

**T.C.**  
**KOCAELİ ÜNİVERSİTESİ\*SOSYALBİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**TÜRK HUKUKUNDA KAYDI SİSTEM**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**İBRAHİM HASELÇİN**

**ANABİLİM DALI : HUKUK**  
**PROGRAMI : ÖZEL HUKUK**

**KOCAELİ – 2006**

**T.C.  
KOCAELİ ÜNİVERSİTESİ\*SOSYALBİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**TÜRK HUKUKUNDA KAYDI SİSTEM**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**İBRAHİM HASELÇİN**

**ANABİLİMDALI : HUKUK**

**PROGRAMI : ÖZEL HUKUK**

**DANIŞMAN: PROF. DR. MEHMET BAHTİYAR**

**KOCAELİ - 2006**

**T.C.**  
**KOCAELİ ÜNİVERSİTESİ\*SOSYALBİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**TÜRK HUKUKUNDA KAYDI SİSTEM**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Tezi Hazırlayan: İBRAHİM HASELÇİN**  
**Tezin Kabul Edildiği Enstitü Kurul Tarihi ve No: 12/07/2006 – 2006/13**

**Prof. Dr. Mehmet Bahtiyar Yrd. Doç. Dr. Herdem Belen Yrd. Doç. Dr. Fatma Özcan**

**KOCAELİ – 2006**

## ÖNSÖZ

Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü bünyesinde Özel Hukuk alanında yapmış olduğum yüksek lisans eğitimi sonucunda ‘Türk Hukukunda Kaydileştirme’ başlıklı tez çalışmamı tamamladım. 20 yıllık sermaye piyasası kurumlarında geçen çalışma hayatım nedeniyle, tez konumun sermaye piyasası hukuku alanında olması gayet uygun olmuştur. Tez çalışmamın belirlenmesinde ve çalışmanın şekillenmesinde, tez danışmanım ve tez savunma jürisi başkanı, hocam Sn. Prof. Dr. Mehmet Bahtiyar’ın önemli destek ve katkılarını aldığım için kendisine müteşekkirim. Ayrıca, tez çalışması sonucunda, tez savunmam sırasında eleştiri, katkı ve beğenileri ile beni yönlendiren ve yüreklendiren tez jürisinin diğer değerli hocaları Sn. Yard. Doç. Dr. Herdem Belen ile Sn. Yard. Doç. Dr. Fatma Özcan’a da teşekkürlerimi sunuyorum.

Türk hukukunda kaydileştirme hukuk sistemimize yeni girmiş bir sistemdir. Sermaye Piyasası Kanunu’nda yapılan değişiklikle mevzuatımıza dâhil olan kaydileştirme, ancak Kasım 2005’de Borsada işlem gören hisse senetlerinin kaydileştirilmesi ile uygulama alanı bulabilmiştir. Ülkemizde, sermaye piyasasının mazisinin oldukça yeni olması ve henüz sermaye piyasası hukukunun tam anlamıyla yerleşmiş olduğu dahi ileri sürülemezken, sermaye piyasası hukukunun oldukça detay bir konusu olan kaydileştirmede doğal olarak yerleşik bir uygulamadan bahsetmek imkanı bulunmamaktadır. Çalışma boyunca en büyük sıkıntıyı Türkçe kaynak bulma konusunda geçirdiğimi itiraf etmeliyim. Doktrinde konuya ilişkin çok cılız görüşler bulabilirken, hiçbir içtihad bulunmadığını da eklemeliyim. Yabancı kaynaklar ise, bir yüksek lisans tezi çerçevesinde incelenmiş ve çalışmaya ciddi katkılar sağlanmıştır.

Kaydileştirme sermaye piyasası ve kıymetli evrak hukuku bakımından önümüzdeki dönemlerin en yoğun tartışılacak konularından birisi olacaktır. Ülkemiz sermaye piyasasının gelişimi, uluslararası işlemlerde ülkemizin giderek artan önemi ve AB müzakerelerinde konunun önemli bir gündem maddesi oluşturması önümüzdeki dönemlerde kaydileştirme uygulamalarının önemini artıracaktır. Uygulamada karşılaşılabilecek sorunlarla birlikte gündemde bekleyen Türk Ticaret

Kanunu ile Sermaye Piyasası Kanunu değişikliklerinde konunun dikkate alınacağı şüphesizdir.

İstanbul, 24.07.2006

İbrahim Haselçin

## İÇİNDEKİLER

<b>KISALTMALAR .....</b>	<b>xii</b>
--------------------------	------------

<b>GİRİŞ .....</b>	<b>1</b>
--------------------	----------

### BİRİNCİ BÖLÜM

#### SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ MERKEZİ SAKLANMASI

<b>I. SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI .....</b>	<b>4</b>
---	----------

A. SERMAYE PİYASASI ARACI KAVRAMI .....	4
---	---

B. MENKUL KIYMET KAVRAMI .....	5
--------------------------------	---

1) Ortaklık ve Alacaklılık Hakkı Sağlama. ....	6
--	---

2) Belli Bir Bedeli Temsil Etme.....	6
--------------------------------------	---

3) Yatırım Aracı Olarak Kullanılma .....	7
--	---

4) Dönemsel Gelir Getirme .....	7
---------------------------------	---

5) Misli Nitelikte Olma .....	7
-------------------------------	---

6) Seri Olarak Çıkarılma ve İbareleri Aynı Olma .....	8
---	---

<b>II. KIYMETLİ EVRAK .....</b>	<b>9</b>
---------------------------------	----------

A. TANIM VE UNSURLAR.....	9
---------------------------	---

B. ÖZELLİKLERİ.....	11
---------------------	----

1) Kıymetli Evraktaki Hak Tedavül Eden Bir Haktır.....	12
--	----

2) Kıymetli Evrakta Senet ile Hak Arasında Kuvvetli Bağ Vardır.....	12
---	----

3) Kıymetli Evrakta Mücerretlik İlkesi Geçerlidir .....	13
---	----

4) Kıymetli Evrak Özellikli Şekil Şartlarına Tabidir.....	14
---	----

C. SINIFLANDIRILMASI.....	14
---------------------------	----

1) Nama Yazılı Senetler .....	15
-------------------------------	----

2) Emre Yazılı Senetler.....	17
------------------------------	----

3) Hamiline Yazılı Senetler.....	18
----------------------------------	----

D. ZİYAYI VE İPTALİ.....	19
--------------------------	----

1) Nama Yazılı Senetlerin Ziyayı ve İptali.....	19
---	----

2) Emre Yazılı Senetlerin Ziyayı ve İptali .....	20
--	----

3) Hamiline Yazılı Senetlerin Ziyayı ve İptali .....	21
--	----

<b>III. SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ SAKLANMASI.....</b>	<b>21</b>
--	-----------

