylı hükümlere MKK Yönetmeliği'nin 7'nci maddesinde yer verilmiştir.

Söz konusu hüküm uyarınca MKK'nın görevleri şu şekilde sıralanabilir:

- Sermaye piyasası araçlarını ve bunlara bağlı hakları, bilgisayar ortamında, üyeler ve hak sahipleri itibariyle kayden izlemek,
- Kayıtların üyeler itibariyle tutarlılığını izlemek, tutarsızlık ve kaydi sisteme ilişkin düzenlemelere aykırılık tespiti halinde üyeler nezdinde gerekli düzeltmelerin yapılmasını istemek ve durumu derhal Kurul'a bildirmek, sistemin güvenli çalışmasını sağlayacak önlemler almak ve uygulamak,
- Kayıtların mevzuatta öngörülen çerçevede gizliliğini sağlamak,
- Kurul tarafından SPKn'nin 10/A maddesine göre kaydi tutulmasına karar verilen sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin işlemleri yapmak, öngörülen sürenin sonuna kadar teslim edilmeyen araçların yönetime ilişkin haklarını kullanmak ve mali haklarını kayden izlemek,

²⁵⁵ YAMAN, s. 89.

²⁵⁶ Böylelikle üyelerin kendi sistemleri ile MKS'nin direk iletişimi sağlanarak, işlemlerin daha hızlı ve verimli yapılması amaçlanmaktadır. **MKK**: 01.03.2011 tarih ve 546 sayılı Genel Mektup. Ayrıca 23.06.2006 tarihine kadar da, Takasbank dışındaki MKK üyelerinin tamamı sadece doğrudan kullanıcı ekranları ile bağlantı yöntemini tercih ederek MKS ekranları üzerinden sistemdeki işlemlerini yürütmüşlerdir. **MKK**: 23.06.2006 tarih ve 125 sayılı Genel Mektup.

²⁵⁷ **MKK İş ve Bilişim Kuralları**, s. 5; **UYAR/BİLGİN**, s. 6.

- YKF'yi idare ve temsil etmek, mevzuat gereğince YKF adına yapılması gereken işlemleri yapmak,
- Kurul tarafından tedrici tasfiyelerine karar verilen aracı kurumların tasfiye işlemlerini YKF adına ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde yürütmek,
- Kurul tarafından sermaye piyasası mevzuatı, çerçevesinde verilen diğer görevleri ve düzenlemelerin gerektirdiği işlemleri yapmak,
- MKK üyeleri veya üyelerle MKK arasında sistemin işleyişine ilişkin olarak çıkabilecek uyuşmazlıkların çözümünde tarafların 1086 sayılı Hukuk Usulü Muhakemeleri Kanunu²⁵⁸ çerçevesinde tahkim sistemini kullanabilmelerine yardımcı olmak.

Yukarıda sıralanan hususlardan da görüldüğü üzere, MKK'nın temel görevi kaydi sistem ve bunun işleyişine ilişkin olmakla birlikte, anılan hüküm ile MKK'ya iki önemli fonksiyon daha yüklenmiştir. Bunlar YKF'nin temsil ve idaresi ile Kurul tarafından tedrici tasfiyelerine karar verilen aracı kurumların tasfiye işlemlerini YKF adına ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde yürütmektir.

5. Sorumluluk

SPKn'nin 10/A maddesinin yedinci fıkrasında ve MKK Yönetmeliği'nin 8. maddesinde, MKK, ihraççılar ve aracı kuruluşların, kendi tuttıkları kayıtların yanlış tutulmasından dolayı hak sahiplerinin uğrayacağı zararlardan kusurları oranında sorumlu olduğu belirtilmiştir. Hükümün lafzından da açıkça anlaşıldığı üzere, MKK'nın sorumluluğu kusur esasına dayandırılmış, başka bir ifade ile kusurlu sorumluluk hali benimsenmiştir²⁵⁹.

²⁵⁸ 1086 sayılı Hukuk Usulü Muhakemeleri Kanunu (HUMK), 04.02.2011 tarih ve 27836 sayılı RG'de yayımlanan 6100 sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu (HMK) ile yürürlükten kaldırılmış olup, HMK'nın 447. maddesinin ikinci fıkrası uyarınca mevzuatta, yürürlükten kaldırılan HUMK'a yapılan yollamalar, HMK'nın bu hükümlerin karşılığını oluşturan maddelerine yapılmış sayılır. Ayrıca HMK'nın 448. maddesi uyarınca, HMK'nın hükümleri, tamamlanmış işlemleri etkilememek kaydıyla derhâl uygulanacaktır.

²⁵⁹ *TURANBOY*, bu durumda, sicil hukuka aykırı olarak tutulmasından dolayı verilen zararlar sebebi ile sadece ilgili kişiye haksız fiile ilişkin BK'nın 41 vd. maddelerinin; MKK, ihraççılar ve aracı kuruluşlara karşı şartları varsa, BK'nın istihdam edenin sorumluluğuna ilişkin 55. maddesi ya da yardımcı şahsın fiilinden dolayı sorumlulukla ilgili 100'üncü maddelerinin uygulanmasının mümkün olduğu belirtilmektedir. *TURANBOY*, Kaydi Değer, s. 49.

Kaydileştirme Tebliği'nin 28. maddesinde de aynı hükme yer verilmiş olup, buna ek olarak, yapılacak sözleşmelere konulacak hükümlerle bu sorumluluğun ortadan kaldırılamayacağı ve MKK yönetim kurulu tarafından, kayıtların yanlış tutulmasından dolayı doğacak zararların tazmini için, üyelerin sorumluluk sigortası yaptırımlarına karar verilebileceği hükme bağlanmıştır.

Öncelikle ifade etmek gerekir ki, anılan hükümlerde sorumluluğun MKK üyeleri arasında kusur esasına göre belirleneceği belirtilmekle beraber, kaydi sistemde MKK, ihraççılar ve aracı kuruluşlar tarafından tutulan, birbirinden farklı üç kayıt bulunmamaktadır. Aksine kaydi sistemde MKK nezdinde tutulmakta olan, nihai tek bir kayıt bulunmakta olup, bu kayıt ihraççı, aracı kuruluş ve MKK tarafından meydana gelen üçlü yapıda, her bir birimin fonksiyonu neticesinde meydana getirilmektedir²⁶⁰. Başka bir deyişle, müşterilerden alınan emirler doğrultusunda aracı kuruluşlar menkul kıymet veya nakdi almakta, ardından takas gününde takas merkezi nezdindeki havuz hesaplarda takas işlemi gerçekleştirilmekte, takasın ardından menkul kıymetlerin virmanı MKK tarafından üyelere toplu olarak yapılmakta, menkul kıymet veya nakdin üyeler bazında dağılımı ise merkez tarafından değil, aracı kuruluşların kendilerinde mevcut bulunan bilgiler doğrultusunda bunlar tarafından yerine getirilmektedir. Sermaye artırım ve mali hakların kullanılmasına ilişkin işlemlerde de, MKK tarafından ihraççıdan alınan bilgiler kayda esas alınmakta, MKK işlemlerini bu bilgilere dayandırmaktadır²⁶¹. Dolayısıyla bir kaydın meydana getirilmesi sürecinde, bu sürece dâhil olan MKK, ihraççı ve aracı kuruluşların üstlendikleri görev ve fonksiyonlar birbirinden farklı olup, sorumluluğun da bu ayırım göz önünde bulundurularak kusur esas ile ayrıştırılması, kaydi sistemin doğası gereğidir. Başka bir ifade ile, kaydi sistemde ihraççı veya aracı kuruluş tarafından verilen bilgilerin ve yapılan işlemlerin, sürece dâhil olan diğer aktörler tarafından kontrol edilmesi olanağı bulunmadığından, yanlış bir kayda neden olan aktörün kusurunun, üçüncü kişilere karşı dikkate alınmadığı bir sorumluluk türü kaydi sistemin yapısına ters düşecektir²⁶². Dolayısıyla, sorumluluğa esas alınan, birbirinden bağımsız üç ayrı kuruluş (MKK, ihraççılar ve aracı kuruluşlar) tarafından tutulan üç ayrı kayıt söz konusu olmayıp, sorumlulukta MKK kayıtları

²⁶⁰ MANAVGAT, Esaslar, s. 175.

²⁶¹ MANAVGAT, Esaslar, s. 175.

²⁶² MANAVGAT, Esaslar, s. 176.

esas alınmakta, fakat bu kaydın oluşturulmasındaki rollerine bağı olarak sorumluluğun paylaşılmasına gidilmektedir²⁶³.

Diğer taraftan, Kaydileştirme Tebliği'nin 5. maddesinin ikinci fıkrasında takas işlemlerinin yürütülmesi için, yetkili takas ve saklama kuruluşları itibarıyla da kayıt tutulacağı ve anılan Tebliğ'in "Sorumluluk" başlıklı 28. maddesinin birinci fıkrasında yetkili takas ve saklama kuruluşlarının da tuttukları kayıtlardan kusurları oranında sorumlu tutulacakları hükme bağlanmıştır. Böylelikle yetkili takas ve saklama kuruluşları da sorumluluk silsilesi içerisindeki yerini almıştır.

Doktrinde kaydi sistemde kayıtların tutulmasına ilişkin olarak kusurlu sorumluluğun benimsenmesi eleştirilere uğramıştır. *MOROĞLU*'na göre, MKK tarafından tutulan kayıtlar esas olduğuna ve sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde bu kayıtlar esas alındığına göre, sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların ileri sürülebilmesi bakımından esas alınmayan aracı kuruluş kayıtlarının sorumluluğa esas alınması yerine değildir. Ayrıca, kaydi sistem ve MKK'nın gözetim ve denetiminden sorumlu olan SPK'nın, kayıtların yanlış tutulmuş olması nedeniyle doğacak zararlardan sorumlu tutulmaması gerekmektedir. Bunun yanında kayıtların yanlış tutulmuş olmasından doğan sorumluluğun MKK, ihraççılar ve aracı kuruluşlar arasında kusurları oranında taksimi, bu nedenle zarar görmüş olan hak sahiplerinin haklarını elde edebilmelerini zorlaştıracak niteliktedir. Kaldı ki bu gibi durumlarda asıl olan kusursuz sorumluluk olup, MKK tarafından tutulan kayıtlar bakımından da tapu sicilinde olduğu gibi kusursuz sorumluluk ilkesinin benimsenmesi gerekmektedir²⁶⁴.

MANAVGAT'a göre ise, kusurlu sorumluluk ilkesinin benimsenmesi sistemin özelliklerine uygun düşmektedir. Zira kayıt sürecinde farklı kurumların fonksiyonlarının bulunması ve bunların verdikleri bilgilerin, yaptıkları işlemlerin kendi sorumlulukları altında olması, nihai olarak elde edilen kayıt nedeni ile ortaya çıkabilecek olan sorumluluğun paylaşımını gerekli kılmaktadır. Kusursuz sorumluluğun benimsenmesi ve kusurun, birlikte sorumluluğu tespit edilen diğer

²⁶³ *MANAVGAT*, Esaslar, s. 175.

²⁶⁴ *MOROĞLU, Erdoğan*: Sermaye Piyasası Kanunu Değişikliği Tasarısı'nın Kaydi Sistemle İlgili Düzenlemesi, Makaleler, Cilt II, İstanbul, 2006, s. 3-4; *MOROĞLU*, 30.11.1998 Tarihli Rapor, s. 412.

üyelere rücuda dikkate alınması, kaydi sistemin işleyişini olanaksız hale getirebilecektir²⁶⁵.

SPKn'nin 10/A, MKK Yönetmeliği'nin 8. ve Kaydileştirme Tebliği'nin 28. maddesinin lafzında yalnızca kayıtların yanlış tutulması halinde bir sorumluluğun gündeme geleceği belirtilmekle birlikte, bu sorumluluğun kapsamının yalnızca yanlış tutulan kayıtlarla değil, kayıtların hiç veya gereği gibi tutulmaması şeklinde de anlaşılması gerekmektedir. Diğer bir ifade ile, kayıtların eksik tutulması veya yapılması gereken bir kaydın hiç yapılmamış olması hali de kusurlu sorumluluğu doğuran nedenler kapsamına dâhil edilmelidir. Söz konusu hükümler ile amaçlanan, kayıtların gerçeği yansıtmaması nedeni ile doğan zararın tazmini olduğundan, kayıtların yanlış tutulması kavramının, kayıtların hiç veya gereği gibi tutulmamasını da kapsayacak şekilde geniş olarak yorumlanması, kanun koyucunun amacına daha uygun düşecektir²⁶⁶.

6. Kayıt Türleri

SPKn'nin 10/A maddesinde kayıtların, ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibariyle tutulacağı hükme bağlanmıştır. Dolayısıyla, kaydi sistemde temel olarak kayıtlar üç grup itibariyle tutulmakta olup, bunlar ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleridir. Bununla birlikte, daha önce de belirtildiği üzere, bu üç grup kayıt birbirinden bağımsız nitelikte olmayıp, birbirinin tamamlayıcısı niteliğindedir²⁶⁷.

MKK nezdinde tutulan kayıtların bu şekilde üç farklı grup bazında ayrıştırılması çeşitli nedenlerden kaynaklanmaktadır. İlk olarak, kayıtların nihai ve gerçek hak sahipliğini göstermesi gerekeceğinden bunların hak sahipleri esas alınarak tutulması gerekmektedir. Bunun yanında, aracı kuruluşların malvarlığı ile yatırımcıların malvarlığının karışmaması, üçüncü kişilerin aracı kuruluşlara yönelik talep ve takiplerine karşı yatırımcı malvarlığının korunması, yatırımcıların malvarlığına yönelik kötüye kullanmaların önlenmesi de söz konusu kayıtların hak

²⁶⁵ MANAVGAT, Esaslar, s. 176.

²⁶⁶ MANAVGAT, Esaslar, s. 176.

²⁶⁷ MANAVGAT, Esaslar, s. 180; YAYLA, s. 13. Kaydi sistemde kayıt, MKK'nın ve üyelerin değişik aşamalarda meydana getirdiği bir süreç sonunda gerçekleşmektedir. Borsada gerçekleşen işlemler aracı kuruluşlar tarafından yerine getirilmekte, işlemlere ilişkin emir detayları MKK'da bulunmamaktadır. İşlemler tamamlandıktan sonra bu işlemlere ilişkin kayıtlar MKK kayıtlarına yansıtılmaktadır. YAMAN, s. 86.

sahipleri bazında tutulmasının diğer nedenleri arasında gösterilmektedir²⁶⁸. Zira hak sahipleri bazında bir kayıt tutulmaksızın, menkul kıymetlerin kime ait olduğu hususunda karışıkların önlenmesi ve aracı kuruluşların malvarlığı ile hak sahibi konumundaki yatırımcıların malvarlıklarının karışmasının ve nihayetinde hak kayıplarının meydana gelmesinin engellenmesi hususlarında zorluklarla karşılaşılabilir.

Sayısı milyonlarla ifade edilen borsa işlemlerinin hızlı, etkin ve verimli bir şekilde gerçekleştirilmesini teminen, kayıtlar, hak sahiplerine ek olarak aracı kuruluşlar itibariyle de tutulmaktadır. Zira bu kadar büyük bir hacme sahip yapıda, her bir hesap sahibinin bireysel olarak MKK ile irtibata geçmesi ve menkul kıymetlere ilişkin işlemleri doğrudan kendisinin gerçekleştirmesi, hem ciddi bir emek ve zaman kaybı yaratacak, hem de borsa işlemlerinin mantığına ters düşecektir²⁶⁹. Bu zorluk yanında, takas işlemlerinin gerçekleştirilebilmesi ve hesaplar arasında virman yapılabilmesi için bir aracı kuruluşa yetki verilmiş olması gerektiğinden, menkul kıymetlere ilişkin işlemlerin doğrudan yatırımcılar tarafından değil, aracı kuruluşlar vasıtası ile gerçekleştirilmesi ve kayıtların yetkili bir aracı kuruluş ile ilişkilendirilmesi gerekmektedir²⁷⁰.

Hak sahipleri ve aracı kuruluşlara ek olarak, menkul kıymetlere ilişkin kayıtlar bunların ihraççısı konumundaki kuruluşlar ile de ilişkilendirilmelidir. Zira hangi menkul kıymetlerin hangi ihraççı tarafından ihraç edildiği bilgisinin temini de kaydi sistem bakımından önem arz etmektedir. Bu noktada önemle belirtmek gerekir ki, ihraççı grupları itibariyle tutulan bu kayıtlar yanında, her bir ihraççı bazında ihraç bilgilerini gösteren statik bir hesap bulunmakta olup, bu hesap kayıtların tutarlılığını sağlamaktadır. İhraç esas alınarak tutulan kayıtlar bakımından terminoloji karışıklığına yol açabilecek olan ve yabancı ülke uygulamalarında da mevcut olan bu kayıt, kural olarak hak sahipleri ile bağlantısı olmaksızın, ihraççının sermaye ve borçlanma hakları ihraç bilgilerini toplu olarak yansıtmaya fonksiyonunu yerine getirmektedir²⁷¹. Bir başka ifade ile bu kayıtlar birer referans kayıt niteliğinde olup, ihraç bilgilerinin toplu olarak görülebilmesine olanak sağlamaktadır. Ayrıca, bir

²⁶⁸ MANAVGAT, Esaslar, s. 180.

²⁶⁹ MANAVGAT, Esaslar, s. 180.

²⁷⁰ MANAVGAT, Esaslar, s. 180.

²⁷¹ MANAVGAT, Esaslar, s. 180.

ihraççı tarafından SPK kaydına aldırılmış olan ve fakat borsada işlem görmeyen ve bu nedenle de bir aracı kuruluş ile bağlantısının kurulmasına gerek olmayan kaydi payların, yapılacak tercihe bağlı olarak ihraççı hesaplarının altındaki bu kayıtlarda izlenmesi mümkündür²⁷².

SPKn'nin 10/A maddesinin ikinci fıkrasının ikinci cümlesinde, ihraççı, aracı kuruluş ve hak sahipleri bazında tutulan bu kayıtların nama veya hamiline yazılı hesaplarda izleneceği ve bunlara ilişkin usul ve esasların SPK'ca çıkarılacak bir tebliğ ile belirleneceği hükme bağlanmıştır. Nama yazılı hesaplar, nihai olarak yatırımcıların adına açılmış olan ve hesap sahibinin kimlik bilgilerinin MKK nezdinde tutulduğu hesaptır²⁷³. Hamiline hesap ise, madde metninden anlaşılacakla birlikte, hesap sahibinin kimlik bilgilerinin MKK tarafından da görülmediği, söz konusu kimlik bilgilerinin yalnızca yetkili aracı kuruluş tarafından görüldüğü hesaptır. Zira hesap sahibinin kimliğinin MKK tarafından da bilinmemesi, bu hesabın ayırıcı özelliğidir²⁷⁴.

Diğer taraftan, Kaydileştirme Tebliği'nin 5. maddesinin ikinci fıkrasında takas işlemlerinin yürütülmesi için, yetkili takas ve saklama kuruluşları itibarıyla da kayıt tutulacağı hükme bağlanmıştır. Borsada işlem gören sermaye piyasası araçları, takas sürecinin ardından nihai hak sahiplerinin hesaplarına aktarılmakta olup, bu nedenle takas aşamasında hak sahipliği kayıtları yetkili takas kurumu olan Takasbank nezdinde oluşmaktadır. Ayrıca, borsada işlem gören sermaye piyasası araçları bakımından, takas kurumu nezdindeki kayıtlar ile MKK nezdindeki kayıtların tutarlılığın sağlanmasını teminen, MKK Yönetmeliği'nin 17. maddesinde MKK üyeliği ile ilgili her türlü değişikliğin, MKK tarafından derhal yetkili takas ve saklama kuruluşuna bildirileceği hükme bağlanmıştır.

7. Kayıtların Hukuki Niteliği

Çalışmamızın birinci bölümünde belirtildiği üzere, menkul kıymetlerin türüne bakılmaksızın, senede bağlanmadan ihraç edildiği ve hakların kaydi olarak devredildiği sistem olan tam kaydi sistem, kendi içerisinde kurucu kayıt sistemi ve açıklayıcı kayıt sistemi olmak üzere ikiye ayrılmakta olup, SPKn'nin 10/A maddesi

²⁷² MANAVGAT, Esaslar, s. 180.

²⁷³ MANAVGAT, Esaslar, s. 180.

²⁷⁴ MANAVGAT, Esaslar, s. 180.

göz önünde bulundurulduğunda, Türk hukukunda benimsenen kaydi sistemin kurucu değil, açıklayıcı kayıt sistemi olduğu görülmektedir²⁷⁵. Zira SPKn'nin 10/A maddesinde, kayden izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, MKK'ya yapılan bildirim tarihinin esas alınacağına dair hüküm dışında, kurucu kayıt sisteminin benimsendiğine dair herhangi bir hükme yer verilmemiştir. Gerçekten, söz konusu hükümde hakkın kayıtlı doğacağına, terkinle sona ereceğine veya kayıtlara güvenilerek iyiniyetle hak iktisap edilebileceğine dair herhangi bir ifade bulunmamaktadır. Başka bir ifade ile, SPKn ile benimsenen sistemde MKK kayıtlarına, tapu sicilindeki gibi aynı bir etki tanınmamıştır²⁷⁶. Nitekim, SPKn'nin yaklaşımı da, kaydın kurulmasından değil, izlenmesinden bahsetmekte olup, izleme, SPKn dışındaki hukuksal dayanaklar çerçevesinde sisteme dâhil olan bir sermaye piyasası aracının, belgelediği hakların yaşamı boyunca sürececek gelişimin ortaya konması, açıklanması, tarafların bu yönde olup bitenler hakkında bilgilendirilmesi gibi edilgen bir eylemi ifade etmektedir²⁷⁷.

Bununla birlikte, SPKn'nin 10/A maddesinin üçüncü fıkrasında, açıklayıcı kayıt sisteminden kaynaklanan bir tehlikeyi önleme amacı²⁷⁸ ile, MKK kayıtları dışında gerçekleştirilen haricen devirler bakımından özel bir hüküm tesis edilmiştir. Zira kayden izlenen sermaye piyasası araçlarının ve özellikle menkul kıymetlerin MKK kayıtları dışında, haricen genel hükümlere göre devredilmesi ve diğer hukuki işlemlere konu edilebilmesi mümkün olup, bu şekilde gerçekleştirilen hukuki

²⁷⁵ *ERGİNCAN* ve *YAYLA*'ya göre, kaydi hale getirilmemiş, ancak SPKn'nin 10/A maddesinin yürürlüğe girmesi ile kaydi değer haline getirilen senetler yönünden, daha önceki tarihlerde kurulmuş olan hakların sicile kaydi olarak bildirilmesi, sicilin bildirici anlamını ortaya koymakta; bununla birlikte, yeni ihdas edilecek olan varakasız senetlerin MKK'ya kaydı konusunda ise, SPKn'nin 10/A maddesi ve gerekçesi dikkate alındığında, kaydın hakkın doğumu bakımından sicilde kurucu etkiye sahip olduğu anlamı çıkmaktadır. *ERGİNCAN/YAYLA*, *Oy Hakkının Kullanılması*, s. 152. Aynı yönde görüş için bkz. *TURANBOY*, *Kaydi Değer*, s. 50-51.

²⁷⁶ *VAROL*'a göre MKK tarafından tutulmakta olan sicil esasen kamu güvenliğini haiz bir sicil niteliğinde ve böylece tapu ve gemi sicilinde olduğu gibi iyiniyetin korunduğu bir sicil olarak düzenlenmelidir. Zira, sicildeki kayda dayanarak yapılacak iyiniyetli iktisapların korunmaması son derece tehlike arz edecek ve sermaye piyasasında güvenin sağlanmasını bozucu etki doğuracaktır. *VAROL*, s. 234. Aynı yönde görüş için bkz. *TANÖR*, *Değerlendirme*, s. 206; *ÇEKER*, *Halka Arz*, s. 132.

²⁷⁷ *TANÖR*'e göre kâğıtlı sistemin terk edilerek, kayıtlı sistemin sürmesinin beklediği sermaye piyasalarının geleceğinde, ileriye dönük dönemin başlıca hukuksal düzenleme alanı olması gereken SPKn'de, kıymetli evrak hukukunun zorunlu olarak terkiyle ortaya çıkan boşluk doldurulamayarak, hakkın kurulması, korunması ve sona erdirilmesi gibi temel bir işlevin yerine getirilmesinden uzak bir edilgenlik içinde izleyici bir yaklaşım sergilemenin ötesine geçilememiştir. *TANÖR*, *Değerlendirme*, s. 196.

²⁷⁸ *MANAVGAT*, *Esaslar*, s. 182.

işlemler MKK kayıtları ile gerçek hak sahipliği, başka bir deyişle hukuki ve fiili hak sahipliği arasında farklılıklar meydana gelmesine sebebiyet verebilecektir. Bu nedenle, SPKn'nin alınan hükmü uyarınca, kayden izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, MKK'ya yapılan bildirim tarihi esas alınacaktır^{279,280}. Bu yönde bir hüküm tesisi ile amaçlanan MKK kayıtları dışında, haricen tesis edilen hakların da usulüne uygun olarak MKK kayıtlarına yansıtılması ve hukuki ve fiili (gerçek) hak sahipliğinin tekliğinin sağlanmasıdır.

SPKn'nin 10/A maddesinin üçüncü fıkrası, kayden izlenen sermaye piyasası araçları üzerinde haricen gerçekleştirilen hukuki işlemlerin üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde bildirim tarihi önceliği esasını benimsemiştir. Diğer bir ifade, MKK kayıtları dışında gerçekleştirilen işlemlerin üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, söz konusu hukuki işlemlerin gerçekleştirildiği tarih değil, MKK'ya yapılan bildirim tarihine üstünlük tanınmıştır. Dolayısıyla, kaydi sermaye piyasası araçlarının MKK dışında müteaddit kez devri veya bu araçlar üzerinde birden fazla sınırlı aynı hak tesisi halinde, bunların üçüncü kişilere ileri sürülebilmesi bakımından gerçekte hangi tarihte tesis edilmiş olduğunun bir önemi bulunmamakta olup, MKK'ya yapılan ilk bildirim üstünlük tanınmaktadır. Böylelikle, kaydi bir pay üzerinde haricen birden fazla devir işlemi gerçekleştirilmiş ve bunlardan en son yapılan devir işlemi ilk önce MKK'ya bildirilmiş ise, üçüncü kişilere karşı fiilen ilk yapılan devir işlemi değil, MKK'ya ilk bildirim yapılmış olan sonuncu devir işlemi hukuken üçüncü kişilere karşı hüküm ifade edecektir. Bununla birlikte, hukuka uygun olarak yapılmış olan söz konusu diğer devir işlemleri de, işlemin tarafları arasında hüküm ifade etmeye, bir başka deyişle hukuken geçerliliğini sürdürmeye devam edecek olup, yalnızca üçüncü kişilere ileri sürülebilme bakımından önceliğini yitirmiş olacaktır.

²⁷⁹ MKK'ya kaydedilen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde MKK'ya yapılan bildirim esas alınacağına ilişkin bu hüküm, bildirim kim tarafından ve ne şekilde yapılacağı belirtilmemiş olması nedeni ile *MOROĞLU* tarafından eleştirilmiştir. **MOROĞLU**, Kaydi Sistem, s. 2.

²⁸⁰ *BOĞA*'ya göre söz konusu düzenleme nedeniyle MKK'ya yapılacak olan bildirim tarihinin esas alınması, hakların önceki tarihteki haklardan arî olarak kurulmasını ve kazanılmasını sağlayacak olup, bu durum iyiniyetli hak iktisabından başka bir şey değildir. **BOĞA**, s. 175 vd.

Öte yandan MKK tarafından tutulan bu sicilin tapu sicili ve ticaret sicili ile de karşılaştırılması ve böylelikle benzerlik ve farklılıklarının ortaya konulması da ayrı bir önem arz etmektedir.

MKK tarafından sermaye piyasası araçları için tutulan sicil de, tapu sicili, ticaret sicili, gemi sicili ve ticari işletme rehni sicili gibi kanun ile tesis edilmiştir. Bununla birlikte MKK tarafından tutulan bu sicil, MK'nın 7. maddesi²⁸¹ kapsamında resmi bir sicil niteliğini haiz değildir. Zira kaydi sisteme ilişkin sicil, kamu kurumu ve kuruluşu niteliğindeki bir yapı tarafından değil, özel hukuk tüzel kişisi olan MKK tarafından tutulmaktadır. Ayrıca, SPKn'nin 10/A maddesinin yedinci fıkrası uyarınca, sicilin gerçeğe aykırı veya yanlış tutulmasından dolayı doğrudan doğruya devletin bir sorumluluğu bulunmamakta olup, yukarıda da belirtildiği üzere MKK, ihraççılar ve aracı kuruluşlar, kendi tuttukları kayıtların yanlış tutulmasından dolayı hak sahiplerinin uğrayacağı zararlardan kusurları oranında sorumludur. Görüldüğü üzere, kaydi sistemde sicilin yanlış tutulmasından dolayı devletin bir sorumluluğu bulunmadığı gibi, MKK, ihraççılar ve aracı kuruluşların sorumluluğu da objektif bir sorumluluk (sebepl sorumluluğu) olmayıp, kusur sorumluluğudur. Bu durumun bir uzantısı olarak, MKK tarafından tutulan sicil kamu güvenliğini haiz de değildir. Yukarıda belirtildiği üzere MKK tarafından tutulan sicilde, hakkın kayıtla doğması, terkinle sona ermesi veya bu kayıtlara güvenilerek iyiniyetle hak iktisap edilebilmesi kural olarak mümkün olmayıp, bu sicilin aynı bir etkisi bulunmamaktadır. Dolayısıyla MKK tarafından tutulan sicil kayıtlarının kurucu bir etkisi bulunmaması yani açıklayıcı nitelikte olması nedeni ile sicilin olumlu ve olumsuz etkisi²⁸² de bulunmamaktadır. Bunların yanı sıra, sicildeki usulsüz veya gerçeğe aykırı kaydın değiştirilebilmesi için mutlaka bir mahkeme kararına da gerek bulunmamaktadır.

Diğer taraftan, tapu sicili MK'nın 7. kapsamında resmi bir sicildir. Zira bu sicil bizzat Devlet tarafından tutulmakta olup, MK'nın 1007. maddesinde, tapu sicilinin

²⁸¹ MK'nın 7. maddesi uyarınca; resmî sicil ve senetler, belgeledikleri olguların doğruluğuna kanıt oluşturur. Bunların içeriğinin doğru olmadığını ispatı, kanunlarda başka bir hüküm bulunmadıkça, her hangi bir şekilde bağlı değildir.

²⁸² Kurucu nitelikteki sicilde yapılan kayıtların olumsuz etkisi, sicilde kayıt yapılmaksızın, hak kazanımının, terkin edilmeksizin hakkın son bulmasının mümkün olmaması, başka bir ifadeyle sicile yapılan kayıtların, hakkın kazanılması, devredilmesi ve kaybedilmesi bakımından kurucu etkiye sahip olmasını ifade etmektedir. Sicilin olumlu etkisi ise yolsuz, gerçeğe aykırı kayıtlara güvenilmek suretiyle iyiniyetli hak kazanımının mümkün olmasıdır. **OĞUZMAN/SELİÇİ/ÖZDEMİR-OKTAY**, s. 188-189.

tutulmasından doğan bütün zararlardan Devletin sorumlu olduğu açıkça hükme bağlanmıştır. Dolayısıyla tapu sicilinin tam ve doğru olarak tutulması hususunda devletin objektif sorumluluğu söz konusudur²⁸³. Dolayısıyla MKK sicili ile tapu sicili birbirinden tamamen farklı hukuki niteliklere sahip sicillerdir.

Ticaret sicili ise TTK'nın 26. vd. maddelerinde düzenlenmiş olup, 26. maddenin birinci fıkrası uyarınca ticaret ve sanayi odası veya ticaret odası bulunan yerlerde bir ticaret sicili memurluğu kurulur. Oda olmayan veya yeterli teşkilatı bulunmayan odaların olduğu yerlerde ticaret sicil işleri Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nca tespit edilecek o il dâhilindeki yeterli teşkilata sahip odalardan birinin ticaret sicili memurluğu tarafından yürütülür. Ticaret sicili Yeni TTK'nın 24 vd. maddelerinde de benzer hükümler ile düzenlenmiş olup, 24. maddenin birinci fıkrası uyarınca, ticaret sicili, Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın gözetim ve denetiminde ticaret ve sanayi odaları veya ticaret odaları bünyesinde kurulacak ticaret sicili müdürlükleri tarafından tutulur. Kamu kurumu niteliğinde meslek kuruluşu olan odalarca tutulan ticaret sicilini, MK'nın 7. maddesi kapsamında resmi sicillerden saymak uygun olmakla birlikte²⁸⁴, TTK bakımından ticaret sicilinde, tapu sicilinden farklı olarak, Devletin objektif sorumluluğu söz konusu değildir. Başka bir deyişle, MK'nın 1007. maddesine dayanılarak sicilin tutulmasından doğan zararlardan devleti sorumlu tutmaya olanak bulunmamaktadır²⁸⁵. Aksi yönde bir yorum ve uygulama devletin kusursuz sorumluluğuna kıyasen bir kuralın uygulanması anlamına gelir²⁸⁶. Bununla birlikte, Yeni TTK'nın 25. maddesinin ikinci fıkrası uyarınca, ticaret sicilinin tutulmasından doğan bütün zararlardan Devlet ve ilgili oda müteselsilen sorumlu tutulmuştur. Ayrıca Devlet ve sicil görevlilerini atamaya yetkili kurum, zararın doğmasında kusuru bulunanlara rücu edebilecektir. Böylelikle, Yeni TTK ile, mevcut düzenlemeden farklı olarak, işlem güvenliğinin tam anlamıyla sağlanabilmesi

²⁸³ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. **OĞUZMAN/SELİÇİ/ÖZDEMİR-OKTAY**, s. 126 vd.

²⁸⁴ **ARKAN, Sabih**; Ticari İşletme Hukuku, Ankara, 2005, s. 240; aksi görüş için bkz. **TURANBOY**, Kaydi Değer, s. 49.

²⁸⁵ **ARKAN**, s. 242, dipnot 2. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. **ÖZKORKUT, Korkut**: Ticaret Sicilinin Hukuka Aykırı Tutulmasından Doğan Zararlardan Devletin Sorumluluğu (Ticaret Sicili), Prof. Dr. Ali BOZER'e Armağan, Ankara, 1998, s. 19-36.

²⁸⁶ **TURANBOY**, Kaydi Değer, s. 48.

amacıyla ticaret sicilinin tutulmasından doğan zararlardan Devlet ve ilgili odanın müteselsil sorumluluğu kabul edilmiştir²⁸⁷.

TTK çerçevesinde, MKK sicili ile ticaret sicili sorumluluk bakımından benzer özellik göstermekle birlikte, hukuki niteliği itibariyle MKK sicili ticaret sicilinden de farklılık arz etmektedir. Ticaret siciline tescil kural olarak bildirici etkiye sahip olmakla birlikte, istisnai bazı hallerde ticaret sicili kurucu etkiye sahiptir²⁸⁸. Bununla birlikte MKK tarafından tutulan kayıtlar ve bu anlamda sicil hakların doğumu ve mevcudiyeti bakımından kurucu bir etkiye sahip olmayıp, yukarıda da belirtildiği üzere açıklayıcı bir işleve sahiptir.

8. Pay Defterine Kayıt Bakımından MKK Kayıtlarının Etkisi

A. Genel Olarak

SPKn'nin 10/A maddesinin altıncı fıkrasında, payların devrinin, TTK'nın 417. maddesi çerçevesinde ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın MKK nezdinde ihraççılar itibariyle tutulan kayıtların esas alınacağı hükme bağlanmıştır. Anılan hükümde payların türleri bakımından bir ayırım²⁸⁹ yapılmamış olup, hükmün nama yazılı paylar bakımından uygulama alanı

²⁸⁷ Yeni TTK'nın 25. maddesinin madde gerekçesi.

²⁸⁸ ARKAN, s. 240.

²⁸⁹ SPK'nın kaydileştirme kararı, payları İMKB'de işlem gören ortaklıkların, İMKB'de işlem gören ve görmeyen tüm paylarını kapsamaktadır. Kaydileştirme Tebliği'nin "Kayıtların Devri" başlıklı geçici 4. maddesi borsada işlem gören anonim ortaklık paylarının farklı nevilerden olması durumunda, MKK tarafından söz konusu payların nevelerine ilişkin bir ayırım yapılmadan izleneceğini hükme bağlamaktadır. Bu bağlamda İMKB'de işlem gören farklı nevideki paylar bakımından, bunların nevelerine ilişkin bir ayırım MKK nezdindeki kayıtlarda yer almayacağından, şirketlerin bu payları tek bir nevide toplayacakları güne kadar sadece nama yazılı payları kaydedebilecekleri ortaklık pay defterlerini güncellemeleri mümkün değildir. Bu nedenle, İMKB'de işlem gören paylar bakımından oy hakkının tespitinde ortaklık pay defteri değil, MKK kayıtları esas alınacaktır. Diğer taraftan İMKB'de işlem görmeyen nama yazılı payların hak sahibi bazında aidiyetine ilişkin güncel kayıtlar MKK'da bulunacağından ilgili anonim ortaklık, pay defterini, MKK kayıtlarını esas alarak güncelleyecektir. Benzer şekilde, anonim ortaklığın İMKB'de işlem gören paylarının tümü nama yazılı ise, bunların hak sahibi bazında aidiyetine ilişkin güncel kayıtlar MKK nezdinde bulunacağından, bunlara ilişkin güncellemeler de ortaklık pay defterine işlenecektir. Öte yandan, borsa işlem görsün veya görmesin hamiline yazılı paylara ilişkin kayıtlar ortaklık pay defterine işlenmeyecek, bunlara ilişkin bir güncelleme yapılmayacaktır.

Diğer taraftan, Kaydileştirme Tebliği'nin geçici 4. maddesinin üçüncü fıkrası ile, payları farklı nevilerde olan ortaklıkların, kaydileştirmeye ilişkin Kurul kararı tarihinden itibaren bir yıl içinde paylarını aynı türe çevirerek esas sözleşmelerinde bu yönde değişiklik yapmaları zorunlu tutularak, bu ortaklıklara nevi değişimine ilişkin olarak süresinde esas sözleşmelerini uyumlu hale getirecekleri ve MKK kayıtlarını esas alarak yapacakları işlemlerde nevi ayırımına gitmeyecekleri hususlarında MKK'ya taahhütte bulunmaları yükümü getirilmiştir. Bu çerçevede anılan taahhütte bulunan ortaklıklar yapacakları genel kurullarda İMKB'de işlem gören paya sahip olup da, Kaydileştirme Tebliği'nin 18. maddesi uyarınca bunu belgeleyen, yani MKK tarafından verilen blokaj belgelerini

bulabileceğini söylemek mümkündür. Başka bir ifade ile, söz konusu hüküm, nama yazılı payların pay defterine yazılmalarına ilişkin maddi bir hukuk kuralı ortaya koymaktadır²⁹⁰. Zira söz konusu hüküm TTK'nın "Pay defteri" başlıklı 417. maddesine atıf yapmakta olup, anılan madde "Nama yazılı senetler" başlığı altında yer almaktadır²⁹¹.

SPKn'nin 10/A maddesinin altıncı fıkrası, TTK'nın 417. maddesine karşılık gelen Yeni TTK'nın 426 ve 499. maddeleri bakımından da aynen uygulanabilir nitelikte bir hüküm olup, ortaklıklar tarafından pay defterine kayıta, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın MKK nezdinde ihraççılar itibariyle tutulan kayıtların esas alınabilecektir. Nitekim bu durumu göz önünde bulunduran kanun koyucu tarafından da, Yeni TTK'nın 499. maddesinin beşinci fıkrasında, MKK tarafından kayden takibi yapılan nama yazılı paylara ilişkin SPKn hükümleri ile ilgili diğer düzenlemelerin saklı olduğu açıkça belirtilmiştir.

SPKn'nin 10/A maddesinin altıncı fıkrası metninde açıkça ifade edildiği üzere, ortaklık tarafından pay defterine kayıta esas alınacak MKK kayıtları ihraççılar itibariyle tutulan kayıtlardır. Hükümde belirtilen ihraççı itibariyle tutulan kayıtlar, üye sıfatı ile ihraççının hesabında izlenen ve statik olması gereken sermaye bilgileri değil, MKK'da aracı kuruluşlar ve hak sahipleri adına açılmış hesaplarda izlenen ve bir anonim ortaklığın çıkardığı tüm paylar üzerindeki hak sahipliği kayıtlarını ifade etmektedir²⁹².