A. SAKLAMA TÜRLERİ.....	21
-------------------------	----

1) Kapalı Tevdi .....	21
-----------------------	----

2) Açık Tevdi .....	22
---------------------	----

B. MERKEZİ SAKLAMA .....	23
1) Tanımı ve Önemi .....	23
2) Gelişim Süreci.....	24
a. Münferit Saklama-Aynen Saklama .....	24
b. Toplu Saklama.....	24
i. Müşterek Mülkiyet Payı .....	25
ii. Sermaye Piyasası Aracında Bulunan Hakkın Devri .....	27
c. Toplu (Global) Senet.....	28
d. Kıymet Hakkı veya Kaydi Değer.....	31
3) Merkezi Saklama Kuruluşları .....	31
4) Ülkemizde Merkezi Saklama - Takasbank .....	32
a. Kuruluş ve Fonksiyonları .....	32
b. Mevzuat .....	34
c. Hukuki Statü .....	35
d. Saklama Türleri .....	35
e. Müşteri İsmine Saklama (MİS).....	36
C. ULUSLARARASI PİYASALARDA MERKEZİ SAKLAMA SİSTEMLERİ KONUSUNDA .....	
GELİŞMELER.....	38
1) Uygulanan Saklama Sistemleri .....	38
a. Doğrudan Sahiplik Sistemi (Direct Holding System) .....	38
b. Aracı Kuruluşlar Vasıtasıyla Tutulan Sermaye Piyasası Araçları: Dolaylı Sahiplik Sistemi (Indirect Holding System).....	40
2) Saklama Sistemlerine Yönelik Öneriler.....	42
a. IOSCO Önerileri .....	42
i. Varlıkların Ayrılması Zorunluluğu.....	44
ii. Yatırımcı Varlıklarının Korunması.....	45
b. G-30 Grubu Önerileri .....	47
c. ISSA Önerileri .....	47
d. Uluslararası Barolar Birliği Önerileri .....	48
e. UNIDROIT Önerileri.....	51
<b>IV. MERKEZİ SAKLAMA SÖZLEŞMESİNİN HUKUKİ NİTELİĞİ.....</b>	<b>52</b>
A. GENEL OLARAK.....	52
B. ALELADE (ADİ) VEDİA SÖZLEŞMESİ .....	52
1) Hukuki Niteliği .....	52
2) Hükümleri .....	53
a. Vedia Alanın (Saklayanın) Borçları.....	53
i. Vedia Konusu Şeyi Kabul Etme .....	53
ii. Vedia Konusu Şeyi Bir Yerde Saklama ve Özenle Koruma.....	53
iii. Vedia Konusu Şeyi Kullanmama .....	54
iv. Vedia Konusu Şeyi İade Etme .....	54
v. Tazmin Yükümlülüğü.....	55

b. Vedia Veren Borçları.....	56
i. Masraf Ödeme .....	56
ii. Ücret Ödeme .....	56
iii. Tazmin Yükümlülüğü.....	56
3) Sona Ermesi .....	57
4) Yedimeine (Güvenilir Kişiye) Tevdi Sözleşmesi.....	58
C. USULSÜZ TEVDİ.....	58
1) Hukuki Niteliği .....	58
2) Hükümleri .....	59
a. Mülkiyetin Saklayana Geçmesi.....	59
b. Kullanma Hakkı Karşılığında Ücret Ödenmesi .....	59
c. Saklama Konusunun Mislen İade Edilmesi.....	59
d. Saklayanın Malik Sıfatıyla Sorumlu Olması.....	60
e. Saklatanın Nisbi Alacak Hakkı .....	60
D. ARDIYE SÖZLEŞMESİ .....	60
1) Hukuki Niteliği .....	60
2) Hükümleri .....	62
a. Ardiyecinin Yükümlülükleri .....	62
i. Emtiyanın Teslim Alınması.....	62
ii. Özenle Muhafaza Borcu .....	62
iii. Muayene ve İhbar Yükümlülüğü.....	62
iv. Emtiayı İade Borcu.....	62
b. Ardiyecinin Hakları .....	63
i. Ücret ve Masraf Talep Hakkı .....	63
ii. Hapis Hakkı.....	63
F.SÖZLEŞME TÜRLERİNİN MERKEZİ SAKLAMAYA UYGUNLUĞUNUN DEĞERLENDİRİLMESİ.....	64
1) Alelade Vedia Sözleşmesinin Merkezi Saklamaya Uygunluğunun Değerlendirilmesi .....	64
2) Usulsüz Tevdiin Merkezi Saklamaya Uygunluğunun Değerlendirilmesi .....	65
3) Ardiye Sözleşmesinin Merkezi Saklamaya Uygunluğunun Değerlendirilmesi .....	67

## İKİNCİ BÖLÜM KAYDİLEŞTİRME

<b>I. SENEDE BAĞLANMAMIŞ SERMAYE PİYASASI ARACI.....</b>	<b>72</b>
A. GENEL OLARAK.....	72
B. TARİHÇE.....	74
C. KAYDI SİSTEMİN AVANTAJLARI.....	75
D. SENEDE BAĞLANMAMIŞ SERMAYE PİYASASI ARACININ HUKUKİ NİTELİĞİ .....	77
1) Kıymetli Evrakta Senet Kavramı .....	77



2) Senetsiz Sermaye Piyasası Aracı .....	78
a. Kağıtsız Beyan Taşıyıcı .....	79
b. Kağıtsız Senet ve Şekil Zorunluluğu .....	80
i. Geçerlik Şartı Olarak Şekil .....	81
ii. Devir Şartı Olarak Şekil .....	82
c. İyiniyetli İktisap .....	82
3) Senetsiz Sermaye Piyasası Aracı Türleri .....	83
<b>E. MERKEZİ KAYDI SAKLAMA MODELLERİ .....</b>	<b>83</b>
1) Genel Olarak .....	83
a. Model A .....	84
b. Model B .....	84
c. Model C .....	85
2) Kaydi Ortama Geçen veya Geçmekte Olan Ülkelerden Örnekler.....	85
a. Fransa.....	85
b. Avustralya.....	86
c. Danimarka.....	87
d. Hindistan .....	88
e. Norveç .....	88
f. Yeni Zelanda .....	88
g. Güney Afrika .....	89
h. İsveç.....	90
i. İsviçre.....	91
j. Yunanistan.....	91
k. Diğer Ülkeler .....	91
<b>II. TÜRK HUKUKUNDA MERKEZİ KAYIT SİSTEMİ .....</b>	<b>92</b>
<b>A. KAYDI SİSTEME GEÇİŞ SÜRECİ.....</b>	<b>92</b>
1) Tarihçe .....	92
2) 4487 sayılı Kanun ile Getirilen Sistem .....	92
3) Geçiş Süreci .....	93
a. Senet Basımının Ancak Talep Halinde Mümkün Olduğu Süreç .....	93
b. Senet Basımının Mümkün Olmadığı Ancak Halen Basılı Olanların Belirli Süre Sonuna Kadar İmha Edilmeden Muhafazasının Mümkün Olduğu Süreç .....	94
4) Uygulamaya Geçiş .....	95
<b>B. KAYITLARIN TUTULMASI.....</b>	<b>96</b>
1) Kapsamı .....	96
2) Kayıt Türleri .....	97
3) Niteliği .....	98

**ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**  
**MERKEZİ KAYIT KURULUŞU**

<b>I. KURULUŞ VE ORGANİZASYON YAPISI.....</b>	<b>99</b>
A. KURULUŞ .....	99
B. YASAL DAYANAK .....	100
1) Sermaye Piyasası Kanunu .....	100
2) MKK Yönetmeliği .....	101
3) SPK Tebliği .....	102
C. ORGANİZASYON YAPISI.....	103
1) Kurucular .....	103
2) Organlar .....	103
3) Hizmet Birimleri .....	103
4) Yönetimde Görev ve Yetki Kademeleri.....	103
<b>II. GÖREV, YETKİ VE SORUMLULUK.....</b>	<b>104</b>
<b>III. KAYDI SİSTEMİN İŞLEYİŞİ.....</b>	<b>106</b>
A. ÜYELİK .....	106
B. HESAP İŞLEMLERİ .....	107
1) Genel Olarak Kayıtların Tutulması.....	107
2) Hesap Türleri ve Hesap Açılışı .....	109
a. Hesap Türleri .....	109
i. İhraççı Hesabı.....	109
ii. Aracı Kuruluş Hesabı .....	110
iii. Yatırımcı Hesabı .....	110
iv. Yetkili Takas ve Saklama Kuruluşu Hesabı .....	111
b. Hesap Açılışı .....	111
3) Şifre Değiştirme .....	112
4) Yetki İşlemleri .....	113
5) Rol Yetkisi Tanımlama .....	113
6) Başka Bir Kurum Adına İşlem Yapabilme .....	113
C. KIYMET TRANSFER İŞLEMLERİ .....	113
1) Genel İlkeler .....	113
2) Virman Türleri .....	114
a. Serbest Virman .....	114
i. Doğrudan Virman.....	114
ii. Karşı Üye Onaylı Virman.....	114
iii. Karşı Üye Girişli Virman .....	114
iv. Karma Virman.....	115

b. Alım Satımdan Kaynaklanan Takas Amaçlı Virman .....	115
c. Ödeme Karşılığı Virman (Şartlı Virman).....	11515
3) Virman İşlemlerinde Ana İlkeler .....	115
4) Kullanıcı Talimat ve Limit Yetkisi Tanımlama .....	116
D. ALIM SATIM İŞLEMLERİNİN SONUÇLANDIRILMASI-TAKAS AMAÇLI İŞLEMLER .....	117
1) Alım Satım İşlemleri Uygulama İlkeleri .....	117
2) Takas Amaçlı Virmanda Aracı Kurum İşlemleri .....	11919
3) Takas Amaçlı Virmanda Yabancı Saklamacı Kurum İşlemleri .....	11919
4) Takas Amaçlı Virmanda Portföy Yönetim Şirketleri ve Portföy Yönetim Yetkisi Bulunan Aracı Kurum İşlemleri .....	120
5) Takas Amaçlı Virmanda Aracı Kurum - Acente Banka İşlemleri .....	120
6) Takas Amaçlı Virmanda Fon İşlemleri .....	120
E. İHRAÇCI İŞLEMLERİ .....	121
1) Hak Kullanım İşlemleri (Bedelli, Bedelsiz Sermaye Artırımı ve Temettü Dağıtımı) Uygulama İlkeleri.....	121
a. Bedelsiz Sermaye Artırım İşlemleri.....	122
b. Bedelli Sermaye Artırım İşlemleri.....	122
c. Temettü Dağıtım İşlemleri.....	123
d. Kullanılmayan Payların Birincil Piyasa İşlemleri.....	123
e. Sermaye Azaltılması İşlemleri .....	124
2) Halka Arz İşlemleri Uygulama İlkeleri.....	124
a. İşlemlerin Borsada Satış Şeklinde Yapılması .....	125
b. İşlemlerin Borsa Dışında Satışla Gerçekleşmesi.....	125
c. Bilinmeyen Ortak Hesabındaki Kıymetlerin Kaydileştirilmesi.....	126
3) Bilinmeyen Pay Dönüşüm Uygulama İlkeleri .....	127
F. YATIRIMCI İŞLEMLERİ .....	127
G. REHİN TEMİNAT İŞLEMLERİ.....	128
1) Aracı Kurum'un Özkaynağından Kredi Kullanılması veya Açığa Satış Rehninin Alınması .....	129
a. Özkaynak/Kredili Menkul Kıymet'in Rehne Verilmesi/Çözülmesi.....	129
b. Rehindeki Kıymetin Satışı.....	129
c. Rehindeki Kıymetin Portföye Alınması.....	129
2) Banka Kredisi Kullanılması .....	130
a. Rehin Verme .....	130
b. Rehin Çözme .....	130
c. Rehindeki Kıymetin Satışı .....	130
d. Rehindeki Kıymetin Portföye Alınması.....	131
3) Rehindeki Kıymetlere İlişkin Genel Kurul Blokajı.....	131
4) Rehindeki Kıymetlere İlişkin Hak Kullanımları .....	131
5) Rehin/Teminat Prosedürünün Avantajları.....	131
H. HUKUKİ İŞLEMLER .....	133
1) Haciz İşlemleri.....	133

a. Haciz Genel Bilgileri .....	133
b. Hacizli Kıymetlerin Haczi .....	135
c. Rehin/Teminat Verilmiş Kıymetlerin Haczi .....	135
d. İntifa Hakkının / İntifalı Kıymetlerin Haczi.....	136
e. Genel Kurul Blokajı (GKB)'ndaki Kıymetlerin Haczi/Hacizli Kıymetlerin GKB'na Alınması .....	136
f. Yatırımcı Blokajındaki Kıymetlerin Haczi.....	136
g. İşlem Yasaklı Kıymetlerin Haczi/Hacizli Kıymetlerin İşlem Yasağına Tabi Olması .....	137
h. İflasta Haciz.....	137
i. Haczin Hak Kullanımları Bakımından Kapsamı.....	137
2) İntifa İşlemleri.....	137
3) Hapis İşlemleri.....	139

#### **IV. KAYDİLEŞTİRME NEDENİYLE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI REJİMİNDE MEYDANA GELECEK DEĞİŞİKLİKLER..... 140**

A. KAYDİLEŞTİRMEDE HİSSE SENEDİNİN NEVİNE İLİŞKİN AYRIM.....	140
1) Genel Olarak .....	140
2) Senede Bağlanmamış Payların Devrinin Tabi Kılındığı Şekil .....	143
3) Senede Bağlanmamış Paylarda Oy Hakkının Kullanılması .....	144
B.MKK KAYITLARININ, PAYLARIN DEVRİNDE PAY DEFTERİNE YAPILACAK KAYITLARDA ESAS ALINMASI.....	145
1) Kayda Esas Payın Nevi.....	145
2) TTK md. 417 Uyarınca Pay Defterine Yapılan Kayıt.....	149
a. Pay Defterinin Niteliği .....	149
b. Pay Defteri Tutma Zorunluluğu.....	150
c. Pay Defterini Tutmakla Yükümlü Olan Makam .....	150
d. Pay Defterine Yapılacak Kayıtlar .....	150
3) Rehin.....	151
C. ANA SÖZLEŞME DEĞİŞİKLİKLERİ .....	152
D.DEVLET İÇ BORÇLANMA SENETLERİNİN (DİBS) KAYDİLEŞTİRİLMESİNDE SORUNLAR .....	154
1) Düzenlemelerin Yetersizliği .....	154
2) DİBS'lerin Saklanması .....	156
3) Sorunlar ve Çözüm Seçenekleri.....	157
<b>SONUÇ.....</b>	<b>160</b>

#### **YARARLANILAN KAYNAKLAR ..... 166**

## ÖZET

Sermaye piyasası araçlarının merkezi saklama yöntemi ile saklanması, sermaye piyasasının büyümesini, derinleşmesini ve uluslararası entegrasyonunu sağlayan en önemli hususlardan biridir. Merkezi saklamanın son aşamasında, sermaye piyasası araçlarının hareketsizleştirilmesi ve evraksızlaştırılması oldukça önemlidir. Kaydileştirme ile sermaye piyasası araçlarının çalınma, kaybolma, yıpranma ve sahtecilik riskleri ortadan kalkarken, senet basmanın yarattığı yüksek maliyetlerden de tasarruf sağlanmaktadır. Ayrıca, sermaye piyasası araçlarının kaydi devirlerinin mümkün olması, sermaye piyasasında işlem hacmini yükseltip, piyasaların derinliğini artırmakta ve uluslararası işlem kolaylığı da sağlamaktadır.

Ülkemizde kaydileştirme, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda 1999 yılında 4487 sayılı Kanun'la yapılan değişiklikle mevzuatımıza girmiştir. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A maddesi hükmüne göre, sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklar, özel hukuk tüzel kişiliğini haiz bir Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden izlenir. Kayıtlar, Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından, bilgisayar ortamında ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibariyle tutulur. Kayden izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, Merkezi Kayıt Kuruluşuna yapılan bildirim tarihi esas alınır. Merkezi Kayıt Kuruluşu'nun kuruluş, faaliyet, çalışma ve denetim esaslarını belirleyen Yönetmelik Bakanlar Kurulu tarafından 2001 yılında çıkarılmıştır. Türkiye Sermaye Piyasası Kurulu'nun, sermaye piyasası araçlarının kayıtlarının nasıl tutulacağına ve kayıtların tutulmasında yapılacak işlemlere ilişkin usul ve esasları düzenleyen tebliği 2002 yılında yayınlanmıştır. Kasım 2005'de İMKB'de işlem gören hisse senetleri, Mart 2006'da yatırım fonu katılma belgeleri kaydileştirilmiştir.