Anılan hüküm ile ihraççı hesabının tercih edilmiş olması yerinde bir seçimdir. Zira hak sahipleri veya aracı kuruluşlar itibariyle izlenen hesapların ortaklık pay defterine kayıt için esas alınması amaca uygun olmayıp, fiilen de rasyonel değildir²⁹³.

sunan ortağın adının ortaklık pay defterinde olmamasını gerekçe göstererek oy kullanmasını engelleyemeyecektir. İMKB'de işlem görmeyen paylar açısından ise oy hakkı, MKK kayıtları esas alınarak güncellenmiş ortaklık pay defterine bakılarak tespit edilebilecektir. **YAYLA**, s. 17-21. Anonim ortaklık paylarının nev'i değişikliği işlemlerine ilişkin Kurul kararları ve nev'i değişikliği sonrası kaydileştirme uygulamaları ile ilgili olarak ayrıca bkz. **MKK**: 17.04.2006 tarih ve 94 sayılı ve 29.11.2006 tarih ve 172 sayılı Genel Mektup.

²⁹⁰ **NARBAY, Şafak**: Anonim Ortaklıkta Pay Defteri, Ankara 2003, s. 160.

²⁹¹ **TEKİNALP**, s. 539; **MANAVGAT**, Esaslar, s. 183; **ERGİNCAN/YAYLA**, Oy Hakkının Kullanılması, s. 153.

²⁹² **MANAVGAT**, Esaslar, s. 184; **YAYLA**, s. 14.

²⁹³ **TEKİNALP**'e göre ise, hükümde MKK nezdindeki hak sahipleri kaydının yerine ihraççılar itibariyle tutulan kayıtların esas alınmasının sebebi anlaşılammamaktadır. Yazara göre, ihraççılar itibariyle tutulan kayıt sadece ilk el işlemi, yani ihraç yönünden önem taşımakta olup, bu kayıt pay devirlerinde hiçbir işleve sahip değildir. İhraç edilerek halka arz olunan paylar, daha sonra bunları

Nitekim hak sahipleri ve aracı kuruluşlar itibariyle tutulan kayıtlar içerisinde, birçok ihraççı tarafından ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarına ilişkin bilgi ve kayıtlar yer almakta olup, ortaklık pay defterine kayıt bakımından önem arz eden husus ise, yalnızca söz konusu ortaklık tarafından ihraç edilmiş olan paylardır. Dolayısıyla, kayda esas teşkil etmesi için, içerisinde farklı ihraççılar tarafından ihraç edilen, farklı sermaye piyasası araçlarına ilişkin bilgilerin bulunduğu hak sahibi ve aracı kuruluş hesabının kayda esas alınması ulaşılmak istenen amaca hizmet etmeyecektir. Bir başka ifade ile, hak sahibi olan yatırımcılar itibariyle tutulan kayıtlarda ayırıcı unsur hak sahibi veya aracı kuruluş olacak ve bir hesap içerisinde, yapılan yatırımın çeşitliliğine bağlı olarak yüzlerce farklı ihraççının ihraç ettiği pay veya diğer kaydi sermaye piyasası aracı bulunabilecektir²⁹⁴. Bununla birlikte, ortaklık açısından önemli olan husus, kendisi tarafından ihraç edilmiş payların pay defterine kaydı olup, bu bilgi de en sağlıklı ve kolay biçimde ihraççı itibariyle tutulan hesaplardan elde edilebilecektir. Böylelikle ihraççı hesabı, kaydıleştirilen haklar bakımından bir başlangıç noktası teşkil etmektedir²⁹⁵.

Yukarıda da belirtildiği üzere, SPKn'nin 10/A maddesinin altıncı fıkrası TTK'nın 417. maddesine atıf yapmakta olup, söz konusu hüküm uyarınca, şirket, nama yazılı hisse senetleri sahiplerini ad, soyad ve adresleriyle bir pay defterine kaydetmekle yükümlüdür. Böyle bir kayıt yapılırken payın TTK'nın 416. maddesinde belirtilen usule uygun olarak devredilip devredilmediğinin de tespit edilmesi gerekmektedir. Nitekim Yeni TTK'nın 499. maddesinin ikinci fıkrasında, payın usulüne uygun olarak devredildiği veya üzerinde intifa hakkı kurulduğu ispat edilmediği sürece, devralan ve intifa hakkı sahibi pay defterine yazılamayacağı açıkça hükme bağlanmıştır. Her ne kadar TTK ve Yeni TTK'da pay defterine kayıt için ilgililerin başvurusuna ilişkin açık bir hükme yer verilmemiş ise de, şirket tarafından böyle bir kaydın yapılabilmesi, ancak bunun kendisine bildirilmesine bağlıdır. Zira kayıt ancak devrin şirket tarafından bilinmesi ile mümkün

satin alan halkın, yani malikin adına MKK'da kaydedilmekte olduğundan, bu kaydın hem MKK, hem de ortaklık pay defterine yapılması gerekmektedir. Dolayısıyla ihraçtan sonraki işlemler, MKK nezdindeki hak sahipleri itibariyle tutulan kayıtlara işlenmelidir. **TEKİNALP**, Nama Yazılı Paylar, s. 541.

²⁹⁴ **MANAVGAT**, Esaslar, s. 184.

²⁹⁵ **SEVİ**, s. 241.

olabileceğinden, bildirim için doğası gereği ortaya çıkmaktadır²⁹⁶. Kaldı ki, TTK'nın 417. maddesinin ikinci fıkrasında yer alan ve Yeni TTK'nın 499. maddesinin ikinci fıkrasında da yer verilen "devredildiği ispat edilmedikçe devralan pay defterine yazılamaz." ifadesi de şirketin kendiliğinden kayıt yapamayacağını tasdik eder niteliktedir²⁹⁷.

SPKn'nin 10/A maddesinin altıncı fıkrası ile ise, bu başvuru şartı ortadan kaldırılmıştır. Başka bir deyişle, anılan hüküm ile ilgilinin başvurusu bulunmaksızın şirkete, pay defterine kayıt yapma yetkisi verilmektedir. Nitekim madde metninde de açıkça "ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın" ifadesine yer verilerek, ortaklığın kayıt yetkisi vurgulanmıştır²⁹⁸. Bu yönde bir düzenleme, halka açık anonim ortaklıklarda mülkiyetsiz hak sahipliği çelişkinin ortaya çıkmasını, güç boşluğu doğmasını, azınlık haklarının kullanımının olumsuz etkilenmesini ve bunlara bağlı olarak mülkiyet ve kontrol kavramlarının ayrışmasını da önleme bakımından da ayrıca bir önem arz etmektedir²⁹⁹.

SPKn'nin 10/A maddesinin altıncı fıkrası ile getirilen diğer bir yenilik ise, şirketin kayıt yaparken, MKK nezdinde ihraççılar itibariyle tutulan hesapları esas alabilmesidir. Zira TTK'nın 417. ve Yeni TTK'nın 499. maddesinde şirkete, payların usulüne uygun olarak devredilip devredilmediğin araştırılması yükümü yüklenmiştir. Söz konusu hükümler uyarınca şirket yönetim kurulu kayıt talebinin kendine ulaşması üzerine, devredenin hisse senedini ciro ederek devralana teslim edip etmediğini araştırmakla yükümlüdür. Diğer bir ifade ile devralan, usulüne uygun olarak gerçekleştirildiğini ispat etmek zorundadır. SPKn'nin 10/A maddesinin altıncı fıkrası bu ispat usulünü ortadan kaldırarak, şirket yönetim kuruluna re'sen yapılacak kayıtlar bakımından MKK nezdinde ihraççı diğer bir ifade ile şirketin kendisi itibariyle tutulan kayıtları esas alabilme yetkisi tanımıştır. Böylelikle halka açık anonim ortaklıklar, pay defterine kayıt bakımından MKK kayıtları dışında başkaca herhangi bir ispatlayıcı belge isteme külfetinden kurtarılmışlardır³⁰⁰.

²⁹⁶ **AYTAÇ**, s. 98, **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 644.

²⁹⁷ **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 644; **AYTAÇ**, s. 98.

²⁹⁸ **MANAVGAT**, Esaslar, s 184; **YAYLA**, s. 14

²⁹⁹ Bu konudaki ayrıntılı bilgi için bkz. **MANAVGAT**, Esaslar, s 185; **ÖZER**, s. 801; **YAYLA**, s. 15; **PASLI, Ali**: Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi, Corporate Governance, İstanbul 2005, s. 30 vd.

³⁰⁰ **MANAVGAT**, Esaslar, s 185; **YAYLA**, s. 15; **TEKİNALP**'e göre ise, pay devrine ilişkin temliknamenin veya alım satım emirlerinin MKK'ya ve pay defterine kaydı yapacak olan şirkete

Borsada gerçekleştirilen pay devirleri, zaten belirli esas ve usuller dâhilinde yerine getirildiğinden MKK tarafından yapılan kayıtlarda başkaca bir belge aranmasına gerek bulunmamaktadır Bununla birlikte, borsada işlem gören payların, Borsa dışında genel hükümler uyarınca haricen devri ve bu devirlerin MKK'ya SPKn'nin 10/A maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca bildirilmesi halinde, MKK'nın devrin genel hükümler çerçevesinde³⁰¹ usulüne uygun olarak yapılıp yapılmadığını kontrol etmesi gerekmektedir. Bu çerçevede MKK'nın devre ilişkin belgeleri, ilgili aracı kuruluş vasıtasıyla bildirimde bulunan, payı devreden veya devralan kişiden talep etmesi ve yapacağı inceleme neticesinde devrin genel hükümlere uygun olarak gerçekleştirildiği sonuca ulaştığı takdirde, kaydi devri yerine getirmesi zorunludur. Aksi halde SPKn'nin 10/A maddesinin yedinci fıkrası uyarınca MKK yetkililerinin sorumluluğunun gündeme gelmesi mümkündür³⁰².

SPKn'nin 10/A maddesinin altıncı fıkrası ile ortaklıklara, MKK kayıtlarına istinaden pay defterine re'sen kayıt yapma yetkisi tanınmış olmakla birlikte, anılan hüküm, TTK'nın 417. ve Yeni TTK'nın 499. maddesinin ikinci fıkrasının uygulama alanını ortadan kaldırmamaktadır³⁰³. Yani, ortaklık bakımından tereddüt olması, başka bir ifade ile haklı gerekçelerin varlığı halinde, pay devrine ilişkin belgelerin talep edilmesi mümkün olup, bu durum MKK kayıtlarının açıklayıcı nitelikte olması ve aksinin her zaman ispat edilebilmesi olgusu ile de uyum içerisindedir³⁰⁴.

Öte yandan kaydi pay, MKK dışında haricen müteaddit kere devre konu edilmiş ve bu devirler MKK'ya bildirimde bulunulmaksızın ortaklık pay defterine işlenmiş ise yukarıda belirtilenden farklı bir uygulama söz konusu olacaktır. Bu halde ortaklık yönetim kurulu kayıt talebinde bulunan son devralanın, pay defterine

ibrazı şarttır. Çünkü şirketin bu belgeleri görmeden pay defterine kayıt yapması mümkün değildir. Kaydi sistemde hisse senedi bulunmadığından devir temlikname ile kanıtlanmalıdır. **TEKİNALP**, Nama Yazılı Paylar, s. 542.

³⁰¹ Kaydi sistemde menkul kıymetlerin MKK kayıtları dışında genel hükümler uyarınca devredilmesi mümkündür. Senede bağlanmamış olan (çıplak) pay olarak nitelendirilebilecek olan kaydi payların devrinin BK'nın 163. ve Yeni BK'nın 183. maddesi uyarınca alacağın temlikli hükümlerine göre devredilmesi gerekmektedir. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. s. 97 vd.

³⁰² **MANAVGAT**, Esaslar, s 186.

³⁰³ Yeni TTK'nın 499. maddesinin beşinci fıkrasında, MKK tarafından kayden takibi yapılan nama yazılı paylara ilişkin SPKn hükümleri ile ilgili diğer düzenlemelerin saklı tutulduğu belirtilmiş olsa da, TTK'nın 417. maddesinin Yeni TTK'da aynen muhafaza edilmiş olması nedeni ile, tereddüt hâsıl olduğu takdirde, pay devrine ilişkin belgelerin Yeni TTK'nın yürürlüğe girmesinin ardından da ortaklık tarafından talep edilebileceği düşünülmektedir.

³⁰⁴ **MANAVGAT**, Esaslar, s. 186; **TEKİNALP**, Nama Yazılı Paylar, s. 543; **YAYLA**, s. 16.

göre hak sahibi olduğu sonucuna varmakta ise, MKK'da bir kayıt tesis edilinceye kadar, TTK'nın 417. ve Yeni TTK'nın 499. maddesi çerçevesinde yapılacak inceleme neticesinde devralan adına kaydı gerçekleştirecektir. Bununla birlikte, müteaddit devirler ortaklık pay defterinden anlaşılamiyor ise, bir başka deyişle haricen yapılan devirlerin bir kısmı ortaklığa bildirilmemiş ise, kayıt talebinde bulunan son devralan adına doğrudan bir kayıt yapılması söz konusu olmayacak, MKK kayıtları esas alınarak bir kayıt gerçekleştirilmesi gerekecektir³⁰⁵.

Diğer taraftan ortaklık yönetim kurulunun kayıt talebine ilişkin inceleme yetkisinin³⁰⁶ yalnızca devrin usulüne uygun olarak yapılmadığı ve ciro silsilesinin uygunluğunu kontrol ile sınırlı olmadığı, yönetim kurulunun bu hususlar yanında devir işlemi taraflarının hukuki işlem ehliyeti bulunup bulunmadığı veya devrin ortaklıkta bir hâkimiyet değişikliği yaratıp yaratmadığı gibi hususları da inceleme yetkisinin bulunduğu kabulü halinde, ortaklık MKK kayıtları yanında diğer hususların kontrolü bakımından kayıt talebinde bulunanlardan TTK'nın 417. ve Yeni TTK'nın 499. maddesi uyarınca belge talebinde bulunabilecektir. Böyle bir durumda MKK kayıtlarının etkisi yalnızca devrin genel hükümler çerçevesinde usulüne uygun olarak yapıp yapılmadığını gösterme fonksiyonunu yerine getirmiş olacak ve hüküm ile amaçlanan pratik fayda da aynı ölçüde azalacaktır³⁰⁷. Bununla birlikte, ortaklık yönetim kurulunun, SPKn'nin 10/A maddesi ile kendisine tanınmış olan bir olanak varken, MKK kayıtları ile yetinmeyip, herhangi bir haklı sebep olmaksızın devre ilişkin belgeleri istemesi, bu nedenle gecikmeye ve hak kayıplarına neden olması halinde sorumlu olacağı hususunda kuşku bulunmamaktadır³⁰⁸.

B. Hesap Türleri

Hesap türleri esas itibarıyla Kaydileştirme Tebliği'nin 6. maddesinde belirlenmiş olup, anılan hüküm uyarınca MKK nezdinde tutulacak hesaplar, TCMB, ihraççılar, aracı kuruluşlar, yetkili takas ve saklama kuruluşları ile Kurul tarafından belirlenen diğer kuruluşlar itibarıyla açılmaktadır.

³⁰⁵ MANAVGAT, Esaslar, s. 187; ÖZER, s. 802.

³⁰⁶ Bu konudaki görüşler ile ilgili olarak bkz. MANAVGAT, Esaslar, s 187, dipnot 32.

³⁰⁷ MANAVGAT, Esaslar, s. 188.

³⁰⁸ YAYLA, s. 16.

TCMB ile yetkili takas ve saklama kuruluşları, herhangi bir üye ile bağlantı kurmaksızın, doğrudan doğruya MKK'da hesap açtırabilmektedir. Hak sahiplerinin adına hesaplar ise, kimlik bilgilerinin MKK'ya bildirilmesi üzerine açılmakta ve söz konusu hesaplar üzerinde işlem yapmaya yetkili üyeler ile bağlantısı kurulmaktadır. Dolayısıyla, hak sahiplerinin doğrudan MKK ile bağlantıya geçerek hesap açma yetkisi bulunmamakta olup, hak sahipleri adına hesaplar, aracı kuruluşlar tarafından kimlik bilgilerinin MKK'ya bildiriminden ardından açılmakta ve söz konusu hesapların ilgili üye ile bağlantısı MKK tarafından sağlanmaktadır³⁰⁹. Hesap açılışı MKK ekranları aracılığı ile tek ya da toplu işlemler veya sistemler arası mesaj iletimi ile mümkün olmaktadır. Üyelerin MKK tarafından istenen bilgileri girmeleri yeterli olup, istisnalar dışında belgelerin MKK'ya iletilmesi gerekmemektedir³¹⁰.

Kaydileştirme Tebliği'nin 6. maddesinin son fıkrasında ayrıca yabancı merkezi saklama kuruluşlarının MKK nezdinde ve MKK'nın yabancı saklama kuruluşları nezdinde hesap açtırması ve hesapların tutulmasına ilişkin usul ve esasların MKK tarafından belirleneceği hükme bağlanmıştır.

Bunlara ek olarak Kaydileştirme Tebliği ile belirtilen hesap türlerinin gerçek mahiyetini gizleyecek nitelikte hesap açılması ve kayıt tutulması da yasaklanmıştır.

a. İhraççı Hesabı

İhraççı hesabı, kaydi sermaye piyasası araçları için, söz konusu sermaye piyasası araçlarının ihraççısı konumundaki anonim ortaklıklar, mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dâhil kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bunlarla ilgili özel mevzuatları uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmeleri ve yatırım fonu kurucuları adına açılan hesaplardır.

İhraççı hesabının MKK tarafından açılması için ihraççılar, kaydi sermaye piyasası araçlarının Kurul kaydına alınmasına ilişkin kayıt belgesi tarihi ile izahnamenin ilgili ticaret siciline tesciline kadar geçecek süre içerisinde

³⁰⁹ Hesapların müşterek olması durumunda, tüm hesap sahiplerine ilişkin kimlik bildirimini hesap açılışı sırasında iletilmekte, sonradan yeni bir kimlik eklenmesi ve kimlik iptali mümkün olmamaktadır. Müşterek hesaplar için ayrıca hesap müştereklik bilgisine bağlı olarak oran bildirimini yapılmaktadır. Mütessesil hesaplar için hesap sahiplerinin kıymetlerin tümü üzerinde hak sahipliği, oransal hesaplar için ise oran bildirimini dâhilinde hak sahipliği söz konusudur. **HASELÇİN**, s. 112.

³¹⁰ **MKK İş ve Bilişim Kuralları**, s. 5.

Kaydileştirme Tebliği'nin bir numaralı ekinde yer alan bilgiler³¹¹ ile birlikte MKK'ya hesabın açılması için başvuruda bulunmakla yükümlüdürler. MKK'ya yapılacak başvuru, bizzat ihraççı tarafından gerçekleştirilebileceği gibi, halka arza aracılık eden üye tarafından da yapılabilir.

Kaydileştirme Tebliği'nin bir numaralı ekinde ihraççı hesabı açılabilmesi için MKK'ya sunulması gereken bilgiler ihraççı ve kaydi sermaye piyasası aracı bakımından ayrı ayrı sayılmış olmakla birlikte, bunlar sınırlı sayıda değildir. Zira sunulması gereken bilgiler arasında "MKK'ca İstenecek Diğer Bilgiler" ifadesine yer verilmiş olup, bu hüküm MKK'ya geniş bir yetki vermektedir. Dolayısıyla, Kaydileştirme Tebliği bir numaralı ekinde belirtilen belgelerin tümü MKK'ya sunulmuş olsa bile, MKK gerekli gördüğü takdirde, ihraççı hesabı açılması için ek bilgi ve belge talebinde bulunabilecektir. Nitekim bu husus, Kaydileştirme Tebliği'nin 8. maddesinde de açıkça ifade edilmiş olup, söz konusu hükümde MKK'nın, ihraççı hesabının açılması sırasında Kaydileştirme Tebliği'nin bir numaralı ekinde yer alan bilgilere ilave bilgiler isteyebileceği belirtilmiştir.

Daha önce de belirtilmiş olmakla birlikte burada bir kez daha vurgulamak gerekir ki, her bir ihraççı bazında, kayıtların tutarlılığını sağlamak amacı ile, ihraç bilgilerini gösteren statik bir hesap daha bulunmaktadır. Kural olarak hak sahipleri

³¹¹ Kaydileştirme Tebliği'nin bir numaralı eki uyarınca, ihraççı hesabının açılması için, ihraççı tarafından MKK'ya sunulması gereken bilgiler üç başlık altında toplanmıştır. Bunlar ihraççıya ilişkin bilgiler, kaydi sermaye piyasası araçlarına ilişkin bilgiler ve MKK tarafından istenecek diğer bilgilerden meydana gelmektedir.

1. İhraççı bilgileri:

- a) Ticaret Unvanı
- b) İlgili ticaret sicili ve sicil numarası,
- c) Vergi numarası
- d) Bağlı bulunulan vergi dairesi
- e) Adres bilgileri ile telefon, faks numaraları
- f) İhraççının sermayesi
- g) İhraççının sektörel bilgileri
- h) İhraç edilmiş olan sermaye piyasası aracının ISIN kodu
- i) İmza sirküleri

2. Kaydi sermaye piyasası araçlarına ilişkin bilgiler:

- a) Türü
- b) Yatırım fonu için fon tipi
- c) Tertip ve grup bilgileri
- d) Nominal değeri ve adedi
- e) Diğer bilgiler

3. MKK'ca istenecek diğer bilgiler

ile bağlantısı olmaksızın tutulan bu kayıtlar, birer referans kayıt niteliğinde olup, ihraç bilgilerinin toplu olarak görülebilmesine olanak sağlamaktadır.

Belirtilen bu statik hesaptan ayrı olarak ihraççı hesapları; ihraççı havuz hesabı, ortak hesabı ve bilinmeyen ortak hesabı olmak üzere üç farklı hesaptan meydana gelmektedir.

İhraççı havuz hesabı, kaydi sermaye piyasası araçları ihracına ilişkin geçici kayıtların izlenmesi amacı ile tutulan hesaptır. İhraç edilecek kaydi sermaye piyasası araçlarının halka arz süresi boyunca takibi havuz hesabında yapılmakta ve satışa konu olan tutarlar halka arz süresinde kaydi sermaye piyasası araçlarının satılması ile veya satış öncesinde, ilgili hesaplara yapılacak kayıt neticesinde bu hesaptan düşülmektedir.

İhraççının yatırım fonu kurucusu olması halinde ise ihraççı hesapları havuz hesabı, katılımcı hesabı ve bilinmeyen katılımcı hesabından oluşmaktadır. Zira ihraççı konumundaki yatırım fonlarında ortaklardan bahsedilmesi mümkün bulunmadığından, bunun yerine yatırım fonu katılma belgesi sahipleri, diğer bir ifade ile katılımcı kavramının kullanılması gerekmektedir. İhraççı konumundaki yatırım fonu kurucularının katılımcı ve bilinmeyen katılımcı hesaplarında yatırımcılara ait yatırım fonu katılma payları izlenmektedir. İhraççı konumundaki anonim ortaklıklarda olduğu gibi, yatırım fonu katılma paylarının ihraç ve iptal işlemleri de havuz hesabı kullanılarak yapılmaktadır.

Ortak ve katılımcı hesabı, ihraççı tarafından münferiden pay sahipleri için, Kaydileştirme Tebliği'nin iki numaralı ekinde³¹² yer alan bilgilerden MKK

³¹² Kaydileştirme Tebliği'nin iki numaralı eki uyarınca, ortak ve katılımcı hesabının açılabilmesi için MKK'ya sunulması gereken bilgiler üç başlık altında toplanmış olup, bunlar Yatırımcı Genel Bilgileri, Yatırımcı Özel Bilgileri ve MKK Tarafından İstenen Bilgiler'den oluşmaktadır.

1. Yatırımcı Genel Bilgileri:

a) Adres, b) Telefon numarası

2. Yatırımcı Özel Bilgileri:

a) Yerli Gerçek Kişiler için; aa) Kimlik belgesindeki bilgiler, ab) T.C. Kimlik Numarası, ac) Vergi Kimlik Numarası,

b) Yabancı Gerçek Kişiler için; ba) Kimlik belgesindeki bilgiler

c) Yerli Tüzel kişiler için; ca) Ticaret unvanı veya işletme adı, cb) İlgili sicil dairesi, sicil dairesine kayıt, tarih ve numarası, cc) Vergi numarası, cd) İlgili vergi dairesi

d) Yabancı Tüzel kişiler için; da) Ticaret unvanı veya işletme adı, db) Mükellefiyet türü (dar/tam), dc) Vergi numarası, dd) İlgili vergi dairesi

e) Yatırım Fonları ve Ortaklıkları için; ea) Fon/Ortaklık unvanı, eb) Mükellefiyet türü (dar/tam), ec) Vergi numarası, ed) İlgili vergi dairesi, ee) Kurucunun üye kodu, ef) Yatırım

tarafından uygun görülenlerin MKK'ya iletilmesi ile açılmaktadır. Kaydileştirme Tebliği'nin iki numaralı ekinde, ortak ve katılımcı hesabı açılabilmesi için MKK'ya sunulması gereken belgeler her bir ortak veya yatırımcının niteliğine göre ayrı ayrı sayılmış olup, ayrıca "MKK'ca İstenecek Diğer Bilgiler" ifadesine yer verilmiştir. Dolayısıyla, ihraççı hesabının açılabilmesi için MKK'ya sunulması gerekli bilgilerde olduğu gibi MKK, sunulması gereken bilgiler bakımından yine bir takdir yetkisine sahip olup, Kaydileştirme Tebliği iki numaralı ekinde belirtilen bilgilerin tümü MKK'ya sunulmuş olsa bile, MKK gerekli gördüğü takdirde, ortak ve katılımcı hesabı açılması için ek bilgi ve belge talebinde bulunabilecektir.

Bunun yanında Kaydileştirme Tebliği'nin 8. maddesinin ikinci fıkrasında, ortak ve katılımcı hesabının açılmasında yatırımcı hesabının açılmasına ilişkin esaslara uyulacağı hükme bağlanmıştır. Aşağıda da belirtileceği üzere, yatırımcı hesabı açılabilmesi için yatırımcıların bu yönde talepte bulunması ve yatırımcıların bu talebinin, ilgili bilgi ve belgelerle birlikte üye sıfatını haiz aracı kuruluşlar ve yetkili takas ve saklama kuruluşları tarafından MKK'ya bildirilmesi gerekmektedir. Bununla birlikte, ortak ve katılımcı hesabının açılması için MKK'ya sunulması gereken bilgi ve belgeler üye sıfatını haiz aracı kuruluşlar veya yetkili takas ve saklama kuruluşu tarafından değil, bizzat ihraççının kendisi tarafından yapılacaktır.

İhraççının yatırım fonu kurucusu olması hali hariç olmak üzere, ortak hesabına sadece daha önce Borsada işlem görmemiş payların kayıtları yapılabilir. Bu hesaptaki kaydi sermaye piyasası araçları, ihraççının verdiği bilgiler doğrultusunda türleri ve hak sahipleri itibarıyla tutulacaktır.

Bilinmeyen ortak ve bilinmeyen katılımcı hesabı, kaydi dönüştürme aşamasında, hak sahiplerinin ihraççı tarafından bilinmemesi durumunda, bu nitelikteki payların toplu olarak izlenmesi amacı ile oluşturulmuş bir hesap türüdür. Zira hak sahiplerinin fiziken ellerinde bulundurdukları sermaye piyasası araçlarının, kaydileştirilmesi amacı ile ihraççılara, bunlar tarafından yetkili kılınan aracı kuruluşlara veya MKK'ya teslim edilmemesi halinde, söz konusu sermaye piyasası araçlarına ilişkin hak sahipliği bilgileri MKK tarafından bilinmeyeceğinden, bu

fonu/ortaklığı borsa işlem kodu, eg) Yatırım fonu/ortaklığı portföyünü saklayan üye kodu, eh) Yatırım ortaklığı için ilgili sicil dairesi, sicil dairesine kayıt, tarih ve numarası

3. MKK'ca istenecek diğer bilgiler

araçlara ilişkin kayıtlar bilinmeyen ortak hesabında toplu olarak izlenecektir³¹³. Bu hesapta izlenen sermaye piyasası araçlarının başka üyeler aracılığıyla kaydileştirilmesi halinde MKK kayıtlarında gerekli düzeltmeler yapılacak ve söz konusu sermaye piyasası araçları bilinmeyen ortak hesabından alınarak ilgili hak sahibi bilgileri ile ihraççının ortak hesabına aktarılacaktır. Bu durumda ihraççı ve ilgili diğer üyeler MKK tarafından istenecek bilgileri temin ederek kayıtlardaki değişiklikleri yapmak durumundadırlar. Bilinmeyen ortak ve bilinmeyen katılımcı hesabının açılması için ihraççı, Kaydileştirme Tebliği'nin birinci ekinde yer alan kaydi sermaye piyasası araçlarına ilişkin bilgiler ile MKK'ya başvurmak durumundadır.

b. TCMB Hesabı

TCMB hesabı Kaydileştirme Tebliği'ne Seri:IV, No:42 sayılı Tebliğ ile eklenmiş olup, bu hesap TCMB adına açılan hesaptır.

TCMB Hesabı temel olarak Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) depo hesabı, yatırımcı hesabı ve genel depo hesabından oluşmakla birlikte, TCMB görüşü alınmak suretiyle ihtiyaç duyulan diğer hesapların da MKK tarafından açılması mümkün bulunmaktadır.

DİBS Depo Hesabı, münhasıran Elektronik Menkul Kıymet Transfer Sistemi (EMKT) ile MKK'da bulunan yatırımcı hesapları arasındaki aktarımlar ve alım/satım işlemleri ile ilgili aktarımlarda kullanılmaktadır. TCMB Hesabına bağlı yatırımcı hesabı ise, TCMB tarafından gerek görülen hallerde hak sahibi yatırımcılara ait hakların izlenmesi için kullanılmaktadır.

Genel depo hesabı da, EMKT sistemindeki bankalara ait depo hesaplarında bulunan kıymetlerin toplu olarak, hak sahibi bazında ayırım olmaksızın izlenmesini sağlamak için kullanılmakta olup, yeni DİBS ihracına ilişkin kayıtlar da TCMB tarafından bu hesaba yapılmaktadır.

³¹³ Çalışmamızın II. bölümünün başında da belirtildiği üzere, SPK'nın geçici 6. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca, anılan maddenin ikinci fıkrasında belirlenen sürenin sonuna kadar teslim edilmeyen sermaye piyasası araçlarının, bu tarihten sonra borsada işlem göremeyeceği, aracı kurumlarca alım satımına aracılık edilemeyeceği ve katılma belgelerinin geri alınmasının yapılamayacağı belirtilmiştir. Ayrıca teslim edilerek kayden izlenmesine başlanmış olan sermaye piyasası araçlarını temsil eden senetlerin başkaca herhangi bir işleme gerek kalmaksızın hükümsüz hale geleceği ve imha edileceği ifade edilmiştir.

c. Aracı Kuruluş Hesabı

Kaydileştirme Tebliği'nin 9. maddesi uyarınca aracı kuruluş hesabı, DİBS depo hesabı, aracı kuruluş havuz hesabı ve yatırımcı hesabından oluşmaktadır.

DİBS depo hesabı münhasıran, EMKT sistemindeki banka depo hesapları ile MKK nezdindeki aracı kuruluş hesapları arasındaki DİBS aktarımlarının ve yatırımcılarla gerçekleştirilecek alım/satım işlemleri sonucunda yatırımcı hesapları ile ilgili aktarımların yürütülmesi için kullanılmaktadır.

Aracı kuruluş havuz hesabı ise, aracı kuruluşun, hesap sahibinin vekili sıfatıyla takas işlemlerini yerine getirmesi için kullanılır.

Yatırımcı hesabı da, aracı kuruluşun işlem yapmaya yetkili olduğu hak sahipleri adına açılmış hesaplardan oluşmakta olup, bu hesapların açılmasında da, aşağıda detaylarına yer verilecek olan yatırımcı hesabının açılmasına ilişkin hükümler uygulanacaktır.

Kural olarak DİBS'ler dâhil, yatırımcılara ait kaydi sermaye piyasası araçları yatırımcı hesaplarında izlenmekle birlikte, Kurul tarafından her bir sermaye piyasası aracının ve/veya bu aracın konu edildiği işlemin niteliğine göre üye bazında izleme kararı da verilmesi mümkün bulunmaktadır.

d. Yatırımcı Hesabı

Kaydileştirme Tebliği'nin 10. maddesi uyarınca yatırımcı hesabı, hak sahibi adına açılmış olan, nama veya hamiline hakların izlendiği hesaptır. Yatırımcı hesabı, yatırımcıların talepleri üzerine, üye sıfatını haiz aracı kuruluşlar ve yetkili takas ve saklama kuruluşları tarafından MKK'ya yapılacak başvuru çerçevesinde açılmaktadır. Diğer bir ifade ile yatırımcıların doğrudan doğruya MKK'ya başvurmak sureti ile hesap açtırma yetkisi bulunmamakta olup, yatırımcı hesabının açılabilmesi için mutlak suretle üye konumundaki aracı kuruluşlar vasıtası ile bu talepte bulunulması gerekmektedir.

Yatırımcının talebi üzerine hesap açılabilmesi için, üye tarafından Kaydileştirme Tebliği'nin ikinci ekinde belirtilen MKK tarafından gerekli görülen bilgilerin MKK'ya bildirilmesi gerekmekte olup, söz konusu bilgilerin MKK'ya ulaştırılmasını takiben yatırımcı hesabı kullanıma açılmakta ve yatırımcıyla ilgili

Kaydileştirme Tebliği'nin ikinci ekinde sayılan tüm bilgilerin tamamlanmasıyla birlikte bir sicil numarası oluşturulmaktadır. Aynı yatırımcı bilgileri ile, başka bir aracı kuruluş tarafından yatırımcı hesabı açılmak üzere başvuru yapılması halinde, yatırımcıya MKK tarafından aynı sicil numarası tahsis edilecektir. Her nasılsa aynı yatırımcı için birden fazla sicil numarası oluşturulduğunun MKK tarafından daha sonra tespit edilmesi halinde de, MKK tarafından yatırımcıya bildirimde bulunulması kaydıyla, farklı sicil numaraları ortadan kaldırılarak yatırımcıya tek sicil numarası verilecektir.

Öte yandan, Kaydileştirme Tebliği'nin 10. maddesinin üçüncü fıkrası ile, Tebliğ'in ikinci ekinde sayılan tüm bilgilerin hesap açılırken MKK'ya iletilmesi kuralına bir istisna getirilmiştir. Söz konusu fıkra, Kurul'ca uygun görülen hallerde, hesabın ilgili aracı kuruluş tarafından açılarak kimlik bilgilerinin MKK'ya Kurul'ca belirlenecek ve 30 günü aşmayacak bir süre sonuna kadar tamamlanmasına izin verilebileceği hükme bağlanmıştır. Böylelikle Kurul'ca uygun görülen hallerde, Kaydileştirme Tebliği'nin ikinci ekinde yer alan tüm bilgiler MKK'ya ulaştırılmaksızın aracı kuruluşlar tarafından yatırımcı hesabı açılmasına olanak tanınmıştır. Bununla birlikte belirlenen sürenin bitimine kadar kimlik bilgilerinin istenen şekilde MKK'ya bildirilmemesi halinde veya vergi kimlik numarası ve Merkezi Nüfus İdare Sistemi (MERNİS) bilgilerinin teyidinde karşılaşılabilecek durumlar veya geçen sürenin uzunluğu nedeni ile MKK'nın söz konusu yatırımcı hesabını hareketsizleştirme, yani ilgili hesaba giriş ve çıkış işlemlerinin engellenmesi yetkisi bulunmaktadır. Hareketsizleştirilen hesaplar ancak kimlik bilgilerinin MKK'ya iletilmesi üzerine işleme açılacaktır³¹⁴.

Diğer taraftan, Kaydileştirme Tebliği'nin 10. maddesinin son fıkrasında, bu Tebliğ'in birinci ve ikinci ekinde yer alan bilgilerin MKK tarafından, resmi kurumların veri tabanlarından elektronik ortamda temin edilebileceği hükme bağlanmış olup, söz konusu bilgiler üyeler tarafından tam olarak sağlanamamış olsa bile MKK bu bilgileri resmi kurumların veri tabanlarından kendisi de elde edebilecektir.

³¹⁴ SPK Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları-9, s. 7.

Genel kural, yatırımcı hesabının tek bir kişiye ait olması şeklinde ise de, Kaydileştirme Tebliği birden fazla kişi adına müşterek hesap açılmasına da olanak tanımıştır. Gerçekten Kaydileştirme Tebliği'nin 10. maddesinin beşinci fıkrası ile, bu maddede yer alan bilgi ve belgelerin sağlanması koşulu ile birden fazla kişinin müşterek hesap açtırma talepleri üzerine, üyeler tarafından müşterek mülkiyet yatırımcı hesabının açılacağı hükme bağlanmış olup, bu halde maliklerin iştirak oranları da kayden izlenecektir³¹⁵.

e. Yetkili Takas ve Saklama Kuruluşu Hesabı

Kaydileştirme Tebliği'nin 12. maddesinde düzenlenmiş olan yetkili takas ve saklama kuruluşu hesabı temel olarak, takas havuz hesabı, havuz hesabı ve yatırımcı hesabından oluşmakta olup, yetkili takas ve saklama kuruluşunun faaliyetlerinin gerektirdiği diğer hesapların MKK'nın onayıyla açılması mümkündür. Ancak bu kurumların yatırımcı hesaplarında kayıtları izlenebilecek yatırımcı türleri için önceden Kurul onayı alınması zorunludur.

Takas havuz hesabı, takas ve saklama kuruluşunun, vekil sıfatıyla üyelerin takas işlemlerini gerçekleştirmesi için kullanılan hesaptır. Havuz hesabı ise, yetkili takas ve saklama kuruluşunun hesap sahibinin vekili sıfatıyla takas işlemlerini yerine getirmesi için kullanılmaktadır. Kaydileştirme Tebliği'nin 12. maddesinin son fıkrası ile yetkili takas ve saklama kuruluşu yatırımcı hesaplarının açılmasında, yatırımcı hesabının açılmasına ilişkin hükümler uygulama alanı bulacağı hükme bağlanmış olup, bu çerçevede söz konusu hesaplar yatırımcı hesabının açılmasına ilişkin esas ve usullere tabi olacaktır.

f. Ortak, Katılımcı ve Yatırımcı Alt Hesapları

Kaydileştirme Tebliği'nin 13. maddesinde, rehin, haciz, genel kurul blokajı, yatırımcı blokajı, satış blokajı ve MKK tarafından uygun görülecek diğer işlemlerin yapılması durumunda, bu işlemlere konu hakların MKK tarafından ilgili hesaplarla

³¹⁵ Hesapların müşterek olması durumunda tüm hesap sahiplerine ilişkin kimlik bildirimisi hesap açılışı sırasında iletilir. Tüm kimliklerin sicil almasından sonra yeni bir kimlik eklenmesi, kimlik iptali ve ortaklık paylarının değiştirilmesi mümkün değildir. Müşterek hesaplar için hesap müştereklik bilgisine bağlı olarak oran bildirimisi yapılır. Müteselsil hesaplar için tüm hesap sahiplerinin kıymetlerin tümü üzerinde hak sahipliği (%100), oransal hesaplar için ise oran bildirimisi dâhilinde hak sahipliği söz konusudur. Oransal müştereklik için tüm hak sahiplerinin hak sahipliği oran toplamları %100'ü bulmalıdır. **MKK İş ve Bilişim Kuralları**, s. 13.

bağlantılı alt hesaplar açılmak sureti ile izleneceği hükme bağlanmıştır. Anılan hususlar çalışmamızın ilerleyen kısımlarında³¹⁶ detaylı olarak inceleneceğinden burada yalnızca söz konusu hükmün belirtilmesiyle yetinilmiştir.

g. Borçlanma Araçları Bakımından Kayıtlar

Daha önce de belirtildiği üzere³¹⁷, Seri:II, No:22 sayılı Tebliğ'in 10. maddesi uyarınca, yurtiçinde ihraç edilen borçlanma araçlarının SPKn'nin 10/A maddesi çerçevesinde MKK nezdinde kayden hak sahipleri bazında izlenmesi zorunludur. Dolayısıyla, yurtdışında ihraç edilen borçlanma araçları hariç olmak üzere, Türkiye'de ihraç edilen tüm borçlanma araçlarının kaydi olarak ihraç edilmesi ve bunlara ilişkin kayıtların hak sahipleri itibariyle tutulan kayıtlarda izlenmesi zorunludur.

Esasen borçlanma araçları bakımından açılan hesap türleri ve yapılan kayıtlar ile kaydi paylar için açılan hesap türleri ve yapılan kayıtlar arasında herhangi bir teknik farklılık bulunmamaktadır. Başka bir deyişle, borçlanma araçları bakımından da ihraççı, bu araçların halka arz edilmesi halinde aracı kuruluş hesabı, yetkili takas ve saklama kuruluşu hesabı ve yatırımcı alt hesapları açılmakta ve kayıtlar bu hesaplarda izlenmektedir. Bununla birlikte Seri:II, No:22 sayılı Tebliğ'in 10. maddesi ile borçlanma araçlarına ilişkin özel bir hüküm sevk edilmek suretiyle bunların hak sahipleri bazında izlenmesi zorunluluğu vurgulamış ve borçlanma araçlarının, hak sahipliğinin yatırımcılar bazında görülmediği toplu hesaplarda izlenmesinin önüne geçilmiştir.

9. Genel Kurul Blokajı

A. Genel Olarak

TTK'nın 385. maddesinin ikinci fıkrasında açıkça ifade edildiği üzere, pay sahiplerinin genel kurula katılma hakkı müktesep hak niteliğinde olup³¹⁸, bu hak

³¹⁶ Bkz. s. 102 vd.

³¹⁷ Bkz. s. 53.

³¹⁸ Yeni TTK'da müktesep hakkı tanımlayan herhangi bir hükme yer verilmemiş olmakla birlikte, TTK'nın 385. maddesinin birinci fıkrasına karşılık gelen 452. maddede, genel kurulun, aksine esas sözleşmede hüküm bulunmadığı takdirde, kanunda öngörülen şartlara uyararak, esas sözleşmenin bütün hükümlerini değiştirebileceği ve fakat müktesep ve vazgeçilmez hakların saklı olduğu belirtilmiştir.

vazgeçilemez ve bertaraf edilemez niteliktedir³¹⁹. Genel kurula katılma hakkının kapsamı içerisinde müzakerelere katılma, görüş açıklama, eleştiride bulunma, bilgi alma gibi haklar yer almakta olup bunların en başında da genel kurulda oy kullanma hakkı gelmektedir.

TTK'nın genel kurula katılma hakkını düzenleyen 360. maddesinin ikinci fıkrası uyarınca oy hakkına sahip olan pay sahibi, genel kurul toplantılarında bu hakkını bizzat kullanabileceği gibi pay sahibi olan veya esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadıkça, pay sahibi olmayan üçüncü bir şahıs vasıtası ile de kullanma hakkına sahiptir.

TTK'nın hazirun cetvelini düzenleyen 376. maddesinde de, genel kurulun toplantı anında hazır bulunan pay sahibi veya temsilcilerinin, ad ve soyadlarıyla ikametgâhlarını ve pay miktarını gösteren ve yönetim kurulu başkanı tarafından imzalanan bir cetvel düzenlenerek ilk oyların toplanmasından önce hazır olanların görebilecekleri bir yere asılacağı hükme bağlanmıştır. Pay sahiplerinin genel kurula katılarak oy kullanmaları ve yönetim kurulu tarafından hazirun cetveli düzenlenmesi hususu, payların türüne ve senede bağlanıp bağlanmadıklarına göre değişiklik göstermekte olup, şirket yönetim kurulu hazirun cetvelini hazırlarken temelde pay defterindeki kayıtları esas alacaktır. Bununla birlikte, şirket pay defterinde pay sahibi olarak görünme hususu, malik olma ve oy hakkına sahip olma açısından yalnızca bir karine oluşturmaktadır³²⁰. Zira pay defterinde malik görünmeyen gerçek pay sahibi,

³¹⁹ Pay sahibinin genel kurula katılma hakkı konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 542 vd.; **DAĞ, Üner**: Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibi Açısından Oy Hakkının Kazanılması ve Kullanılması, İstanbul 1996, s. 9 vd.

³²⁰ Doktrinde pay defterindeki kaydın kurucu nitelik taşıyıp taşımadığı hususunda farklı görüşler mevcut bulunmaktadır. Bununla birlikte doktrinde hâkim olan ve Yargıtay kararları ile de desteklenen görüş, pay defterindeki kaydı kurucu değil, bildirci ve açıklayıcı bir etkiye sahip olduğudur. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 555 vd. Öte yandan **TEKİNALP**'e göre, pay defterindeki kaydın aksi ispat edilinceye kadar nama yazılı payın, çıkarılmışsa hisse senedinin, malikinin ve dolayısıyla pay sahibinin belirlenmesinde pay defterine itibar edileceği, ancak pay defterindeki kaydın sadece karine oluşturduğu yönündeki anlayış, SPK'nın 10/A maddesinin altıncı fıkrası düzenlemesi ile etkisini yitirmekte; MKK'nın ihraççılar itibarıyla tutulan kaydı, tasarruf işlemi yapabilecek yetkiliyi göstermek bakımından karine teşkil eder hale gelmektedir. **TEKİNALP**, Nama Yazılı Paylar, s. 541. **TEKİNALP**'in pay defterinin, aksi ispat edilinceye kadar pay sahipliğine karine teşkil ettiği yönündeki görüşü için bkz. **TEKİNALP, Ünal**: Pay Defterine Yazımın Hukuki Niteliği Sorunu, İktisat ve Maliye Dergisi, 1979, S. XXV/XI, s. 470 vd.

genel kurul toplantısı hazırlıkları sırasında yönetim kuruluna başvurarak, pay sahipliği sıfatını ispat edip genel kurula katılma ve oy kullanma hakkına sahiptir³²¹.

Yeni TTK'nın 425. maddesinin ikinci fıkrası, TTK'nın 360. maddesine paralel bir düzenleme içermekle birlikte, TTK'dan farklı olarak temsilcinin pay sahibi olmasını öngören esas sözleşme hükümlerinin geçersiz olduğunu hükme bağlamıştır. Anılan hükümle pay sahipliği haklarının temelini oluşturan temsil edilebilirlik ilkesi, esas sözleşme, genel kurul kararları, diğer düzenlemeler ve özellikle idari tasarruflarla kaldırılamayacak bir kanuni kural haline getirilerek, aksine düzenlemelerin geçersiz kılındığı açıkça belirtilmiştir. Kanun koyucu böylelikle, temsilcinin pay sahibi olmasını şart koşan esas sözleşme hükmünü geçersiz sayarak bir sınırlama tavrını açıklamış ve diğer sınırlamalara da ışık tutmuştur³²².

Yeni TTK, hazirun cetveli bakımından da TTK'ya paralel düzenlemeler içermekle birlikte, kayden izlenen paylar bakımından açık bir düzenlemeye yer vermiştir. Yeni TTK'nın 417. maddesinde, yönetim kurulunun, SPKn'nin 10/A maddesi uyarınca genel kurula katılabilecek kayden izlenen payların sahiplerine ilişkin listeyi, MKK'dan sağlayacağı "pay sahipleri çizelgesi"ne göre düzenleyeceği; kayden izlenmeyen paylar ile ilgili olarak genel kurula katılabilecekler listesi düzenlenirken, senede bağlanmamış bulunan veya nama yazılı olan paylar ile ilmühaber sahipleri için pay defteri kayıtlarının, hamiline yazılı pay senedi sahipleri bakımından da giriş kartı alanların dikkate alınacağı hüküm altına alınmıştır. Aynı maddenin beşinci fıkrasında da, SPKn'nin 10/A maddesi uyarınca kayden izlenen paylara ilişkin pay sahipleri çizelgesinin MKK'dan sağlanmasının usul ve esaslarının, gereğinde genel kurul toplantısının yapılacağı gün ile sınırlı olmak üzere payların devrinin yasaklanmasının ve ilgili diğer konuların SPK tarafından bir tebliğ ile düzenleneceği belirtilmiştir.

Bu çerçevede, senede bağlanmamış paylar bakımından pay sahipleri veya bunların yetkili temsilcileri hazirun cetvelini imzalayarak toplantıya katılma ve oy kullanma hakkına sahiptirler.

³²¹ TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU), s. 555.

³²² Yeni TTK'nın 425. maddesinin gerekçesi.

B. Nama Yazılı Hisse Senetleri Bakımından

Senede bağlanmış paylar bakımından ise durum, söz konusu senetlerin türüne göre değişiklik göstermektedir. Şirket tarafından nama yazılı hisse senedi çıkarılmış ise, genel kurula katılma ve oy hakkına sahip olan kişiler bu senetlerin malikleri veya maliklerin yetkili temsilcileridir³²³. Zira TTK'nın 417. maddesinin son fıkrası uyarınca, şirkete karşı ancak pay defterinde kayıtlı bulunan kimse ortak sıfatını haiz olup, nama yazılı hisse senedi sahibinin genel kurula katılabilmesi ve oy kullanabilmesi için pay defterine kayıtlı olması gerekmektedir. Başka bir deyişle, nama yazılı hisse senedi sahipleri adı, soyadı ve adresleri ile birlikte ortaklık pay defterine kaydedileceği için, deftere kaydedilen ortak başka bir işlem veya belgeye gerek olmaksızın kimliğini ispat etmek şartıyla genel kurulda oy kullanma yetkisini haiz olacaktır³²⁴. Bu husus Yeni TTK'nın 426. maddesinin birinci fıkrasında da yinelenmiş olup, söz konusu hüküm uyarınca nama yazılı pay senetlerinden doğan pay sahipliği hakları, pay defterinde kayıtlı bulunan pay sahibi veya pay sahibince, yazılı olarak yetkilendirilmiş kişi tarafından kullanılabilir. Bununla birlikte nama yazılı pay sahipleri bu senetleri genel kurula getirmek zorunda değildirler³²⁵.

C. Hamiline Yazılı Hisse Senetleri Bakımından

TTK, hamiline yazılı hisse senedi sahipleri bakımından, genel kurula katılma ve oy kullanma hakkının kullanımını, bu senetleri önceden tevdi şartına bağlanmıştır. Diğer bir ifade ile, hamiline yazılı hisse senedi sahiplerinin genel kurulda oy kullanabilmeleri için senet üzerindeki zilyetliklerini ispat etmeleri gerekmektedir³²⁶. Dolayısıyla, hamiline yazılı hisse senetleri bakımından mülkiyet hakkının ispatı aranmamış, hak sahipliği açısından zilyetlik karinesi benimsenmiştir³²⁷. Bunun yanında, hamline yazılı hisse senetleri bakımından zilyetliğin hangi hukuki gerekçe ile elde edildiğinin ispatı ve açıklanması zorunluluğu da bulunmamaktadır³²⁸. Gerçekten TTK'nın 360. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca, hamile yazılı bir hisse senedinin zilyedi bulunduğunu ispat eden kimse şirkete karşı oy hakkını kullanmaya

³²³ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. DAĞ, s. 89 vd.

³²⁴ ÇEKER, Oy Hakkı, s. 249.

³²⁵ TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU), s. 555.

³²⁶ ERGİNCAN/YAYLA, Oy Hakkının Kullanılması, s. 147; bu konuda ayrıntılı bilgi için ayrıca bkz. DAĞ, s. 155 vd.

³²⁷ ÇEKER, Oy Hakkı, s. 253.

³²⁸ ERGİNCAN/YAYLA, Oy Hakkının Kullanılması, s. 147.

yetkili olup, bu hususun ispatı amacıyla hamile yazılı hisse senetlerinin sahipleri, genel kurulda oy haklarını kullanabilmek için hisse senetlerini veya bunlara malik olduklarını gösteren belgeleri³²⁹ toplantı gününden bir hafta önce şirkete tevdi mecburdurlar. Dolayısıyla, hamiline yazılı hisse senedi sahiplerinin toplantı günü gelerek, doğrudan doğruya hisse senetlerini ibraz etmek suretiyle genel kurula katılmaları ve oy kullanmaları mümkün değildir. Başka bir deyişle, TTK'da benimsenen zilyetlik karinesi beraberinde ispat amacıyla tevdi edilme zorunluluğunu getirmiş olup³³⁰, oy hakkının kullanılması için aranan bir hafta önceden tevdi şartı, söz konusu hükmün emredici niteliği nedeni ile muhakkak suretle yerine getirilmiş olmalıdır³³¹.

Genel kurula katılma ve oy hakkını kullanma bakımından zilyetliğin ispatı şartı Yeni TTK'da da muhafaza edilmiştir. Nitekim Yeni TTK'nın 415. maddesinin üçüncü fıkrasında, hamiline yazılı pay senedi sahiplerinin, genel kurulun toplantı gününden en geç bir gün önce bu senetlere zilyet olduklarını ispatlayarak giriş kartı almaları gerektiği ve bu kartları ibraz ederek genel kurul toplantısına katılabilecekleri belirtilmiştir. Ancak, giriş kartının verilmesinden sonraki bir tarihte hamiline yazılı pay senedini devraldığını ispatlayan pay sahipleri de genel kurula katılabileceklerdir.

Bununla birlikte Yeni TTK, hamiline yazılı hisse senetlerinin şirkete tevdi şartını ortadan kaldırmıştır. Gerçekten Yeni TTK'nın 415. maddesinin dördüncü fıkrasında genel kurula katılma ve oy kullanma hakkının, pay sahibinin payların sahibi olduğunu kanıtlayan belgeleri veya pay senetlerini şirkete, bir kredi kuruluşuna veya başka bir yere depo edilmesi şartına bağlanması yasaklanmıştır.

D. Kaydi Sistemde Genel Kurul Blokajı

Kaydi sistemde fiziken basılı senet bulunmadığı için pay sahipleri tarafından hisse senetlerinin şirkete tevdi söz konusu olamayacağından, Kaydileştirme

³²⁹ Hamiline yazılı hisse senedi sahipleri tarafından, genel kurula katılmak ve oy kullanmak için mülkiyet hakkını gösteren belgelerin ibraz edilmesi, hisse senetlerinin doğrudan doğruya şirkete tevdi edilmediği, hisse senetlerinin saklanmak üzere bir bankaya, aracı kuruma, notere veya başka bir saklama kuruluşuna tevdi edilmiş olması halinde söz konusu olabilecektir. Bu halde kendisine tevdi yapıla banka veya aracı kurum tarafından, tevdi eden kişinin hak sahibi olduğunu gösteren belgeler düzenlenerek, şirkete iletilmesi için pay sahiplerine teslim edilecektir. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. ÇEKER, Oy Hakkı, s. 255.

³³⁰ ERGİNCAN/YAYLA, Oy Hakkının Kullanılması, s. 147.

³³¹ TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU), s. 556.

Tebliği'nin 18. maddesi ile paya bağlı yönetsel hakların kullanılması ve genel kurul blokajı düzenlenmiştir.

MKK aracılığı ile şirket, ortaklar pay defterini anlık olarak takip edebileceğinden, kaydi sistemde hamiline pay sahibi ortakların bir hafta önce şirkete başvurma gibi bir zorunluluğu bulunduğundan da söz etmek mümkün değildir³³². Kaldı ki kaydi sistemde, genel kurul katılımcı listesinin MKK tarafından genel kurul toplantısı günü dahi ilgili ihraççı şirkete bildirilmesi mümkündür³³³.

Kaydileştirme Tebliği'nin 18. maddesi ile getirilmiş olan genel kurul blokajı yöntemi ile amaçlanan, ihraççı şirket genel kurul toplantılarına yatırımcıların katılımının kolay bir şekilde sağlanması ve ihraççıya en sağlıklı ortaklık bilgisinin iletilmesidir³³⁴. Zira blokaj sistemi, hamiline hisse senedi sahipleri için genel kurula katılacakların hisse senedi maliki/zilyedi olmaları şartının devamı için konmuş bir sistemdir. Söz konusu hüküm uyarınca, pay sahipleri tarafından şirket genel kuruluna katılmak istenmesi halinde, yatırımcı blokajı adı verilen işlemin gerçekleştirilmesi gerekmektedir.

Genel kurula katılmak isteyen hak sahipleri tarafından yatırımcı blokajı işleminin gerçekleştirilmesi için her şeyden önce yatırımcıların yapılacak olan genel kurula ilişkin bilgilerden haberdar edilmesi gerekmektedir. Şirketler tarafından genel hükümler uyarınca genel kurula ilişkin ilan ve davet yapma yükümlülüğü bulunmakla birlikte, Kaydileştirme Tebliği'nin 18. maddesinin birinci fıkrasında özel bir hüküm sevk edilmiştir. Anılan hüküm uyarınca ihraççılar genel kurul toplantısının tarihini ve yerini toplantı tarihinden 15 gün önce MKK'ya bildirmek zorundadırlar. İhraççı tarafından MKK'ya bildirilen genel kurul tarih ve yerine ilişkin bilgiler, MKK tarafından yatırımcılara çeşitli yollar ile raporlanır. Ayrıca ihraççılar tarafından yapılacak olan söz konusu bildirimde genel kurul blokajı uygulanabilecek ilk tarih ve saate, genel kurul blokajı uygulanabilecek son tarih ve saate ve genel kurul blokaj çözme tarih ve saatine yer verilmek zorundadır³³⁵.

³³² ERGİNCAN/YAYLA, Oy Hakkının Kullanılması, s. 155.

³³³ ERGİNCAN/YAYLA, Oy Hakkının Kullanılması, s. 155.

³³⁴ SPK Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları-9, s. 9.

³³⁵ MKK İş ve Bilişim Kuralları, s. 49-50.

İhraççı tarafından yapılacak olan bu bildirimde genel kurul blokajı uygulanabilecek son tarih ve saat, en geç genel kurul tarih ve saati, genel kurul blokajı iptal edilebilecek son tarih, genel kurul tarihinden üç işgünü öncesi ve genel kurul blokaj çözme tarihi, en geç toplantı tarihini izleyen ikinci işgünü akşamı olarak belirlenebilir³³⁶. Dolayısıyla, kaydi paylar üzerindeki genel kurul blokajının süresi, ihraççı tarafından belirtilen bu sınırlar içerisinde yapılacak olan belirlemeye göre, her somut olay bakımından değişiklik gösterecektir.

Yatırımcı tarafından TTK'nın 360. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca, genel kurula katılmak istenmesi halinde, payların blokajı hak sahibinin doğrudan kendisi ya da talebi üzerine, üye tarafından yatırımcı ve ortak hesaplarında alt hesap oluşturulmak suretiyle gerçekleştirilir. Daha önce de belirtildiği üzere, kural olarak hak sahiplerinin doğrudan MKK ile irtibata geçerek hesapları üzerinde işlem yapmaları mümkün bulunmamaktadır. Bir başka ifade ile hak sahipleri hesapları üzerindeki işlemleri üye sıfatını haiz aracı kuruluşlar vasıtası ile gerçekleştirebilirler. Bu kuralın tek istisnasını yatırımcı blokajı oluşturmaktadır. Zira, yatırımcı hesapları üzerinde genel kurul blokajı uygulama işlemi dışında işlem yapma yetkisi yalnızca üyelere tanınmış olup, yatırımcılar bunun dışında hesapları üzerinde doğrudan doğruya bir işlem gerçekleştirmezler.

Yatırımcıların bizzat kendileri blokaj koymak istediklerinde, daha önce kendilerine verilmiş olan sicil ve şifre bilgilerini kullanarak “Alo MKK” telefon hattı, “MKK-Web”, “Çağrı Merkezi” ve “kısa mesaj servisi” seçeneklerinden birini kullanabilirler. Yatırımcılar tarafından genel kurula katılma talepleri belirtilen yollardan biri ile MKK'ya iletildikten sonra, MKK tarafından yatırımcılara faks, e-posta veya kısa mesaj aracılığı ile raporlama yapılması da mümkündür.

Pay sahipleri tarafından blokaj konulması³³⁷ üzerine, MKK blokaj konulan payların tutarını ve hak sahiplerini gösterir bir belgeyi düzenleyerek talep eden ilgili üyeye verir. Ayrıca MKK, ihraççıya bloke edilen payların miktar ve sahiplerini

³³⁶ **MKK İş ve Bilişim Kuralları**, s. 50.

³³⁷ Üzerinde rehin/teminat ilişkisi bulunan menkul kıymetler ile ilgili genel kurul blokajı yapılmak istendiğinde, rehin/teminat veren hesabın bulunduğu aracı kuruluş rehin/teminat alacaklısı hesabın bulunduğu aracı kuruluşa bu talebini iletir. Söz konusu talebin kabul edilmesi halinde talepte bulunan bilgiler doğrultusunda ve rehin/teminat alacaklısı hesabın bulunduğu aracı kuruluşun bildiri ile menkul kıymetler “Genel Kurul Blokaj” hesabına işlem bilgisiyle aktarılır. **MKK İş ve Bilişim Kuralları**, s. 33.

içeren bir liste gönderir. Hesap açılışı sırasında isminin ihraççıya bildirilmemesi seçeneğini tercih eden yatırımcının ismi ve bilgileri, genel kurul blokajı yaptırması üzerine, ilgili ihraççıya bildirilebilir hale gelmektedir. Listenin gönderilme zamanı, içeriği ve listenin değişmesi halinde bildirim usul ve esasları MKK tarafından belirlenip, ihraççılara duyurulur. İhraççılar, MKK tarafından düzenlenen blokaj belgeleri ile bu listeyi karşılaştırma yükümlülüğündedirler.

Kaydileştirme Tebliği'nin 18. maddesinin dördüncü fıkrası uyarınca, yatırımcıların talebi üzerine konmuş olan paylar üzerindeki blokaj, genel kurul toplantı tarihinde borsada gerçekleştirilen işlemlerin takasının tamamlanmasını müteakip MKK tarafından re'sen kaldırılır. Söz konusu hükmün -borsada gerçekleştirilen alım-satım işlemlerinde mülkiyetin el değiştirme zamanına ilişkin görüşlerden³³⁸, mülkiyetin takas tarihinde (T+2) gerçekleştiği görüşünün benimsenmesi halinde- eleştiriye açık olduğu belirtilmiştir³³⁹. Zira bu görüşe göre borsada gerçekleştirilen alım-satım işlemlerinde mülkiyet zaten takas tarihinde (T+2) el değiştirmekte olup, anılan hüküm ile blokajın genel kurul toplantı tarihinde borsada gerçekleştirilen işlemlerin takasının tamamlanmasını müteakip kaldırılmasının pratik bir yararı bulunmamaktadır. Bu halde söz konusu hüküm yalnızca, genel kurula katılmış ve fakat genel kurul sırasında paylarını başka kişilerin hesaplarına virmanlamış olan kişilerin ortak gibi oy kullanmasını engellemeye yarayacaktır³⁴⁰.

Kaydileştirme Tebliği'nin 18. maddesinin son fıkrası uyarınca ihraççının talebi halinde, blokaj koyma ve kaldırma süresinin MKK tarafından kısaltılabileceği hükme bağlanmıştır. Bu halde, yatırımcıların genel kurul tarihinden kaç gün veya saat

³³⁸ Borsada gerçekleştirilen alım-satım işlemlerinde mülkiyetin el değiştirme anına ilişkin olarak doktrinde iki farklı görüş bulunmaktadır. Bunlardan ilki mülkiyetin, borsada alım satım işleminin gerçekleştirildiği yani emirlerin eşleştiği (T+0) gün el değiştirdiğini savunmakta iken, baskın olan diğer görüşe göre mülkiyet hakkı işlemin gerçekleştirildiği (T+0) tarihte değil, takas tarihinde (T+2), payın hesaplar arasında transferinin gerçekleştirildiği tarihte el değiştirmektedir. Mülkiyetin borsada işlem anında gerçekleştiğini savunan görüş, İMKB işlem defterinin dikkate alınması yaklaşımını da beraberinde getirmekle beraber; aracı kuruluşların işlemler bittikten takas yapılıncaya kadar geçen sürede yaptıkları hesap numarası düzeltme işlemlerinin azımsanmayacak oranda olduğu göz önüne alındığında, söz konusu işlemlerin doğru mülkiyet bilgisini sağlamadığı sonucuna ulaşılmaktadır. Bu nedenle, İMKB İşlem Defterini esas alarak mülkiyet hakkının işlem gününde (T+1) geçtiğini savunan bu görüş hatalı hukuki sonuçlar doğurabileceğinden yerinde değildir. **ERGİNCAN/YAYLA**, Oy Hakkının Kullanılması, s. 156.

³³⁹ **ERGİNCAN/YAYLA**, Oy Hakkının Kullanılması, s. 156; **ÖZER**, s. 817.

³⁴⁰ **ERGİNCAN/YAYLA**, Oy Hakkının Kullanılması, s. 156.

öncesine kadar blokaj koymaları gerektiği ve blokajların ne zaman kaldırılacağı konusunda bilgilendirilmeleri gerekmektedir. Doktrinde, tüm şirketler tüm şirketler için aynı blokaj koyma usulünün uygulanmasının; blokajların genel kurul toplantı tarihinden önceki günün sonundan daha erken olmayacak şekilde, toplantı saatine mümkün olan en yakın zamana kadar yapılabilmesi, teknik imkânları uygun³⁴¹ olan şirketler için, toplantı saatinden belirli bir süre (örneğin 2 saat) öncesi olarak belirlenmesinin uygun olacağı belirtilmektedir³⁴².

Diğer taraftan, Borsa'da işlem görmeyen kaydi pay sahipleri bakımından ise durum şu şekildedir. Söz konusu paylar MKK kaydi sistem veritabanında ihraççı üye altında ortak hesabında izlenmekte olduğundan ve Borsa'da işlem görmediğinden, bu payların genel kurul saatine kadar blokaj zorunluluğuna tabi olmadığı belirtilmektedir³⁴³. Nitekim kaydi sistemde, halka açık anonim ortaklıkların Borsa'da işlem görüp görmediğine bakılmaksızın tüm payları kaydileştirildiğinden yani tam kaydi sistem uygulaması benimseniş olduğundan ve Borsa'da işlem görmeyen ve fakat kaydi olarak izlenen diğer payların devri, Borsa'da işlem gören paylara nazaran daha az karşılaşılan bir durum olduğundan, söz konusu payların genel kurul saatine kadar blokaj zorunluluğuna tabi tutulmamasının, sistemin amacına da uygun olduğu düşünülmektedir. Bu noktada, halka açık anonim ortaklıkların Borsa'da işlem görmeyen paylarının nama veya hamiline yazılı olması hususu da genel kurul blokajı bakımından bir özellik arz etmemekte olup, bu payların genel kurul saatinden hemen önce blokaj kaydına alınması mümkün bulunmaktadır.

³⁴¹ Buradaki uygunluktan kasıt, toplantı yerindeki bilişim olanakları sayesinde, ihraççı şirket tarafından MKK'ya bağlanılarak blokaj koymuş olanların listesinin elektronik olarak elde edilebilmesidir.

³⁴² ERGİNCAN/YAYLA, Oy Hakkının Kullanılması, s. 156-157.

³⁴³ ERGİNCAN/YAYLA, Oy Hakkının Kullanılması, s. 157.

III. BÖLÜM

KAYDI SİSTEMDE HUKUKİ İŞLEMLER

I. Genel Olarak

Kaydi sistemde kaydi değer haline gelmiş olan haklar kâğıttan ayrılmış olmakla beraber, maddi varlığı olan bir taşıyıcı üzerinde yer aldığından bunlar üzerinde de hâkimiyet sağlanabilecek ve hakka sahip olmanın bütün sonuçları doğabilecektir³⁴⁴. Dolayısıyla, kaydi değer haline getirilmiş olan sermaye piyasası araçlarının da, fiziken mevcut sermaye piyasası araçlarında olduğu gibi hukuki işlemlere konu edilmesi mümkün bulunmaktadır.

Bu noktada önemle belirtmek gerekir ki, kaydi sistemde gerçekleştirilen her türlü hukuki işlemde MKK'nın üyelere göre önceliği bulunmakta olup, MKK, gerçekleştirilen tüm hukuki işlemleri geçerli bir belgeye dayalı olarak kaldırmaya yetkiliyken, üyeler kendilerine geçerli belgeler sunulmuş olsa bile, MKK tarafından gerçekleştirilmiş olan bir kaydın doğrudan üye tarafından kaldırılması mümkün bulunmamaktadır³⁴⁵.

Ayrıca, Kaydileştirme Tebliği'nin 27. maddesi uyarınca MKK, kaydi sermaye piyasası araçlarına ilişkin haklarla ilgili değişiklikleri, izleyen 10 yıl süreyle değişiklikten önceki haliyle değiştirilemez bir şekilde elektronik ortamda saklamakla yükümlü olup, yatırım fonu kayıtlarının saklanması için, Kurul'ca daha uzun bir süre belirlenmesi de mümkün bulunmaktadır.

II. Kaydi Değer Üzerinde Mülkiyet Hakkı ve Devri

Toplu saklamada olduğu gibi kaydi sistemde de kaydi değer haline getirilmiş sermaye piyasası araçlarının ve özellikle anonim ortaklık paylarının devri ve bunlar üzerindeki diğer hukuki tasarruflar özellik göstermektedir. Kaydileştirilmiş olan menkul kıymetler aynı zamanda birer kıymetli evrak olduklarından, bunlar üzerindeki mülkiyet hakkı ve devri esasen TTK'da belirtilmiş olan kıymetli evrakın

³⁴⁴ YALIN, s. 40. Öte yandan *TÖREMİŞ*'e göre, kaydileştirilmeyle birlikte, hisse senetlerinin maddi mal olma vasfının ortadan kaldırılmış olması dolayısıyla hisse senetleri, üzerinde ferdi hâkimiyet sağlanabilen, iktisadi bir değer taşıyan, kişi dışındaki cismani varlıkları ifade eden "eşya" tanımı ve dolayısıyla bir yerden bir yere taşınabilen "menkul mal" tanımı dışında kalmıştır. **TÖREMİŞ, Hatice Ebru**: Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Nama Yazılı Payların Borsada Devri, SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara 2008, s. 29.

³⁴⁵ YAMAN, s. 92; MKK İş ve Bilişim Kuralları, s. 6; UYAR/BİLGİN, s. 8; UYAR, s. 5.

devrine ilişkin hükümlerine tabidir. Bununla birlikte kaydi sistemde menkul kıymetler fiziki mevcudiyetlerini ve bu anlamda kıymetli evrak fonksiyonlarını kaybettiklerinden, bunlar üzerindeki mülkiyet hakkı ve bu hakkın devrinin artık kıymetli evrak hükümlerine sıkı sıkıya bağlı bir şekilde gerçekleştirilmesi hem fiilen hem de hukuken mümkün bulunmamaktadır. Dolayısıyla kaydi sistemde kaydi değer haline getirilmiş olan menkul kıymetlere ilişkin mülkiyet hakkının göstergesi ve ispatı bakımından artık fiziken mevcut bir senedin varlığından bahsedilmesi mümkün olmayıp, mülkiyet hakkının ispatlanması ve devri de farklılaşmaktadır³⁴⁶.

Daha önce de belirtildiği üzere senede bağlanmış olan menkul kıymetlerin devrinde, taahhüt işleminin ardından tasarruf işlemi, hamiline yazılı senetlerde zilyetliğin devri, nama yazılı senetlerde ise ciro ve zilyetliğin devri yolu ile gerçekleştirilmektedir. Kaydi sistemde ise, artık zilyetliğin fiilen devri söz konusu olmamakta, bu menkul kıymetler üzerindeki hukuki işlemlerin tasarruf aşaması “kaydi” olarak, başka bir deyişle hesaptan hesaba kayıt sureti ile gerçekleştirilmektedir³⁴⁷. Daha açık bir ifade ile kaydi değerlerin devri de temelde tarafların bu konudaki iradelerinin uyuşması ve söz konusu kaydi değerlerin hesaptan hesaba kaydi olarak teslim edilmesi ile meydana gelmektedir.

Bu noktada uygulamada en sık karşılaşılan kaydi değer olan kaydi paylar bakımından mülkiyet hakkı ve bu hakkının devrine ilişkin hususların belirtilmesinde fayda bulunmaktadır.

Belirtildiği üzere, TTK sisteminde anonim ortaklık paylarının hamiline veya nama yazılı olmasına göre farklı devir esas ve usulleri öngörülmüştür. TTK'nın 416. ve Yeni TTK'nın 490. maddesi uyarınca nama yazılı paylar, esas sözleşmede aksi bir hüküm bulunmamakta ise, ciro ve teslim ile gerçekleştirilebilecek olup, devrin anonim ortaklığa karşı hüküm ifade edebilmesi için söz konusu devrin ayrıca pay defterine kaydedilmesi gerekmektedir. Hamiline yazılı payların devri için ise bunlar üzerindeki zilyetliğin devri gerekmektedir. Bununla birlikte, kaydi sistem uygulaması bakımından ortaklık paylarının hamiline veya nama yazılı olması

³⁴⁶ ÇONKAR, s. 146, 151.

³⁴⁷ TURANBOY, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 17, 63; TURANBOY, Kâğıtsız Kıymetli Evrak, s. 249; TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 9; ÖZTAN, s. 314; MANAVGAT, Esaslar, s. 159; ÖZKORKUT, Depo Sertifikaları, s. 102; ÇONKAR, s. 151; ÇEKER, Oy Hakkı, s. 164; DESTANOĞLU; s. 100.

arasında bir fark bulunmamakta olup, her iki tür anonim ortaklık payının devri de aynı esas ve usuller dâhilinde gerçekleştirilmektedir³⁴⁸. Nitekim İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nin³⁴⁹ 9. maddesinin (m) bendinde, nama yazılı pay senetlerinin devir ve temlikinde beyaz cironun kabul edildiğine ilişkin bir yönetim kurulu kararının İMKB'ye ibraz edilmesi bir kotasyon şartı olarak kabul edilmiştir. Dolayısıyla, nama yazılı payların borsada işlem görmesi ve devri, ancak ilgili ihraççı tarafından böyle bir yönetim kurulu kararının alınması halinde mümkün bulunmaktadır^{350,351}.

Kaydi sistemde payları borsada işlem gören anonim ortaklıklar tarafından yapılacak ihraçlarda, paylar senede bağlanmak sureti ile pay sahiplerine teslim edilmediğinden, payların cirosu ve/veya zilyetliğin geçirilmesi yoluyla paya ilişkin mülkiyet hakkının devri de söz konusu olmayacaktır³⁵². Dolayısıyla kaydi payların devri esasen MKK nezdinde yapılan kayıt ile gerçekleştirilmekte olup, kaydi sistemde senet teslim edilmeksizin yapılan devir hukuki niteliği itibariyle zilyetliğin

³⁴⁸ **TÖREMİŞ**, s. 31. Nitekim kaydi sisteme geçilmeden önce, toplu saklamanın uygulama alanı bulunduğu dönemde de uygulamada anonim ortaklıklar İMKB'de işlem görmesini istedikleri nama yazılı hisse senetleri için, devir ve tedavülü kısıtlayıcı herhangi bir durumun söz konusu olmaması bakımından ortaklık yönetim kurulunun nama yazılı hisse senedinin devir ve temlikinde beyaz cironun kabul edildiğine dair bir karar alıyor ve İMKB'ye sunuyorlardı. Böylece İMKB'de işlem gören nama yazılı hisse senetleri, devir açısından hamiline yazılı hisse senetlerine benzer bir niteliğe bürünmekteydi. **ŞAHİN, Güzin**: Halka Açık Anonim Ortaklıkların Ortaklık Yapısı Değişikliklerinde Kamuyu Aydınlatma, <http://www.legalisplatform.net/Makale/anonim%20ortaklikler.pdf> (Erişim tarihi 26.03.2011) s. 1.

³⁴⁹ RG. 26.04.2004, S. 25502.

³⁵⁰ Bununla birlikte nama yazılı payların İMKB'de devri konusunda TTK'nın mevcut düzenlemeleri ile İMKB Kotasyon Yönetmeliği ve Yargıtay kararları arasında çeşitli uyumsuzluklar bulunmaktadır. **TÖREMİŞ**, s. 1.

³⁵¹ İMKB tarafından nama yazılı payların devrinde beyaz cironun kabul edildiğine dair yönetim kurulu kararı senetten ayrı alonj olarak değerlendirilerek, her bir senet için ayrı ayrı ciro yapılması yerine, anılan yönetim kurulu kararı üzerine toplu olarak nama yazılı payların ciro edildiği kabul edilmektedir. **TÖREMİŞ**, s. 31. İMKB'de gerçekleşen pay alım ve satım sözleşmelerine ilişkin genel açıklamalar için ayrıca bkz. **TÖREMİŞ**, s. 11 vd. Buna ek olarak İMKB'de ikincil piyasada gerçekleştirilen pay alım satım işlemlerinin hukuki niteliği konusunda bkz. **ÇETİN**, s 9 vd.

³⁵² Kaydileştirme Tebliği'nin 15. maddesi uyarınca İMKB'de gerçekleştirilen anonim ortaklık paylarına ilişkin Takas işlemleri, yetkili takas ve saklama kuruluşu olan Takasbank tarafından İMKB'nin takas düzenlemelerine uygun olarak MKK nezdindeki takas havuz hesabı ve aracı kuruluş havuz hesapları kullanılarak yapılır. Borsa işlemlerinin gerçekleştirilmesinden sonra aracı kuruluşlar, Borsa'da satışı yapılan sermaye piyasası araçlarını, Kaydileştirme Tebliği'nin 13. maddesine göre ilgili yatırımcı hesaplarının alt hesabı şeklinde, MKK tarafından bu işlem için açılmış olan alt hesaba aktarabilirler. Takas günü, takas yükümlülüğünün yerine getirilmesi amacı ile satışı yapılan kaydi sermaye piyasası araçları, aracı kuruluşlar tarafından yatırımcı hesaplarından aracı kuruluş havuz hesaplarına aktarılır. Aracı kuruluş havuz hesaplarında bulunan sermaye piyasası araçlarının takas havuz hesabına aktarılması ile söz konusu aracı kuruluşun takas borçları kapanır. Takas alacakları, yetkili takas ve saklama kuruluşu olan Takasbank tarafından takas havuz hesabından ilgili aracı kuruluş havuz hesaplarına aktarılır. Söz konusu sermaye piyasası araçlarının yatırımcı hesaplarına dağıtımı aracı kuruluşlar tarafından yapılır.

havalesine benzerdir³⁵³. Bu çerçevede pay sahiplerinin mülkiyet hakkını devretmek için yapmaları gereken tek şey, MKK'ya bildirimde bulunarak devralan adına mülkiyet hakkı kaydının yapılmasını sağlamaktır. Böylelikle pay üzerindeki mülkiyet değişimi sağlanmış ve artık payın yeni maliki ortaya çıkmış olmaktadır³⁵⁴. Ayrıca, MKK'da yapılacak kayıt ile devre konu teşkil eden paya ilişkin teslim yükümlülüğü de yerine getirilmiş sayılır³⁵⁵.

Özetle, ister hamiline ister nama yazılı olsun, kaydi değer haline getirilmiş olan anonim ortaklık payları üzerinde mülkiyet hakkı tesisi ve bu hakkın devri bakımından kaydi sistem uygulaması çerçevesinde bir farklılık bulunmamakta olup, bütün bunlar üzerindeki devir işlemleri MKK kayıtları üzerinde yapılan kaydi değişiklik, başka bir ifade ile kaydi değer karşısındaki devredeninin adının silinerek, devralanın adının yazılması sureti ile gerçekleştirilmektedir.

Diğer taraftan, daha önce de ifade edildiği üzere, kaydi sistemde menkul kıymetlerin MKK kayıtları dışında genel hükümler uyarınca devredilmesi de mümkün bulunmaktadır. Nitekim bu husus, Kaydileştirme Tebliği'nin dördüncü fıkrasında, borsa dışında gerçekleştirilen alım satım işlemleri nedeniyle kayıtlardaki gerekli değişikliklerin, kaydi sermaye piyasası aracının yer aldığı hesabın MKK'da bağlantılı olduğu üye tarafından yapılacağı belirtilmek sureti ile de açıkça ifade edilmiştir. MKK dışındaki mülkiyet devirleri ise bazı hallerde, MKK tarafından izlenen kaydi sistemde işlem güvenliği bakımından olumsuz sonuçlar doğurabilecek, başka bir deyişle MKK nezdinde tutulan kayıtların gerçek hak sahipliğini göstermesine engel teşkil edebilecektir.

Senede bağlanmamış olan çıplak payların³⁵⁶ devrinin BK'nın 163. ve Yeni BK'nın 183. maddesi uyarınca alacağın temliki hükümlerine göre devredilmesi gerektiği konusunda görüş birliği bulunmaktadır^{357,358}. Hukuki ilişkilerden

³⁵³ ÇEKER, Halka Arz, s. 136; ÇEKER, Oy Hakkı, s. 164.

³⁵⁴ ÇEKER, Halka Arz, s. 140.

³⁵⁵ ÜNAL, Kaydileştirme, s. 7; ÇEKER, Oy Hakkı, s. 164; İMKB Kılavuz, s. 181; DONALD, s. 9.

³⁵⁶ Hisse senedine bağlanmamış (çıplak) pay, ticaret hukuku (maddi hukuk) bakımından tıpkı hisse senedi gibi "menkul kıymet" hükmündedir. KARAYALÇIN, Yaşar: Anonim Şirketlerde Çıplak Payın Haczedilmesi ve Paraya Çevrilmesi, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü – Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu Dergisi, S. XVI, Ankara 1999, s. 157.