## **ABSTRACT**

The central deposited system of capital market instruments is one of the most important matter to get developing, deepening and internationally integration of capital markets. It's rather important, the dematerialization and immobilizing of capital market instruments at the latest stage of the central depository system. With the dematerialization, stolen, lost, destroyed and forgery risks of the capital market instruments are removed and saved the high costs of the printing capital market instruments. Because of transferring on the record of the capital markets instruments, trading volumes grow, the deepening of markets increase and trades between countries become easier.

In Turkey, the dematerialization has gone into effect at 1999 with Law No: 4487 which had amended Capital Market Law No: 2499. According to Article 10/A of Capital Market Law, records on capital market instruments and rights related to them shall be kept book entry by the Central Registry which is a legal entity under private law. The Central Registry shall keep the records in electronic format with respect to issuers, intermediary institutions and owners of rights. The date of notification to the Central Registry will be taken as reference in claiming against third parties the rights on the dematerialized capital market instruments. The determining regulation of the establishment, operation, working and supervision principles of the Central Registry was promulgated by the Council of Ministers at 2001. The Communique concerning dematerialization of Capital Markets Board of Turkey that was issued at 2002 is about how to record the capital market instruments their procedure and principles for related operations. The stocks which are traded at The İstanbul Stock Exchange are dematerialized in November 2005 and participation certificates of mutual funds are dematerialized in March 2006.

**KISALTMALAR**

AATUHK	:Amme Alacakları Tahsili Usulü Hakkında Kanun
AÜHFD	:Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
b.	:baskı
bkz.	:bakınız
Batider	:Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
BK	:Borçlar Kanunu
BTHAE	:Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü
C.	:Cilt
c.	:cümle
CSD	:Central Securities Depository
DİBS	:Devlet İç Borçlanma Senetleri
E.	:Esas
GK	:Genel Kurul
HUMK	:Hukuk Usulü Muhakemeleri Kanunu
IOSCO	:International Organization of Securities Commissions
İİK	:İcra ve İflas Kanunu
İkt. Mal.	:İktisat Maliye Dergisi
İMKB	:İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
K.	:Karar
md.	:madde
MK	:Medeni Kanun
MKK	:Merkezi Kayıt Kuruluşu
s.	:sayfa
SerPK	:Sermaye Piyasası Kanunu
SPK	:Sermaye Piyasası Kurulu
Takasbank	:İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
TCMB	:Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TSPAKB	:Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği
TTK	:Türk Ticaret Kanunu
TTSG	:Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
vd.	:ve devamı
vs.	:ve saire

## GİRİŞ

Sermaye piyasası araçlarının kaydıleştirilmesi (dematerialization) sürecinin yer aldığı kaydi sistem; sermaye piyasası araçları ve bu araçlara ilişkin hakların Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. (MKK) tarafından, bilgisayar ortamında, ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibariyle tutulduğu ve bu araçlar üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde MKK'ya yapılan bildirim tarihinin esas alındığı hukuki sistem olarak tanımlanabilir. Fiziki olarak sermaye piyasası aracı basılması uygulamasından vazgeçilmesi, bu uygulamanın getirdiği maliyetlerden ve risklerden kurtulmaktan öte, bir bütün olarak hak sahipliği bilgilerinin doğru ve güncel olarak tutulması ve takas/saklama sisteminin etkin ve güvenilir çalışmasını sağlamaya yöneliktir.

Sermaye piyasası araçlarının elektronik ortamda kayden izlenmesi her şeyden önce çağdaş bir uygulama olması, belirtilen araçların güvenilirliği, katılımcılara doğrudan ve dolaylı olarak daha düşük maliyetlerde hizmet sunulması, yasal sahiplik (kıymete bağlı hakların kullanımında sağlanan otomasyon ve bunun getirdiği hız), sermaye piyasasında maliyet tasarrufu sağlanması, basit ve kullanılabilirlik kriterlerinin tamamının yerine getirilmesi ve bir alt yapı hizmeti olarak ihraççılara, aracı kuruluşlara ve yatırımcılara yönelik katma değeri yüksek yeni hizmetler sunulması için zemin sağlanması açısından son derecede gereklidir.

Saklama sisteminin güvenilirliği, piyasalardaki işlemlerin hızına uygun takas ve saklama ortamının oluşması, gerek yatırımcılara gerek ihraççılara düşük maliyetli bir sistem sunulması sermaye piyasalarının gelişmesi ve büyümesine çok önemli katkılar sağlamaktadır. Ayrıca, giderek artan piyasaların entegrasyon ve globalleşmesi ile uluslararası sermayenin dünya üzerindeki her ülke piyasasında işlem yapmasına neden olmakla beraber, takas ve ödeme sistemleri yanında saklama sistemlerinin düşük maliyetli, güvenilir ve standart kurallara sahip olmasını da bir anlamıyla zorunlu kılmaktadır.

Ülkemizde, 1999 yılında Sermaye Piyasası Kanunu ile sistemimize giren kaydıleştirme mekanizması, uluslararası anlamda merkezi saklamanın düzenlenmesi için önemli bir adım olmuştur. 2001 yılında Merkezi Kayıt Kuruluşu'nun kurulması



ile birlikte, kaydi sistem hayata geçirilmiş ve böylece sermaye piyasası araçlarının takas ve saklama işlemleri farklı kurumlarca yapılabilir hale gelmiştir.

Çalışmamızın birinci kısmında, sermaye piyasası araçlarının merkezi saklanması üzerinde durulmuştur. Önce merkezi saklamaya konu sermaye piyasası araçları ve bu kavram içinde yer alan menkul kıymetler ile diğer sermaye piyasası araçları incelenmiştir. Sermaye piyasası araçları, ticaret hukuku sistemi içinde bir kıymetli evrak türü oldukları için, kıymetli evraka ilişkin temel kurallar kısaca incelenmiştir.

Sermaye piyasası araçlarının saklanma türleri ve bu anlamda inceleme konumuzu oluşturan merkezi saklama, tarihi süreci içinde türleri itibariyle ele alınmıştır. Ardından ülkemizde merkezi saklamanın gerçekleştirildiği ilk kurum olan Takasbank incelenmiş ve halen faaliyetini takas kurumu, Merkezi Kayıt Kuruluşu'nun muhabiri ve acentesi olarak sürdüren Takasbank üzerinde detaylı olarak durulmuştur.

Uluslararası piyasalarda merkezi kayıt kuruluşları incelenmiş ve oldukça önemli olduğuna inandığımız endüstri standartları ele alınmıştır. Ülkeler üzerindeki etkinlikleri ve getirmiş oldukları öneriler anlamında önemli olan kurum ve platformların merkezi saklamaya ilişkin tavsiyeleri değerlendirilmiştir.

Birinci bölümün son kısmında merkezi saklama sözleşmesinin hukuki niteliği üzerinde durulmuştur. Borçlar Kanunu'nun özel borç ilişkileri bölümünde alalade vedia sözleşmeleri, usulsüz tevdi, ardiye sözleşmesi ve otelciye tevdi hükümleri ayrı ayrı incelenip, ardından merkezi saklama sözleşmesinin hukuki niteliğinin hangi borçlar hukuku kuralları kapsamına girdiği irdelenmiştir.

Çalışmamızın ikinci kısmını kaydi sistem oluşturmaktadır. Genel açıklamanın ardından kısa bir tarihçesine baktığımız kaydi sistemin avantajları üzerinde durulmuştur. Senede bağlanmamış sermaye piyasası aracının hukuki niteliği değerlendirildikten sonra merkezi kaydi saklama modelleri açıklanmış ve mukayeseli ülke örnekleri verilmiştir. Ardından Türkiye'de merkezi kayıt sistemi ele alınmış, sisteme geçiş süreci ve kayıtların tutulması prosedürlerine değinilmiştir.