³⁵⁷ DOMANIÇ, Hayri: Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması Türk Ticaret Kanunu Şerhi, C.II, İstanbul 1988, s. 1101, 1325; ARSLANLI, Halil: Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği, İÜHFİM, İstanbul 1958, C.23, S. 3-4, s. 248 vd; İMERGÜN, Oğuz: Anonim Ortaklıklar, İstanbul 1989, s.274;

kaynaklanan ancak özellikleri itibariyle gözle görülebilen, elle tutulabilen herhangi bir maddi varlığı haiz bulunmayan hak, borç ve yükümlülükler, düzenlendikleri kanun, tüzük ve yönetmeliklerde özel devir usulüne tabi kılınmamışlarsa BK'daki alacağın temlik veya borcun nakli hükümlerine göre devredilirler³⁵⁹. Hem TTK'da, hem de Yeni TTK'da çıplak payın devrine ilişkin herhangi bir özel hüküm öngörülmemiş olmaması nedeni ile alacağın temlik hükümlerine göre gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Bu noktada belirtmek gerekir ki, çıplak payların nama veya hamiline yazılı olup olmadığı hususu, bu payların devri bakımından herhangi bir önemi haiz değildir. Dolayısıyla ister nama, ister hamiline yazılı olsun, anonim ortaklık payları senede bağlanmamış ise, bunlar alacağın temlik hükümleri uyarınca devredilebileceklerdir. Nitekim Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın 18.12.1998 tarih ve 10507 sayılı Genelgesi'nde de, anonim şirketlerde nama veya hamiline yazılı hisse senedi ihraç edilmemiş ise bu payların devrinin taraflar arasında yapılacak olan yazılı bir devir sözleşmesi ile gerçekleştirileceği belirtilmiştir³⁶⁰.

Alacağın temlik sözleşmesi, bir alacağın devredenden devralana intikalini sağladığı için devreden açısından bir tasarruf işlemi niteliğindedir. Dolayısıyla tasarruf işlemi niteliğinde olan yazılı devir sözleşmesi ile birlikte devir konusu olan

ÇEKER, Oy Hakkı, s. 133; **NARBAY**, s. 196-197; **SEVİ**, s. 254; **KENDİGELEN, Abuzer**: Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul 1994, s. 77; **KENDİGELEN, Abuzer**: Anonim Şirket Paylarının Devri, Hukuki Mütalaalar, İstanbul 2006, s. 144.

³⁵⁸ İMKB'de gerçekleştirilen alım satım işlemleri bakımından, alım satım emirlerinin sisteme iletilmiş olması, yazılı bir temlik beyanı olarak kabul edilmektedir. Nitekim uygulamada İMKB'de gerçekleşen işlemlerde zaman kavramının ve takas işlemlerinin pratik bir şekilde sonuçlandırılmasının taşıdığı önem nazara alınarak, yetkili takas merkezi aracı kurumlardan ayrıca bir yazılı temlikname vermelerini talep etmemekte, İMKB'ye iletilen alım satım emirleri yazılı temlik beyanı olarak kabul görmektedir. Buna göre kaydi paya bağlı hakların devri yazılı temlikname yerine geçen alım satım emirleriyle gerçekleştirilmekte, alacağın temlikinin yazılı olarak yapılması zorunluluğu nedeni ile sözlü beyan üzerine gerçekleştirilmemektedir. **TÖREMİŞ**, s. 32.

³⁵⁹ **HASELÇİN**, s. 143.

³⁶⁰ Anonim şirket paylarının devrine ilişkin sözleşmelerin TTK hükümleri uyarınca tescil ve ilan edilmesi gibi bir zorunluluk bulunmamakla birlikte, anılan Bakanlık Genelgesi uyarınca, uygulamada bazı kurumlarca yürütülen bir kısım işlemlerin şirket paylarının dağılımına ilişkin son durumu gösterir Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi örneğinin istenmesi nedeniyle, şirket yetkililerinin mağduriyetlerinin önlenmesini teminen, anonim şirket pay devirlerinin ilan edilebileceği kabul edilmiştir. Anılan Genelge uyarınca, söz konusu pay devirlerinin ilan edilebilmesi için, anonim şirketlerde nama veya hamiline yazılı hisse senedi ihraç edilmemiş ise, imzaları noter tarafından tasdik edilmiş devir sözleşmesi ile, devre muvafakat edildiğini gösteren şirket yönetim kurulu kararının noter tasdikli bir örneğinin ilgili ticaret sicili memurluklarına verilmesi gerekmektedir.

çıplak paylar devreden malvarlığından çıkmış ve devralanın malvarlığına girmiş olmaktadır³⁶¹.

Bu çerçevede kaydi bir pay MKK dışında el değiştirmiş ve bu devir MKK'ya bildirilmeden önce MKK nezdinde pay sahibi görünen kimseden yine merkez nezdinde aynı pay üçüncü bir kişi tarafından devralınmışsa, bu kişinin iktisabı korunacak, buna karşılık söz konusu payı zaman itibarıyla daha önce ancak MKK dışında iktisap etmiş olan ve üçüncü kişinin iktisabından önce MKK'ya bildirimde bulunmamış olan kimse, bu iktisabını üçüncü kişiye karşı ileri süremeyecektir. Buna paralel olarak kaydi pay maliki, aynı paya ilişkin olarak MKK dışında birden çok devir gerçekleştirmiş ise, bu paylara ilişkin mülkiyet hakkının ve buna bağlı olarak pay sahipliği sıfatının ileri sürülmesinde hangi devir MKK'ya bildirilmiş ise, o devre göre hak sahibi olan kimse öncelik kazanacaktır.

Öte yandan BK'nın 165. ve Yeni BK'nın 186. maddesi uyarınca, senede bağlanmamış payın birden çok kimseye temlik edilmesine veya birden fazla arka arkaya devredilmesine rağmen, durum devreden veya devralan tarafından MKK'ya veya ilgili şirkete bildirilmemişse, bu bildirimden önce şirket devralanlardan tercihi gereken biri varken diğerini veya önceki hak sahibini iyiniyetle ortak addedebilir. Bu durumda ihbardan önce iyiniyetle senede bağlanmamış payı devralan şahıslardan birini ortak addederek, ilgili şahısların ortaklık haklarını kullanmasına izin veya ödenmemiş pay bedelini ve varsa tali mükellefiyetlerini ifa etmesini kabul eden şirket söz konusu şahsı genel kurula kabul ederek oy kullanmasına izin vermesi halinde, onun iştirakiyle alınan kararlar, TTK'nın 361. maddesinin üçüncü fıkrası ile 381. maddesinin birinci fıkrası gereği toplantıya katılmaları gerekli olan şahısların toplantıya katıldıkları gerekçesiyle iptal ettirilemeyecektir³⁶².

III. Kaydi Değer Üzerinde Sınırlı Ayni Hak Tesisi İle Haciz ve Tedbir İşlemleri

Kaydi sistemde menkul kıymetler fiziken basılmadığı için, kaydi değer üzerinde sınırlı ayni hak tesisi ile haciz ve tedbir işlemlerinin nasıl gerçekleştirileceği hususu ayrı bir önem arz etmektedir. Kaydi sistemde menkul kıymetler senede

³⁶¹ KENDİGELEN, Payların Devri, s. 146.

³⁶² DAĞ, s. 144.

bağlanmaksızın MKK nezdinde tutulan sicilde kayden izlendiğinden ve bu sicil kurucu bir etkiye de sahip bulunmadığından, söz konusu hakların kaydi olarak sicilde tesis edilmesi de mümkün bulunmamaktadır. Dolayısıyla kaydi sistemde menkul kıymetler üzerindeki sınırlı aynı hak tesisi ile haciz ve tedbir işlemlerinin MKK dışında genel hükümler uyarınca gerçekleştirilmesi ve söz konusu tesis işleminden sonra bu hakların MKK kayıtlarına yansıtılması gerekmektedir³⁶³. Nitekim bu husus, Kaydileştirme Tebliği'nin 13'üncü maddesinde; rehin, haciz, genel kurul blokajı, yatırımcı blokajı, satış blokajı ve MKK tarafından uygun görülecek diğer işlemlerin yapılması durumunda, bu işlemlere konu hakların MKK tarafından ilgili hesaplarla bağlantılı alt hesaplar açılmak sureti ile izleneceğine ilişkin hüküm ile de açıkça ifade edilmiştir.

1. Kaydi Değer Üzerinde Sınırlı Aynı Hak Tesisi

A. Rehin Hakkı Tesisi

Kaydi değer üzerinde gerçekleştirilen hukuki işlemlerin en önemlilerinden biri rehin hakkı tesisidir. Sermaye piyasası mevzuatında kaydi değer üzerinde rehin hakkının kurulmasına ilişkin özel bir düzenleme bulunmamaktadır. Dolayısıyla, yukarıda da belirtildiği üzere, kaydi değer üzerinde rehin hakkı tesisinin genel hükümlere göre gerçekleştirilmesi gerekmektedir. TTK'da da, 360. maddenin üçüncü fıkrası bir kenara bırakılırsa, kıymetli evrak üzerinde rehin hakkının nasıl tesis edileceğine ilişkin özel bir düzenleme mevcut bulunmadığından, kaydileştirilmiş menkul kıymetlerin MK'nın taşınır rehnine ilişkin hükümlerine göre rehnedilmesi gerekmektedir³⁶⁴.

Bununla birlikte, kaydi değer üzerindeki diğer hukuki işlemlerde olduğu gibi, SPKn'nin 10/A maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca MKK dışında tesis edilecek olan rehin hakkının üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde de MKK'ya yapılacak olan bildirim tarihi esas alınacaktır. Diğer bir ifade ile, rehin hakkı MKK kayıtlarına yansıtılacak ve fakat bu kaydın rehlin kurulmasına bir etkisi olmayacaktır³⁶⁵.

³⁶³ ÇEKER, Halka Arz, s. 137; DESTANOĞLU, s. 84, 88; ÇEKER, Oy Hakkı, s. 165.

³⁶⁴ Bununla birlikte, Yeni TTK'nın 600. maddesi uyarınca, limited şirket payları üzerinde rehin hakkı tesisinde, pay devrine ilişkin hükümler uygulama alanı bulacaktır.

³⁶⁵ URKAN, s. 20.

Taşınır rehnine ilişkin olarak MK'nın genel hükümleri göz önünde bulundurulduğuna, ilk bakışta kaydi değer üzerinde rehin hakkı tesisi bakımından “teslime bağlı rehin”, “bir sicile tescili zorunlu taşınır malın rehni” ve “hak ve alacaklar üzerinde rehin” olmak üzere üç ihtimalin söz konusu olabileceği akla gelmektedir.

Rehin konusu taşınır eşyanın dolaysız zilyetliğinin, rehinli alacaklıya veya güvenilir bir üçüncü kişiye sağlanması suretiyle kurulan iradi taşınır rehni olarak tanımlanan³⁶⁶ teslime bağlı rehlin kurulabilmesi için, MK'nın 939. maddesinin birinci fıkrası uyarınca, kanunda öngörülen ayırık durumlar dışında rehin konusu taşınırın zilyetliğinin alacaklıya devri gerekmektedir. Kaydi sistemde ise ortada fiziken mevcut bir menkul kıymet bulunmadığından, teslim şartlı rehin hükümlerinin kaydi sistemde uygulama alanı bulması mümkün değildir³⁶⁷.

Bir sicile tescili zorunlu taşınır malın rehni ise, MK'nın 940. maddesinin ikinci fıkrasında düzenlenmiş olup, anılan hüküm uyarınca gerçek veya tüzel kişilerin alacaklarının güvence altına alınması için, kanun gereğince bir sicile tescili zorunlu olan taşınır mallar üzerinde, zilyetlik devredilmeden de, taşınır malın kayıtlı bulunduğu sicile yazılmak suretiyle rehin kurulması mümkündür. Anılan hüküm, teslime bağlı taşınır rehнинin uygulamada doğurduğu sakıncaları ortadan kaldırmak amacı ile tesis edilmiş olup, esasen kurucu etkiye sahip ve resmi nitelikteki sicillere³⁶⁸ tescili zorunlu olan taşınır mallar bakımından uygulanma amacı ile ihdas edilmiştir. Böylelikle resmi bir sicile tescili zorunlu olan taşınırlar üzerinde rehin hakkı tesisinin, sicile yapılacak bir kayıt ile, teslime gerek kalmaksızın gerçekleştirilmesi hedeflenmiştir³⁶⁹. Bununla birlikte MKK tarafından tutulan sicil, kurucu niteliğe sahip olmayıp, yalnızca açıklayıcı bir etkiye sahiptir. Dolayısıyla, MK'nın 940. maddesinde belirtilen “bir sicile tescili zorunlu taşınır malın rehni”nin de kaydi değerlerin rehni bakımından uygulama alanı bulmayacağını söylemek mümkündür.

³⁶⁶ OĞUZMAN/SELİÇİ/ÖZDEMİR-OKTAY, s. 776.

³⁶⁷ TURANBOY, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 154; ERİŞGİN, s. 177; URKAN, s. 20; DESTANOĞLU, s. 186.

³⁶⁸ Karayolları motorlu araçlarının tescil edildiği “Trafik Sicili” bu nitelikte bir sicildir.

³⁶⁹ OĞUZMAN/SELİÇİ/ÖZDEMİR-OKTAY, s. 790.

Bu çerçevede kaydi sistemde rehin hakkı tesisinin hak ve alacaklar üzerindeki rehne ilişkin hükümler uyarınca gerçekleştirilmesi gerekmektedir³⁷⁰. Alacaklar ve diğer haklar üzerinde rehin hakkı tesisi MK'nın 955. maddesinde düzenlenmiştir. Anılan hükmün birinci fıkrası uyarınca, senede bağlanmış olan veya olmayan alacakların rehni için, rehin sözleşmesinin yazılı şekilde yapılması³⁷¹ ve senede bağlı alacaklarda senedin teslim edilmesi gerekmektedir. Ayrıca aynı maddenin üçüncü fıkrası uyarınca diğer hakların rehninde, yazılı rehin sözleşmesiyle birlikte, bu hakların devri için öngörülen şekle uyulması gerektiği hükme bağlanmıştır.

Bu noktada özellikle kaydi paylar üzerinde durmak gerekmektedir. Kaydi paylar üzerinde rehin hakkı tesisinde, rehnedilen ile rehin alan arasında bir hukuki ilişki bulunmakla birlikte, kaydi payların rehnedilmiş olması keyfiyeti, ilgili anonim ortaklığın hiçbir iştiraki olmaksızın meydana gelmektedir³⁷².

ÖZER'e göre, kaydi sistemde artık kaydi hak söz konusu olduğuna göre, ilgili kişinin MKK'da sadece bilgisayar ortamında tutulan kayıtlara göre sahip olduğu hakkı bir "alacak hakkı" olarak nitelendirmek ve bu durumda rehlin kuruluşunu alacak hakkı üzerindeki rehin tesisine ilişkin kurallar uyarınca çözümlenmek gerekmektedir³⁷³.

URKAN ve GÖKSOY'a göre ise, pay senetleri ortaklık ve ortak arasındaki bir alacak-borç ilişkisinden ziyade, bir paydaşlık ilişkisi doğurması nedeni ile bu payların rehni alacağın rehni hükümlerine göre değil, MK'nın 955. maddesinin

³⁷⁰ AYTAC, s. 114; GÖKSOY, Y. Can: Anonim Ortaklıkta Payın Rehni, Ankara 2001, s. 62; DESTANOĞLU, s. 186; USCA, Enver: Türk Hukukunda Anonim Şirket Hisse Senetlerinin Rehni, SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara 2001, s. 8. Öte yandan İsviçre hukukunda toplu saklanan ve kaydileştirilmiş menkul kıymetlerin rehni, saklayan banka ya da saklama kuruluşu olan SEGA aracılığıyla gerçekleştirilmektedir. İsviçre uygulamasında senet, "saklama sözleşmesine" binaen senedi saklayanın zilyetliğindedir. Burada söz konusu olan vasitasız zilyetliktir. Bu durum zilyetliğin havale yolu ile devrine benzetilerek, senet bir başkasına devredilse veya rehnedilse bile saklayan kuruluş zilyetliğini rehin alacaklısı adına muhafaza etmektedir. Bu şekilde bir menkulün zilyetliğin havalesi yoluyla teslim edilerek rehnedilmesi mümkün olmaktadır. SPK: Menkul Kıymetlerin Kaydileştirilmesi ve Merkezi Kayıt Kuruluşu, Ankara 1999, s. 12.

³⁷¹ URKAN'a göre, kaydi sistemi yaratan gereksinimler, genel olarak ay senetlerinin miktar olarak sayılarının fazlalaşması, bunların idaresi, ihracı, takası ve saklanması için katlanılan maliyetin büyüklüğü olarak kabul edildiğinde, rehin hakkının yazılı rehin sözleşmesi ile kurulacak olması, sistemin amacı ile çelişmektedir. URKAN, s. 22. Yatırım fonu katılma belgeleri konusundaki benzer eleştiri için bkz. DESTANOĞLU; s.186.

³⁷² STEIGER, Fritz Von (Çeviren YAZMAN, İrfan): Anonim Şirket Hisse Senetleri Üzerinde İntifa Hakkı bulunması veya Bunların Rehnedilmiş Olması Halinde Yeni Hisse Senetleri Alma Hakkına İlişkin Sorunlar, BATİDER, Ankara 1974, C. VII, S. 3, s. 687-688.

³⁷³ ÖZER, s.812; SİRMEN Lale: Alacak Rehni, Ankara 1990, s.56.

üçüncü fıkrası çerçevesinde diğer hakların rehni hükümlerine göre gerçekleştirilmelidir³⁷⁴.

Bizim de katıldığımız ve doktrinde baskın olan görüşe göre, kaydi payların diğer hakların rehni hükümlerine göre rehn edilmesi gerekmektedir. Zira söz konusu hükümde geçen “alacak hakkı” kavramı dar anlamda alacağı, yani borç olarak nitelendirilen hukuki ilişkinin aktif tarafını ifade etmekte olup, “diğer haklar” ise bu dar anlamda alacak kavramı dışında kalan, pay sahipliği hakları gibi diğer hakları ifade etmektedir³⁷⁵.

MK'nın 955. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca diğer hakların rehninde, yazılı rehin sözleşmesiyle birlikte, bu hakların devri için öngörülen şekle uyulması gerekmektedir. Bu çerçevede kaydi payların rehninde de yazılı bir rehin sözleşmesi yapılması ve bu payların devri için öngörülen şekle uyulması gerekmektedir³⁷⁶. Anılan hüküm uyarınca, kaydi sistemde payların devri kayden gerçekleştirildiğinden, bunların rehninin de kayden gerçekleştirilmesi gibi bir sonuç ortaya çıkmaktadır. Fakat MKK kayıtlarının kurucu değil, açıklayıcı nitelikte olması karşısında, MKK kayıtlarına işlenecek olan rehlin kurucu değil, açıklayıcı bir kayıt olacağı sonucuna ulaşılmaktadır. Bu nedenle kaydi sistemde pay rehminin MKK kayıtları dışında tesis edilerek, sonrasında bunun MKK kayıtlarına işlenmesi gerekmektedir.

Bu durum ilk bakışta MK'nın 955. maddesinin üçüncü fıkrası ile SPKn'nin 10/A maddesi ve Kaydileştirme Tebliği hükümleri arasında bir çelişki bulunduğu izlenimi vermektedir³⁷⁷. Başka bir ifade ile, MK'nın 955. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca kaydi pay üzerindeki rehlin kayden kurulması gerekmekte iken, Kaydileştirme Tebliği hükümleri pay üzerindeki rehlin MKK dışında haricen kurulacağını belirtmektedir. Bununla birlikte söz konusu hükümlerin birbiri ile çeliştiğini söylemek yerinde bir tespit olmayacaktır. Zira kaydi payların devri esasen MKK kayıtlarında yapılan değişiklik ile gerçekleştirilmekle birlikte, bu payların MKK kayıtları dışında da, haricen devredilmesi de mümkündür. Dolayısıyla, kaydi paylar üzerinde rehin hakkı tesisinin de MKK dışında gerçekleştirilmesine hukuki bir engel bulunmadığını söylemek mümkün olup, bu nedenle söz konusu hükümlerin

³⁷⁴ GÖKSOY, s. 62; URKAN, s. 21.

³⁷⁵ GÖKSOY, s. 62.

³⁷⁶ TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU), s. 443.

³⁷⁷ URKAN, s. 21.

birbiri ile çeliştiğinden söz edilmesi mümkün bulunmamaktadır. Kaldı ki bu durum MKK kayıtlarının açıklayıcı nitelikte olmasının da doğal bir sonucu olup, açıklayıcı nitelikteki sicillerde sicil dışında devir mümkün olduğundan ve sicil dışında devir işlemi de genel hükümler çerçevesinde gerçekleştirileceğinden Kaydileştirme Tebliği hükümlerinin, MK hükümleri ile uyumsuz olduğunu söylemek mümkün, doğru ve yerinde bir tespit olmayacaktır.

Bu açıklamalar çerçevesinde sonuç olarak, kaydi sistemde rehin hakkı tesisi için MK'nın 955. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca yazılı bir sözleşme yapılması gerektiği sonucuna ulaşılmaktadır. Bu noktada önemle belirtmek gerekir ki, kaydi sistemde rehin hakkı tesisine ilişkin olarak yazılı sözleşme yapılması ile, rehnin taahhüt ve tasarruf aşamaları eş zamanlı olarak gerçekleşmiş olmaktadır³⁷⁸. Başka bir ifade ile, rehnin taahhüt ve tasarruf aşamaları, fiziki bir senet mevcut olmadığından rehin sözleşmesinde birleşmekte, çıplak payın rehninde olduğu gibi rehin sözleşmesi aynı bir etki göstermektedir³⁷⁹. Dolayısıyla taraflar arasında rehin sözleşmesinin imzalanması ile rehin kurulmuş olmaktadır.

Kaydileştirme Tebliği'nin 19. maddesinin birinci fıkrasında kaydi sermaye piyasası araçları üzerine teminat, rehin ve intifa hakkı kurulmasına ilişkin olarak, tarafların, bu hakkın tesis edildiğine ilişkin belgeleri ilgili üyelere vermeleri üzerine, ilgili üyelerce durumun derhal MKK kayıtlarına yansıtılacağı hükme bağlanmıştır. Anılan maddede geçen "derhal" ifadesi belirsizlik arz etmektedir. Zira bu şekilde belirleyiciliği bulunmayan bir ifade, rehin hakkının tesisinin bildirimine hukuki bağlayıcılığının da düşük olmasına yol açabilecek niteliktedir. Nitekim bu hüküm rehin veren tarafından aynı gün içerisinde MKK'ya bildirimde bulunulmaksızın, farklı kişiler lehine rehin hakkı tesis edilmesine yol açabilecek bir nitelik arz etmektedir. Böylelikle birden fazla rehin sözleşmesine konu edilmiş ve fakat MKK kayıtlarına hiçbir surette yansıtılmamış bir hukuki ilişkiler silsilesi ile karşılaşılması da mümkündür.

³⁷⁸ GÖKSOY, s. 83.

³⁷⁹ URKAN'a göre, burada artık zilyetliğin havalesi ile rehnin kurulduğu ve zilyetliğin havalesinde vasıtasız zilyet olan üçüncü kişiye bildirim rehnin kurulması açısından zorunlu olduğuna ilişkin hususlar ileri sürülemeyecektir. Zira artık zilyetliği havale edilecek herhangi bir fiziki unsur bulunmamakta olup, rehnin kurulması içi zilyetliğin havalesinin gerçekleştirilmesi gerektiği yönündeki bir belirleme ancak MKK kayıtlarına kurucu etki tanınması halinde mümkün olabilir. URKAN, s. 22.

Bu hususlar yanında, Kaydileştirme Tebliği'nin 19. maddesinin ikinci fıkrasında taraflarca yapılacak bu bildirimden sonra teminat olarak verilen kaydi sermaye piyasası araçlarının, aksi taraflarca kararlaştırılmadıkça, hakkı tesis edenin mevcut hesabına bağlı bir alt hesap açılmak suretiyle, MKK kayıtlarında izleneceği ve alt hesapta lehine teminat verilmiş kişinin kimlik bilgilerine de yer verileceği hükme bağlanmıştır. Söz konusu hükmün açık lafzından, teminat konusu edilen sermaye piyasası araçlarının taraflarca kararlaştırılması halinde teminat alanın bir alt hesabında izlenmesinin de mümkün olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Dolayısıyla, teminat olarak verilen sermaye piyasası araçlarının, teminat verenin alt hesabında izlenmesi kural olmakla birlikte, tarafların anlaşması halinde, teminat alanın bir alt hesabında izlenmesi de mümkün bulunmaktadır.

Öte yandan, Kaydileştirme Tebliği'nin 19. maddesinin dördüncü fıkrası uyarınca rehne konu olan sermaye piyasası araçları, mevcut hak sahibi hesaptan alınarak, rehin alanın hesabının bir alt hesabına kaydedilecek olup, rehin veya teminata konu sermaye piyasası aracının lehtarına ait alt hesaba kaydı halinde, bu hakları tesis eden kişiye ilişkin kimlik bilgileri de bu hesaba bağlantılı olarak izlenecektir³⁸⁰.

Diğer taraftan, burada lehine rehin hakkı tesis edilen kişinin yani rehin alanın, MKK nezdinde hesabı bulunmayan bir kişi olması ihtimaline değinmekte de yarar bulunmaktadır. Kaydileştirme Tebliği'nde buna ilişkin açık bir hüküm bulunmamakta olup, 03.11.2011 tarihli Merkezi Kaydi Sistem İş ve Bilişim Uygulama İlke ve Kuralları'nda³⁸¹ (MKK İş ve Bilişim Kuralları) da rehin tesisine ilişkin olarak rehin verenin ve rehin alanın MKK nezdinde hesabının bulunduğu

³⁸⁰ Böylelikle, menkul malların esasen teslimine bağlı olarak rehnedilebileceğine ilişkin MK'nın genel hükmüne de uyum sağlanmış olmaktadır. Diğer taraftan MKK İş ve Bilişim Kuralları uyarınca, tarafların anlaşması halinde rehin konusu edilen menkul kıymetlerin rehin veren alt hesabında izlenmesi de mümkün bulunmaktadır. Zira söz konusu düzenleme uyarınca rehin/teminat işlemine konu menkul kıymetlerin rehin/teminat verenin hesabında tutulmasının tercih edildiği durumda menkul kıymetler rehin verenin serbest alt hesabında rehin veren alt hesabına aktarılır ve bu alt hesapta rehin/teminat alacaklısı hesap bilgisiyyle beraber tutulur. Bununla birlikte, rehin teminat işleminin rehin veren alt hesabında tesis edilebilmesi için rehin veren ve rehin alan hesapların aynı üye nezdinde bulunmaları gerekmektedir. **MKK İş ve Bilişim Kuralları**, s. 31-32; **MKK**: 20.11.2009 tarih ve 493 sayılı Genel Mektup.

³⁸¹ Merkezi Kaydi Sistem İş ve Bilişim Uygulama İlke ve Kuralları, <https://www.mkk.com.tr/wps/wcm/connect/e684d01c-974a-4ae5-a7df-8a41440cb2b1/is+ve+bilisim+uygulama+ilke++ve+kurallari.pdf?MOD=AJPERES> (Erişim tarihi 11.12.2011).

faraziyesinin kabul edilmiş olduğu görülmektedir³⁸². Nitekim söz konusu kurallarda rehin işleminin tesis edilebilmesi için hesabın eşleşmiş/sicil almış³⁸³ olması şartı aranacağı açıkça ifade edilmiştir.

Buna karşılık, İş ve Bilişim Kuralları'nın intifa hakkı tesisine ilişkin hükümlerinde, intifa hakkı sahibinin herhangi bir kurumda hesabının olmaması halinde hesap açılması gerekli olduğu hükme bağlanmıştır³⁸⁴. Söz konusu hükümlerin birlikte değerlendirilmesi neticesinde, rehin alanın MKK nezdinde bir hesabının bulunmaması halinde, rehlin MKK kayıtlarına yansıtılabilmesi ve üçüncü kişilere karşı hüküm ifade edebilmesi için rehin veren tarafından da bir hesap açtırılması gerektiği sonucuna ulaşılmaktadır³⁸⁵.

a. Kaydi Değer Üzerinde Tesis Edilen Rehin Hakkı İle İlgili Olarak Ortaya Çıkabilecek Sorunlar

Kaydi değer üzerinde rehin hakkı MKK kayıtları dışında, MK hükümleri çerçevesinde gerçekleştirileceğinden ve SPKn'nin 10/A maddesinin üçüncü fıkrası ile de kayden izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, MKK'ya yapılan bildirim tarihinin esas alınacağı hükme bağlanmış olduğundan, bu durum uygulamada çeşitli sorunların ortaya çıkmasına sebebiyet verebilecektir.

Bu bağlamda ortaya çıkabilecek sorunlardan ilki, aynı kaydi değer üzerinde birden fazla rehin hakkı tesis edilmesi ve bunların MKK'ya tesis edilme sırasından farklı bir silsilede bildirilmesine ilişkindir. Aynı kaydi değer üzerinde iki ayrı rehin hakkı tesis edilmesi ve ilk olarak MKK'ya sonraki rehin hakkının bildirilmesi halinde, ikinci rehin hakkı sahibi bu hakkını, SPKn'nin 10/A maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca hem rehin verene hem de üçüncü kişilere ve bu kapsamda ilk rehin hakkı sahibine ileri sürme hakkına sahip olacaktır³⁸⁶. Bununla birlikte, ilk rehin hakkı

³⁸² MKK İş ve Bilişim Kuralları, s. 31.

³⁸³ Burada geçen "sicil almış" ifadesinin, rehin alanın MKK'da hesabının bulunmaması halinde, söz konusu kişi adına hesap açılmasını ifade ettiği düşünülmektedir.

³⁸⁴ MKK İş ve Bilişim Kuralları, s. 70.

³⁸⁵ URKAN'a göre bu durumda, rehin verenin hesabında, Kaydileştirme Tebliği'nin 13. maddesi uyarınca rehinli kaydi paylardan oluşan bir alt hesap açılarak, bu alt hesap hareketsizleştirilmek sureti ile işlem gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Böylelikle rehinde belirlilik ilkesine de uyum sağlanmış olacaktır. Öte yandan, söz konusu hesabın hareketsizleştirilmesi sureti ile ortaya çıkacak sorunları aşmaya yönelik mekanizmaların da sağlanması gerekmektedir. URKAN, s. 23.

³⁸⁶ Aynı yönde görüş için bkz. ÖZER, s. 812.

sahibi bu hakkını yalnızca rehin veren ile MKK'ya ilk olarak bildirilmiş olan rehin hakkı sahibi dışındaki kişilere karşı ileri sürebilecektir. Dolayısıyla, her iki rehin hakkı da, taraflar (rehin veren ile rehin alan) arasında hüküm ifade etmeye devam edecek olup, MKK'ya yapılan bildirim yalnızca rehin alanlar bakımından bir önem arz edecektir. Zira rehin hakkı, taraflar arasında yazılı rehin sözleşmesinin yapılması ile vücut bulmaktadır. *URKAN*'a göre bu sorunun ard rehin hükümlerine göre çözülmesi gerekmekte olup, ikinci rehin hakkı sahibinin rehin hakkının bir ard rehin olarak kabulü ile, MK'nın 958. maddesi uyarınca ard rehinin kurulabilmesi için ilk rehin hakkı sahibine yazılı bildirimde bulunulması gerekmektedir³⁸⁷. Kanaatimizce, bu halde, ikinci rehin hakkı tesisi için, ikinci rehin hakkı sahibinin, ilk rehin hakkı sahibine bildirimde bulunmasına gerek bulunmamaktadır. Zira kaydi değer üzerinde rehin hakkı, böyle bir bildirimde bulunulmaksızın kurulmakta ve MKK'ya bildirim yapıldığı takdirde üçüncü kişilere karşı da ileri sürülebilir nitelik kazanmaktadır. Dolayısıyla, SPKn'nin 10/A maddesinin açık hükmü karşısında, kurulma tarihi itibarıyla önce tesis edilmekle beraber, MKK'ya daha sonra bildirilen rehin hakkının, ilk bildirilen hakka göre önceliğini kaybetmiş olduğu tartışmasıdır.

Diğer taraftan bu ihtimalde, MKK'ya bildirilmemiş ve fakat ilk olarak tesis edilen rehin hakkının MKK'ya bildirilmesinden önce, kaydi değer devredilmesi veya satılması haline de değinmekte yarar bulunmaktadır. Rehlin hakkı tesisinin ardından ve fakat MKK'ya bildirimde bulunulmasından önce, malik tarafından rehne

³⁸⁷ *URKAN* ard rehin hükümlerinin uygulanması halini, ikinci rehin alanın iyiniyetli olup olmamasına göre değerlendirmekte ve iyiniyetli iktisabın mümkün olduğunu ileri sürmekle birlikte, SPKn'nin 10/A maddesinin üçüncü fıkrasında herhangi bir iyiniyet şartı aranmadığından ve MKK kayıtlarına dayanılarak iyiniyetle iktisap mümkün olmadığından, ikinci rehin alanın iyiniyetli olup olmamasının, rehin hakkının kurulması ve üçüncü kişilere ileri sürülebilmesi bakımından bir öneminin bulunmadığı düşünülmektedir. Nitekim yazar bu hususa ilişkin olarak, MKK tarafından tutulan kayıtlarının kurucu etkiyi ve kamu güvenliğini haiz bir sicil olması gerektiğini ve bunun açık bir yasa değişikliği ile yapılabileceğini açıkça belirtmektedir. *URKAN*, s. 25-28. Nitekim *TEKİNALP*'e göre de, mezkûr kayda iyiniyetle istinat ederek pay üzerindeki hakkın iktisabı mümkün değildir. *TEKİNALP*, Nama Yazılı Paylar, s. 543. Öte yandan, *GÖKSOY*'a göre de, hakların iyiniyetle iktisap edilebilmesi için, iktisap eden kimsenin, devreden tasarruf yetkisi haiz olduğu konusundaki güvenine dayanak teşkil edebilecek zilyetlik ya da sicil kayıtları gibi aynı temele dayanan bilgi kaynaklarının var olması gereklidir. Hakların rehinde ise, rehin alanın tasarruf yetkisi konusundaki güveninin tek dayanağını, rehnenin bu yöndeki beyanı oluşturur. Objektif bir temeli olmayıp, sadece rehnenin beyanına dayalı olan bu güven, rehin hakkının iyiniyetle iktisabı için yeterli değildir. Dolayısıyla, Türk ve İsviçre hukuklarında geçerli olan düzenlemelerde, haklar üzerinde rehin hakkının iyiniyetle iktisabına cevaz verilmemiştir. Dolayısıyla, çıplak pay üzerinde iyiniyetli rehin hakkı iktisabı kural olarak mümkün değildir. Bununla birlikte *GÖKSOY*, MKK kayıtlarına güvenilerek iyiniyetli hak iktisabının mümkün olabileceğini, diğer bir deyişle SPKn'nin 10/A maddesinin üçüncü fıkrasının lafzının buna cevaz verir nitelikte olduğunu belirtmekte ise de, kanaatimizce MKK kayıtlarına dayanılarak iyiniyetli hak iktisabının mümkün olmadığı düşünülmektedir. *GÖKSOY*, s. 93, 208.

konu edilen kaydi değerin devredilmesi halinde, devralan kişi, MKK kayıtlarına göre üzerinden herhangi bir rehin hakkı bulunmayan bir kaydi değeri devralmış olacaktır. SPKn'nin 10/A maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca, kayden izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, MKK'ya yapılan bildirim tarihinin esas alınacağı açıkça hükme bağlanmış olduğundan, rehin hakkı sahibi MKK'ya bildirilmemiş olan bu hakkını, kaydi değeri devralan yeni malike karşı ileri süremeyecektir. Dolayısıyla, böyle bir durumda rehin hakkının MKK'ya bildiriminden önce, rehin hakkının üçüncü kişiler bakımından etkisine son verecek nitelikte bir hukuki işlemin gerçekleştirilmesi halinde, artık bu hak herkese karşı ileri srlebilirliğini yitirmiş olacaktır. Bu durumda rehin alan söz konusu hakkını, yalnızca genel hükümler uyarınca rehin veren önceki malike karşı ileri sürebilecektir. Bu yönde bir uygulama, kurucu niteliğe sahip olmayan MKK kayıtlarına güvenilerek, iyiniyetli iktisabın mümkün olduğu gibi bir izlenim yaratmakta ise de, kaydi sistemde sicilin kurucu niteliği haiz olamaması nedeni ile iyiniyetli iktisap mümkün değildir. Ancak bu yönde bir uygulama ve yorum kaydi sisteme ilişkin kurallar ve işleyişin temel bir gereği olarak ortaya çıkmaktadır.

Bu soruna ilişkin olarak belirtilmesi gereken diğer bir husus ise, böyle bir durumun taraflar arasında tesis edilen rehin işleminin aracı kuruluşlara bildirilmemesi veya bildirilmesine rağmen “derhal” MKK'ya iletilmemesi halinde ortaya ıkabileceğidir. Zira Kaydileştirme Tebliği'nin 19'uncu maddesinin birinci fıkrasında kaydi sermaye piyasası araçları üzerinde teminat, rehin ve intifa hakkı kurulmasına ilişkin olarak, tarafların, bu hakkın tesis edildiğine ilişkin belgeleri, ilgili üyelere vermeleri üzerine, ilgili üyelerce durumun derhal MKK kayıtlarına yansıtılacağı hükme bağlanmış olup, böyle bir sorun kişilerin sözleşme yapması, bunun aracı kuruluşlara bildirilmesi ve bu bildirimden ardından durumun MKK kayıtlarına yansıtılması sırasında doęabilecektir³⁸⁸. Bununla birlikte, tarafların özellikle rehin alanın böyle bir bildirimde bulunmama yönünde irade kullanmasının veya kendisine bildirimde bulunulan aracı kuruluşun derhal bildirimde bulunmamasının düşük bir ihtimal olduğu ve bu nedenle böyle bir sorun ile nadiren

³⁸⁸ *URKAN*'a göre, tarafların tacir olması durumunda, rehin alanın rehin konusu paylar üzerinde daha önceden tesis edilmiş bir rehin hakkının bulunup bulunmadığını araştırması ya da ilk rehin alanın rehin hakkının MKK kayıtlarına yansıtılması için aracı kuruşa bildirmesi hususunda tarafların basiretli davranma yükümlülüğü bulunduğundan hareketle, bu tür bir sorunun doğma olasılığı düşüktür. *URKAN*, s. 28.

karşılaşılabileceği düşünülmektedir. Kaldı ki, aracı kuruluş tarafından, taraflarca talep edilmesine rağmen, rehin hakkı tesisinin MKK kayıtlarına yansıtılmaması, söz konusu aracı kuruluşun hem hukuki hem de cezai sorumluluğunu doğurabilecek niteliktedir. Zira rehin alanın zarara uğraması halinde ilgili aracı kuruluş tarafından söz konusu zararın tazmini için dava açılması ve Kaydileştirme Tebliği hükümlerine aykırılık nedeni ile de SPK tarafından aracı kuruluş hakkında idari para cezası tesis edilmesi mümkün bulunmaktadır.

Kaydi değer üzerinde rehin hakkı tesisi ile ilgili olarak ortaya çıkabilecek diğer bir sorun ise, kaydi değer fiyatının düşmesi halinde rehin hakkı sahibinin tamamlama talebinde bulunup bulunamayacağına ilişkindir. Genel olarak borçlunun yeterli teminat verme yükümlülüğü, teminat altına alınacak borç sona erinceye kadar devam edeceğinden, borçlu borcun miktarının sonradan artması veya teminatın değer yitirmesi nedeni ile yetersiz hale gelen teminatı, bunu tamamlamak veya yeni teminat vermek sureti ile yeterli hale getirmek durumundadır. Bununla birlikte, böyle bir yükümlülüğün varlığından bahsedebilmek için, böyle bir tamamlama borcunun rehin sözleşmesinde öngörülmüş olması gerekmektedir³⁸⁹. Bu çerçevede, rehin veren ve rehin alan arasında yapılmış olan rehin sözleşmesinde, kaydi değer fiyatının düşmesi halinde rehin alanın tamamlama talebinde bulunabileceğine ilişkin bir hüküm yer almakta ise, rehin alanın tamamlama talebinde bulunabileceğinin; aksi takdirde, yani rehin sözleşmesinde bu yönde bir hüküm bulunmaması halinde rehin alanın doğrudan böyle bir talepte bulunamayacağına kabul edilmesi gerekmektedir³⁹⁰.

Rehin hakkı tesisi ile ilgili olarak değinilmesi gereken başka bir sorun ise, malikin rehin konusu edilen kaydi değer üzerindeki tasarruf yetkisine ilişkindir. Yukarıda da belirtildiği üzere, Kaydileştirme Tebliği'nin 19. maddesinin dördüncü fıkrası uyarınca rehne konu olan sermaye piyasası araçları, mevcut hak sahibi hesabından rehin alanın hesabının bir alt hesabına kaydedilecektir. Bununla birlikte rehin konusu kaydi değerler üzerinde malikin tasarruf yetkisinin devam edip etmediğine, devam etmekte ise bunun nasıl kullanılacağına ilişkin mevzuatta ve İş ve

³⁸⁹ **KUNTALP, Erden:** Teminat Kavramı, Teminat Türleri ve Bunlardan Doğan Sorumluluk, Prof. Dr. Reha POROY'a Armağan, s. 274-275.

³⁹⁰ **URKAN**'a göre ise böyle bir durumda rehin alanın ek teminat isteyebilme hakkının bulunduğu kabulü gerekmektedir. **URKAN**, s. 23, dipnot 47.

Bilişim Kuralları'nda açık bir hüküm bulunmamaktadır. Rehin konusu edilen kaydi değerın bloke edildiği/hareketsizleştirildiği kabul edildiği takdirde, otomatik olarak rehin verenin söz konusu kaydi değer üzerindeki tasarruf yetkisi de sınırlandırılmış olmaktadır. Böyle bir durumun kabulü, tamamlama talebinde olduğu gibi, rehin konusu kaydi değerın ve özellikle ortaklık paylarının borsa fiyatının düşmesi veya düşüş eğilimine girmesi, ortaklığın iflas etmesi veya tahtasının kapanması halinde daha da önem kazanmaktadır³⁹¹.

Böyle bir durumda, rehin verenin rehin konusu kaydi değerı satma yetkisinin varlığının kabul edilmesi gerekmektedir. Zira genel hukuk kuralları gereğince rehinli bir malın satışı mümkün olduğundan, böyle bir durumda rehin verene, rehin hakkı sahibine bildirimde bulunmak sureti ile rehin hakkı konusu kaydi değerı satma hakkı tanınması yerinde olacaktır. Bu hakkın tanınması halinde, rehin konusu kaydi değerın satımıyla rehin hakkı sona ereceğinden, rehin alanın menfaatinin korunmasını teminen, söz konusu kaydi değerın satışının gerçekleştirilmesinin ardından elde edilen bedelin Takasbank nezdinde, rehin alan adına açılacak ayrı bir hesapta bloke edilmesi gibi bir çözüm yolunun da öngörülmesi mümkündür.

b. Kaydi Paylar Bakımından Rehin Hakkının Hüküm ve Sonuçları

Kaydi değer üzerinde tesis edilen rehin hakkı kaydi paylar bakımından ayrı bir önemi haizdir. Zira rehnin kapsamı ile bağlantılı olarak, paya bağlı yönetsel ve mal varlıksal hakların kim tarafından ve hangi ölçüde kullanılması gerektiğine dair hususlar, hem rehin veren hem de rehin alan bakımından konunun irdelenmesini gerektirmektedir.

ba. Paya Bağlı Yönetsel Haklar Bakımından

Rehin konusu edilen haklar temelde, maddi bir değere sahip ve devredilebilir nitelikte olduğundan, kural olarak maddi bir değere sahip ve devredilmesi mümkün olmayan paya bağlı yönetsel hakların, rehin kapsamına girmesi mümkün bulunmamaktadır. Doktrinde hâkim olan görüş de, yönetsel hakların rehnin kapsamına girmeyeceği yönündedir³⁹². Başka bir deyişle, kaydi paylar üzerindeki rehin hakkı kapsamına yalnızca paylar ve içerdieği malvarlığına ilişkin ortaklık

³⁹¹ URKAN, s. 23, dipnot 47.

³⁹² AYTAÇ, s. 115; GÖKSOY, s. 59; ÖZER, s. 813.

hakları girmektedir³⁹³. Nitekim Yeni TTK'nın 427. maddesinin ikinci fıkrasında da hamiline yazılı pay senedini, rehin, hapis hakkı, saklama sözleşmesi veya kullanım ödücü sözleşmesi ve benzeri sözleşmeler sebebiyle elde bulunduran kimsenin, pay sahipliği haklarını, ancak pay sahibi tarafından özel bir yazılı belge ile yetkilendirilmesi halinde kullanabileceği açıkça hüküm altına alınmıştır. Dolayısıyla, Yeni TTK bakımından, pay üzerinde rehin hakkı tesisi halinde kural, paya bağlı yönetsel hakların pay sahibi tarafından kullanılmasıdır. Bu durumun istisnası ise, hamiline yazılı paylar bakımından, rehin hakkı sahibinin, pay sahibi tarafından özel bir yazılı belge ile yetkilendirilmesi halidir.

i. Genel Kurula Katılma ve Oy Kullanma Hakkı

TTK'nın 373. maddesinin birinci fıkrasında oy hakkının pay sahipliğine bağlı bir husus olduğu ifade edilmiş, MK'nın 960. maddesinde de ortaklık genel kurulunda rehinli pay senetlerini temsil etmek yetkisinin, rehin alacaklısına değil, pay sahibine ait olduğu açıkça belirtilmiştir³⁹⁴. Dolayısıyla, rehinli bir paya ilişkin olarak genel kurula katılma ve oy kullanma hakkının, söz konusu payın malikine ait olduğu hususu tartışmasızdır. Bu çerçevede, kaydi sistemde pay üzerinde rehin hakkı tesisinde de genel kurula katılma ve oy kullanma hakkı söz konusu payın malikine aittir. Zira kaydi paylar üzerinde rehin hakkı tesisi ile, pay sahipliğine ilişkin yönetsel haklar malikte kalmaya devam etmektedir³⁹⁵.

Bununla birlikte, yukarıda da belirtildiği üzere, Yeni TTK'nın 427. maddesinin ikinci fıkrası uyarınca, hamiline yazılı paylar bakımından yönetsel hakların rehin hakkı sahibi tarafından kullanılabilmesi ancak rehin hakkı sahibinin, pay sahibi tarafından özel bir yazılı belge ile yetkilendirilmesi halinde mümkündür.

Çalışmamızın ikinci bölümünde³⁹⁶ de belirtildiği üzere, kaydi sistemde, hamiline yazılı hisse senedi sahipleri için, genel kurula katılacakların hisse senedi

³⁹³ **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 634; **GÖKSOY**, s. 60; **AKBULAK/AKBULAK**, s. 29.

³⁹⁴ **AYTAÇ**'a göre, 360. maddede bir açıklık bulunmamasıyla birlikte, oy hakkının malik tarafından bir sözleşme ile senetleri rehin alana bırakılabileceğini; bununla birlikte TTK'nın 360. maddesinin üçüncü fıkrasında yer alan ve temsile yetkili zilyedin malik yerine oy kullanabileceğine ilişkin olanağın, rehin alan tarafından kötüye kullanılması halinde, TTK'nın 361. maddesi uyarınca malikin ilgili genel kurul kararının iptali için dava açabileceğini belirtmektedir. **AYTAÇ**, 119; Pay sahibinin genel kurula katılma hakkına ilişkin açıklamalarımız için bkz. yukarıda s. 88 vd.

³⁹⁵ **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 634; **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 155; **GÖKSOY**, s. 278; **ÖZER**, s. 813.

³⁹⁶ Bkz. s. 92.

maliki/zilyedi olmaları şartının devamı niteliğinde bir sistem olarak genel kurul blokajı getirilmiştir. Buna göre, pay sahipleri tarafından şirket genel kuruluna katılmak istenmesi halinde, yatırımcı blokajı adı verilen işlemin gerçekleştirilmesi gerekmektedir. İş ve Bilişim Kuralları uyarınca, üzerinde rehin/teminat ilişkisi bulunan menkul kıymetler ile ilgili genel kurul blokajı yapılmak istendiğinde; rehne konu edilen kaydi değer, rehin hakkı sahibinin alt hesabında izlendiğinden, rehin/teminat veren hesabın bulunduğu aracı kuruluş tarafından, rehin/teminat alacaklısı hesabın bulunduğu aracı kuruluşa bu talebin iletilmesi gerekmektedir. Söz konusu talebin kabul edilmesi halinde, talepte bulunanın verdiği bilgiler doğrultusunda ve rehin/teminat alacaklısı hesabın bulunduğu aracı kuruluşun bildirimini ile menkul kıymetler “Genel Kurul Blokajı” hesabına işlem bilgisiyle aktarılır. Bu çerçevede, üzerinde rehin tesis edilmiş olan kaydi pay maliklerinin genel kurula katılma hakkını kullanabilmesi için yine genel kurul blokajı yöntemi ile başvuruda bulunması gerekmektedir.

ii. İptal Davası Açma Hakkı

Pay sahibinin genel kurul kararının iptali için dava açma hakkı da, TTK'nın 381. ve Yeni TTK'nın 446. maddesinde pay sahiplerine tanınmış olan bir hak olup, vazgeçilemez ve bertaraf edilemez bir niteliği haizdir³⁹⁷. Dolayısıyla, kaydi sistemde rehne konu edilmiş olan paylar bakımından da genel kurul kararının iptali için dava açma hakkı, pay sahibine yani malike aittir³⁹⁸.

iii. Bilgi Alma Hakkı, İnceleme ve Denetleme Hakkı ve Diğer Yönetimsel Haklar

Genel kurula katılma ve oy kullanma ile genel kurul kararlarının iptali için dava açma hakkı dışında kalan, pay sahibinin bilgi alma hakkı, inceleme ve denetleme hakkı gibi diğer yönetimsel hakların da rehin konusu edilen kaydi pay sahipleri tarafından kullanılması gerekmektedir. Zira bu tür hakların da vazgeçilemez ve bertaraf edilemez nitelikte olduğu doktrinde kabul edilmekte olup, pay üzerindeki rehin hakkı bu tür yönetimsel haklara sirayet etmemektedir³⁹⁹.

³⁹⁷ TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU), s. 542; AYTAÇ, s. 115-116.

³⁹⁸ TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU), s. 634; GÖKSOY, s. 297.

³⁹⁹ GÖKSOY, s. 305; TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU), s. 634; AYTAÇ, s. 115-116.

bb. Paya Bağlı Malvarlıksal Haklar Bakımından

Paya bağlı yönetsel hakların aksine, rehin konusu edilen paya bağlı malvarlıksal hakların rehinin kapsamına dâhil edilmesi mümkündür. Zira rehin konusu edilen hak ve alacağa bağlı mali haklar kural olarak rehin alan tarafından kullanılır⁴⁰⁰.

i. Kâr Payı Alma Hakkı

Bilindiği üzere, kâr payı alma hakkı⁴⁰¹ pay sahibine tanınmış olan en önemli malvarlıksal haktır. Rehinin kapsamı başlıklı MK'nın 959. maddesinin birinci fıkrasında, faiz veya kâr payı gibi dönemsel gelir getiren alacakların rehnedilmiş olması hâlinde, aksi kararlaştırılmış olmadıkça, bunlardan yalnız vadeleri henüz gelmemiş olanların rehinin kapsamına gireceği ve rehinin, vadeleri geçmiş olan edimleri kapsamayacağı hükme bağlanmıştır. Böylelikle paya bağlı bir malvarlıksal olan kâr payı, vade bakımından bir ayırım yapılmak sureti ile sınırlı bir şekilde rehinin kapsamına dâhil edilmiştir⁴⁰².

Bu belirleme uyarınca, kaydi pay üzerinde rehin hakkı tesis edilmesi halinde, rehinin paraya çevrilmesi talebinde bulunulmasından önce vadesi gelmiş olan kâr payları malike ait olacak, rehinin paraya çevrilmesi talebinin iletilmesi anından sonra vadesi gelen kâr payları ise rehin kapsamına dâhil edilecektir. Böyle bir belirleme, rehin konusu kaydi payın paraya çevrilmesi anında, söz konusu paya düşen kâr payının da bir maddi değer ifade etmesi nedeni ile oldukça yerindedir. Nitekim, rehinin paraya çevrilmesi talebinde bulunulmadan önce, rehinle teminat altına alınmış olan borcun ödenip ödenmeyeceği hususu belirsizlik arz emekte olup, bu dönemde vadesi gelmiş olan kâr paylarının rehin kapsamına dâhil edilmemesi işin doğasına da uygun düşmektedir.

Bununla birlikte, MK'nın 959. maddesinin birinci fıkrası uyarınca tarafların her zaman bunun aksini kararlaştırabilmesi, yani rehinin paraya çevrilmesi talebinde

⁴⁰⁰ **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 634; **ÖZER**, s. 813; **AKBULAK/AKBULAK**, s. 29.

⁴⁰¹ **TEKİNALP**'e göre kâr payı alma hakkı, içerdiği iki cephe dolayısıyla iki farklı anlama gelmektedir. Kâr payı alma hakkı birinci anlamı ile, pay sahibinin anonim ortaklığın kâr elde etmek ve paylaşım gayesini izlemesi gerekliliğinden doğan hakkını ifade etmekte olup; ikinci anlamı ile de kanun ve esas sözleşme hükümlerine veya genel kurul kararlarına göre dağıtılmaya tahsis edilen yıllık kâra veya dağıtılmaya tahsis olunan yedek akçelere pay sahibinin katılma hakkıdır. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 512 vd.

⁴⁰² **AYTAÇ**, s. 116; **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 155.

bulunulması anından önce vadesi gelmiş olan kâr paylarının da rehnin kapsamına dâhil edilmesi mümkün bulunmaktadır.

Diğer taraftan, MK'nın 959. maddesinin ikinci fıkrası ile ayrıca, kâr payı gibi yan edimler için özel senetler düzenlenmiş ise, aksi kararlaştırılmış olmadıkça, bunların rehin kapsamına girmesinin, şekil koşullarına uygun olarak rehnedilmelerine bağlı olduğu hükme bağlanmıştır. Bununla birlikte, kaydi sistemde pay senetleri yanında, kâr payı kuponları da artık fiziki mevcudiyetlerini kaybetmiş olduğundan, mevcut durum itibariyle anılan hükmün rehnin kapsamının belirlenmesine bir etkisinin bulunmadığı söylenebilecektir. Nitekim Kaydileştirme Tebliği'nin geçici 3'üncü maddesinin üçüncü fıkrasında da, kaydileştirilmesi amacıyla teslim edilecek sermaye piyasası araçlarının teslim tarihi itibariyle yeni pay alma, kâr payı, faiz ve benzeri kuponlarında eksiklik bulunmaması zorunlu olduğu ve kupon eksikliği bulunan senetleri teslim etmiş olan aracı kurum ve/veya bankaya iade edileceği açıkça hükme bağlanmıştır⁴⁰³. Dolayısıyla kaydi sistemde artık pay üzerindeki rehin hakkı tesisine bağlı olarak, kâr payı kuponlarının da ayrıca rehinden söz edilmesi mümkün bulunmamaktadır.

ii. Tasfiye Payı Alma Hakkı

TTK'nın 455. ve Yeni TTK'nın 507. maddesinin birinci fıkrasında düzenlenmiş olan tasfiye payı alma hakkı, ortaklığın infisahı halinde her pay sahibinin infisah eden ortaklık mallarının kullanılması hakkında esas sözleşmede başkaca bir hüküm olmadığı takdirde, tasfiye sonucuna payı oranında iştirak etme hakkıdır. Tasfiye payı hakkı, pay sahibinin ortaklık malvarlığı üzerinde ekonomik mülkiyete sahip bulunmasından kaynaklanmakta olup, müktesep hak niteliğini haizdir⁴⁰⁴. Ayrıca tasfiye payı alma hakkının ortaklığın devamı boyunca ileri sürülmesi mümkün olmayıp, bu hak ancak ortaklığın infisahının ardından ileri sürülebilir hale gelmektedir. Diğer bir ifade ile tasfiye payı, infisahın ardından payın ekonomik bir değerinin kalmaması nedeni ile, bir tür pay yerine geçen değer

⁴⁰³ Eksik kuponlu hisse senetleri ancak, MKK tarafından ilan edilen kaydileştirilebilecek hisse senetleri üzerinde mevcut olması gereken kuponlara haiz senet haline geldiği aşamada kaydileştirilebilecektir. Bu aşamaya gelinceye kadar eksik kuponlu senetlerin kaydileştirilmesi mümkün olmayacaktır. MKK: 27.12.2007 tarih ve 274 sayılı Genel Mektup.

⁴⁰⁴ TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU), s. 531-532.

anlamına gelmektedir⁴⁰⁵. Dolayısıyla, ortaklık paylarının rehnedilmesinin ardından ortaklığın infisah etmesi halinde, söz konusu paylar üzerindeki rehin, tasfiye payı üzerinde devam etmesi gerektiği söylenebilir. Zira rehin verene düşen tasfiye artığı pay, rehnedilmiş payın yerini tutmaktadır⁴⁰⁶. Öte yandan, her ne kadar Türk hukukunda rehin hakkının, kaim değer üzerinde devam edeceğine dair bir hüküm bulunmamakta ise de, doktrinde intifa hakkının sigorta ve kamulaştırma gibi durumlarda, hakkın konusu yerine geçen karşılık üzerinde devam edeceğine dair MK'nın 798. maddesinin ikinci fıkrasından hareketle, rehin hakkının da rehin konusu şeyin yerine geçen karşılık üzerinde devam etmesi gerektiği ileri sürülmektedir⁴⁰⁷.

Kaydi sistemde de, kaydi paylar üzerinde rehin hakkı tesisinin ardından söz konusu ortaklığın infisah etmesi halinde, paylar üzerindeki rehin, kalmış ise tasfiye payı üzerinde de devam edecektir. Bu rehin hakkı, tasfiye payı nakdi olarak dağıtılmış ise, söz konusu nakdin malikin tasarruf yetkisinden çıkarılması sureti ile bloke edilmesi; tasfiye payı aynı olarak dağıtılmış ise rehin verene düşen taşınır veya taşınmaz eşyanın niteliğine göre kanunda öngörülen şekilde rehin hakkı tesis edilmesi sureti ile devam ettirilecektir⁴⁰⁸. Dolayısıyla devam eden rehin hakkı, karşılık değer üzerinde kendiliğinden meydana gelmemekte, söz konusu rehin hakkının devamlılığı için, rehin verene düşen karşılıklar üzerinde ayrıca şekli anlamda bir rehin hakkı tesisinin gerçekleştirilmesi gerekmektedir.

iii. Hazırlık Dönemi Faizi

TTK'nın 470. ve Yeni TTK'nın 509. maddesinin birinci fıkrası uyarınca esas sermaye için faiz ödenmesi mümkün olmayıp buna cevaz veren esas sözleşme hükümleri ile genel kurul kararları da geçersizdir. Bu yasağın istisnasını ise hazırlık dönemi faizi oluşturmaktadır. TTK'nın 471. maddesinde düzenlenmiş olan hazırlık dönemi faizi, işletmenin tam bir şekilde faaliyete başlamasına kadar geçecek olan hazırlık devresi için pay sahiplerine, tesisat hesabına geçirilmek üzere ödenen ve miktarı esas sözleşmede belirlenmesi gereken faizi ifade etmektedir. Hazırlık dönemi

⁴⁰⁵ GÖKSOY, s 241; URKAN, s. 30.

⁴⁰⁶ TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU), s. 634; AYTAÇ, s. 116; GÖKSOY, s 243.

⁴⁰⁷ GÖKSOY'a göre de, rehin hakkına ilişkin MK hükümlerinde çözümsüz kalan ve bir kanun boşluğundan söz etmenin mümkün olduğu durumlarda, rehin hakkının hukuki niteliğine ve yapısına uygun düştüğü ölçüde, intifa hakkına ilişkin MK hükümlerinin kıyasen uygulanması mümkün olmalıdır. GÖKSOY, s. 77.

⁴⁰⁸ GÖKSOY, s 243; URKAN, s. 30-31.

faizi Yeni TTK'nın 510. maddesinde TTK'dan farklı bir biçimde düzenlenmiştir. Anılan hüküm uyarınca hazırlık dönemi faizi, işletmenin tam bir şekilde faaliyete başlamasına kadar geçecek hazırlık dönemi için pay sahiplerine, Türkiye Muhasebe Standartlarına uygun olmak koşuluyla, özellikli varlık niteliğindeki yatırımların maliyetine yüklenmek üzere ödenen ve miktarı ve süresi esas sözleşmede belirtilen faizi ifade etmektedir. Kanunda böyle bir hüküm öngörülmesinin nedeni, bazı anonim ortaklıklarda hazırlık döneminin çok uzun sürmesi nedeni ile, bu dönemde kâr payı alma olanağını haiz olamayan özellikle küçük tasarruf sahiplerinin böyle bir ortaklığa katılmaya özendirilmesi, söz konusu anonim ortaklığın onlar için cazip kılınabilmesi olarak belirtilmektedir⁴⁰⁹.

Hazırlık dönemi faizinin hukuki niteliği tartışmalı olmakla birlikte, doktrinde baskın olan görüşe göre hazırlık dönemi faizi, aynen kâr dağıtım kararından sonra oluşan kâr alacağı gibi bir alacak hakkıdır⁴¹⁰. Dolayısıyla hazırlık dönem faizinin, kâr payına karşılık gelen bir niteliği bulunması nedeni ile, aynen kâr payında olduğu gibi pay sahibine ait malvarlıksal bir hak olarak rehnedilebileceğini söylemek mümkündür⁴¹¹. Bu çerçevede kâr payına ilişkin olarak yukarıda yer verilen tahsilât usulüne ilişki açıklamalarımızın, hazırlık faizi bakımından da geçerli olacağını söylemek yerinde bir tespit olacaktır. Bununla birlikte, kâr payından farklı olarak hazırlık devresi faizi, vadesi geçmiş olsa bile rehin kapsamına girecektir⁴¹².

iv. Rüçhan Hakkı

TTK'nın 394. ve Yeni TTK'nın 461. maddesinde düzenlenmiş olan rüçhan hakkı, pay sahiplerinin, esas sermayenin artırılması sırasında yeni payları, katılma paylarının esas sermayeye oranı miktarında öncelikle alma hakkını ifade etmektedir⁴¹³. Görüldüğü üzere rüçhan hakkı, paya bağlı bir hak olup, kural olarak yalnızca payın maliki tarafından kullanılabilir. Doktrinde malvarlıksal bir hak olarak

⁴⁰⁹ TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU), s. 540.

⁴¹⁰ TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU), s. 541; GÖKSOY, s. 245-247.

⁴¹¹ AYTAÇ, s. 116; bu hususa ilişkin olarak İsviçre ve Alman hukuklarındaki görüşler için ayrıca bkz. GÖKSOY, s. 247, dipnot 708.

⁴¹² AYTAÇ, s. 116; GÖKSOY, s. 247; URKAN, s. 31.

⁴¹³ TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU), s. 748.

nitelendirilen rüçhan hakkı, ilgili payın genişlemesini ifade etmektedir⁴¹⁴. Başka bir ifade ile rüçhan hakkı payın semeresi olmayıp, “kök pay”a aittir⁴¹⁵.

Pay üzerinde rehin hakkı tesis edilmesi halinde, rüçhan hakkı bugün doktrinde⁴¹⁶ de geniş ölçüde kabul edildiği üzere, aksine bir sözleşme yapılmamış ise yine rehne konu edilmiş olan pay sahibi tarafından kullanılabilir⁴¹⁷. Hatta rehin alanın, pay sahibini rüçhan hakkını kullanmaya zorlaması dahi mümkün değildir. Zira yeni payları satın alma hakkı, periyodik bir edim mahiyetinde değildir⁴¹⁸. Bu çerçevede, aksi kararlaştırılmamış ise, rüçhan hakkı münhasıran malike ait olduğu için, rehin alan, yeni payların da rehin kapsamında olduğunu, bu paylar bedelsiz olsa bile ileri süremeyecektir⁴¹⁹.

Burada açıklığa kavuşturulması gereken husus, rüçhan hakkının kullanılmasının ardından rehin veren tarafından elde edilen payların, kendiliğinden rehmin kapsamına girip girmeyeceğidir. Rüçhan hakkının kullanılması sureti ile elde edilen paylar, eski payların bir semeresi olmadığından, rehin hakkının kendiliğinden bu payları da kapsayacağını söylemek mümkün değildir. Zira aksi yönde görüşün kabulü, pay sahipliğinin olduğundan fazla bir şekilde sınırlandırılması anlamına gelecektir⁴²⁰. Nitekim Yeni TTK'nın 461. maddesinin üçüncü fıkrasında yer alan, rüçhan hakkının devredilebileceğine ilişkin hükmün de bu görüşü teyit eder nitelikte olduğu düşünülmektedir. Kaldı ki, Türk hukukunda, rehin hakkının, rüçhan hakkının kullanılması sureti ile elde edilen paylara da sirayet edeceğine dair açık bir mevzuat hükmü de bulunmamaktadır. Ayrıca aksi yöndeki görüşün⁴²¹ kabulü, rehmin belirliliği ilkesine de aykırılık teşkil edecektir.

Bununla birlikte, rehin veren tarafından rüçhan hakkının kullanılmaması bu nedenle rehin alanın teminatının değer düşüklüğüne uğraması ve dolayısıyla alacağını tamamen tahsil edememesi halinde, rehin verenin sorumluluğu söz konusu olabilecektir. Zira rüçhan hakkının kullanılması ile sulandırma etkisi olarak

⁴¹⁴ URKAN, s. 31.

⁴¹⁵ TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU), s. 749.

⁴¹⁶ STEIGER, s. 687, 694.

⁴¹⁷ TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU), s. 634; TURANBOY, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 156; USCA, s. 20.

⁴¹⁸ STEIGER, s. 694.

⁴¹⁹ TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU), s. 751; GÖKSOY, s. 252.

⁴²⁰ GÖKSOY, s. 263-264; URKAN, s. 32.

⁴²¹ Aksi yöndeki örüş için bkz. TURANBOY, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 156.

adlandırılan durumun ortaya çıkması ile, payların itibari değerinde düşüş meydana gelmesi olasılığı bulunmaktadır. Böyle bir durumun gerçekleşmesi halinde rehin hakkı sahibinin hakkının değerinde bir azalma meydana gelmesi de kaçınılmazdır⁴²².

v. Bedelsiz (Gratis) Payları Edinme Hakkı

Bedelsiz payları edinme hakkı, rüçhan hakkından farklı olarak, hukuki niteliği bakımından anonim ortaklık malvarlığından doğrudan yararlanma olanağı veren bir servet hakkıdır⁴²³. Nitekim bedelsiz payları edinme kının bu niteliği, Yeni TTK'nın 462. maddesinin⁴²⁴ son fıkrasında, bu hakkın kaldırılmasının, sınırlandırılmasının ve bu haktan vazgeçilmesinin yasaklanmasıyla açık bir kanun hükmü haline getirilmiştir. Bedelsiz payları edinme hakkı, pay sahibinin, yedek akçelerin, yeniden değerlendirme fonunun ve mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği fonlar gibi diğer şirket iç kaynağı niteliğindeki bilanço kalemlerinin esas sermayeye dönüştürülmesi ile oluşan yeni payları, oransallık ilkesine göre edinmesidir. Bu işlem yeni pay ihraç edilmesi şeklinde gerçekleştirilebileceği gibi, var olan payların itibari değerinin artırılması sureti ile de gerçekleştirilebilir⁴²⁵.

Bedelsiz sermaye artırımını nedeni ile, üzerinde rehin hakkı tesis edilmiş olan paylara ilişkin olarak yeni pay edinilmesi veya bu payların itibari değerinin artırılması halinde, rehin hakkı da kendiliğinden bu yeni paylara veya itibari değeri yükseltilmiş olan mevcut paylara sirayet edecektir⁴²⁶. Bu rehin hakkının devamı için ayrıca bir işlem veya sözleşme yapılmasına gerek bulunmamaktadır. Nitekim zaten rehinli olan payın değerinde gizli bulunan unsurların, bedelsiz pay adı altında ortaya çıkması hainde rehin kapsamında olmayacağını söylemek, rehinli alacağın değerinin

⁴²² Sulandırma etkisi konusunda ayrıntılı ilgi için bkz. **GÖKSOY**, s. 255 vd. Ayrıca bkz. **STEIGER**, s. 695, 697.

⁴²³ **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 538.

⁴²⁴ Yeni TTK'nın 462. maddesi uyarınca, sermayenin artırılan kısmının, iç kaynaklardan karşılayan tutarın şirket bünyesinde gerçekten varolduğunun, onaylanmış yıllık bilanço ve işlem denetçisinin vereceği açık ve yazılı bir beyanla doğrulanması gerekmektedir. Bilanço tarihinin üzerinden altı aydan fazla zaman geçmiş olduğu takdirde, yeni bir bilanço çıkarılması ve bunun işlem denetçisi tarafından onaylanmış olması şarttır. Bununla birlikte, bilançoda sermayeye eklenmesine mevzuatın izin verdiği fonların bulunması hâlinde, bu fonlar sermayeye dönüştürülmeden, sermaye taahhüt edilmesi yoluyla sermaye artırılması mümkün değildir. İç kaynaklardan sermaye artırımını genel kurul veya yönetim kurulu kararının ve esas sözleşmenin ilgili maddelerinin değişik şeklinin tescili ile kesinleşir ve tescil ile o anda mevcut pay sahipleri mevcut paylarının sermayeye oranına göre bedelsiz payları kendiliğinden iktisap ederler.

⁴²⁵ **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 538; **GÖKSOY**, s. 272.

⁴²⁶ **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 539; **AYTAÇ**, s. 117; **GÖKSOY**, s. 272; **URKAN**, s. 32; **STEIGER**, s. 697.

haksız olarak düşürülmesi anlamına gelecektir⁴²⁷. Kaldı ki, rehinli payın paraya çevrilmesi, payın itibari değeri üzerinden değil, gerçek değeri üzerinden yapılmaktadır. Dolayısıyla rehnin paraya çevrilmesi halinde, söz konusu payın değerini belirleyen unsurlardan olan yedek akçe ya da yeniden değerlendirme artış fonunun rehinli olan paylara eklenmesi anlamına gelen bedelsiz pay alma hakkı üzerinde rehnin devam edeceğinin kabulü gerekmektedir⁴²⁸.

vi. Tesislerden Yararlanma Hakkı

Tesislerden yararlanma hakkı TTK ve Yeni TTK’da yer almamakla birlikte, anonim ortaklığın kullanıma elverişli tesislerinin varlığı halinde, pay sahibinin bu tesislerden yararlanma hakkına da sahip olabileceğinin kabulü gerekmektedir⁴²⁹. Bununla birlikte, anonim ortaklığın sahip olduğu tesislerden yararlanma hakkına ilişkin esasların, yani bu hakkın niteliğinin esas sözleşme veya genel kurul kararı ile belirlenmesi de mümkündür⁴³⁰. Dolayısıyla, tesislerden yararlanma hakkı esasen esas sözleşmesel bir hak olup, esas sözleşmede bu yönde bir hak tanınmamış ise, pay sahibinin böyle bir hakkı ileri sürmesi mümkün değildir.

Pay üzerine rehin hakkı tesisi edilmesi halinde de, bu hak yalnızca malik tarafından kullanılabilir niteliktedir⁴³¹. Zira tesislerden yararlanma hakkı “kişisellik” özelliğine sahip olup, rehin hakkının, tesislerden yararlanma hakkını da kapsadığını söylemek mümkün bulunmamaktadır⁴³².

B. İntifa Hakkı Tesis

Kaydi sistemde rehin hakkı tesisinde olduğu gibi, intifa hakkın⁴³³ tesisine ilişkin olarak da sermaye piyasası mevzuatında özel bir düzenleme

⁴²⁷ URKAN, s. 32.

⁴²⁸ GÖKSOY, s. 272; DESTANOĞLU, s. 222.

⁴²⁹ Tesislerden yararlanma hakkının İsviçre hukukundaki düzenlemesi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. GÖKSOY, s. 273, dipnot 814.

⁴³⁰ TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU), s. 540.

⁴³¹ GÖKSOY, s. 274.

⁴³² AYTAÇ, s. 116-117.

⁴³³ MKK İş ve Bilişim Kuralları Uyarınca intifa, MKK işleyişinde mülkiyetten hariç aynı hak olarak tanımlanmaktadır. MKK İş ve Bilişim Kuralları, s. 69.

bulunmamaktadır⁴³⁴. Dolayısıyla, kaydi değer üzerinde intifa hakkı tesisinin genel hükümlere göre gerçekleştirilmesi gerekmektedir⁴³⁵.

MK'nın 795. maddesinin birinci fıkrasında intifa hakkının, taşınırlarda zilyetliğin devri, alacaklarda ise alacağın devri sureti ile kurulacağı hükme bağlanmıştır. Kaydi sistemde, kaydi değerler fiziki mevcudiyetlerini kaybetmiş olduklarından, intifa hakkı tesis eden malik tarafından, söz konusu değerlerin zilyetliğinin devredilmesi mümkün olmayacaktır. Bu çerçevede kaydi değer üzerinde intifa hakkının kurulması için, buna ilişkin hukuki işlemin taraflar arasında MKK kayıtları dışında, alacağın devri hükümlerine gerçekleştirilerek, sonrasında MKK kayıtlarına yansıtılması gerekmektedir⁴³⁶.

Nitekim kaydi değer üzerinde rehin ve intifa hakkı tesisinin aynı esas ve usuller dâhilinde gerçekleştirileceği, Kaydileştirme Tebliği'nin 19. maddesinin birinci fıkrasında, rehin ve tedbir işlemleri ile intifa hakkı tesisinin aynı esas ve usuller dâhilinde gerçekleştirileceğinin belirtilmesi sureti ile de açıkça ifade edilmiştir. Bu nedenle, yukarıda rehin hakkının kurulmasına ilişkin olarak MKK kayıtlarının hukuki niteliği konusunda yapılan açıklamalar⁴³⁷, intifa hakkının kurulması bakımından da aynen geçerli olup, tekrardan kaçınılmasını teminen, burada söz konusu açıklamalara atıf yapmakla yetiniyoruz.

Bununla birlikte uygulamada karşılaşımla olasılığı en yüksek olan, kaydi pay üzerinde intifa hakkı tesisi ile bunun hukuki etkisinin ayrıca belirlenmesi gerekmektedir⁴³⁸. Kaydi paylar üzerinde rehin hakkı tesisinde olduğu gibi, intifa hakkı tesisinde de, malik ile intifa hakkı sahibi arasında bir hukuki ilişki bulunmakla birlikte, kaydi payların intifa hakkına konu edilmesi, ilgili anonim ortaklığın hiçbir iştiraki olmaksızın meydana gelmektedir⁴³⁹.

⁴³⁴ Anonim ortaklık payı üzerinde intifa hakkı tesisine ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 24 vd.

⁴³⁵ Alman ve İsviçre hukuklarında da bu konuya ilişkin özel bir düzenleme bulunmadığından, paylar üzerinde intifa hakkının genel hükümler çerçevesinde kurulabileceği kabul edilmektedir. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. **ÇEKER**, Oy Hakkı, s. 167, dipnot 107.

⁴³⁶ **GÖKSOY**, s. 54; **ÖZER**, s. 812.

⁴³⁷ Bkz. s. 69 vd.

⁴³⁸ Üzerinde intifa hakkı kurulmuş bir kaydi payın bulunması halinde intifa hakkının konusu, payın kendisi ve aynı zamanda payda teecessüm eden (temettü gibi) haklardır. **STEIGER**, s. 688.

⁴³⁹ **STEIGER**, s. 687; **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 81.

Kaydi sistemde fiziken mevcut pay senetleri bulunmadığından, çıplak pay üzerinde rehin hakkı tesisinde olduğu gibi, kaydi paylar üzerinde intifa hakkı tesisinde de çıplak paya ilişkin hükümlerin uygulanması gerekmektedir. TTK'da ve Yeni TTK'da⁴⁴⁰ çıplak pay üzerinde intifa hakkı tesis edilmesine ilişkin özel bir düzenleme bulunmadığından, kaydi paylar üzerinde intifa hakkı tesisinin de MK'nın 794 vd. maddeleri çerçevesinde gerçekleştirilmesi gerekmektedir⁴⁴¹.

MK'nın 795. maddesinin birinci fıkrasında alacaklar üzerinde intifa hakkı tesis edilebileceği hükme bağlanmış olmakla birlikte, rehin hakkından farklı olarak anılan hükümde "alacaklar" ve "diğer haklar" şeklinde bir ayırım yapılmamıştır. Öte yandan maddenin ikinci fıkrasında, taşınırlarda intifa hakkının kazanılmasında, aksine düzenleme olmadıkça, mülkiyete ilişkin hükümler uygulanacağı belirtilmiştir. Dolayısıyla kaydi paylar üzerinde intifa hakkı tesisinde, alacağın devri hükümlerinin uygulama alanı bulacağını söylemek mümkündür⁴⁴². Bu çerçevede, kaydi sistemde pay üzerinde intifa hakkı tesis edilebilmesi için, BK'nın 163. ve Yeni BK'nın 184. maddesi uyarınca yazılı bir sözleşme yapılması gerekmektedir⁴⁴³.

Kaydi pay üzerinde rehin hakkı tesisinde olduğu gibi, Kaydileştirme Tebliği'nin 19. maddesinin birinci fıkrası uyarınca, kaydi pay üzerinde intifa hakkı kurulmasına ilişkin olarak da, tarafların, bu hakkın tesis edildiğine ilişkin belgeleri, ilgili üyelere vermeleri üzerine, ilgili üyelerce durum derhal MKK kayıtlarına yansıtılacaktır. Bu hüküm yine rehin hakkında olduğu gibi, intifa hakkı tesis eden malik tarafından aynı gün içerisinde MKK'ya bildirimde bulunmaksızın, farklı kişiler lehine intifa hakkı tesis edilmesine yol açabilecek bir nitelik arz etmektedir. Böylelikle birden fazla intifa hakkı sözleşmesine konu edilmiş ve fakat MKK kayıtlarına hiçbir surette yansıtılmamış bir hukuki ilişkiler silsilesi ile karşılaşılması da mümkündür.

⁴⁴⁰ Yeni TTK'da anonim şirket payları üzerinde intifa hakkı tesisine ilişkin özel bir düzenleme bulunmamaktadır. Bununla birlikte, Yeni TTK'nın 600. maddesinde, limited şirket paylarına ilişkin olarak, bir esas sermaye payı üzerinde intifa hakkı kurulmasına, esas sermaye payının geçişine ilişkin hükümlerin uygulanacağı hükme bağlanmıştır.

⁴⁴¹ **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 635.

⁴⁴² **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 443; **KENDİGELEN**, s. 78.

⁴⁴³ **URKAN**'a göre, intifa hakkı tesisi için bu şekilde yazılı şekil şartı aranması, MKK kayıtları kurucu niteliği haiz olmadığı için, rehin hakkında olduğu gibi kaydileştirmeden beklenen pratik sonuçların engellenmesine neden olmaktadır. **URKAN**, s. 35.

Kaydileştirme Tebliği'nin 19. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca, intifa hakkına konu sermaye piyasası araçları, hakkı tesis edenin ve intifa hakkı sahibinin kimlik bilgileri ile birlikte izlenecektir. İntifa işlemine ilişkin belgelerin ilgili üyelere verilmesi üzerine, intifa hakkı, ilgili üye tarafından MKK sistemine bağlanılarak gerçekleştirilecek olup, intifayı tesis eden yatırımcının alt hesaplarındaki intifaya konu kıymetin ek tanımı, intifa kapsamında değiştirilerek intifa hakkı sahibi, intifa listesinde izlenecektir⁴⁴⁴. Bu belirlemelerden, üzerine intifa hakkı tesis edilen menkul kıymetlerin, malikin alt hesabında izleneceği ve lehine intifa hakkı tesis edilen kişinin söz konusu kaydi değere ilişkin olarak intifa listesine işleneceği sonucuna ulaşılmaktadır⁴⁴⁵.

Ayrıca, intifa hakkı sahibinin herhangi bir aracı kurumda hesabının olmaması halinde bu kişi adına hesap açılması gerekecektir. Bunun yanında intifa hakkı için bildirilen hesap müşterek ise, intifa hakkı da müşterek olarak tesis edilecektir⁴⁴⁶.

a. Kaydi Paylar Bakımından İntifa Hakkının Hüküm ve Sonuçları

İntifa hakkı, başkasına ait bir eşya, hak veya malvarlığı üzerinde belirli bir kişiye tam yararlanma imkânı sağlayan bir hak⁴⁴⁷. Kaydi paylar üzerindeki intifa hakkı ise, mali nitelikteki hak ve periyodik edimlerden, intifa süresi içinde malik dışındaki kişilerin yararlanmasını ifade etmektedir⁴⁴⁸. Dolayısıyla, kaydi değer üzerinde tesis edilen intifa hakkının, kaydi paylar üzerindeki hukuki etkinin, rehin hakkında olduğu gibi paya bağlı yönetsel ve malvarlıksal hakların kim tarafından ve hangi kapsamda kullanılması gerektiğine ilişkin olarak açıklığa kavuşturulması gerekmektedir.

aa. Paya Bağlı Yönetsel Haklar Bakımından

İntifa hakkı sahibine, intifa hakkına konu edilen eşyayı kullanma ve bundan yararlanma hakkı tanıdığından, intifa konusu edilen kaydi paylara ilişkin yönetsel

⁴⁴⁴ MKK İş ve Bilişim Kuralları, s. 69.

⁴⁴⁵ URKAN'a göre, Kaydileştirme Tebliği'nde izlenimin hangi hesap altında olacağı açıkça belirtilmemekle birlikte, bu hususun rehin hakkındaki belirlilik ilkesinin intifa hakkı tesisinde bir kuruluş şartı olmaması çerçevesinde hukuki bir problem yaratmayacaktır. Bununla birlikte, yazara göre intifa hakkına konu edilen kaydi değerlerin intifa hakkı sahibinin alt hesabında hareketsizleştirmek suretiyle izlenmesi işlem güvenilirliği açısından yerinde bir uygulama olacaktır. URKAN, s. 36.