Çalışmamızın son bölümünü Merkezi Kayıt Kuruluşu oluşturmaktadır. Kuruluş ve teşkilat yapısı ile ilgili mevzuat açıklandıktan sonra kaydi sistemin işleyişi detayları ile anlatılmaya çalışılmıştır. Ardından kaydileştirme nedeniyle sermaye piyasası rejiminde meydana gelebilecek değişiklikler ve karşılaşılabilecek sorunlar ele alınmıştır.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ MERKEZİ SAKLAMASI

#### I. SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

##### A. SERMAYE PİYASASI ARACI KAVRAMI

Sermaye piyasası aracı deyimi, 30.07.1981 tarihli Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SerPK)’na 29.04.1992 tarih ve 3794 sayılı Kanun’la yapılan değişiklikle eklenmiştir. 3794 sayılı Kanun’la değişiklik yapılmadan önce, SerPK’da, menkul kıymet, menkul kıymet dışında kalan kıymetli evrak ve mali değerleri temsil eden ve ihraç edenin mali yükümlülüklerini içeren evrak tanımı yapılmıştır<sup>1</sup>.

SerPK’nın 3’üncü maddesi (b) bendinde tanımlanan sermaye piyasası aracı; menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarıdır. Menkul kıymet deyimi aynı bentte tanımlanmasına karşın, diğer sermaye piyasası araçları Kanunun tanımlar bölümünde açıklanmamıştır.

Diğer sermaye piyasası araçları ise, menkul kıymetler dışında kalan ve şartları SPK’ca belirlenen evrak olup, piyasalardaki sürekli gelişimin ortaya çıkardığı yeni yöntem ve teknikler sonucu meydana çıkabilecek yeni araçları kapsayan genel bir deyim olarak kullanılmaktadır<sup>2</sup>. Aşağıda belirtileceği üzere, menkul kıymetler kavramının içeriğinde mevcut unsurlar, diğer sermaye piyasası araçları bakımından geçerli değildir. Bu unsurlar yerine gelmese de, SPK tarafından düzenlemesi yapılarak, ihracı halinde kayda alınacak kıymetli evrakın da sermaye piyasası aracı olarak kabul edileceği söz konusu hükümden anlaşılmaktadır. Yine ayrıca, SerPK md. 4’de, genel ve katma bütçeli idareler ve T.C. Merkez Bankası’nca ihraç olunacak sermaye piyasası araçlarının Sermaye Piyasası Kurulu’na (SPK) kaydettirilmesi zorunlu değildir, ifadesinden gelir ortaklığı senedi, hazine bonosu ve devlet tahvili gibi evrakın da sermaye piyasası aracı olarak kabul edildiği anlamı çıkmaktadır. Bu grup, kıymetli evrak niteliği taşımadığı gibi senet dahi olmayabilir ve piyasada işlem

<sup>1</sup> Sevinç Akbulak ve Yavuz Akbulak, **Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçları ve Halka Açık Anonim Şirketler**, İstanbul: Beta Yayınları, 2004, s. 21.

<sup>2</sup> Reha Tanör, **Türk Sermaye Piyasası, Halka Arz**, II. Cilt, İstanbul: Garanti Yatırım Yayını, 2000, s. 81, yazar hukuk tekniği açısından bu deyim doğru bulmamaktadır.

gören opsiyon sözleşmeleri gibi bazı sözleşmeler bu gruba girer<sup>3</sup>. Ancak özellikle para piyasası aracı olan nukut ve mevduat sertifikaları ile ticari senetler, çek, poliçe ve bono sermaye piyasası aracı kavramı dışında tutulmuştur. Bunun nedeni para piyasası ile sermaye piyasası arasındaki farklılığın yansıtılmak istenmesindedir.

SerPK'nun 3-b maddesinde, 29.04.1992 tarih ve 3794 sayılı Kanun'la yapılan değişiklikle, sermaye piyasasında alım satıma konu olabilecek tüm yatırım araçları sermaye piyasası aracı üst tanımı altında toplanmıştır. Sermaye piyasasının temel aracı menkul kıymet olmasına rağmen, menkul kıymet olma özelliğine sahip olmayan yatırım araçlarının da sermaye piyasasında alım satıma konu olabilmesinin sağlanması açısından böylesine bir yöntemin benimsendiği anlaşılmaktadır. Sermaye piyasasında özellikle teknolojinin de katkısıyla yaşanan hızlı değişimler karşısında kanun koyucunun bu yöntemi kabul ederek, İdareye yetki vermiş olması son derece isabetli olmuştur. Nitekim bu çalışmanın konusunu oluşturan kaydileştirme, menkul kıymetler dışındaki sermaye piyasası araçlarının da kaydi sisteme dâhil edilmesi söz konusu olduğundan, çalışmada sermaye piyasası aracı teriminin kullanımı tercih edilmiştir.

## **B. MENKUL KIYMET KAVRAMI**

Menkul kıymet kavramı TTK'da tanımlanmamış olmakla beraber, hisse senetleri (md. 399 vd.), tahviller (md. 420 vd.) ve intifa senetleri (md. 402 vd.) gibi önemli bazı menkul kıymet türleri TTK'nın çeşitli maddelerinde düzenlenmiştir.

Menkul kıymetlerin tanımı SerPK'da yapılmıştır. Menkul kıymet, Kanunun 3. maddesinin (b) bendinde "*Ortaklık ve alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, seri halde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Kurul'ca belirlenen kıymetli evrak*" şeklinde tanımlanmıştır. Bu tanımdan anlaşılacağı üzere, menkul kıymet niteliğindeki kıymetli evrakın sermaye piyasası aracı sayılacağı kuşkusuzdur.

Menkul Kıymet kavramı ilk kez 1929 tarihli 1447 sayılı Menkul Kıymetler

<sup>3</sup> Reha Poroy ve Ünal Tekinalp, **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, Genişletilmiş 14.b., İstanbul: Beta Yayınları, 1999, s. 11.

ve Kambiyo Borsası Kanunu ile sistemimize dâhil olmuştur<sup>4</sup>. Menkul kıymet kavramı daha sonra 1981 yılında yürürlüğe giren 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SerPK)'nda tanımlanmıştır. SerPK'da 1992 yılında 3794 sayılı Kanunla yapılan değişiklikle bugünkü tanım kabul edilmiştir. Yeni tanımla, menkul kıymet, sermaye piyasası aracı çatısı altında alt kavram haline gelmiştir. Doktrinde de genel olarak kabul edilen yeni tanıma göre, menkul kıymet kavramının unsurları;

- ortaklık veya alacaklılık sağlaması,
  - belli bir meblağı temsil etmesi,
  - yatırım aracı olarak kullanılması,
  - dönemsel getiri getirmesi,
  - misli nitelikte olması,
  - seri halinde çıkarılması,
  - ibareleri aynı olması,
  - kıymetli evrak olması
- olarak sıralanmaktadır<sup>5</sup>.

## 1) Ortaklık ve Alacaklılık Hakkı Sağlama

Bir kıymetli evrakın menkul kıymet sayılabilmesi için ortaklık veya alacaklılık hakkı sağlaması ve bir hukuki esasa dayanması gerekir. Ancak yasal tanımdaki “ve” bağlacı yanlış kullanılmış olup “veya” şeklinde olması gerekmektedir.

## 2) Belli Bir Bedeli Temsil Etme

Menkul kıymetin belli bir bedeli temsil etmesi gerekir. Bu nedenle itibari değere sahip olması şarttır. Menkul kıymetin üzerinde belli bir bedel yazılı olmasına rağmen, iskonto esasına göre çıkarılması da mümkündür<sup>6</sup>.

<sup>4</sup> Akbulak ve Akbulak, a.g.e., s. 20.

<sup>5</sup> Akbulak ve Akbulak, a.g.e., s. 21; Tanör, **Halka Arz**, s. 82; Vural Günel, **Sermaye Piyasası Hukuku**, Ankara: SPK Yayınları, 1986, s. 108; Oğuz Kürşat Ünal, **Aracı Kurumlar**, Ankara: Yaklaşım Yayınları, 1997, s. 11; Veliye Yanlı, **Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Kamunun Aydınlatılması**, İstanbul: Beta Yayınları, 2005, s. 10; Selami Şengül, **Sermaye Piyasası Mevzuatı Açıklama ve Yorumları**, Ankara: İmaj Yayıncılık, 2002, s. 12; Hamdi Yasaman, **Menkul Kıymetler Borsası Hukuku**, İstanbul: 1992, s. 22. Tanımın eleştirisi için bkz. Hüseyin Ülgen vd., **Kıymetli Evrak Hukuku (Ders Kitabı)**, İstanbul: Vedat Kitapçılık Yayınları, 2004, s. 22.

<sup>6</sup> Ülgen vd., a.g.e., s. 22.

### 3) Yatırım Aracı Olarak Kullanılma

Menkul kıymetleri para piyasası araçlarından ayıran en önemli özellik yatırım aracı olarak kullanılmak üzere çıkarılmış olmalarıdır. Yatırım aracı olma özelliği, menkul kıymetleri orta ve uzun vadeli yatırımlara hizmet etmesini sağlayan enstrüman haline getirmektedir.

### 4) Dönemsel Gelir Getirme

Burada amaçlanan, dönemsel gelir getirmekten ziyade, dönemsel gelir getirmeyi amaçlamaktan ibarettir. Menkul kıymetlerden elde edilen gelirler faiz, kar payı veya yeni menkul kıymet edinme hakkıdır. Özellikle hisse senetleri için dönemlerin zararla kapanması halinde kar payı dağıtımının söz konusu olamayacağı şüphesizdir.

### 5) Misli Nitelikte Olma

Misli nitelikte olmaktan amaç, alışverişte tartma, sayma ve ölçme ile belirli duruma gelmek ve yerine aynı cins ve kaliteden bir malın verilebilmesi olanağının bulunmasıdır<sup>7</sup>. Kıymetli evrak niteliğinde olan menkul kıymetlerin misli nitelikte olmaları için, parça ve sayı itibarıyla belirli bir hale getirilmeleri gerekir. Menkul kıymetlerin misli nitelikte olması, aynı şirket tarafından ihraç edilerek, aynı cins ve hakları veren özelliklere sahip olmaları anlamına gelmektedir<sup>8</sup>. Bu nedenle, bir kıymetli evrak parça olarak ve sayı itibarıyla belirli-muayyen hale getirilebiliyorsa menkul kıymet sayılabilmektedir. Menkul kıymetler yığın-kitle senetleri olduklarından, menkul kıymet olmayan kıymetli evraklardan farklı olarak, aynı hukuki ilişkiden kaynaklanmaları ve aynı hukuki temele dayanmaları gerekir<sup>9</sup>. Aynı hukuki ilişkiden kaynaklanmayan kıymetli evrakın misli niteliklerini ve birbirleri yerine ikame edilmesini kabul etmek mümkün değildir.

---

<sup>7</sup> Ülgen vd., a.g.e., s. 22.

<sup>8</sup> Asuman Turanboy, **Varakasız Kıymetli Evrak**, (Varakasız Kıymetli), Ankara: BTHAE Yayınları, 1998, s. 74.

<sup>9</sup> Turanboy, Varakasız Kıymetli, s. 75.

## 6) Seri Halinde Çıkarılma ve İbareleri Aynı Olma

Misli eşya niteliğinde olarak çıkarılması zorunlu bulunan menkul kıymetlerin seri halinde ve ibareleri aynı olarak çıkarılmalarından başka bir yol bulunmamaktadır. Menkul kıymetlerin bu özellikleri, üzerlerinde işlem yapılmasını çabuklaştırıp, kolaylaştırırken aynı zamanda toplu saklanmalarını ve toplu saklama işlemlerini mümkün kılmaktadır.

Tekinalp, menkul kıymet tanımında ana işleve sahip üç öge bulunduğunu, bunların da; misli eşya niteliğine sahip olma, yatırım aracı olarak kullanma ve dönemsel ürün verme olduklarını kabul etmektedir<sup>10</sup>. Bunun yanında olması gereken tanımda, ortaklık ve alacaklılık hakkının sağlanması, belli bir meblağın temsil edilmesi, dönemsel gelir getirmenin amaçlanması, misli nitelikte olması ve yatırım aracı olarak kullanılmak üzere çıkarılması unsurlarının bulunması gerektiği ileri sürülmektedir<sup>11</sup>.

TTK kapsamında menkul kıymetler, hisse senedi, temettü ve faiz kuponu ile talon (TTK md. 399 vd. ve TTK md. 409 ile TTK md.573), ilmühaber (TTK md. 411), intifa senedi (TTK md. 402), tahvil (TTK md. 420) olarak yer almaktadır. Medeni Kanun'da menkul kıymet olarak ipotekli borç senedi (MK md.898), irat senedi (MK md. 903 vd.), rehinli tahvilat (MK md. 930 vd, MK md.970 vd.), rehin makbuzu (MK md.964 vd.) bulunmaktadır. SerPK'da ise varlığa dayalı menkul kıymet (SerPK md. 13/A), oydan yoksun hisse senedi (SerPK md. 14/A), yatırım fonu katılma belgesi (SerPK md. 37-38), depo edilen menkul kıymet sertifikası (SerPK md. 11/V), hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil (SerPK md. 14) yer almaktadır. Kanundaki tanımda yer alan, şartları SPK'ca belirlenme unsuruna dayanarak SPK, Kanundan aldığı bu yetkiyle (SerPK md. 22), oydan yoksun hisse senetleri, tahviller, hisse senedi ile değiştirilebilir tahviller, kara iştirakli tahviller, katılma intifa senetleri, kar ve zarar ortaklığı belgeleri, banka bonoları, banka garantili bonolar, finansman bonoları<sup>12</sup>, varlığa dayalı menkul kıymetler,

<sup>10</sup>Ünal Tekinalp (Reha Poroy ve Ersin Çamoğlu), **Ortaklıklar ve Kooperatifler Hukuku**, Güncelleştirilmiş 9.b., İstanbul: Beta Yayınları, 2003, s. 617.

<sup>11</sup> Ülgen vd., a.g.e., s. 23.

<sup>12</sup> SPK'nın 14.7.1992 tarih ve Seri III No:12 sayılı Tebliğine göre banka bonoları ile banka garantili bonolar sermaye piyasası uygulamaları bakımından menkul kıymet niteliğindedir. SPK'nın 31.7.1992

gayrimenkul sertifikaları, A tipi yatırım fonu katılma belgeleri<sup>13</sup> gibi menkul kıymetler hakkında düzenleme yapmıştır.

Menkul kıymet tanımındaki unsurların değerlendirilmesinde her bir menkul kıymet türünde yasal tanımdaki, tüm unsurların mevcut olmadığı sonucuna varılabilmektedir. Ancak tüm menkul kıymetlerde ortak olan iki unsur, kıymetli evrak olma özellikleri ile ortaklık veya alacaklılık sağlamalarıdır.

Çalışmamızda sermaye piyasası aracı terimini kullanacağız. Ancak gerek sermaye piyasası araçlarının tamamı gerek bir alt başlık olan menkul kıymetlerin tamamı kıymetli evrak olmak zorunda olduklarından, kıymetli evraka ilişkin temel özelliklerin kısaca gözden geçirilmesinde yarar bulunmaktadır.