⁴⁴⁶ MKK İş ve Bilişim Kuralları, s. 63.

⁴⁴⁷ OĞUZMAN/SELİÇİ/ÖZDEMİR-OKTAY, s. 627.

⁴⁴⁸ AYTAÇ, s. 121; KENDİGELEN, İntifa Hakkı, s. 124.

hakların da kural olarak intifa hakkı sahibine ait olacağını söylemek yerinde bir değerlendirme olacaktır⁴⁴⁹.

i. Genel Kurula Katılma ve Oy Kullanma Hakkı

TTK'nın 360. maddesinin son ve Yeni TTK'nın 432. maddesinin ikinci fıkrası uyarınca, kural olarak üzerinde intifa hakkı tesis edilmiş olan paya ilişkin oy hakkı intifa sahibine aittir. Görüldüğü üzere, söz konusu hüküm, oy hakkının pay sahibi tarafından kullanılmasına ilişkin genel kurala bir istisna getirmektedir⁴⁵⁰. Başka bir deyişle, bir kişinin anonim ortaklık payının oy hakkının sahibi sıfatını elde edebilmesi için payın mülkiyetini devralması zorunlu olmayıp, pay üzerinde intifa hakkı tesis edilmesi sureti ile de, payın mülkiyeti devredilmeksizin bu kişiye oy hakkını kullanma yetkisinin tanınması mümkündür⁴⁵¹. Dolayısıyla kaydi paylar bakımından da genel kurula katılma ve oy kullanma hakkının intifa hakkı sahibi tarafından kullanılacağı hususunda herhangi bir tereddüt bulunmamaktadır⁴⁵². Bununla birlikte, intifa hakkı sahibi bu hakkını kullanırken, pay sahibinin haklarını da gözetmek durumunda olup, aksi takdirde malike karşı sorumlu olacaktır.

Öte yandan tarafların bunun aksini kararlaştırması, yani intifa hakkına konu edilen kaydi paylara ilişkin genel kurula katılma ve oy hakkının malik tarafından kullanılacağı hususunda anlaşma yapılması mümkün bulunmaktadır⁴⁵³. Başka bir

⁴⁴⁹ **AKBULAK/AKBULAK**, s. 29.

⁴⁵⁰ **AYTAÇ**, s. 122; **ÇEKER**, Oy Hakkı, s. 166. Aksi yöndeki görüş ve değerlendirmeler için ayrıca bkz. **ÇEKER**, Oy Hakkı, s. 168 vd.; **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 207 vd.

⁴⁵¹ Böyle bir durumda intifa hakkı sahibine "oy hakkı" değil, "bu hakkı kullanma yetkisi" tanınmıştır. Çünkü intifa hakkı sahibi oy hakkının maliki olarak tanınmış olsaydı, tıpkı pay sahipleri gibi oy hakkını kullanmakta serbest (özgür) olması gerekirdi. Hâlbuki TTK'nın 360. maddesinin son cümlesi uyarınca, intifa hakkı sahibine oy hakkını kullanırken payın malikinin menfaatlerini gözetme ve hakkaniyet ölçüsünde hareket etme (oy kullanma) zorunluluğu getirilmiştir. **ÇEKER**, Oy Hakkı, s. 166; aynı yönde bkz. **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 207 vd.

⁴⁵² **OKUR, Yiğit Tahsin**: Üzerinde Kısmen İntifa Hakkı Tesis Olunmuş Hisse Senetlerinden Doğan Oy Hakkının Kime Ait Olacağı, İktisat ve Maliye Dergisi, C. 18, 1971-1972, s. 274; **PULAŞLI, Hasan**: Şirketler Hukuku Temel Esaslar, Adana 2005, s. 248. Aksi yöndeki görüş ve değerlendirmeler için ayrıca bkz. **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 207 vd. Öte yandan **TEOMAN**'a göre, intifa hakkı sahibine oy hakkının tanınmış olması gerçeği karşısında, intifa hakkı sahibi, pay sahipliğinden doğan bazı bireysel haklarını ve azınlık haklarını da kullanabilir. Bunlar arasında yönetim ve denetim kurulu üyeleri aleyhine sorumluluk davası açmak, bilanço görüşmelerinin ertelenmesini veya özel denetçi atanmasını istemek, denetim kurulu üyelerine şikâyet ve genel kurulu toplantıya çağırma ya da gündeme madde eklenmesini talep etme hakları anılabilir. **TEOMAN, Ömer**: Anonim Ortaklıkta Paylar Üzerinde İntifa Hakkı Bulunması Durumunda Oy Hakkı Dışındaki Yönetim Haklarının Kimin Tarafından Kullanılacağı Sorunu, Otuz Yıl Ticaret Hukuku – Tüm Makalelerim, C. I, 1971-1982, İstanbul 2000, s. 340.

⁴⁵³ Bu husus doktrinde tartışmalı olmakla birlikte, hâkim görüşe göre, bu yönde bir değişiklik yapılarak oy hakkının malike tanınması mümkündür. **AYTAÇ**, s. 122; **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı,

deyişle, TTK'nın 360. maddesinin son fıkrası ile intifa hakkı sahibine tanınmış olan oy hakkının, münhasıran intifa hakkı sahibi tarafından kullanılması mecburiyeti yoktur. Taraflar bu yöndeki iradelerini yapacakları bir sözleşme⁴⁵⁴ ile açıkça ortaya koydukları sürece, intifa hakkı sahibinin oy hakkının doğrudan doğruya asıl malik veya vekâleten üçüncü bir şahıs tarafından kullanılması mümkündür⁴⁵⁵. Nitekim bu husus, Yeni TTK'nın 432. maddesinin ikinci fıkrasında yer alan “aksi kararlaştırılmadıkça” ifadesi ile de açıkça hükme bağlanmıştır. Bu durumda malik oy hakkını kullanırken intifa hakkı sahibinin temsilcisi olarak değil, bizzat bu hakkın sahibi olarak hareket edecektir⁴⁵⁶. Kaldı ki, MKK İş ve Bilişim Kuralları'nda, eğer intifa oy hakkı kapsamında tesis edilmişse, genel kurulda oy kullanma hakkı intifa hakkı sahibinin olacağından genel uygulamada ayrıca ihraççıya intifa hakkı sahibi bilgilerinin de raporlanacağı belirtilmektedir⁴⁵⁷. Bu husus MKK uygulaması

s. 259-260; **ÜLGEN, Hüseyin**: Anonim Ortaklıklarda Paylar Üzerinde İntifa Hakkı Halinde Oy Hakkının Malik Tarafından Kullanılmasını Öngören Sözleşmelerin Geçerliliği, İktisat ve Maliye Dergisi, C. 23, 1976-1977, s. 492; **TEOMAN**, s. 338. Öte yandan, bu yönde bir tartışma ilk kez İsviçre Borçlar Kanunu'nun 1937 değişikliğinden sonra, intifa hakkı sahibine oy hakkının tanınmış olması nedeni ile ortaya çıkmıştır. İsviçre Federal Konseyin kanun projesine ait tezkeresinde, intifa hakkı sahibine tanınan oy hakkını düzenleyen hükmün, emredici nitelik taşıdığı belirtilmiş ve Federal Ticaret Sicili Memurluğu da önceden bu görüşü benimsemiştir. Fakat Federal Ticaret Sicili Memurluğu daha sonra bu düşünceyi terk ederek söz konusu hükmün emredici nitelikte olmadığına kanaat getirmiş ve böylelikle malik ile intifa hakkı sahibi arasında yapılacak özel nitelikli bir anlaşma ile, mücerret intifadan doğan oy hakkının malike bırakılabileceğini kabul etmiştir. **OKUR**, s. 274; **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 258. Ayrıca İsviçre Federal Mahkemesi Stadin-Untermühle Zug AG davasına ilişkin 18.1.1927 tarihli kararında, malik ile intifa hakkı sahibi arasındaki ilişkinin içeriğinin, münferit bazı emredici hükümler dışında borçlar hukukuna ilişkin kurallar uyarınca ilgililer tarafından istenildiği gibi düzenlenebilecek olan bir borç ilişkisi olduğunu açıkça belirtmiştir. Ayrıca İsviçre Borçlar Kanunu'nda intifa hakkı halinde oy hakkının kim tarafından kullanılacağını saptayan açık bir hüküm öngörülmüş olmasının nedeni, kanun koyucunun hak sahibini tayin etmek istemesi olmayıp, tarafların oy hakkının kim tarafından kullanılacağı hususunda anlaşamamaları halinde, ortaya çıkabilecek uyuşmazlığın önlenmesidir. Dolayısıyla, İsviçre Borçlar Kanunu'nun söz konusu hükmünün karşılığını teşkil eden TTK'nın 360. maddesinin dördüncü fıkrasının emredici nitelikte olmadığı kabulü gerekmekte olup, bu hükmün aksi ana sözleşme veya taraflar arasında yapılacak olan başkaca bir sözleşme ile kararlaştırılabilir. **ÜLGEN**, s. 490-494; **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 258. Alman hukukunda intifa hakkına konu edilen paylara ilişkin genel kurula katılma ve oy hakkının malik tarafından kullanılacağı hususunda anlaşma yapılmasının mümkün olup olmadığı hususuna ilişkin açıklamalar için ayrıca bkz. **ÜLGEN**, s. 489, dipnot 3.

⁴⁵⁴ İsviçre Federal Mahkemesi'ne göre, söz konusu sözleşmenin geçerliliği için herhangi bir şekil şartı bulunmamaktadır. Zira, oy hakkı bir alacak hakkı olmayıp, bir üyelik hakkının sonucudur. Dolayısıyla oy hakkı kişilik hakkı ile ilgilidir ve keza burada bir devir değil, hakların ayrılması ve kapsamları konusunda anlaşma söz konusudur. **ÜLGEN**, s. 491. Türk hukuku bakımından da taraflar arasında yapılacak sözleşmenin herhangi bir şekil şartına bağlı olmadığını söylemek mümkündür. **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 268-269.

⁴⁵⁵ Bununla birlikte, intifa hakkı sahibinin oy hakkının, intifa hakkı sahibi tarafından kullanılmayacağına dair bir hükmün esas sözleşmeye konulması mümkün değildir. Aksi halde, böyle bir hüküm tesisi, TTK'nın çeşitli genel hükümlerine aykırılık teşkil edecektir. **OKUR**, s. 275.

⁴⁵⁶ **ÇEKER**, Oy Hakkı, s. 166, 172.

⁴⁵⁷ **MKK İş ve Bilişim Kuralları**, s. 70.

bakımından da, kaydi paylar üzerinde intifa hakkı tesis edilmesi halinde, oy hakkının malikte bırakılabileceğinin kabul edilmiş olduğunu açıkça göstermektedir.

Diğer taraftan, kaydi pay üzerinde kısmi olarak intifa hakkı tesisinde ise, gerek TTK'da, gerekse Yeni TTK'da açık bir hüküm bulunmaması nedeni ile oy hakkının kimde olacağı hususu doktrinde tartışmalıdır.

OKUR'a göre, bu halde payın bir kısmı üzerinde intifa hakkından doğan intifa hakkı sahibinin oy hakkı, diğer kısmında ise mülkiyet hakkından doğan malikin oy hakkı bulunmaktadır. Bu halde üzerinde intifa hakkı tesis edilmiş olan paydan doğan oy hakkının intifa hakkı sahibi tarafından kullanılması, TTK'nın 360. maddesinin oluşum sebebine ve amacına uygun olup, pay üzerinde kısmi olarak intifa hakkı tesisinde de oy hakkının intifa hakkı sahibi tarafından kullanılması gerekmektedir. Kısmi intifanın çok cüzi bir oranda olması dahi bu prensibi etkilemeyecektir. Kaldı ki, malikin kısmen tasarrufunda bulunan tam mülkiyet parçasından doğacak hakların himayesi zaten söz konusu hükmün son cümlesi gereğince intifa hakkı sahibine bırakılmıştır. İntifa hakkı sahibi kendi haklarını kullanırken, afakî iyiniyet kurallarına uymakla yükümlü olup, malike vereceği zararlardan da şahsen sorumludur⁴⁵⁸.

AYTAÇ'a ve *ÇEKER*'e göre de, *OKUR*'a paralel olarak, intifa hakkı sahibinin oy hakkını kullanabilmesi için, asgari bir pay veya pay üzerinde asgari bir intifa miktarı şart değildir. İntifa hakkının oy hakkı sağlamasında, hakkın payın tümü üzerinde kurulup kurulmaması bir önem taşımamakta olup, intifa hakkı pay değerine göre çok dar kapsamlı da olsa, oy hakkı intifa hakkı sahibi tarafından kullanılabilir⁴⁵⁹.

TEKİNALP'e göre bu halde, intifa hakkı oranının, tüm senetlerde aynı oranda değil ve fakat belli senetlerde bütünü kapsar şekilde yorumlanması mümkün olup, bu durumda "sözleşmeye dayanan bir intifa hakkı" tesisinden söz edilebilecektir. Bu kapsamda bir kısım paya ilişkin oy hakkı malik tarafından kullanılacakken, geriye kalan kısma ilişki oy hakkı ise intifa hakkı sahibine ait olacaktır⁴⁶⁰.

⁴⁵⁸ *OKUR*, s. 278.

⁴⁵⁹ *AYTAÇ*, s. 122; *URKAN*, s. 39; *ÇEKER*, Oy Hakkı, s. 170-171.

⁴⁶⁰ *TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)*, s. 635-636. *OKUR*'a göre de, müteaddit paylar üzerinde kısmi intifa hakkı tesis edilmiş olması halinde, oy hakkının kim tarafından kullanılacağı hususunun açıklığa kavuşturulması için payların bir kısmının intifasızlaştırılması düşünülebilir. Böylelikle, birçok pay üzerinde tesis edilmiş olan kısmi intifa hakkı, bir kısım paylar üzerinde tam mülkiyet hakkına, bir

KENDİGELEN'e göre ise, bir pay üzerinde kısmi intifa halinde, oy hakkının kime ait olacağı sorununun çözümünde, payın ne kadar kısmı üzerinde intifa hakkı tesis edilmiş olduğu dikkate alınmalıdır. Bu çerçevede, intifa hakkı oranının %50 veya %50'den düşük olduğu durumlarda hem yönetim hakkı, hem de menfaatlerin karşılaştırılması açısından, intifa hakkı sahibi gibi aynı şekilde ve hatta daha büyük bir oranda yararlanma hakkı bulunan pay sahibine üstünlük tanınmalı; intifa hakkı oranının %50'den daha fazla olduğu durumlarda ise oy hakkının intifa hakkı sahibine ait olduğunun kabul edilmesi gerekmektedir⁴⁶¹.

Kanaatimizce, Yargıtay tarafından da benimsendiği üzere⁴⁶², taraflarca aksi açıkça kararlaştırılmadığı müddetçe, intifa hakkı tesisi halinde, orana bakılmaksızın oy hakkının intifa hakkı sahibinde olduğunun kabul edilmesi gerekmektedir. Nitekim *KENDİGELEN* de, TTK'nın 360. maddesinin lafzı karşısında, oy hakkının -yerinde olmamakla birlikte- kanun koyucu tarafından intifa hakkı sahibine ait olduğunun kabul edilmiş olduğunu ifade etmektedir⁴⁶³.

Buna paralel şekilde, genel kurula katılma ve oy kullanma hakkının uzantısı niteliğindeki öneride bulunma ve denetleme haklarının da intifa hakkı sahibine ait olduğunun kabulü gerekmektedir. Bununla birlikte doktrinde, intifa hakkı sahibi yanında, malike de durumunu ağırlaştırmamak için genel kurula katılma, öneride bulunma ve denetleme haklarının sağlanması gerektiği belirtilmektedir⁴⁶⁴.

ii. İptal Davası Açma Hakkı

Kaydi paylar üzerinde intifa hakkı tesisi halinde, aksi kararlaştırılmadığı sürece oy hakkının kullanımı intifa hakkı sahibine ait olduğundan, genel kurul kararlarının

kısım paylar üzerinde de tam intifa hakkına dönüşecektir. Bununla birlikte bu çözüm yolu, tarafların anlaşması halinde mümkün olup, ne malikin intifa hakkı sahibini, ne de intifa hakkı sahibinin maliki hakkını bir kısım paylar üzerinde toplamaya zorlamaya mümkün değildir. Kaldı ki üzerinde kısmi intifa hakkı tesis edilmiş olan payın tek pay olması halinde de bu çözüm yolunun uygulanabilirliği ortadan kalkmaktadır. Öte yandan pay üzerinde kısmi intifa hakkı tesisinde oy hakkının kullanılmasına ilişkin olarak oy hakkının paylaşılması ve müşterek temsilci tayini gibi çözüm yolları da düşünülebilir ise de bu yöntemler de çeşitli nedenlerle geçerli olamaz. **OKUR**, s. 276-277. Malik ile intifa hakkı sahibi arasındaki ilişkinin temsil olarak nitelendirilip nitelendirilmeyeceği hususuna ilişkin olarak ayrıca bkz. **TEOMAN**, s. 339.

⁴⁶¹ **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 248-257.

⁴⁶² **ÇEKER**, Oy Hakkı, s. 171; Aksi yöndeki görüş ve değerlendirmeler için ayrıca bkz. **ÇEKER**, Oy Hakkı, s. 168 vd.; **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 253.

⁴⁶³ **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 270.

⁴⁶⁴ **AYTAÇ**, s. 123, dipnot 113'te belirtilen yazarlar.

iptali davası açma hakkının da intifa hakkı sahibine ait olması gerekmektedir⁴⁶⁵. Her ne kadar TTK'nın 361 ve 381., ve Yeni TTK'nın 446. maddesinde bu hakkın pay sahibi tarafından kullanılabilmesi açıkça belirtilmekte ise de⁴⁶⁶, oy hakkının intifa hakkı sahibi tarafından kullanılırken, genel kurul kararının iptalini talep etme hakkının malike bırakılması, söz konusu hükümlerin amacını aşar nitelikte bir yoruma sebebiyet verebilecektir. Bununla birlikte, kanımızca malikin menfaatlerinin korunmasını teminen, iptal davası açma hakkının aynı zamanda malik tarafından da kullanılabilmesinin kabulü uygun olacaktır⁴⁶⁷.

iii. Bilgi Alma Hakkı, İnceleme ve Denetleme Hakkı ve Diğer Yönetimsel Haklar

Genel kurula katılma ve oy kullanma ile genel kurul kararlarının iptali için dava açma hakkı dışında kalan, pay sahibinin bilgi alma hakkı, inceleme ve denetleme hakkı gibi diğer yönetimsel hakların da intifa hakkı sahibi tarafından kullanılması gerekmektedir⁴⁶⁸. Zira bilgi alma hakkından yararlanmayan intifa hakkı sahibinin tek başına oy hakkını kullanmasının hiçbir anlamı ve yararı olmayıp, oy hakkından yararlanan intifa hakkı sahibinin bu hakkından yararlanmasının bilgi almayı da

⁴⁶⁵ **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 304. *TEOMAN*'a göre bu durum bir zorunluluktur. Zira genel kurula katılma ve oy hakkını kullanma yetkisi bulunan bir kişinin iptal davası açmaya da yetkili olduğunu kabul etmek gerekmektedir. **TEOMAN**, s. 340.

⁴⁶⁶ *AYTAÇ*'a göre, TTK'nın 361 ve 381. maddelerinin lafzı, iptal davası açma hakkının intifa hakkı sahibine tanınmasına engel teşkil etmekle birlikte, söz konusu maddelerde belirtilen şartların oy hakkına sahip olunmadan yerine getirilemeyeceğinden bahisle, hakların işlerliği bakımından, lâfzî yoruma ve pozitif hukuka aykırı olmasına rağmen iptal davası açma hakkının intifa hakkı sahibine tanınması gerekmektedir. **AYTAÇ**, s. 124.

⁴⁶⁷ *KENDİGELEN*'e göre de, payın bir intifa hakkına konu edilmiş olması pay sahipliği sıfatını değiştirmeyeceğinden, intifa hakkı ile yükümlü bulunan payın malikinin oy hakkı dışında kalan diğer yönetimsel hakları kullanmaya devam edebileceğinin kabulü gerekmektedir. Bu nedenle oy hakkına ilişkin düzenlemenin iptal davası açma hakkını da kapsamasından ve pay sahibinin artık bu haktan yararlanamayacağından söz edilemeyecektir. Aksine bir çözüm yolu, herşeyden önce kanuni dayanaktan yoksun kalacaktır. **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 306. Aksi yönde düşünen *TEOMAN*'a göre ise, malikin muhalefetini toplantı tutanağına yazdırmaksızın da iptal davasını açabilmesi, TTK'nın bu olanağı ancak istisnai olarak ve sınırlayıcı bir biçimde tanıdığı gerçeği karşısında benimsenemez. Başka bir deyişle pay üzerinde intifa hakkı tesisi halinde iptal davası açma hakkı yalnızca intifa hakkı sahibine ait olmalıdır. Yazara göre, malikin çıkarları gerektiriyorsa, intifa hakkı sahibi genel kurul toplantısı sırasında olumsuz oy kullanmak ve muhalefetini tutanağa yazdırarak iptal davası açmak zorundadır. Aksine davranışı halinde intifa hakkı sahibini TTK'nın 360. maddesinin dördüncü fıkrası uyarınca sorumlu tutmak mümkün olabilecektir. **TEOMAN**, s. 341.

Pay üzerinde kısmi intifa hakkı tesisi ve intifa hakkı sahibinin oy hakkının bulunmaması halinde iptal davası açma hakkına ilişkin açıklamalar için ayrıca bkz. **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 312 vd.

⁴⁶⁸ *AYTAÇ*'a göre, böyle bir yorum, TTK'nın 362 ve 363. maddelerine aykırı olmakla birlikte, bu hakkın intifa hakkı sahibine tanınması da mümkündür. Zira oy hakkını kullanacak ve genel kurula katılacak bir kişinin, bilgi edinme hakkına sahip olmaması düşünülemez. **AYTAÇ**, s. 124. Aynı yönde görüş için bkz **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 321 vd., **TEOMAN**, s. 339.

içerdiğinin kabul edilmesi gerekmektedir⁴⁶⁹. Bununla birlikte, kanımızca malikin menfaatlerinin korunmasını teminen, söz konusu hakların aynı zamanda malik tarafından da kullanılabilmesinin kabulünü gerektirmektedir⁴⁷⁰.

ab. Paya Bağlı Malvarlıksal Haklar Bakımından

Kaydi pay üzerinde intifa hakkı tesisinde, paya bağlı yönetsel haklarda olduğu gibi, paya bağlı malvarlıksal hakların da birçoğu intifa hakkı kapsamına dâhil bulunmaktadır. Zira intifa hakkı, sahibine üzerinde intifa hakkı tesis edilen şeyden tam olarak yararlanma, başka bir deyişle intifa hakkına konu edilen eşyaya zilyed olma, bu malı kullanma, yönetme ve malın ürün ve gelirlerinden yararlanma yetkisi vermektedir⁴⁷¹.

i. Kâr Payı Alma Hakkı

MK'nın 805. maddesinde, intifa hakkına konu olan sermayenin faizleri ve diğer dönemseller gelirlerinin, daha geç muaccel olsalar bile, intifa hakkının başladığı tarihten sona erdiği tarihe kadar intifa hakkı sahibine ait olacağı hükme bağlanmıştır. Dolayısıyla, kaydi pay üzerinde intifa hakkı tesis edilmesinin ardından, bu hak sona erinceye kadar geçecek sürede, bu paya ait hukuki semere olarak nitelendirilebilecek olan kâr payının da intifa hakkı sahibine ait olması gerekmektedir⁴⁷². Bu doğrultuda, intifa hakkı süresince, yani taraflar arasında intifa hakkı sözleşmesinin akdedilmesinden bu hak sona erinceye kadar, intifa hakkına konu edilen paylara ilişkin olarak dağıtılan kâr payının, MKK tarafından intifa hakkı sahibinin hesabına aktarılması gerekmektedir. Ayrıca, intifa hakkı süresinin sona ermesinden sonra kâr dağıtımına karar verilmesi halinde de, intifa hakkının hüküm sürdüğü döneme tekabül eden kâr payının intifa hakkı sahibine aktarılması lazım gelmektedir⁴⁷³. Dolayısıyla, böyle bir durumun mevcut olup olmadığının MKK tarafından izlenmesi gerekmektedir⁴⁷⁴.

⁴⁶⁹ TEOMAN, s. 339.

⁴⁷⁰ Aynı yönde görüş için bkz. AYTAÇ, s. 124; KENDİGELEN, İntifa Hakkı, s. 323; TEOMAN, s. 340.

⁴⁷¹ OĞUZMAN/SELİÇİ/ÖZDEMİR-OKTAY, s. 639 vd.

⁴⁷² TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU), s. 636; AYTAÇ, s. 125; KENDİGELEN, İntifa Hakkı, s. 124.

⁴⁷³ TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU), s. 636; AYTAÇ, s. 125; URKAN, s. 37; ÖZER, s. 813.

⁴⁷⁴ MKK İş ve Bilişim Kuralları'nda kâr payı alacaklarının intifa hakkı kapsamında olması halinde, bunların intifa hakkı sahibinin hesabının bulunduğu aracı kuruma aktarılacağı belirtilmiştir. Dolayısıyla, MKK uygulamasında kâr payı hakkının doğrudan intifa hakkı sahibine ait olacağı gibi bir uygulama söz konusu olmayıp, bu hususun intifa hakkı tesisi sırasında açıkça belirlenmesi

ii. Tasfiye Payı Alma Hakkı

Daha önce de belirtildiği üzere tasfiye payı, infisahın ardından payın ekonomik bir değerinin kalmaması nedeni ile bir tür pay yerine geçen değerdir. Diğer bir deyişle tasfiye payı hakkı, anonim ortaklığın faaliyeti süresince pay sahipliği ile iç içe geçmiş olup, bu hak sadece söz konusu anonim ortaklığın tasfiye haline girmesi halinde gündeme gelmekte ve bir anlam taşımaktadır⁴⁷⁵. MK'nın 798. maddesinin ikinci fıkrasında da, intifa hakkının, hakkın konusu yerine geçen karşılık üzerinde devam edeceği açık bir şekilde hükme bağlanmıştır. Dolayısıyla, kaydi pay üzerinde tesis edilmiş olan intifa hakkının, bu işlemin ardından anonim ortaklığın infisahı halinde, payın yerine geçen değer olarak kabul edilen tasfiye payı üzerinde devam edeceğinin kabulü gerekmektedir⁴⁷⁶.

iii. Hazırlık Dönemi Faizi

Yukarıda da belirtildiği üzere, MK'nın 805. maddesi uyarınca, intifa hakkına konu olan sermayenin faizleri ve diğer dönemsel gelirleri, daha geç muaccel olsalar bile, intifa hakkının başladığı tarihten sona erdiği tarihe kadar intifa hakkı sahibine ait olacağından, üzerinde intifa hakkı tesis edilmiş olan paya ilişkin olarak ödenen hazırlık dönemi faizinin⁴⁷⁷ de intifa hakkı sahibine ait olacağına kabulü gerekmektedir⁴⁷⁸. Zira hazırlık devresi faizi de ekonomik anlamda bir semere ve bu kapsamda pay sahibi açısından hazırlık döneminde ödenmeyecek olan kâr paylarının karşılığı niteliğinde olduğundan, kâr payı ile aynı anlamı taşımaktadır⁴⁷⁹.

gerekmektedir. Kâr payının intifa hakkı sahibine ait olduğu hususu açıkça belirtilmediği sürece, kâr payı intifa hakkı sahibi hesabına değil, malik hesabına aktarılacaktır. **MKK İş ve Bilişim Kuralları**, s. 70.

⁴⁷⁵ **KENDİGELEN**, s. 191.

⁴⁷⁶ **AYTAÇ**'a göre, pay üzerinde intifa hakkı tesis edilmesi halinde, tasfiye payı alma hakkı malike ait olmalıdır. Çünkü bu hak payın bir semeresi olarak düşünülemez. Bununla birlikte yazara göre, tasfiye payının, payın itibari değerini aşıp aşmamasına göre bir ayırım yapılarak, fazla olması durumunda, fazla kısmın intifa hakkı sahibine tanınması, aksi halde malikin sermaye payı olarak nitelendirilmesi gerektiği gibi bir görüşün benimsenmesi de mümkündür. **AYTAÇ**, s. 125. Aynı yönde görüş için bkz. **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 636; **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 191-194.

⁴⁷⁷ Hazırlık dönemi faizinin hukuki anlamda faiz karakterine sahip olmadığına ilişkin görüş için bkz. **KENDİGELEN**, s. 151-152.

⁴⁷⁸ **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 636; **AYTAÇ**, s. 125; **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 153.

⁴⁷⁹ **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 152.

iv. Rüşhan Hakkı

Rüşhan hakkı, payın hukuki bir semeresi olmayıp, “kök pay”a ait olan bir hak olduğundan, doktrinde⁴⁸⁰ de büyük bir çoğunluk tarafından kabul edildiği üzere, intifa hakkı kapsamına girmesi mümkün bulunmamaktadır⁴⁸¹. Dolayısıyla, kaydi paylar üzerinde intifa hakkı tesis edilmiş olsa dahi, yeni pay ihracı halinde rüşhan hakkının kullanıp kullanılmayacağı hususu tamamen malikin tasarrufundadır. Zira, üzerinde intifa hakkı kurulmuş bir kaydi payın bulunması halinde intifa hakkının konusu, payın kendisi ve aynı zamanda payda tecessüm eden (temettü gibi) haklar olup, yeni payları alma hakkı bu kapsama dâhil değildir⁴⁸².

Rehin hakkında olduğu gibi, intifa hakkı bakımından da, rüşhan hakkının kullanılmasının ardından elde edilen yeni payların, kendiliğinden intifa kapsamına girip girmeyeceğinin belirlenmesi gerekmektedir. Doktrinde baskın olan görüşe göre, intifa hakkının, rüşhan hakkının kullanılmasının ardından elde edilen yeni paylara da kendiliğinden sirayet ettiğinin kabulü gerekmektedir⁴⁸³. Zira, rehin hakkına ilişkin olarak da belirtildiği üzere, rüşhan hakkının kullanılması ile sulandırma etkisi olarak adlandırılan durumun ortaya çıkması ile, payların itibari değerinde düşüş meydana gelmesi olasılığı bulunmakta olup, böyle bir durumun gerçekleşmesi halinde intifa hakkı sahibinin hakkının değerinde bir azalma meydana gelmesi olasılığı yüksektir. Bununla birlikte intifa hakkı sahibi, sadece sermaye artırımını nedeni ile meydana gelen payın özdeğerindeki azalma oranında yeni paylar üzerinde hak iktisap edebilecektir. Yeni payların değeri, sadece eski paylardaki değer kaymasından değil, buna ek olarak pay sahibinin iktisap için yaptığı yeni ödemelerin toplamından oluştuğundan, intifa hakkı sahibinin, pay sahibi tarafından yeni payları iktisap amacı

⁴⁸⁰ **STEIGER**, s. 687, 693.

⁴⁸¹ **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 636; **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 158.

⁴⁸² Bu husus İsviçre mahkeme kararlarında müteaddit defa tespit edilmiş olup, söz konusu davalarda belirtildiği üzere, intifa hakkı sahibi şirketin bütün kârı üzerinde mutlaka bir hak sahibi olmayıp, sadece bizzat payların bağlı bulunduğu hükümlere uygun olarak getirdikleri kâr üzerinde bir hakka sahiptir. Doktrin ve yargı içtihatlarında bugün kabul edilmektedir ki, yeni paylar alma hakkı, ne bir hakkın ürünü ne de bir haktan yararlanmadır. **STEIGER**, s. 688.

⁴⁸³ **AYTAÇ**, s. 125; **KENDİGELEN**, s. 173. Öte yandan, MKK İş ve Bilişim Kuralları uyarınca, bedelli artırım işlemlerinde rüşhan hakları intifa hakkı taşımayacak şekilde oluşturularak, istenmesi halinde malik tarafından ilgili kısım için yeniden intifa tesis edilir. Dolayısıyla, MKK uygulamasında, rüşhan hakkının kullanılmasının ardından elde edilen paylar üzerine, intifa hakkının kendiliğinden sirayeti gibi bir durum söz konusu olmayıp, söz konusu yeni paylar üzerinde intifa hakkı tesis edilmek istenmesi halinde, malik tarafından yeniden intifa hakkı kurulması gerekmektedir. **MKK İş ve Bilişim Kuralları**, s. 70.

ile yatırım yapılan yeni sermaye üzerinde de intifa hakkını kazanması söz konusu değildir. Aksi takdirde, intifa hakkının başlangıçta intifa kapsamına girmeyen yeni değerler üzerinde de yayılması söz konusu olur ki, bu durum MK'nın 798. maddesinin amacına aykırı olarak, haklı bir neden bulunmaksızın, intifa hakkının konusu ve kapsamının genişlemesi sonucunu doğurur⁴⁸⁴. Dolayısıyla rüçhan hakkının kullanımını halinde intifa hakkının, iktisap edilen payların tümü üzerinde değil, bu yeni payların belirli bir oranı üzerinde devam ettiğinin kabulü gerekmektedir.

v. Bedelsiz (Gratis) Payları Edinme Hakkı

Rehin hakkında olduğu gibi, bedelsiz sermaye artırımını nedeni ile, üzerinde intifa hakkı tesis edilmiş olan paylara ilişkin olarak yeni pay edinilmesi veya bu payların itibari değerinin artırılması halinde, Yargıtay⁴⁸⁵ tarafından da kabul edildiği üzere, intifa hakkı da kendiliğinden bu yeni paylara veya itibari değeri yükseltilmiş olan mevcut paylara sirayet edecektir⁴⁸⁶. Zira, eski ve yeni paylar birlikte, iç kaynaklardan sermaye artırımından önceki intifa ile yükümlü hukuki konumu, pay sahipliğini temsil ettiklerinden, bu yeni payların da intifa hakkının kapsamına girdiğinin kabulü işin doğası gereğidir⁴⁸⁷. Kaldı ki, intifa hakkı sahibinin, intifa ile yükümlü paydan kaynaklanan bütün semerelerden yararlanmaya yönelik hukuki menfaatlerinin korunması da ancak bu şekilde mümkün kılınabilir. Ayrıca, iç kaynaklardan sermaye artırımını sonucu edinilen bedelsiz paylar üzerinde, önceden kurulmuş olan intifa hakkının devamı için ayrıca bir işlem veya sözleşme yapılmasına da gerek bulunmamaktadır.

vi. Tesislerden Yararlanma Hakkı

İntifa hakkı sahibine, intifa hakkına konu teşkil eden eşyadan en geniş şekilde yararlanma hakkı tanıdığından, kaydi pay üzerinde intifa hakkı tesis edilmesi

⁴⁸⁴ **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 173; **AYTAÇ**, s. 125; **STEIGER**, s. 695. *URKAN*'a göre de bu durumda, payın değer kaybı ile, intifanın yayılacağı payın değerinin orantılı olması gerekmekte olup, böyle bir uygulama MK'nın 798. maddesinin amacına da uygun düşecektir. **URKAN**, s. 38

⁴⁸⁵ Yargıtay 2. Hukuk Dairesi'nin 15.12.1970 tarih ve 5509/6637 sayılı kararı için bkz. **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 190.

⁴⁸⁶ İsviçre Federal Mahkemesi'nin aksi yöndeki kararları için bkz. **STEIGER**, s. 690-691.

⁴⁸⁷ **KENDİGELEN**, İntifa Hakkı, s. 189.

halinde, tesislerden yararlanma hakkı malike değil, intifa hakkı sahibine ait olacaktır⁴⁸⁸.

2. Kaydi Değer Üzerinde Haciz ve Tedbir İşlemleri

A. Genel Olarak

Kaydileştirme Tebliği'nin 22. maddesi ile kaydi sermaye piyasası araçlarına ilişkin her türlü haciz ve tedbir işlemlerinin nasıl gerçekleştirileceğine dair usuller belirlenmiştir. Anılan hüküm çerçevesinde, kaydi değer haline getirilmiş olan tüm sermaye piyasası araçları üzerinde haciz ve tedbir işlemlerinin uygulanması mümkün olmakla birlikte, söz konusu hükümde bu hukuki işlemlerin hangi esaslar dâhilinde gerçekleştirileceğine dair bir açıklık bulunmamaktadır. Dolayısıyla, kaydi değer haline getirilmiş olan sermaye piyasası araçlarının niteliklerine göre, genel hükümler uyarınca yani 2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu (İİK) hükümleri kapsamında haciz ve tedbir işlemlerine konu edilmesi gerekmektedir. Bu çerçevede, genel olarak kaydileştirilmiş sermaye piyasası araçlarının, alacakların haczine ilişkin hükümler çerçevesinde haciz ve tedbir işlemlerine konu edilmesi gerektiğini söylemek mümkündür⁴⁸⁹.

Öte yandan çalışmamızın bu bölümünde de esas itibariyle, uygulamada karşılaşılma olasılığı en yüksek durum olan, kaydi payların haczi üzerinde ayrıca durulması gerektiği düşünülmektedir.

TTK'nın 145. ve Yeni TTK'nın 133. maddesinin ikinci fıkrasında, anonim ortaklıklarda, ortakların şahsi alacaklılarının, ortaklara ait bulunan hisse senetlerini haczettirebilecekleri açıkça hüküm altına alınmıştır. Dolayısıyla anonim ortaklık hisse senetlerinin, ortakların şahsi borçları nedeni ile hacze konu edilmesi mümkün bulunmaktadır. Nitekim TTK'nın 418. maddesinin son fıkrasında da, anonim ortaklık hisse senetlerinin cebri icra yolu ile iktisap edilmesi hali düzenlenmiş bulunmaktadır.

Anonim ortaklık hisse senetlerinin haczi esas itibariyle, hisse senedi üzerinde rehin ve intifa hakkı tesisine paralel şekilde, İİK'nın 85 vd. maddeleri çerçevesinde menkul malların haczine dair hükümlere tabidir. Nitekim bu husus, Yeni TTK'nın 133. maddesinin ikinci fıkrasında, senede bağlanmış veya bağlanmamış payların,

⁴⁸⁸ AYTAÇ, s. 125; KENDİGELEN, İntifa Hakkı, s. 153-154.

⁴⁸⁹ ÖZER, s. 814; DESTANOĞLU, s. 188

İİK'nın taşınırlara ilişkin hükümleri uyarınca haczedilebileceği ve paraya çevrilebileceği belirtilerek, açıkça hüküm altına alınmıştır.

İİK'nın 88. maddesinin birinci fıkrası ile 89. maddesinin birinci fıkrasında yalnızca hamiline ve emre yazılı senetlerden söz edilmekle birlikte, nama yazılı olan paylar bakımından da söz konusu hükümlerin uygulama alanı bulacağını belirtmek mümkündür⁴⁹⁰. Anonim ortaklık tarafından fiziken hisse senedi çıkarılmış olması halinde, İİK'nın 88. maddesi uyarınca, söz konusu hisse senetlerinin fiilen haczedilmesi gerekmektedir. Diğer bir ifade ile, hisse senetlerinin haczedilmesi halinde bunların buldukları yerde fiilen haczedilmek sureti ile icra dairesi tarafından muhafaza altına alınması ve düzenlenecek olan haciz tutanağına geçirilmesi icap etmektedir⁴⁹¹.

Diğer taraftan, anonim ortaklık tarafından fiziken hisse senedi çıkarılmaması halinde, bu payların İİK'nın 94. maddesinin birinci fıkrası uyarınca haczedilmesi gerekmektedir. Anılan hüküm uyarınca, anonim şirketlerde paylar için pay senedi veya pay ilmühaberi çıkarılmamışsa, borçlunun şirketteki payının icra dairesi tarafından şirkete müzekkere yazılarak haczedilmesi gerekmekte olup, bu haczin şirket pay defterine işlenmesi de zorunludur. Ancak haciz şirket pay defterine işlenmemiş olsa bile, şirkete tebliğ tarihinde yapılmış sayılacaktır. Bunun yanı sıra haciz, icra dairesi tarafından tescil edilmek üzere Ticaret Siciline de bildirilecektir. Görüldüğü üzere, İİK'nın 94. maddesinin birinci fıkrası uyarınca, senede bağlanmamış olan, başka bir ifade ile çıplak payın⁴⁹² haczedilebilmesi için icra

⁴⁹⁰ **AYTAÇ**, s. 128; **UYAR, Talih**; Gerekçeli İçtihatlı İcra ve İflâs Kanunu Şerhi, C. V, 2. Baskı, İzmir 2004, s. 7570; **DOMANIÇ, Hayri**: Kıymetli Evraka Bağlanması Mümkün Hakların Haciz Kabiliyeti, BATİDER, Ankara 1970, C. V, S. 4., s. 757;

⁴⁹¹ **ANSAY, Tuğrul**: Anonim Şirketler ve Tatbikatı, BATİDER, Ankara 1968, C. IV, S. 3, s. 531; **ÜSTÜNDAĞ, Saim**: İcra Hukukunun Esasları, 8. Bası, İstanbul 2004, s. 195; **DOMANIÇ**, Haciz Kabiliyeti, s. 756; **TURANBOY**, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 159.