## II. KIYMETLİ EVRAK

### A. TANIM ve UNSURLAR

Kıymetli evrak TTK'nın 557. maddesinde, "*Kıymetli evrak öyle senetlerdir ki, bunlarda mündemiç olan hak senetten ayrı olarak dermeyan edilemediği gibi başkalarına da devredilemez.*" olarak tanımlanmıştır. Yasal tanım içinde kıymetli evrak kavramının unsurları da yer almaktadır:

- Kıymetli evrakın maddi unsuru senettir,
- Kıymetli evrakın gayri maddi unsuru hakkın senette mündemiç olmasıdır,
- Hak ve senet birbirine bağlanmıştır.

Senet bir kimsenin düşüncesini ifade eden maddi anlamda yazılı bir cisim, nevi itibariyle bilgi verme amacına yönelik bir nesnedir<sup>14</sup>. Yazılı olmakla kastedilen, bir kimsenin kendi aleyhine oluşan sonucu üstlendiği konusunda bir irade

---

tarih ve Seri III No:13 sayılı Tebliğine göre, finansman bonoları menkul kıymet niteliğinde kıymetli evraktır.

<sup>13</sup> SPK'nın 19.12.1996 tarih ve Seri VII No:10 sayılı Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 35'inci maddesine göre, katılma belgesi; belge sahibinin kurucuya karşı sahip olduğu hakları taşıyan ve fona kaç pay ile katıldığını gösteren kıymetli evrak niteliğinde bir senettir. Aynı madde hükmüne göre, içtüzüklerinde kurucu dışında aracı kuruluşlarca serbestçe alım satımı öngörülen A tipi yatırım fonu katılma belgeleri menkul kıymet sayılmaktadır. Tebliğle getirilen bu hüküm A tipi yatırım fonu katılma belgelerinin borsada alım satımının sağlanması amacına yöneliktir.

<sup>14</sup> Naci Kinacıoğlu, **Kıymetli Evrak Hukuku**, Ankara: Nobel Yayınları, 1999, s. 8, taşınır mal olarak senede eşya hukukunun aynı haklara ilişkin hükümleri uygulanırken, içeriği bakımından bu mümkün değildir.



açıklamasına gerek olmasıdır<sup>15</sup>. Yazılı cisim olarak senedin mutlaka kâğıt üzerine yazılmış olması şart olmayıp, irade beyanının başka teknik aygıtlarla da ortaya konabilmesi mümkün olup, üzerine metin yazılabilecek ve imza atılabilecek her türlü kâğıt, tahta, metal, mikrofilm, disket, çip ve veri tabanı bu kavram içine girer<sup>16</sup>. Şüphesiz burada sorun, söz konusu irade beyanında bulunan kişinin nasıl gösterileceği, ne şekilde belli edileceğidir. Bu sorun her kıymetli evrak türünde yaşanan bir sorun olmasa da, özellikle kambiyo senetleri olarak ifade edilen poliçe, çek ve bonoda önem kazanmakta olup, bu kıymetli evrak türlerinde imza bir geçerlilik şartı olmaktadır. Kıymetli evrak, beyan senedi olduğu için, beyan iradesi imza ile açığa vurulmakta ve imza, beyanın şahsileşmesine yaramaktadır<sup>17</sup>. Ekonominin ve piyasaların gelişmesi ile ortaya çıkan yeni ihtiyaçlar kıymetli evraka konu hakların senetsiz de kullanılabilmesi sonucunu yaratmış ve sonuçta kaydi sisteme kadar varan evraksız kıymetli evrak veya kıymet hakları kavramını yaratmıştır<sup>18</sup>.

Kıymetli evrakta hak senette mündemiçtir ifadesi, hakkın senedin (kâğıdın) içinde yer aldığı, hak ile senedin kaynaştığı ve her ikisinin aynı akıbete tabi tutulacakları şekilde birbirlerine bağlandığı, bir başka deyişle hak ile senedin özdeşleştiği anlamına gelmekte ve hak senetten önce ileri sürülemeyeceği gibi, senetten ayrı olarak da devredilememektedir<sup>19</sup>. Hak ile senedin bu bağlılığının hamiline yazılı kıymetli evraklarda daha güçlü ve sıkı olduğu ancak nama yazılı kıymetli evraklarda daha zayıf ve gevşek olduğu da ortadadır. Hamiline senetlerde hak ile senet tam anlamıyla özdeştir<sup>20</sup>.

Hak ile senedin birbirine bağlılığı kıymetli evrakın üçüncü unsuru

<sup>15</sup> Fırat Öztan, **Kıymetli Evrak Hukuku**, 2.b., Ankara: Turhan Yayınları, 1997, s. 14; Hasan Pulaşlı, **Kıymetli Evrak Hukuku**, Yenilenmiş 6.b., Adana: Karahan Kitabevi, 2004, s. 14; Kınacıoğlu, a.g.e., s. 9; Ülgen vd., a.g.e., s. 13, senet ispata yönelik olması nedeniyle Usul Kanunlarını da ilgilendirmektedir. Ancak HUMK md. 287-336'da tanımı bulunmamakta, nelerin hangi koşullarda senet sayılacağı belirtilmektedir.

<sup>16</sup> Öztan, a.g.e., s. 17; Poroy ve Tekinalp, s. 25; Ülgen vd., a.g.e., s. 13; Pulaşlı, a.g.e., s. 14.

<sup>17</sup> Kınacıoğlu, a.g.e., s. 10.

<sup>18</sup> Mehmet Bahtiyar, **Kıymetli Evrak Hukuku, Ders Notları**, Gözden Geçirilmiş 2.b., İstanbul: Beta Yayınları, 2003, s. 2; Ülgen vd., a.g.e., s. 13, bu anlayış çerçevesinde 23.1.2004 tarihinde yürürlüğe giren Elektronik İmza Kanunu ile elle atılan imza olmaksızın aynı hukuki sonuçlara yol açan elektronik imzalar geçerli hale gelmiştir.

<sup>19</sup> Ülgen vd., a.g.e., s. 14; Bahtiyar, **Kıymetli Evrak**, s. 2; Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 25, kastedilen hakkın özel hukuk alanına giren bir hak olduğu şüphesizdir.

<sup>20</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 26.

olmaktadır. Bu bağılılığın önemi, hakkın senetsiz devredilememesi ve ileri sürülememesi sonucunu doğurmasıdır. Kıymetli evrakta ödeme ve/veya ifa ancak senedin sunulması halinde mümkün olabilmekte ve bu da zorunlu olarak senede doğrudan veya dolaylı olarak zilyet olmayı gerektirmektedir. İşte kıymetli evraktaki bu bağılılık, kıymetli evrakı adi borç ve ispat senetlerinden ayırmaktadır<sup>21</sup>. Bağılılık yanında kıymetli evrakla adi senetleri birbirinden ayıran farklar; kıymetli evrakın hakları<sup>22</sup> konu almasına karşın adi senetlerde başka yükümlülüklerin de yer alabilmesi, kıymetli evrakta borçlu taraflardan biri olurken adi senetlerde her iki tarafında olabilmesi, adi senetlerin sıkı şekil şartlarına tabi olmaması, kıymetli evrakın devri özel şekle tabi olurken adi senetlerin devrinin BK'ya göre genel kurallar uyarınca mümkün olması, kıymetli evrakın devrinde, devir birden fazla kişiye yapılamayacağı için devralan güvence içindeyken, adi senette bu güvencenin yeterli olmaması, adi senette alacağın ifa yeri alacaklının ikametgâhı iken kıymetli evrakta borçlunun ikametgâhı olması, kıymetli evrakta kısmi ödemenin reddedilememesi, kıymetli evrakta alacağın şarta bağlanamaması ve bazı kıymetli evrakın ceza hukuku kapsamında resmi evrak sayılmasına karşın adi senetlerin böylesine bir özelliğinin olmaması olarak sınıflandırılabilir<sup>23</sup>.