⁴⁹² Çıplak pay haczi konusunda detaylı bilgi için ayrıca bkz. **KENDİGELEN, Abuzer**: Anonim Şirketlerde Çıplak Payların Haczi, İÜHF 2004, C. LXII, S. 1-2, s. 381-402; **KALKAN, Onur**: Kaydi Sistemde Pay Haczi, Ankara 2009, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, s. 33 vd.; **DÖNMEZ**, s. 33 vd. **TEKİNALP**'e göre, senede bağlanmamış çıplak payın haczinde, İİK'nın 94. maddesinin uygulanması düşünülebilir. Bu halde söz konusu payın İİK'nın 121. maddesi uyarınca paraya çevrilmesi gerekecektir. Bununla birlikte, yazara göre çıplak payın haczinde kıyasen menkul hükümlerinin uygulanması da mümkündür. Yazar tarafından atıf yapılan Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin 30.11.1992 tarih ve 8071/15080 sayılı ve 15.2.1994 tarih ve 1248/2057 sayılı kararları ile, Yargıtay 12 Hukuk Dairesi'nin 20.11.1996 tarih ve 12450/14776 sayılı kararlarında da, çıplak payın İİK'nın 94. maddesine göre haczedilmesi gerektiği sonuca ulaşıldığı ifade edilmektedir. **TEKİNALP (POROY, ÇAMOĞLU)**, s. 443-444. Aynı yönde görüş için bkz. **PEKCANITEZ**,

dairesi tarafından ilgili şirkete müzekkere yazılması ve bu bildirimden ardından haczin şirket pay defterine işlenmesi gerekmektedir.

Kaydi sistemde de paylar senede bağlanmamış olduğundan, kaydi payların İİK'nın 88. maddesine uyarınca fiilen haczi mümkün değildir. Bu durum kaydi sistemde pay haczinin çıplak payın haczine ilişkin hükümlere göre yapılması gerektiğini düşündürmekle birlikte, kaydi payların haczi, İİK'nın 94. maddesi yanında, İİK'nın 89. maddesi uyarınca da gerçekleştirilebilecektir. Başka bir deyişle, kaydi paylara ilişkin haciz işleminin çıplak payın haczine ilişkin İİK'nın 94. maddesi yanında, borçlunun üçüncü şahıs elindeki hak ve alacaklarının haczine ilişkin İİK'nın 89. maddesi çerçevesinde gerçekleştirilmesi de mümkündür⁴⁹³. Zira kaydi sistemde, anonim ortaklık paylarına ilişkin kayıtlar MKK nezdinde tutulan sicilde izlendiğinden, bunlar üzerindeki haciz ve tedbir işlemlerinin yalnızca ilgili ortaklığa yapılacak bir bildirimle gerçekleştirilmesi gibi bir zorunluluk bulunmamakta olup, esasen, kaydi payları izleyen MKK'ya veya MKK üyesi aracı kuruluşa İİK'nın 89. maddesi uyarınca gönderilecek olan birinci haciz ihbarnamesi ile de haczin gerçekleştirilebilmesi kaydi sistemin doğası gereğidir.

Diğer taraftan bu noktada, MKK nezdinde tutulan sicilde kayden izlenmekte olan anonim ortaklık paylarının, İİK anlamında borçlu malikin tasarrufunda mı, yoksa üçüncü bir kişi konumunda olan MKK'nın tasarrufunda mı olduğu sorusunun yanıtlanması gerekmektedir. Bu durum ilk bakışta, kaydi payların MKK elinde olduğunu düşündürtebilir ise de, anonim ortaklık paylarının kayden MKK tarafından tutulan sicilde izlenmesi SPKn'nin 10/A maddesi çerçevesinde kanuni bir zorunluluktan kaynaklandığından ve bu paylar üzerinde malikin iradesi dışında, MKK kendiliğinden tasarruf etme hakkı ve yetkisine sahip bulunmadığından, söz konusu payların malikin tasarrufunda bulunduğu kabulü gerekmektedir⁴⁹⁴. Zira, hacedilen bir malın üçüncü kişinin elinde bulunmasından bahsedilebilmesi için, söz konusu mal üzerindeki fiili tasarruf yetkisinin yalnızca üçüncü kişi tarafından

Hakan/ATALAY, Oğuz/ÖZKAN SUNGURTEKİN, Meral/ÖZEKES, Muhammet: İcra ve İflas Hukuku, 4. Bası, Ankara 2006, s. 200-201; **DÖNMEZ,** s. 34-35.

⁴⁹³ **TURANBOY,** Varakasız Kıymetli Evrak, s. 158-160; **ÖZER,** s. 814; **KALKAN,** s. 59; **YAMAN,** s. 113; **HASELÇİN,** s. 133-134; **KENDİGELEN,** Payların Devri, s. 144. *TOPUZ*'a göre, kaydi payların haczinin İİK'nın 89'uncu maddesi yanında, 94'üncü maddesine göre de gerçekleştirilebilmesi gerekmektedir. **TOPUZ, Gökçen:** Hisse Haczi ve Satışı, Ankara 2009, s. 236.

⁴⁹⁴ **KALKAN,** .s. 57-59.

kullanılması gerekmektedir⁴⁹⁵. Dolayısıyla MKK'nın kaydi paylar üzerinde fiili bir hâkimiyeti olmadığı gibi, tasarruf yetkisi de bulunmamaktadır.

Bu çerçevede kaydi sistemde borçluya ait kaydi payların haczi iki şekilde yerine getirilebilecek olup, ilgili icra müdürlüğü tarafından ihraççı konumundaki anonim ortaklığa İİK'nın 94. maddesi uyarınca gönderilecek bir müzekkere ile haciz işlemi gerçekleştirilebileceği gibi⁴⁹⁶; ilgili MKK üyesine ya da doğrudan MKK'ya İİK'nın 89. maddesi uyarınca gönderilecek birinci haciz ihbarnamesi sureti ile de haciz işleminin gerçekleştirilmesi mümkündür⁴⁹⁷.

Bunun yanı sıra, kaydi sermaye piyasası araçlarının haczinde de, hacze konu tutarın karşılanması sırasında yatırımcı hesaplarının durumu (müşterek-tekil), alt hesaplarının durumu (serbest, satış, blokaj ve rehin alt hesabı gibi), hesaptaki kıymetlerin durumu (en likit-en az likit) da değerlendirmeye alınacaktır⁴⁹⁸.

Kaydileştirme Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrası uyarınca, kaydi sermaye piyasası araçlarına ilişkin her türlü haciz ve tedbir işlemi, ilgili yatırımcı, katılımcı ve ortak hesaplarında ayrı bir alt hesap oluşturulması sureti ile MKK üyelerince uygulanacaktır. Kaydileştirme Tebliği'nin 4. maddesinde, "üye" kavramının TCMB, ihraççı, aracı kuruluş, yetkili takas ve saklama kuruluşları ile Kurul tarafından belirlenen diğer kuruluşları ifade ettiği açıkça belirtildiğinden, üçüncü kişi konumundaki ihraççıya da haciz bildirimini yapılması mümkün olup, söz konusu bildirim alan ihraççı tarafından pay senetleri üzerindeki haczin (veya iflas, intifa, hapis gibi hukuki işlemlerin) sonuçlarının MKS üzerinden MKK'ya

⁴⁹⁵ **ASLAN, Kudret:** Hacizde İstihkak Davası, Ankara 2005, s.245, 503.

⁴⁹⁶ İhraççılar ortaklarının sahip olduğu borsada işlem görmeyen kapalı paylarla ilgili olarak hukuki işlem sonuçlarını MKK'ya bildirmekle yükümlüdürler. Diğer bir ifadeyle, Kaydileştirme Tebliği uyarınca ihraççı hesabı altında sadece "ortak hesabı" adı altında tutulan ve borsada işlem görmeyen (kapalı olarak tabir edilen) payların bulunması sebebiyle ihraççı ancak bu paylarla ilgili haciz uygulandığında MKK kayıtlarında gerekli değişikliklerin yapılabilmesi için söz konusu durumuna ilişkin bilgileri MKK'ya iletacaktır. Anılan durum haricinde, pay sahipleri hakkında yapılacak haciz bildirimlerinde, ihraççının MKK kayıtlarına haciz işleminin işlenebilmesi için bildirim yapma yükümü altında olmadığını belirtmesinde yarar bulunmaktadır. **MKK İş ve Bilişim Kuralları**, s. 6; **UYAR/BİLGİN**, s. 8. Öte yandan **TOPUZ**'a göre, MKK üyesi olan ihraççıların MKK nezdinde tutulan kayıtlarda değişiklik yapma hususunda üstlenmiş oldukları herhangi bir görev söz konusu olmadığından haciz ihbarının MKK veya aracı kuruluşa gönderilmesi uygun olacaktır. **TOPUZ**, s. 238.

⁴⁹⁷ **DÖNMEZ**'e göre ise, kaydi payların haczi, İİK'nın 89. maddesi uyarınca gönderilmesi gereken haciz ihbarnamesi yanında, icra müdürlüğü tarafından yazılacak bir müzekkere ile de gerçekleştirilebilecektir. **DÖNMEZ**, s. 60.

⁴⁹⁸ **HASELÇİN**, s. 134.

bildirilmesi gerekmektedir. Diğer bir deyişle, aracı kuruluşlara bu yönde haciz veya tedbir talebi iletilmesi halinde, üyeler tarafından öncelikle MKK nezdindeki kayıtlarda gerekli değişikliklerin yapılması gerekmektedir.

Bu hüküm, kaydi değerlere ilişkin haciz ve tedbir işlemlerinin aracı kuruluşlar vasıtası ile uygulanmasına ilişkin olup, yukarıda da belirtildiği üzere, doğrudan ihraççı konumundaki ilgili anonim ortaklığa veya MKK'ya bildirimde bulunulmak sureti ile de haciz işleminin gerçekleştirilmesi mümkündür. Nitekim Kaydileştirme Tebliği'nin 22. maddesinin üçüncü fıkrasında, adli veya idari merciler tarafından, haciz ve tedbir taleplerinin doğrudan MKK'ya da bildirilmesi halinde, MKK tarafından ilgili hak sahibi hesabının hareketsizleştirileceği ve nihai işlem tesisine esas hak sahipliği durumunu teyit için hak sahibinin hesabının bulunduğu ilgili üyeye bildirimde bulunulacağı hükme bağlanmıştır. Adli veya idari merciler tarafından, haciz ve tedbir taleplerinin doğrudan MKK'ya bildirilmesi halinde, MKK tarafından borçlu yatırımcı hesabı hareketsizleştirilerek "MKK'da işlem yapamaz" hale getirilmektedir⁴⁹⁹. İlgili yatırımcı hesabının hareketsizleştirilmesi ile söz konusu hesaba kıymet giriş ve çıkışları engellenmektedir.

Öte yandan, SPKn'nin 10/A maddesine beşinci fıkraya eklenmesine ilişkin 13.02.2011 tarih ve 6111 sayılı Kanun'un 151. maddesinde⁵⁰⁰, kayden izlenen sermaye piyasası araçlarına ilişkin tedbir, haciz ve benzeri her türlü idari ve adli talebin münhasıran MKK üyeleri tarafından yerine getirileceği, ilgili kanunlar uyarınca elektronik ortamda tebligatı yapılan alacakların takip ve tahsiline ilişkin hükümler saklı olduğu belirtilmiştir. Anılan hükmün lafzından, kaydi değerlere ilişkin her türlü haciz ve tedbir işlemlerinin yalnızca MKK üyeleri tarafından yerine getirilebileceği gibi bir anlam çıkmakla birlikte, bu yönde bir değerlendirme yerinde bir tespit olmayacaktır. Zira yukarıda detaylarına yer verilen Kaydileştirme Tebliği'nin 22. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca kaydi değerlere ilişkin haciz ve tedbir işlemlerinin doğrudan MKK'ya bildirilerek yerine getirilmesi mümkündür. Nitekim bu husus, 6111 sayılı Kanun'un 151. maddesinin gerekçesinde de açıkça

⁴⁹⁹ MKK İş ve Bilişim Kuralları, s. 68.

⁵⁰⁰ Anılan hüküm, 6111 sayılı Kanun'un 215. maddesi uyarınca yayımını izleyen üçüncü ayın sonunda yürürlüğe girecektir. 6111 sayılı Kanun 25.02.2011 tarih ve 27846 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış olup, bu çerçevede SPKn'nin 10/A maddesinin beşinci fıkrasının yürürlük tarihi 31.05.2011'dir.

ifade edilmiştir. Söz konusu madde gerekçesinde, bu yöndeki taleplerin doğrudan MKK'ya iletilmesi halinde, MKK'nın bu talebi ilgili hesapların bulunduğu üyelere elektronik ortamda yönlendireceği, bu üye listesini talepte bulunan kuruma ileticeği ve haciz ve tedbir işleminin MKK tarafından ilgili üyeye yönlendirildiği tarihte, doğrudan ilgili üyeye bildirimde bulunulmuş gibi hüküm ve sonuç doğuracağı ifade edilmiştir. Bununla birlikte haciz işlemleri konulu 02.03.2011 tarih ve 547 sayılı Genel Mektup'ta, anılan maddenin yürürlüğe girmesi ile birlikte, adli ve idari merciler tarafından MKK'ya talepte bulunulması halinde, MKK tarafından işlem tesis edilmeyeceği, ilgili merciin kanun değişikliği hakkında bilgilendirileceği ifade edilmiştir.

Diğer taraftan, hareketsizleştirme anından önce sisteme girilmiş olan talimatlar iptal edilmemektedir. Hesabın hareketsizleştirildiği anda, borçlunun hesabının bulunduğu ve esas itibariyle iş bu hesaptaki kurucu kayıtları tesis etmiş olan ilgili üyeye, MKK'daki kayıtlar ile kendi kayıtları arasında mutabakat sağlayabilmelerini teminen MKS aracılığıyla bildirimde bulunulur⁵⁰¹. Üye, en geç kendisine MKK tarafından MKS sistemi aracılığıyla yapılan bildirim izleyen iş günü saat 12:00'ye kadar MKS aracılığıyla MKK'ya mutabık olduğunu veya olmadığını bildirir. MKK tarafından bu yönde bir bildirim ardından ilgili üyeden teyit alınmasını müteakip teyit doğrultusunda haciz veya tedbir işleminin tesis edilmesi gerekmektedir. Bununla birlikte, MKK tarafından ilgili üyeye iletilen teyit talebinin, izleyen iş günü saat 12:00'ye kadar üye tarafından MKK'ya bildirilmemesi durumunda MKK kendi kayıtlarında görünen kıymetler üzerinde talep edilen haciz veya tedbir işlemini gerçekleştirecektir.

Bu hususlar yanında, ilgili üye tarafından MKK'ya mutabık olunmadığının bildirim ise, yukarıdaki açıklamalarımızdan da açıkça anlaşıldığı üzere, söz konusu hesabın MKK tarafından hareketsizleştirildiğinin bildirildiği günün ertesi günü saat 12:00'den önce ancak MKS aracılığıyla yapılabilecektir. Dolayısıyla MKS dışında

⁵⁰¹ Söz konusu hareketsizleştirme bildiriminde şu detaylara yer verilmektedir:

1. Hukuki işlemin türü: ihtiyati tedbir, ihtiyati haciz, haciz
2. Bildirimi yapan kurum: İcra dairesi, Vergi dairesi, Mahkeme
3. Dosya adı/numarası
4. Borç tutarı
5. Hukuki işleme konu yatırımcı bilgileri; Ad Soyad /Unvan, Sicil No, diğer kimlik bilgileri
6. Hukuki işleme konu yatırımcının hareketsizleştirilen hesap bilgileri
7. Süresinde cevap verilmemesi halinde MKK kayıtlarının esas alınacağı

(faks, telefon, yazılı bildirim) herhangi bir yöntemle bildirim yapılması mümkün bulunmamakta olup, böyle bir bildirim yapılmış ise bu tür bildirimler yapılmamış kabul edilir⁵⁰². MKS'ye elektronik olarak erişilememesi durumunda ise söz konusu bildirim “Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. Tarafından Kayden İzlenecek Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Merkezi Kaydi Sistem Elektronik İşlem Esasları”nda yer alan “MKS'ye Elektronik Olarak Erişilememesi Durumunda Uygulama Esasları”na uygun olarak işlem tesis edilir⁵⁰³.

Mutabık olmadığını MKS aracılığıyla MKK ya bildiren üye, kendi kayıtları ile MKK kayıtları arasında gerçek hak sahipliğini yansıtacak şekilde güncellemeyi teminen hesabı resen kendisi “normal işlem yapılabilir” konumuna getirerek güncelleme işlemini yapacaktır. Güncelleme en geç söz konusu hesabın MKK tarafından hareketsizleştirildiğinin bildirildiği günün ertesi günü saat 14:00'e kadar yapılabilecektir. Üyenin güncelleme işlemini tamamladığı anda hesap MKS tarafından hareketsiz hale getirilecektir. Güncelleme işlemi sonrasında hareketsiz hale gelen bu hesaba yeniden güncelleme yapılması mümkün olmayıp, hareketsiz hale getirilen bu hesaba yeni kıymet girişi olması durumunda ise bu kıymetlere ilişkin olarak üye ile bu düzenleme çerçevesinde mutabakat yapılması gerekmektedir. Güncelleme işleminin üye tarafından söz konusu hesabın MKK tarafından hareketsizleştirildiğinin bildirildiği günün ertesi günü saat 14:00'e kadar yapılmaması halinde MKK tarafından, mevcut kayıtlar esas alınarak işlem tesis edilir⁵⁰⁴.

Öte yandan amme alacaklarına ilişkin haciz işlemleri ise 6183 sayılı Amme Alacaklarının Tahsili Usulü Hakkında Kanun⁵⁰⁵ hükümlerine göre gerçekleştirilecektir⁵⁰⁶.

Müşterek hesap sahiplerinden birine haciz uygulanması durumunda, haczin ortaklık oranı gözetilerek gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Ancak aynı yatırımcıya

⁵⁰² Kaydileştirme Tebliği'nin 3. maddesinin son cümlesi uyarınca, teyide ilişkin şekil, usul ve esasların MKK tarafından belirlenerek üyelere duyurulacağı hükme bağlanmış olup, MKS dışında yapılan teyit bildiriminin yapılmamış sayılacağı hususu, söz konusu yetkiye istinaden MKK tarafından yayımlanan MKK İş ve Bilişim Kurallarında belirtilmiştir. **MKK İş ve Bilişim Kuralları**, s. 69.

⁵⁰³ **MKK İş ve Bilişim Kuralları**, s. 69.

⁵⁰⁴ **MKK İş ve Bilişim Kuralları**, s. 69.

⁵⁰⁵ RG. 28.07.1953, S. 8469.

⁵⁰⁶ **HASELÇİN**, s. 133.

tekrar haciz kararı gelmesi durumunda yine aynı oranlar dâhilinde hak sahipliği söz konusu olacağından, haciz, kalan bakiye üzerinden tekrar ortaklık oranı dâhilinde uygulanabilecektir. Müşterek hesap üzerinde müteselsil müştereklik mevcut ise, hak sahipliği açısından hesap sahiplerine hesabın tamamı üzerinde tasarruf hakkı ve yetkisi tanınmış olduğundan, hesap sahiplerinden biri hakkında uygulanacak olan haciz işlemi, bu çerçevede diğer hesap sahibi bakımından da sonuç doğurmuş olacaktır⁵⁰⁷.

B. Daha Önce Haczedilmiş Olan Kaydi Değerlerin Haczi

Borçluya ait hesapta üzerinde haciz veya ihtiyati tedbir olmayan kaydi değer bulunamıyor ise, daha önce haczedilmiş olan kaydi değerlerin başka hacizlere konu edilmesi de mümkün bulunmaktadır. Böyle bir haczin gerçekleştirilebilmesi için sistemde bakiye bilgisi içermeyen bir haciz kaydı yaratılması gerekmektedir. İcra daireleri tarafından MKK'ya veya üyelere gönderilen haciz ihbarnamesi veya müzekkeresi üzerine, MKK tarafından ilgili icra müdürlüklerine hesaplar üzerinde bulunan önceki haciz bilgilerinin bildirilmesi gerekmektedir. Tarih sırası bakımından daha sonra tesis edilmiş olduğu kayıtlardan açıkça anlaşılan bakiyesiz haciz kaydının, kendinden önceki hacizlere iştirak etmiş olduğunun anlaşılması gerekmektedir. Bu durumda birden fazla alacaklının İİK'nın 100 ve 101. maddeleri çerçevesinde hacze iştirak usullerini işletmesi gerekmektedir.

Hacizli kaydi değerler üzerinde ihtiyati tedbir ve ihtiyati hacizlerin de uygulanması mümkün olup, bu tedbir işlemleri haciz alt hesabında kendi işlem kodları ile izlenecektir⁵⁰⁸.

C. Sınırlı Ayni Hak Konusu Edilen Kaydi Değerlerin Haczi

Kaydi sistem uygulamasında üzerinde daha önce sınırlı ayni hak tesis edilmiş olan kaydi değerler üzerinde haciz işleminin uygulanması da mümkün bulunmaktadır.

İİK'nın 88. maddesinin üçüncü fıkrasının birinci cümlesi uyarınca üçüncü bir şahsa rehnedilmiş olan malların icra dairesi tarafından da muhafaza altına alınması mümkün bulunmakta olup, bu husus İİK'nın 85. maddesinin ikinci fıkrasında da

⁵⁰⁷ YAMAN, s. 116-117; HASELÇİN, s. 134-135.

⁵⁰⁸ MKK: 25.01.2007 tarih ve 186 sayılı Genel Mektup, Ek-2.

açıkça ifade edilmiştir. Daha önce üzerinde rehin ve teminat işlemi tesis edilmiş olan kaydi değerlere ilişkin olarak haciz işlemi tesis edilmesi halinde, söz konusu kaydi değerlerin teminattan çıkarılarak gönderenin haciz alt hesabına aktarılması gerekmektedir. Bununla birlikte haciz alt hesabına aktarılan söz konusu kaydi değerlere ilişkin rehin kayıtları bilgisi varlığını korumaya devam edecektir⁵⁰⁹. Ayrıca, MKK tarafından haczedilen söz konusu kaydi değerler üzerinde tesis edilmiş olan rehin ve teminat hakkına ilişkin bilgilerin İİK'nın 367. maddesi uyarınca ilgili icra müdürlüğüne bildirilmesi gerekmektedir.

Bu çerçevede, kaydi paylar üzerinde rehin hakkı tesis edilmesi halinde de, bu durum söz konusu payların haczine engel teşkil etmemektedir. Başka bir ifade ile, önceden üzerinde rehin hakkı tesis edilmiş olan kaydi payların da haczedilmesi mümkündür. Böyle bir durumda MKK tarafından ilgili paylar üzerine haciz şerhi işlenecek ve rehin alacaklısını durumdan derhal haberdar edecektir⁵¹⁰.

Rehin hakkına paralel olarak, üzerinde daha önce intifa hakkı tesis edilmiş olan kaydi değerlerin haczedilmesi de mümkün bulunmaktadır. Böyle bir durumda da ilgili kaydi değerler haciz alt hesabına intifa kaydı ile birlikte aktarılacaktır. Yine rehin hakkına konu edilen kaydi değerlerin haczinde olduğu gibi, kaydi değerler üzerinde tesis edilmiş olan intifa hakkına ilişkin bilgilerin İİK'nın 367. maddesi uyarınca ilgili icra müdürlüğüne bildirilmesi gerekmektedir.

D. Genel Kurul Blokağı ve Yatırımcı Blokağı Altında Bulunan Kaydi Değerlerin Haczi

Yatırımcının talimatı doğrultusunda genel kurul blokajına ve yatırımcı blokajına aktarılmış olan kaydi değerler üzerinde haciz işlemi uygulanması mümkündür. Genel kurul blokajı altına alınmış olan anonim ortaklık paylarının haczedilmesi halinde, söz konusu payların hareket kaydına haciz bilgisi işlenecektir. Daha önce haczedilmiş olan anonim ortaklık paylarının genel kurul blokajına alınmak istenmesi halinde de, buna bir engel bulunmamaktadır. Bununla birlikte genel kurul blokajında bulunan payların satışının talep edilmesi halinde, satış işleminin fiilen gerçekleştirilmesine kadar söz konusu paylar üzerindeki genel kurul

⁵⁰⁹ YAMAN, .s. 118; HASELÇİN, s. 135.

⁵¹⁰ HAZNEDAR, M. İbrahim: Anonim Şirket Hisselerinin Haczi, http://legalkitap.com.tr/dokuman_detayi.asp?dokuman_id=19 (Erişim tarihi: 26.03.2011)

blokajı devam edecektir. Genel kurul blokajının kaldırılmasının ardından ise söz konusu paylar yine hak sahibinin haciz alt hesabına aktarılacaktır⁵¹¹.

Yatırımcı blokajı altındaki kaydi değerlerin haczedilmesi halinde de söz konusu kaydi değerler, haciz alt hesabında izlenmeye devam edilecektir.

E. İşlem Yasağı Kapsamındaki Kaydi Değerlerin Haczi

Hakkında işlem yasağı⁵¹² tesis edilen yatırımcıların sahip oldukları kaydi değerler işlem yasağı kapsamında yasaklı kaydi değer kapsamına alınmakta olup, hakkında işlem yasağı tesis edilen yatırımcının bu kaydi değerler üzerindeki tasarruf yetkisi de sınırlandırılmaktadır. Bu kapsamda hakkında işlem yasağı getirilmiş olan yatırımcının sahip olduğu kaydi değerlerin de haczedilmesi mümkün bulunmaktadır. Kaydileştirme Tebliği'nin 22. maddesinin son fıkrasının son cümlesi uyarınca SPK tarafından işlem yasağı getirilen kişilerin hesaplarında haciz işlemi uygulanması halinde bu durum, MKK tarafından derhal SPK'ya bildirilmek zorundadır.

F. Kaydi Paylar Bakımından Haczin Hüküm ve Sonuçları

Haczedilmiş olan kaydi paylara ilişkin sermaye artırım ve temettü tutarları gibi işlem sonuçları, ilgili hak sahibinin haciz alt hesabına aktarılacak ve yansıtılmaktadır⁵¹³. Temettü dağıtım işlemleri sırasında hacze konu kıymetlerin

⁵¹¹ YAMAN, s. 119.

⁵¹² 18.12.1999 tarih ve 23910 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 4487 sayılı Kanun ile 2499 sayılı SPKn'nin çeşitli hükümlerinde değişiklikler yapılmış ve SPKn'nin 46. maddesinin birinci fıkrasına, SPK'nın gerçek ve tüzel kişiler hakkında geçici ve sürekli işlem yasağı getirmesine ilişkin (i) bendi eklenmiştir. Anılan hüküm uyarınca SPK, SPKn uyarınca yaptığı izleme, inceleme ve denetlemeler sonucunda; SPKn'nin 47'nci maddesinin (A) bendi hükmünde sayılan fiillere doğrudan ya da dolaylı olarak iştirak ettikleri SPK'ca tespit edilen gerçek veya tüzel kişilerin, borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda geçici veya sürekli olarak işlem yapmalarının önlenmesini teminen gerekli tedbirleri almaya yetkili kılınmıştır. Söz konusu hükme dayanarak SPK işlem yasağı tesis edilmesine ilişkin usul ve esasları muhtelif zamanlarda aldığı ilke kararları ile belirlemiştir. Öte yandan işlem yasağı cezai bir yaptırım olmayıp, idari bir tedbir niteliği taşımaktadır. **ŞAHAN, Ökkes:** İşlem Yapma Yasağına İlişkin Olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Son İlke Kararı İle Getirilen Yenilikler, Sermaye Piyasası, S. 1, Ankara 2010, s. 19.

⁵¹³ MKS uygulamasında haciz ve opoze (üzerinde devir ve satış yasağı bulunan menkul kıymet) alt hesaplarında bakiyesi bulunan yatırımcıların temettü alacakları blokeli olarak tutulmaktadır. MKK üyeleri tarafından uygulanan haczin kaldırılması ve kıymetler üzerinde iştirak haczi bulunmadığı hallerde MKK'ya hesap, ISIN kod ve alacak tutarı belirtilerek yazılı olarak başvurulması durumunda temettü alacağı, MKK tarafından ilgili üyenin Takasbank nezdindeki hesabına aktarılmaktadır. **MKK:**14.06.2006 tarih ve 117 sayılı Genel Mektup.

temettü alacaklarını ilgili yatırımcı hesabına dağıtımını engellenerek, icra dosyası için açılan ya da bildirilen hesaba aktarımının sağlanması gerekmektedir⁵¹⁴.

G. Kaydi Değerler Üzerindeki Haciz ve Tedbir İşlemlerinin Kaldırılması

Kaydileştirme Tebliği'nin 22. maddesinin dördüncü fıkrası ile, hareketsizleştirme ile haciz ve tedbir kararını kaldırma işlemlerinin MKK kayıtlarında gerçekleştirilme usul ve esaslarının MKK tarafından belirleneceği hükme bağlanmıştır. Bu hükme istinaden MKK tarafından ihdas edilmiş olan MKK İş ve Bilişim Kuralları uyarınca, üyeler ancak kendi uyguladıkları haciz veya tedbiri, satış amacı dışında kaldırabilecek olup, MKK, üyeler tarafından uygulanan haciz veya tedbiri yetkili adli merci (icra dairesi, mahkeme vs.) kararı uyarınca kaldırılabilir.

H. Hacizli Kaydi Değerlerin Satışı

Haczedilen menkul kıymetlerin satışının ne şekilde gerçekleştirileceği de MKK İş ve Bilişim Kuralları'nda belirlenmiştir. Haczedilen anonim ortaklık payları için ilgili icra müdürlüğünce gönderilen satış kararı, İMKB'de düzenlenecek müzayede satışı⁵¹⁵ şeklinde gerçekleştirilir. *DÖNMEZ*'e göre ise, dolaşımda bulunan payların açık artırma suretiyle paraya çevrilmesi dışında, belirli hallerin söz konusu olması halinde pazarlık yolu ile satışı da mümkündür⁵¹⁶. *DÖNMEZ* ayrıca, haczedilmiş olan

⁵¹⁴ YAMAN, s. 120.

⁵¹⁵ 19.02.1996 tarih ve 22559 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış olan İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği'nin "Resmi Müzayede" başlıklı 29. maddesi uyarınca; mahkemeler, icra daireleri ve diğer resmi dairelerin Hisse Senetleri Piyasası'nda yapılmasına gerek gördükleri menkul kıymet satım işlemleri için İMKB'ye yazılı olarak müracaat edilmesi zorunludur. Resmi müzayede satışı için yapılacak yazılı başvuruda İMKB Başkanlığı tarafından istenen bilgi ve belgelerin yanı sıra, satışı talep edilen kıymetlerin MKK nezdinde haczinin yapıldığını teyit eden bilgi ve belgelerin de yer alması esastır. Resmi müzayede satış işlemi, İMKB Başkanlığı tarafından satılacak kıymetin likidite durumuna göre, ilgili menkul kıymetin işlem sırasında ya da açılacak ayrı bir resmi müzayede pazarında gerçekleştirilebilir. Sadece Hisse Senetleri Piyasası'nda işlem gören menkul kıymetler için resmi müzayede işlemi yapılabilir. Ayrı bir resmi müzayede pazarı açılması durumunda satılacak menkul kıymetlere ilişkin duyuru, satışın yapılacağı günden bir gün önce Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yapılır. İMKB Başkanlığı tarafından ayrı bir resmi müzayede sırası açılmasına gerek görülmediği durumlarda, işlemler ilgili menkul kıymetin ikincil piyasadaki işlem sırasında gerçekleştirilir ve önceden bir duyuru yapılmaz. Resmi müzayede işlemlerine aracılık edecek kurumun belirlenmesi ve işlemlerin yürütülmesine ilişkin esaslar İMKB Başkanlığı tarafından düzenlenir.

⁵¹⁶ *DÖNMEZ*'e göre söz konusu payların pazarlık yolu ile satışının mümkün olması için; İİK'nin 119. maddesinin birinci bendi uyarınca bütün alakadarların istemesi, aynı maddenin ikinci bendi uyarınca borsada ve piyasada fiyatı bulunan kıymetli evrak için o günün piyasasında mukarrer fiyat teklif edilmesi, aynı maddenin dördüncü bendi uyarınca İİK'nin 113. maddesinin ikinci fıkrasında

payların değerinin mevcut ekonomik koşullar sebebi ile hızlıca düşmesi ya da düşme eğilimi göstermesi halinde, icra müdürünün bir taleple bağlı olmaksızın re'sen haczedilmiş olan payların açık arttırma sureti ile paraya çevrilmesine karar verebileceğini, ayrıca İİK'nın 119. maddesi uyarınca söz konusu payların pazarlık sureti ile paraya çevrilmesinin de mümkün olduğunu ifade etmektedir.

Resmi müzayede satışına konu kıymetler, İMKB tarafından iletilen bilgiler dâhilinde haciz alt hesaplarından çıkarılarak, satışı yapan üyenin hesabına MKK tarafından aktarılacaktır. MKK tarafından haczedilen fon katılma belgelerinin satışı ise, haczi uygulayan icra veya tahsil dairesinin MKK tarafından haczedilen fon katılma belgelerinin satışını kurucudan talep etmesi ile gerçekleşecektir. Bu talebin fon kurucusu tarafından üst yazı ekinde MKK'ya bildirilmesi ile birlikte fon katılma belgeleri üzerindeki haciz MKK tarafından kaldırılacaktır. Satış karşılığı alınan TL tutarları ilgili icra dairesince bildirilen hesaplara fon kurucusu tarafından gönderilecektir.

3. Kaydi Değer Üzerinde Hapis İşlemi

Hapis hakkı üyelerin yatırımcılardan olan alacaklarının teminat altına alınmasını sağlamak amacıyla kullanabilecekleri bir hukuki yöntemdir. Yatırımcıların kaydi değerleri üzerinde hapis hakkı tesis edilebilmesi için belirli bilgilerin⁵¹⁷ MKK'ya iletilmesi gerekmektedir.

Yatırımcıların serbest hesaplarında bulunan kıymetler, açılacak hapis alt hesabına üyeler tarafından hapis giriş işlemleri kullanılarak aktarılır. Hapis hesabında bulunan kıymetlerin bu hesaptan çıkılabilmesi için hapis kaldırma işleminin gerçekleştirilmesi gerekmektedir.

İlgili işlemin yapılabilmesi için kıymetlerin paraya çevirmek maksadıyla satışı, portföye alınması, yatırımcıya iadesi veya diğer sebeplerin belirtilmesi zorunlu olup, bu yolla kıymetler yatırımcı serbest hesabına aktarılmaktadır. Hapis alt hesabında bulunan kıymetlerin haciz, iflas gibi hukuki işlemler dışında bu alt hesaptan yatırımcı

öngörülen hallerin bulunması ve İİK'nın 119. maddesinin beşinci bendi uyarınca payların değerinin 1.790 TL'yi geçmemesi şartlarının bir arada bulunması gerekmektedir. **DÖNMEZ**, s. 116.

⁵¹⁷ MKK İş ve Bilişim Kuralları'nın Hapis İşlemleri'ne ilişkin M.5. maddesi uyarınca yatırımcı hesap numarasının, MIC kodunun, ISIN kodunun, ek tanımın, açıklamanın ve hapse aktarılacak kıymet adedinin MKK'ya bildirilmesi gerekmektedir. **MKK İş ve Bilişim Kuralları**, s. 76-77.

tarafından çıkarılması mümkün olmayacaktır. Hapis alt hesabında bulunan kıymetlerine haciz veya tedbir uygulanması durumunda bu kıymetler hapis alt hesabından çıkarılarak, yatırımcının haciz alt hesabına geldiği alt hesap bilgisi ile birlikte aktarılacak olup, kaydi değerler üzerinde hapis hakkı bulunduğu bilgisi resmi kurumlara iletilecektir. Hapis alt hesabında bulunan kıymetlere ilişkin bedelli ve bedelsiz sermaye artırım karşılığı kıymetler, hapis alt hesabına yansıtılacaktır.

SONUÇ

Sermaye piyasasındaki gelişme ve büyümenin sonucu olarak ortaya çıkmış olan kaydi sistem, menkul kıymetlerin kaydi değer haline getirilerek, senede bağlanmaksızın bir sicile kaydedilmeleri ve bu menkul kıymetler üzerindeki mülkiyet devri, sınırlı aynı hak tesisi ile bunların haciz ve tedbir işlemlerine konu edilmesi ve takası gibi hukuki işlemlerin, tutulan bu sicil kayıtları üzerinden yapılmasını ifade eden yapıdır.

Kaydi sistemin ortaya çıkmasına sebebiyet veren etkenlerin başında, menkul kıymetlerin aynı zamanda kıymetli evrak olması ve dolayısıyla senet ile hakkın birbirine sıkı sıkıya bağlı olması nedeni ile ortaya çıkan hukuki ve fiili zorluklar gelmektedir. Sermaye piyasalarındaki büyümenin bir sonucu olarak, sayısı milyonlar hatta milyarlar ile ifade edilen menkul kıymet ihraçları ve bu menkul kıymetler üzerinde gerçekleştirilmek istenen hukuki işlemler ciddi bir emek ve zaman sarfı gerektirmektedir. Bu zorluk ve maliyet artışları, menkul kıymet kavramının, piyasanın güncel ihtiyaçları doğrultusunda, teknolojik gelişmeler de dikkate alınarak yeniden tanımlanmasını ve menkul kıymetlerin fiziki kâğıttan soyutlanması gereğini doğurmuştur ve gelinen aşamada nihayet menkul kıymetlerin fiziken varlığının bulunmadığı kaydi sisteme ulaşılmıştır.

Türk hukukunda kaydi sisteme ilişkin hukuki çerçeve 4487 sayılı “Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılması ile Ticaret ve Sanayi Odaları, Ticaret Odaları, Sanayi Odaları, Deniz Ticaret Odaları, Ticaret Borsaları ve Türkiye Ticaret, Sanayi, Deniz Ticaret Odaları ve Ticaret Borsaları Birliği Kanununun Bir Maddesinin Değiştirilmesine Dair Kanun”un 1. maddesi ile SPKn’ye eklenen “Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi” başlıklı 10/A maddesi ile çizilmiştir. SPKn’nin 10/A maddesine dayanılarak 14.5.2001 tarih ve 2001/2475 sayılı Bakanlar Kurulu kararı ile MKK Yönetmeliği ve ardından SPK tarafından Kaydileştirme Tebliği yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

Kaydi sistemin kapsamına temel olarak kaydileştirilmesi hukuken ve fiilen mümkün olan sermaye piyasası araçları girmektedir. Nitekim SPKn’nin 10/A maddesinin birinci fıkrasında da sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların; MKK tarafından kayden izleneceği belirtilmiştir.

Kaydi sistemin konusunu ise esasen kaydi değer haline getirilmiş olan sermaye piyasası araçlarının saklanması oluşturmakta olup, sermaye piyasası araçlarının ve özellikle menkul kıymetlerin saklanması tarihsel süreç içerisinde farklı aşamalardan geçerek nihayetinde kaydi sisteme ulaşılmıştır.

Menkul kıymetlerin saklanmasına ilişkin tarihsel süreç içerisinde ortaya çıkan ilk saklama türleri açık ve kapalı saklamadır.

Kapalı saklama, menkul kıymetlerin bankaya kutu, zarf, torba vs. gibi kapalı şekilde teslim edilmesidir. Kapalı saklamada saklayan, menkul kıymetlerin kendisine kapalı bir şekilde teslim edilmesi nedeni ile içeriğinden haberdar olmamakta ve bu nedenle de saklanan menkul kıymetin idaresi yükümlülüğü altında bulunmamaktadır. Bununla birlikte kapalı saklamada saklayan, saklamaya aldığı eşyayı aynen iade borcu altında olup, kapalı saklama çoğu kez vedia sözleşmesi niteliği taşımaktadır.

Açık saklama ise saklayanın, saklatan tarafından kendisine teslim edilen menkul kıymeti saklamak ve çoğu kez saklanan şeyi idare etmek ykmllğünün bulunduğu saklama türüdür. Kapalı saklamadan farklı olarak açık saklamada saklayan, kendisine tevdi edilen şeyin içeriğinden haberdar olup, hemen hemen her zaman saklanan menkul kıymetlerin idaresinden de sorumlu olmaktadır Açık saklamanın uygulamada münferit saklama ve toplu saklama olmak üzere iki farklı türü bulunmaktadır.

Münferit saklamada menkul kıymet, diğer menkul kıymetlerden ayrı ve münferit olarak saklanmakta, başka bir deyişle saklayan, müşterisine ait menkul kıymetleri, diğer müşterilerine ait varlıklardan ayrı olarak saklamaktadır. Toplu saklama ise, menkul kıymetlerin misli eşya niteliklerinden yararlanılan bir yöntem olup, aynı ortaklık tarafından ihraç edilmiş olan aynı cins ve aynı hakları veren menkul kıymetlerin, hamillerinin adına tasnif edilmeksizin toplu olarak saklanmasıdır.

Söz konusu saklama türlerinde menkul kıymetlerin basımının ve saklanmasının halen ciddi bir işgücü ve fiziki mekân tahsisine sebebiyet vermesi, saklamanın bir sonraki adımını teşkil eden toplu senet uygulamasını ortaya çıkarmıştır. Toplu senet uygulamasının ardından ulaşılan kıymet hakkında ise, artık hakların senetsiz olarak mevcudiyeti, devri ve diğer hukuki işlemlere konu edilmesi söz konusudur. Kıymet

hakkı esas itibariyle, menkul kıymetlerin içerdikleri hakları ifade etmekte olup, söz konusu haklar artık cismani bir varlık olan senette tecessüm ettirilmeyip, belirli sicillerde birer kayıt olarak görünmektedir.

Kıymet hakkı kavramı, evraksız senet düşüncesinden hareketle ortaya çıkmış olan bir kavram olup, bu yönü ile kıymet hakkında fiziken bir senedin varlığından bahsetmek mümkün değildir. Dolayısıyla, kıymetli evraka ilişkin en önemli belirleyici unsur olan hakkın senette tecessüm ettirilmesi hususu, kıymet hakkı ile ortadan kalkmış, diğer bir ifade ile senede bağlı olmayan ve hatta hiçbir şekilde basılmayan senet meydana gelmiştir. Bunun doğal sonucu olarak, kıymet hakkı bakımından artık hakkın senede bağlılığından ve senette mündemiç olan hak kavramından bahsedilmesi mümkün değildir.

Türk hukukunda kaydi sisteme geçilmeden önceki aşamada, ilk olarak menkul kıymetler, işleme aracılık etmiş olan İMKB üyesi aracı kuruluşlarda saklanmış, daha sonra toplu saklamaya geçişin ardından, yetkili takas ve saklama kuruluşu tarafından hak sahipleri adına mislen ve aynen olmak üzere iki ayrı türde saklanmaya başlanmış ve bu saklama hizmeti de Takasbank tarafından yerine getirilmiştir. SPKn'ye 10/A maddesinin eklenmesi suretiyle kaydi sisteme geçişin ardından ise, kaydi değer haline getirilmiş olan menkul kıymetler kaydi olarak MKK nezdinde izlenmekte ve dolayısıyla söz konusu kayıtların saklanması işlemi de MKK tarafından yerine getirilmektedir.

SPKn'nin 10/A maddesinin birinci fıkrasında sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların; MKK tarafından kayden izleneceği belirtilmiş, ancak hangi sermaye piyasası araçlarının kaydileştirileceğine dair bir ayırım yapılmamıştır. Bununla birlikte 10/A maddesinin dördüncü fıkrasında, Kurul'un kaydı tutulacak hakları, bu hakların bağlı olduğu sermaye piyasası araçlarını, türleri ve ihraççıları itibariyle belirleyebileceği belirtilmiştir. Böylelikle SPK'ya, günün ihtiyaçlarına göre, senet hiç basılmadan sermaye piyasası araçlarını kaydileştirebilme yetkisi tanınmıştır.

Her ne kadar SPKn'nin 10/A maddesinde kaydileştirilecek sermaye piyasası araçları bakımından bir belirleme yapılmamış olsa da, kaydi sisteme geçişin buna en uygun olan araçlardan başlanması, ortaya çıkabilecek sorunlarla mücadelede kolaylık

sağlayacaktır. Dolayısıyla kaydi sisteme geçiş ölçütleri oluşturulurken öncelikle SPKn'nin 3'üncü maddesinin (b) bendindeki tanıma uygunluk aranması, bununla birlikte menkul kıymetler dışında kalan ve "diğer sermaye piyasası araçları" grubuna giren ve bunlardan kaydi sisteme elverişli olmayanların kaydileştirilmemesi daha uygun bir seçim olacaktır.

SPK tarafından kaydileştirilmesine karar verilen ilk sermaye piyasası aracı, hisse senetleri İMKB'de işlem gören ortaklıklara ilişkin paylar olmakla birlikte, kaydileştirme uygulaması bakımından ilk örnek yatırım fonu katılma belgeleridir. SPK 15.10.2004 tarih ve 42/1326 sayılı kararı ile, MKK tarafından pilot uygulama olarak seçilip geçiş tarihinden en az bir ay önce açıklanacak olan yatırım fonu katılma belgelerinden başlanmak suretiyle Türkiye'de kurulmuş yatırım fonlarının katılma belgelerinin kaydileştirilmesine karar vermiştir. SPK bu çerçevede, 25.4.2005 tarihinde pilot kurumlarla uygulamanın başlatılmasına; Türkiye'de kurulmuş, geçiş tarihinde banka ve aracı kurumlarda saklanmakta olanlar ile yatırımcılar tarafından kaydileştirilmek üzere teslim edilecekler dâhil tüm yatırım fonu katılma belgelerinin kaydileştirilmesi işleminin Haziran-Ekim 2005 tarihleri arasında sonuçlandırılmasına karar vermiştir. Bu doğrultuda, likit fonlar dışındaki yatırım fonu katılma belgelerinin kaydileştirme işlemleri iki aylık bir gecikme ile 31.12.2005 tarihinde, likit fonların katılma belgelerinin kaydileştirme işlemleri ise 31.12.2006 tarihinde tamamlanmıştır.

Öte yandan kaydi sistemin temel kuruluşu olan MKK, SPKn'ye eklenen 10/A maddesi ile kurulmuş olup, anılan hükmün birinci fıkrası uyarınca, sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların; özel hukuk tüzel kişiliğini haiz MKK tarafından kayden izleneceği ve MKK'nın SPK'nın gözetim ve denetimi altında olduğu belirtilmiş ve MKK'nın kuruluş, faaliyet, çalışma ve denetim esaslarının Bakanlar Kurulunca çıkarılacak bir yönetmelikle belirleneceği hükme bağlanmıştır. Anılan hüküm uyarınca MKK'nın temel fonksiyonu sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların kayden izlenmesi olmakla birlikte, SPKn ile MKK'ya iki ayrı önemli fonksiyon daha yüklenmiştir. Zira, SPKn'nin 46/A maddesinin üçüncü fıkrasında, YKF'nin MKK tarafından idare ve temsil olunacağı ve SPKn'nin 46/B maddesinde de Kurul tarafından aracı kurumların tedrici tasfiyesine karar verilmesi halinde

bunların tedrici tasfiye işlemlerinin YKF, dolayısıyla MKK tarafından yürütüleceği ifade edilmiştir.

MKK üyelik sistemi esas olarak MKK Yönetmeliği'nin "Merkezi Kayıt Kuruluşu üyeleri" başlıklı 11'inci maddesinde düzenlenmiş olup, anılan hüküm uyarınca MKK üyeleri; ihraççı, aracı kuruluş, yetkili takas ve saklama kuruluşları ile Kurul tarafından belirlenen diğer kuruluşlardır. Aynı maddenin ikinci fıkrası ile ayrıca, TCMB'ye, talebi üzerine özel üyelik statüsü verilebileceği hükme bağlanmıştır.

Bu hususlar yanında SPKn'nin 10/A maddesinin yedinci fıkrasında ve MKK Yönetmeliği'nin 8'inci maddesinde, MKK, ihraççılar ve aracı kuruluşların, kendi tuttıkları kayıtların yanlış tutulmasından dolayı hak sahiplerinin uğrayacağı zararlardan kusurları oranında sorumlu olduğu belirtilmiştir. Hükümün lafzından da açıkça anlaşıldığı üzere, MKK'nın sorumluluğu kusur esasına dayandırılmış, başka bir ifade ile kusurlu sorumluluk hali benimsenmiştir. Kaydileştirme Tebliği'nin 28'inci maddesinde de aynı hükme yer verilmiş olup, buna ek olarak, yapılacak sözleşmelere konulacak hükümlerle bu sorumluluğun ortadan kaldırılamayacağı ve MKK yönetim kurulu tarafından, kayıtların yanlış tutulmasından dolayı doğacak zararların tazmini için, üyelerin sorumluluk sigortası yaptırmalarına karar verilebileceği hükme bağlanmıştır.

SPKn'nin 10/A maddesinde kayıtların, ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibariyle tutulacağı hükme bağlanmıştır. Dolayısıyla, kaydi sistemde temel olarak kayıtlar üç grup itibariyle tutulmakta olup, bunlar ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleridir. Bununla birlikte, bu üç grup kayıt birbirinden bağımsız nitelikte olmayıp, birbirinin tamamlayıcısı niteliğindedir.

Menkul kıymetlerin türüne bakılmaksızın, senede bağlanmadan ihraç edildiği ve hakların kaydi olarak tedavül ettiği sistem olan tam kaydi sistem, kendi içerisinde kurucu kayıt sistemi ve açıklayıcı kayıt sistemi olmak üzere ikiye ayrılmakta olup, SPKn'nin 10/A maddesi göz önünde bulundurulduğunda, Türk hukukunda benimsenen kaydi sistemin kurucu değil, açıklayıcı kayıt sistemi olduğu görülmektedir. Bununla birlikte, SPKn'nin 10/A maddesinin üçüncü fıkrasında, açıklayıcı kayıt sisteminden kaynaklanan bir tehlikeyi önleme amacı ile, kayden

izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, MKK'ya yapılan bildirim tarihi esas alınacaktır. Bu yönde bir hüküm tesisi ile amaçlanan MKK kayıtları dışında, haricen tesis edilen hakların da usulüne uygun olarak MKK kayıtlarına yansıtılması ve hukuki ve fiili (gerçek) hak sahipliğinin tekliğinin sağlanmasıdır.

SPKn'nin 10/A maddesinin altıncı fıkrasında, payların devrinin, TTK'nın 417. maddesi çerçevesinde ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın MKK nezdinde ihraççılar itibariyle tutulan kayıtların esas alınacağı hükme bağlanmıştır. Anılan hükümde payların türleri bakımından bir ayırım yapılmamış olup, hükmün nama yazılı paylar bakımından uygulama alanı bulabileceğini söylemek mümkündür. Bu yönde bir düzenleme, halka açık anonim ortaklıklarda mülkiyetsiz hak sahipliği çelişkinin ortaya çıkmasını, güç boşluğu doğmasını, azınlık haklarının kullanımının olumsuz etkilenmesini ve bunlara bağlı olarak mülkiyet ve kontrol kavramlarının ayrışmasını da önleme bakımından da ayrıca bir önem arz etmektedir.

Kaydi sistemdeki hesap türleri Kaydileştirme Tebliği'nin 6. maddesinde belirlenmiş olup, anılan hüküm uyarınca MKK nezdinde tutulacak hesaplar, TCMB, ihraççılar, aracı kuruluşlar, yetkili takas ve saklama kuruluşları ile Kurul tarafından belirlenen diğer kuruluşlar itibarıyla açılmaktadır.

Kaydi sistemde haklar kâğıttan ayrılmış olmakla beraber, maddi varlığı olan bir taşıyıcı üzerinde yer aldığından bunlar üzerinde de hâkimiyet sağlanabilecek ve hakka sahip olmanın bütün sonuçları doğabilecektir. Dolayısıyla, kaydi değer haline getirilmiş olan sermaye piyasası araçlarının da hukuki işlemlere konu edilmesi mümkündür.

Bununla birlikte kaydi sistemde menkul kıymetler fiziki mevcudiyetlerini ve bu anlamda kıymetli evrak fonksiyonlarını kaybettiklerinden, bunlar üzerindeki mülkiyet hakkı ve bu hakkın devrinin artık kıymetli evrak hükümlerine sıkı sıkıya bağlı bir şekilde gerçekleştirilmesi hem fiilen hem de hukuken mümkün bulunmamaktadır. Dolayısıyla kaydi sistemde kaydi değer haline getirilmiş olan menkul kıymetlere ilişkin mülkiyet hakkının göstergesi ve ispatı bakımından artık

fiziken mevcut bir senedin varlığından bahsedilmesi mümkün olmayıp, mülkiyet hakkının ispatlanması ve devri de farklılaşmaktadır.

Kaydi sistemde artık zilyetliğin fiilen devri söz konusu olmamakta, bu menkul kıymetler üzerindeki hukuki işlemlerin tasarruf aşaması “kaydi” olarak, başka bir deyişle hesaptan hesaba kayıt sureti ile gerçekleştirilmektedir. Daha açık bir ifade ile kaydi değerlerin devri de temelde tarafların bu konudaki iradelerinin uyuşması ve söz konusu kaydi değerlerin hesaptan hesaba kaydi olarak teslim edilmesi ile meydana gelmektedir. Ayrıca, MKK’da yapılacak kayıt ile devre konu teşkil eden paya ilişkin teslim yükümlülüğü de yerine getirilmiş olmaktadır.

Kaydi sistemde menkul kıymetler fiziken basılmadığı için, kaydi değer üzerinde sınırlı aynı hak tesisi ile haciz ve tedbir işlemlerinin nasıl gerçekleştirileceği hususu da ayrı bir önem arz etmektedir. Kaydi sistemde menkul kıymetler senede bağlanmaksızın MKK nezdinde tutulan sicilde kayden izlendiğinden ve bu sicil kurucu bir etkiye de sahip bulunmadığından, söz konusu hakların kaydi olarak sicilde tesis edilmesi de mümkün bulunmamaktadır. Dolayısıyla kaydi sistemde menkul kıymetler üzerindeki sınırlı aynı hak tesisi ile haciz ve tedbir işlemlerinin MKK dışında genel hükümler uyarınca gerçekleştirilmesi ve söz konusu tesis işleminden sonra bu hakların MKK kayıtlarına yansıtılması gerekmektedir. Nitekim bu husus, Kaydileştirme Tebliği’nin 13. maddesinde; rehin, haciz, genel kurul blokajı, yatırımcı blokajı, satış blokajı ve MKK tarafından uygun görülecek diğer işlemlerin yapılması durumunda, bu işlemlere konu hakların MKK tarafından ilgili hesaplarla bağlantılı alt hesaplar açılmak sureti ile izleneceğine ilişkin hüküm ile de açıkça ifade edilmiştir.

Sermaye piyasası mevzuatında kaydi değer üzerinde rehin hakkının kurulmasına ilişkin özel bir düzenleme bulunmamaktadır. Dolayısıyla, kaydi değer üzerinde rehin hakkı tesisinin genel hükümlere göre gerçekleştirilmesi gerekmektedir. TTK’da da, 360. maddenin üçüncü fıkrası bir kenara bırakılırsa, kıymetli evrak üzerinde rehin hakkının nasıl tesis edileceğine ilişkin özel bir düzenleme mevcut bulunmadığından, kaydileştirilmiş menkul kıymetlerin MK’nın taşınır rehnine ilişkin hükümlerine göre rehnedilmesi gerekmektedir. Bu çerçevede

kaydi sistemde rehin hakkı tesisinin hak ve alacaklar üzerindeki rehne ilişkin hükümler uyarınca gerçekleştirilmesi gerekmektedir.

Kaydi sistemde rehin hakkı tesisinde olduğu gibi, intifa hakkın tesisine ilişkin olarak da sermaye piyasası mevzuatında özel bir düzenleme bulunmamakta olup, kaydi değer üzerinde intifa hakkı tesisinin genel hükümlere göre gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Kaydi sistemde, kaydi değerler fiziki mevcudiyetlerini kaybetmiş olduklarından, intifa hakkı tesis eden malik tarafından, söz konusu değerlerin zilyetliğinin devredilmesi mümkün olamayacaktır. Bu çerçevede kaydi değer üzerinde intifa hakkının kurulması için, buna ilişkin hukuki işlemin taraflar arasında MKK kayıtları dışında, alacağın devri hükümlerine gerçekleştirilerek, sonrasında MKK kayıtlarına yansıtılması gerekmektedir.

Kaydileştirme Tebliği'nin 22. maddesi ile kaydi sermaye piyasası araçlarına ilişkin her türlü haciz ve tedbir işlemlerinin nasıl gerçekleştirileceğine dair usuller belirlenmiş olup, kaydi değer haline getirilmiş olan tüm sermaye piyasası araçları üzerinde haciz ve tedbir işlemlerinin uygulanması mümkündür. Bununla birlikte, söz konusu hükümde bu hukuki işlemlerin hangi esaslar dâhilinde gerçekleştirileceğine dair bir açıklık bulunmamaktadır. Dolayısıyla, kaydi değer haline getirilmiş olan sermaye piyasası araçlarının niteliklerine göre, genel hükümler uyarınca yani İİK hükümleri kapsamında haciz ve tedbir işlemlerine konu edilmesi gerekmektedir. Bu çerçevede, genel olarak kaydileştirilmiş sermaye piyasası araçlarının, alacakların haczine ilişkin hükümler çerçevesinde haciz ve tedbir işlemlerine konu edilmesi gerektiğini söylemek mümkündür.

Kaydi değer üzerinde tesis edilebilecek olan hukuki işlemlerde bir diğeri de hapis işlemidir. Hapis hakkı üyelerin yatırımcılardan olan alacaklarının teminat altına alınmasını sağlamak amacıyla kullanabilecekleri bir hukuki yöntemdir. Yatırımcıların kaydi değerleri üzerinde hapis hakkı tesis edilebilmesi için belirli bilgilerin MKK'ya iletilmesi gerekmektedir. Yatırımcıların serbest hesaplarında bulunan kıymetler, açılacak hapis alt hesabına üyeler tarafından hapis giriş işlemleri kullanılarak aktarılır. Hapis hesabında bulunan kıymetlerin bu hesaptan çıkılabilmesi için hapis kaldırma işleminin gerçekleştirilmesi gerekmektedir.

ÖZET

Kaydi sistem, menkul kıymetlerin kaydi değer haline getirilerek, senede bağlanmaksızın bir sicile kaydedilmeleri ve bu menkul kıymetler üzerindeki mülkiyet devri, sınırlı aynı hak tesisi ile bunların haciz ve tedbir işlemlerine konu edilmesi ve takası gibi hukuki işlemlerin, tutulan bu sicil kayıtları üzerinden yapılmasını ifade eden yapıdır.

Türk hukukunda kaydi sisteme ilişkin hukuki çerçeve SPKn'nin 10/A maddesi ile çizilmiş ve açıklayıcı kayıt sistemi benimsenmiştir. Kaydi sistemin kapsamına temelde kaydileştirilmesi hukuken ve fiilen mümkün olan sermaye piyasası araçları girmektedir. Kaydi sistemin konusunu ise kaydi değer haline getirilmiş olan sermaye piyasası araçlarının saklanması oluşturmaktadır. SPK tarafından kaydileştirilmesine karar verilen ilk sermaye piyasası aracı, hisse senetleri İMKB'de işlem gören ortaklıklara ilişkin paylar olmakla birlikte, kaydileştirme uygulaması bakımından ilk örnek yatırım fonu katılma belgeleridir.

Kaydi sistemde, menkul kıymetler kaydi olarak MKK nezdinde izlenmekte ve söz konusu kayıtların saklanması işlemi de MKK tarafından yerine getirilmektedir. MKK'nın temel fonksiyonu sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların kayden izlenmesi olmakla birlikte, SPKn ile MKK'ya YKF'nin idare ve temsil edilmesi ile Kurul tarafından aracı kurumların tedrici tasfiyesine karar verilmesi halinde bunların tedrici tasfiye işlemlerinin yürütülmesi görevi de verilmiştir.

Kaydi sistemde haklar kâğıttan ayrılmış olmakla beraber, kaydi değer haline getirilmiş olan sermaye piyasası araçlarının da hukuki işlemlere konu edilmesi mümkündür. Kaydi sistemde artık zilyetliğin fiilen devri söz konusu olmamakta, bu menkul kıymetler üzerindeki hukuki işlemler "kaydi" olarak, başka bir deyişle hesaptan hesaba kayıt sureti ile gerçekleştirilmektedir. Öte yandan, kaydi sistemde menkul kıymetler üzerindeki sınırlı aynı hak tesisi ile haciz ve tedbir işlemlerinin MKK dışında genel hükümler uyarınca gerçekleştirilmesi ve söz konusu tesis işleminden sonra bu hakların MKK kayıtlarına yansıtılması gerekmektedir.

SUMMARY

Computerized book entry system is the system in which securities have not been issued physically rather they are completely dematerialized and kept as electronic records. Legal transactions such as transfer of property right, establishment of other real rights, seizure, preliminary injunction and clearing and settlement actions regarding securities are traced by means of electronic records in this system.

The legal framework of the computerized book entry system is drawn by the Article 10/A of the Capital Market Law No: 2499 and pursuant the said article the records are accepted as explanatory not founding. The securities which are suitable for dematerialization both legally and actually are within the scope of the computerized book entry system. Moreover, the subject of the computerized book entry system is the depository of the dematerialized securities. Although the first capital market instrument which was dematerialized by Capital Market Board is the share of publicly held joint stock companies that have been traded on Istanbul Stock Exchange; the implementation of computerized book entry system project was started by participation certificates of mutual funds.

Records on capital market instruments and rights related to them are kept in book entry form by the Central Registry, which is a legal entity under private law. Besides this main function, Central Registry also carries out two other important functions which are governance and representation of Investors' Protection Fund and conducting gradual liquidations procedure regarding intermediary intuitions.

Although there is no physical document in the computerized book entry system, dematerialized capital market instruments can be subject to legal transactions by means of transfer of title between records other than physically transfer of possession right of such instruments. On the other hand, legal transactions such as property right, other real rights, seizure and preliminary injunction regarding securities can be established and transferred according to the general principles of Turkish law and after that such transactions are reflected to Central Registry electronic record and traced by means of them.

KAYNAKÇA

ACIR, Birsen: Menkul Kıymetlerde Merkezi Saklamanın Hukuki Açından Değerlendirilmesi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2001.

AKBULAK, Sevinç/AKBULAK, Yavuz: Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçları ve Halka Açık Anonim Şirketler, İstanbul 2004.

ANSAY, Tuğrul: Anonim Şirketler ve Tatbikatı, BATİDER, Ankara 1968, C.IV, S.3, s. 511-533.

ARKAN, Sabih: Ticari İşletme Hukuku, Ankara 2005.

ARSLANLI, Halil: Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği, İÜHFİM, İstanbul 1958, C.23, S. 3-4, s. 248-290.

ASLAN, Kudret: Hacizde İstihkak Davası, Ankara 2005.

AYTAÇ, Zühtü: Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Ankara 1988.

AYYILDIZ, Musa/AKMAZ, Demet/UYAR, Funda: 19.07.2004 tarih ve XV-7/1 sayılı Yayınlanmamış SPK İnceleme Raporu.

BAHTİYAR, Mehmet: Sermaye Piyasası Kurulu Tebliğlerine İlişin Bazı Notlar, Makaleler I, İstanbul 2008, s. 87-96.

BOĞA, Serap: Sermaye Piyasası Kanunu’na Tabi Anonim Ortaklıklarda Hisse Devri, İstanbul 2010.

ÇEKER, Mustafa: Anonim Ortaklıkta Oy Hakkının Kullanılması, Ankara 2000. (ÇEKER, Oy Hakkı)

ÇEKER, Mustafa: Hisse Senetlerinin Halka Arzı, Borsada İşlem Görmesi ve Kaydi Değer Haline Getirilmesi, Prof. Dr. Oğuz İMREGÜN’e Armağan, İstanbul 1998, s. 89-145. (ÇEKER, Halka Arz)

ÇETİN, Nusret: Borsa Hisse Senedi Alım Satım İşlemlerinin Hukuki Niteliği, SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara 2004.

ÇEVİK, Orhan Nuri: Uygulamada Şirketler Hukuku, 3. Bası, Ankara 2002.

ÇONKAR, M. Halil: Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının İspatlanması, İstanbul 2009.

DAĞ, Üner: Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibi Açısından Oy Hakkının Kazanılması ve Kullanılması, İstanbul 1996.

DESTANOĞLU YILDIZ, Burçak: Yatırım Fonu Katılma Belgeleri, Ankara 2004.

DOĞANAY, İsmail: Türk Ticaret Kanunu Şerhi, C. 2, İstanbul 2004.

DOMANIÇ, Hayri: Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması Türk Ticaret Kanunu Şerhi, C.II, İstanbul 1988. (DOMANIÇ, Şerh)

DOMANIÇ, Hayri: Kıymetli Evraka Bağlanması Mümkün Hakların Haciz Kabiliyeti, BATİDER, Ankara 1970, C.V, S.4, s. 750-771. (DOMANIÇ, Haciz Kabiliyeti)

DONALD, C. David: The Rise And Effects Of The Indirect Holding System: How Corporate America Ceded Its Shareholders To Intermediaries, www.ssrn.com (Erişim tarihi: 27.02.2011)

DÖNMEZ, Murat: Anonim ve Limited Şirketlerde Hisse Haczi ve Paraya Çevrilmesi, İstanbul 2006.

Emerging Markets of The International Organization Of Securities Commissions: Towards a Legal Framework For Clearing And Settlement In Emerging Markets, November 1997 (http://www.sc.com.my/eng/html/iaffairs/1997-towards_a_legal_framework.pdf, Erişim tarihi: 17.03.2011) (IOSCO, Towards)

ERGİNCAN, Yakup/YAYLA, Ümit: Hisse Senetlerinin Kaydileştirilmesi Sonrası Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Oy Hakkının Kullanılması, Prof. Dr. Aydın AYBAY'a Armağan, İstanbul 2004, s. 13-159.

ERGİNCAN, Yakup: Hisse Senetlerinin Kaydileştirilmesi: Dünya ve Türkiye Uygulaması, Geleneksel Finans Sempozyumu 2004, C. 2, İstanbul 2005, s. 170-177.

ERİŞGİN, Nuri: Toplu Saklamada Saklatanlar Arasındaki İlişkiler ve Hukuksal Sonuçları, BATİDER, Ankara 2003, C. XXII, S. 1, s. 157-181.

GÖKSOY, Y. Can: Anonim Ortaklıkta Payın Rehni, Ankara 2001.

GÜNAL, Vural: Sermaye Piyasası Hukuku Esasları, İstanbul 2007. (GÜNAL, 2007)

GÜNAL, Vural: Sermaye Piyasası Hukuku, Ankara 1986. (GÜNAL, 1986)

GÜRBÜZ, Osman/ERGİNCAN, Yakup: Kurumsal Yönetim, Türkiye'deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler, İstanbul 2004, s. 77-105.

HASELÇİN, İbrahim: Türk Hukukunda Kaydi Sistem, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli 2006.

HATEMİ, Hüseyin/SEROZAN, Rona/ARPAÇI, Abdülkadir: Borçlar Hukuku Özel Bölüm, İstanbul 1992.

HAZNEDAR, M. İbrahim: Anonim Şirket Hisselerinin Haczi, http://legalkitap.com.tr/dokuman_detayi.asp?dokuman_id=19 (Erişim tarihi: 26.03.2011)

HENDERSON, John/SCOTT, P. Jonathan: Securitisation, New York 1988.

<http://www.legalisplatform.net/Makale/anonim%20ortaklikler.pdf> (Erişim tarihi 26.03.2011)

İMERGÜN, Oğuz: Anonim Ortaklıklar, İstanbul 1989.

İMKB: Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, 20. Basım, İstanbul 2008. (İMKB, Kılavuz)

KALKAN, Onur: Kaydi Sistemde Pay Haczi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2009.

KAPLAN, İbrahim: Banka Sözleşmeleri Hukuku, C. I, Ankara 1996.

KARAYALÇIN, Yaşar: Anonim Şirketlerde Çıplak Payın Haczedilmesi ve Paraya Çevrilmesi, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü – Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu Dergisi, S. XVI, Ankara 1999, s. 149-184.

KENDİGELEN, Abuzer: Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul 1994. (KENDİGELEN, İntifa Hakkı)

KENDİGELEN, Abuzer: Anonim Şirket Paylarının Devri, Hukuki Mütalaalar, İstanbul 2006, s. 132-158. (KENDİGELEN, Payların Devri)

KENDİGELEN, Abuzer: Anonim Şirketlerde Çıplak Payların Haczi, İÜHFİM, İstanbul 2004, C. LXII, S. 1-2, s. 381-402. (KENDİGELEN, Çıplak Pay Haczi)

KIRCA, İsmail: Hukuki Yönüyle Borsa Opsiyon İşlemleri, Ankara 2000.

KIZILOT, Şükrü: “Bu başka bir ilmühaber” (köşe yazısı), 26.9.2009 tarihli Hürriyet Gazetesi.

KIZILOT, Şükrü: “Rekor vergi ve cezalar kafaları karıştırdı” (köşe yazısı), 10.9.2009 tarihli Hürriyet Gazetesi.

KIZILOT, Şükrü; “Şirket hisselerini satmadan bu yazıyı mutlaka okuyun ve saklayın” (köşe yazısı), 12.9.2009 tarihli Hürriyet Gazetesi.

KIZILOT, Şükrü: “Şirket hissesi satışında KDV var mı yok mu?” (köşe yazısı), 13.10.2009 tarihli Hürriyet Gazetesi.

KUNTALP, Erden: Teminat Kavramı, Teminat Türleri ve Bunlardan Doğan Sorumluluk, Prof. Dr. Reha POROY’a Armağan, s. 263-299.

KURU, Baki/ARSLAN, Ramazan/YILMAZ, Ejder: Medeni Usul Hukuku Ders Kitabı, Genişletilmiş 16. Baskı, Ankara 2005.

MANAVGAT, Çağlar: Menkul Kıymetlerin Merkezi Saklanması Kullanılan Yöntemin Sözleşmenin Hukuki Niteliğine Etkisi, BATİDER, Ankara 1996, C. XVIII, S. 4, s. 129-141. (MANAVGAT, Merkezi Saklama)

MANAVGAT, Çağlar: Sermaye Piyasası Kanunu’nun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistemin Esasları, BATİDER, Ankara 2001, C. 50, S. 2, s. 159-191 (MANAVGAT, Esaslar)

MKK: 03.11.2011 tarihli Merkezi Kaydi Sistem İş ve Bilişim Uygulama İlke ve Kuralları, <https://www.mkk.com.tr/wps/wcm/connect/e684d01c-974a-4ae5-a7df-8a41440cb2b1/is+ve+bilisim+uygulama+ilke++ve+kurallari.pdf?MOD=AJPERES> (Erişim tarihi 11.12.2011)

MOROĞLU, Erdoğan: Sermaye Piyasası Kanunu Değişikliği Tasarısı’nın Kaydi Sistemle İlgili Düzenlemesi, Makaleler, Cilt II, İstanbul 2006, s. 1-5.(MOROĞLU, Kaydi Sistem)

MOROĞLU, Erdoğan: Sermaye Piyasası Kanunu Değişiklik Tasarısı Hakkında SPK’ya Sunulan 23.12.1997 Tarihli Rapor, Hukuki Mütalaalar, İstanbul 2007, s. 405-409.

MOROĞLU, Erdoğan: Sermaye Piyasası Kanunu Değişiklik Yapılmasına Dair Tasarı Hakkında SPK'ya Sunulan 30.11.1998 Tarihli Rapor, Hukuki Mütalaalar, İstanbul 2007, s. 410-421. (MOROĞLU, 30.11.1998 Tarihli Rapor)

NARBAY, Şafak: Anonim Ortaklıkta Pay Defteri, Ankara 2003.

OĞUZMAN, Kemal/SELİÇİ, Özer/ÖZDEMİR-OKTAY, Saibe: Eşya Hukuku, İstanbul 2004.

OKUR, Yiğit Tahsin: Üzerinde Kısmen İntifa Hakkı Tesis Olunmuş Hisse Senetlerinden Doğan Oy Hakkının Kime Ait Olacağı, İktisat ve Maliye Dergisi, C. 18, 1971-1972, s. 273-278.

ÖZER, Işık: Kaydi Değer ve Merkezi Kayıt Kuruluşu Açısından Kaydi Değerin İşleyişi, Prof. Dr. Turgut AKINTÜRK'e Armağan, Ankara 2008, s. 791-819.

ÖZKORKUT, Korkut: Anonim Şirketler Hukukunda İlmühaberlerin Kıymetli Evrak Sayılmaları Doğrudan Menkul Kıymet Olarak Kabul Edilmelerine Yol Açar Mı?, Prof. Dr. Fırat ÖZTAN'a Armağan, C. II, Ankara 2010, s. 1729-1752.

ÖZKORKUT, Korkut: Ticaret Sicilinin Hukuka Aykırı Tutulmasından Doğan Zararlardan Devletin Sorumluluğu, Prof. Dr. Ali BOZER'e Armağan, Ankara 1998, s. 19-36. (ÖZKORKUT, Ticaret Sicili)

ÖZKORKUT, Korkut: Türk Hukukunda Depo Sertifikaları, Ankara 2003. (ÖZKORKUT, Depo Sertifikaları)

ÖZTAN, Fırat: Kıymetli Evrak Hukuku, 2. Bası, Ankara 1997.

PASLI, Ali: Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi, Corporate Governance, İstanbul 2005.

PEKCANITEZ, Hakan/ATALAY, Oğuz/ÖZKAN SUNGURTEKİN, Meral/ÖZEKES, Muhammet: İcra ve İflas Hukuku, 4. Bası, Ankara 2006.

POROY, Reha/TEKİNALP, Ünal/ÇAMOĞLU, Ersin: Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Güncelleştirilmiş 9. Bası, İstanbul 2003.

POROY, Reha/TEKİNALP, Ünal: Kıymetli Evrak Hukuku Esasları İstanbul, 18. Bası, İstanbul 2007.

PULAŞLI, Hasan: Şirketler Hukuku Temel Esaslar, Adana 2005.

RUSSO, D./HART, T./MALAGUTI,M.C./PAPATHANASSIOU, C.: Governance of Securities Clearing and Settlement Systems, Occasional Paper Series No:21, www.ecb.int, Frankfurt 2004 (Erişim tarihi: 28.03.2011)

SECURITIES INDUSTRY ASSOCIATION: Securities Dematerialization White Paper, 2000.

SEVİ, Ali Murat: Anonim Ortaklıkta Payın Devri, Ankara 2004.

SİRMEN Lale: Alacak Rehni, Ankara 1990.

SPK: Menkul Kıymetlerin Kaydileştirilmesi ve Merkezi Kayıt Kuruluşu, Ankara 1999.

SPK: Sermaye Piyasası Araçlarında Kaydileştirme, SPK Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları-9, Ankara 2007. (SPK Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları-9)

STEIGER, Fritz Von (Çeviren YAZMAN, İrfan): Anonim Şirket Hisse Senetleri Üzerinde İntifa Hakkı bulunması veya Bunların Rehnedilmiş Olması Halinde Yeni Hisse Senetleri Alma Hakkına İlişkin Sorunlar, BATİDER, Ankara 1974, C. VII, S. 3, s. 687-697.

ŞAHAN, Ökkeş: İşlem Yapma Yasağına İlişkin Olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Son İlke Kararı İle Getirilen Yenilikler, Sermaye Piyasası, S. 1, Ankara 2010, s. 18-25.

ŞAHİN, Güzin: Halka Açık Anonim Ortaklıkların Ortaklık Yapısı Değişikliklerinde Kamuyu Aydınlatma, <http://www.legalisplatform.net/Makale/anonim%20ortaklikler.pdf> (Erişim tarihi 26.03.2011).

TAKASBANK: Takasbank Faaliyet Raporu, İstanbul 2010.

TANÖR, Reha: Devlet İç Borçlanma Senetlerinin Kaydi Değer Olarak İhracına İlişkin Yasal Düzenlemelerin Kendi İçlerinde ve Yasal Düzenlemeler İle Finansal Uygulama Arasında Gözlenen Örtüşmezliğin Hukuksal Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme, Galatasaray Üniversitesi Haftalık Finans Dergisi, İstanbul 2002, s. 189-210. (TANÖR, Değerlendirme)

TANÖR, Reha: Türk Sermaye Piyasası, Halka Arz, C. 2., İstanbul 2000. (TANÖR, Sermaye Piyasası)

TEKİNALP, Ünal: Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, İstanbul 1982. (TEKİNALP, Sermaye Piyasası)

TEKİNALP, Ünal: Evraksız Kıymetli Evraka veya Kıymet Haklarına Doğru, BATİDER, Ankara 1988, C. XIV, S. 3, s. 1-16. (TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak)

TEKİNALP, Ünal: Nama Yazılı Kaydi Payların Devrinde Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kayıtlarının Etkisi ve Niteliği, Prof. Dr. Tahir ÇAĞA'nın Anısına Armağan, İstanbul 2000, s. 537-543. (TEKİNALP, Nama Yazılı Paylar)

TEKİNALP, Ünal: Pay Defterine Yazımın Hukuki Niteliği Sorunu, İktisat ve Maliye Dergisi, 1979, C. XXV, S. XI, s. 470-475.

TEKİNALP, Ünal: Ünal TEKİNALP'in Banka Hukukunun Esasları, İstanbul 2009.

TEOMAN, Ömer: Anonim Ortaklıkta Paylar Üzerinde İntifa Hakkı Bulunması Durumunda Oy Hakkı Dışındaki Yönetim Haklarının Kimin Tarafından Kullanılacağı Sorunu, Otuz Yıl Ticaret Hukuku – Tüm Makalelerim, C. I, 1971-1982, İstanbul 2000, s. 332-341.

TOPUZ, Gökçen: Hisse Haczi ve Satışı, Ankara 2009.

TÖREMİŞ, Hatice Ebru: Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Nama Yazılı Payların Borsada Devri, SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara 2008.

TURANBOY, Asuman: 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na 4487 Sayılı Kanunla Eklenen 10/A Maddesine Göre Kaydi Değer Düzenlemesi, AÜHFD, Ankara 1999, s. 39-55. (TURANBOY, Kaydi Değer)

TURANBOY, Asuman: Halka Açık Banka ve Hissedarın Korunması, Ankara 2002. (TURANBOY, Banka)

TURANBOY, Asuman: Kâğıtsız (Varakasız) Kıymetli Evrak, SPK 15. Yıl Sempozyumu, Ankara 1997. s. 241-260. (TURANBOY, Kâğıtsız Kıymetli Evrak)

TURANBOY, Asuman: Varakasız Kıymetli Evrak, Ankara 1998. (TURANBOY, Varakasız Kıymetli Evrak)

URKAN, Ercan: Kaydileştirilen Halka Açık Anonim Ortaklık Pay Senetleri Üzerinde Aynı Hak Tesisi, SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara 2005.

USCA, Enver: Türk Hukukunda Anonim Şirket Hisse Senetlerinin Rehni, SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara 2001.

UYAR, Funda/BİLGİN, Ulaş Güney: 18.07.2005 tarih ve XIX-9/2, XX-12/2 sayılı Yayımlanmamış SPK İnceleme Raporu.

UYAR, Funda: 25.10.2005 tarih ve XIX-9/2 sayılı Yayımlanmamış SPK İnceleme Raporu.

UYAR, Talih: Gerekçeli İçtihatlı İcra ve İflâs Kanunu Şerhi, C. V, 2. Baskı, İzmir 2004.

ÜLGEN, Hüseyin: Anonim Ortaklıklarda Paylar Üzerinde İntifa Hakkı Halinde Oy Hakkının Malik Tarafından Kullanılmasını Öngören Sözleşmelerin Geçerliliği, İktisat ve Maliye Dergisi, C. 23, 1976-1977, s. 488-495.

ÜNAL, Oğuz Kürşat: Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı, Ankara 2005. (ÜNAL, Sermaye Piyasası)

ÜNAL, Oğuz, Kürşat: Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi, GÜHFD, C. III, S. 1-2, Ankara 1999, s. 1-19. (ÜNAL, Kaydileştirme)

ÜSTÜNDAĞ, Saim: İcra Hukukunun Esasları, 8. Bası, İstanbul 2004.

VAROL, Reyhan: Menkul Kıymetlerin Kaydi Değer Haline Getirilmesi, 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu, İstanbul 1997, s. 231-236.

VURAL, Aslı: Türk Hukuk Sistemi Çerçevesinde Menkul Kıymetlerin Kaydileştirilmesi, SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara 1999.

YALIN, Pınar: Sermaye Piyasalarında Menkul Kıymet Kaydileştirilmesi ve Türkiye Uygulaması, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2006.

YAMAN, Gülay: Hisse Senetleri Üzerinde Hukuki İşlemler ve Kaydileştirme, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2008.

YASAMAN, Hamdi: Menkul Kıymetler Borsası Hukuku, İstanbul 1992.

YAVUZ, Cevdet: Türk Borçlar Hukuku Özel Hükümler, İstanbul 2002.

YAYLA, Ümit İhsan: Ortaklıklar ve Sermaye Piyasası Hukukunda Kaydileştirmeye İlişkin Düzenlemeler, Anonim Ortaklıklar ve Sermaye Piyasası Hukukunda Güncel Gelişmeler Sempozyumu, İstanbul 25-26.06.2010.

YILMAZ, A. Lerzan: Kambiyo Senetlerinde Def'iler, İstanbul 2007.