## B. ÖZELLİKLERİ

Kıymetli evrak, çift yönlü ibraz kaydı ihtiva etmektedir. Senet alacaklısının ancak senedi ibraz ederek ifa isteyebilmesi, borçlunun da sadece kendisine senet ibraz edilmişse ifade bulunabilmesi bu özelliği ortaya çıkarmaktadır. Söz konusu ibraz hem alacaklı hem de borçlu için zorunlu olup, bu zorunluluğa çift yönlü ibraz kaydı denmektedir<sup>24</sup>. Çift yönlü ibraz kaydına basit kıymetli evrak kaydı da denmektedir. Emre ve hamiline sözcükleri senette yer almıyorsa, çift yönlü ibraz ve teşhis kaydının varlığı senedin metninden veya şeklinden veya kanunun ona verdiği anlamdan anlaşılmaktadır<sup>25</sup>.

<sup>21</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 26, hak ile senedin ayrıldığı tek durum evrakın zayi olmasıdır. Öztan, a.g.e., s. 35.

<sup>22</sup> Kınacıoğlu, a.g.e., s. 13, kıymetli evraka yazılacak haklar alacak, aynı ve ortaklık haklarıdır. Öztan, a.g.e., s. 33, senette mündemiç olan hak özel hukuk alanına giren bir hak olup, aynı zamanda mameleki bir değeri de bulunmaktadır.

<sup>23</sup> Bahtiyar, **Kıymetli Evrak**, s. 11-12.

<sup>24</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 27; Kınacıoğlu, a.g.e., s. 16.

<sup>25</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 27.

Kıymetli evraka ilişkin dört temel özellik üzerinde durulmaktadır

### 1) Kıymetli Evraktaki Hak Tedavül Eden Bir Haktır

Kıymetli evrakın yasal tanımından böyle bir özellik çıkmamakla beraber, çoğunluğunun kolay devredilebilir olması, tedavül etme kabiliyetini artırmaktadır. Kambiyo senetlerinde devir imkânının hem kolay hem de güvenli olmasına karşın istisnai nitelikte bazı senetlerde devir ve dolayısıyla tedavül imkânı kısıtlıdır<sup>26</sup>. Kanunen veya işin niteliği gereği, devri mümkün olmayan bir hak nama yazılı bir senette mündemiç ise söz konusu nama yazılı senet devredilemeyecek ve tedavül edemeyecektir<sup>27</sup>. Örneğin fikir ve sanat eseri sahibinin manevi hakları ile kişilik hakları özel hukuk hakları olmalarına rağmen devirleri söz konusu değildir.

Devri serbestçe mümkün olmayan haklara bir örnek olarak da, anonim şirketlerde ana sözleşme ile devri yasaklanmış bulunan bağlı nama yazılı hisse senetleri gösterilebilir. TTK md. 416 ve 417 uyarınca, söz konusu bağlı nama yazılı paylar gerçekte devredilebilmekte ancak yönetim kurulu, pay defterine kaydı reddettiği için anonim şirkete karşı pay sahibi sıfatını kazanamamaktadır.

### 2) Kıymetli Evrakta Senet ile Hak Arasında Kuvvetli Bağ Vardır

Kıymetli evrakın tanımında belirtmiş olduğumuz üzere, senet ile hak arasında bir bağ mevcut olup, bu bağlılık bazı kıymetli evrak türlerinde kuvvetli iken bazılarında güçsüz ve gevşektir. Çift yönlü ibraz kaydını içeren kıymetli evrakta bu bağ daha güçsüzdür<sup>28</sup>.

Kambiyo senetleri gibi bazı kıymetli evrak türlerinde, hak ancak senedin düzenlenmesiyle doğarken, bazı kıymetli evrak türlerinde ise hak senedin düzenlenmesinden önce de mevcuttur<sup>29</sup>. Hisse senetleri ikinci gruba girmekle beraber, düzenlemeden sonra hak ile senet arasında kuvvetli bir bağ doğmaktadır.

Senet ile hak arasındaki kuvvetli bağın sonucu, borçlunun senedi ibraz ve teslim edene borcunu ödemesi gereğidir. Aksi halde ikinci bir ödemede daha

<sup>26</sup> Ülgen vd., a.g.e., s. 15.

<sup>27</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 31; Pulaşlı, a.g.e., s. 14.

<sup>28</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 32.

<sup>29</sup> Domaniç aksi görüştedir, bkz. Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 32, dipnot 9; Ülgen vd., a.g.e., s. 15.

bulunmak zorunda kalacaktır. Senet alacaklısının senet konusu borcun tahsil edildiğine ilişkin olarak senetten ayrı bir ibraname vermesi senedi hükümden düşürmemektedir<sup>30</sup>. Bu bakımdan, kıymetli evrak borçlusu senet kendisine ibraz edilmezse ödemedi kaçınabilir.

Kıymetli evrakta çift yönlü ibraz şartı olduğuna göre, kıymetli evrak hamilinin senedi elinde bulundurması gerekmektedir. Senedi elinde bulundurmamak zilyetliği ifade etmekte, ancak zilyetlik vasıtalı zilyetliği de içermektedir<sup>31</sup>. Öte yandan, hakkın senetle dermeyanı ve ödemenin senedin ibrazı ile yapılması genel bir kuraldır. Çift yönlü teşhis kaydında, alacaklı yani hamil sadece senedi ibraz ile yetinmekte ve hakkı bu şekilde dermeyan etmektedir. Böylece hamilin, kendisinin meşru hamil olduğunu ayrıca kanıtlamasına gerek kalmamakta ve borçlu da ondan başkaca bir kanıt istemeksizin onu meşru hamil kabul ederek ödemedi bulunmaktadır<sup>32</sup>. Hakkın dermeyanı, alacaklının borçludan ödemeyi yapmayı talep etmesi demektir. Hakkın dermeyanı için de, senedin elde bulundurulması, bir başka ifadeyle senede zilyet olunması gerekmektedir. Bu demektir ki, senet ibraz edilmeden ifade bulunan borçlu senedin ibrazında bir kez daha ifade bulunmak zorunda kalabilecektir<sup>33</sup>. TTK md. 558/2 uyarınca, senet kendisine ibraz edilen borçlu üç koşula uyması halinde borcundan kurtulmaktadır. Bunlar; yapılan ifanın senedin mahiyetine göre alacaklı olduğu anlaşılan kişiye yapılması, ifanın vadeye kadar yapılması ve ifade borçlunun hilesi ve ağır kusurunun bulunmamasıdır.

### 3) Kıymetli Evrakta Mücerretlik İlkesi Geçerlidir

Mücerretlik ilkesi genel bir ilke olmasına rağmen bazı kıymetli evrak türleri kendilerini doğuran sebebe bağlı (illi) iken, bazıları kendilerini doğuran sebepten bağımsız yani mücerrettir (soyuttur). Kambiyo senetleri için mücerretlik ilkesi geçerliken, hisse senedi, ipotekli borç senedi gibi senetlerde mücerretlik ilkesi geçerli olmamaktadır. Mücerretlik, senette mündemiç olan hakkın temel ilişkiden bağımsızlığını ve hakkın tipsizliğini yani bu hakkın hiçbir kategoriye dâhil

<sup>30</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 33.

<sup>31</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 34; Kınacıoğlu, a.g.e., s. 19, senedi elde bulundurmamak vasıtasız zilyetliği veya zilyet yardımcılığını gerekli kılar.

<sup>32</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 32

<sup>33</sup> İsmail Doğanay, **Türk Ticaret Kanunu Şerhi**, İkinci Cilt, 4.b., İstanbul: Beta Yayınları, 2004, s.

olmadığını ifade eder<sup>34</sup>. Mücerretlik konusunda Türk hukukunda iki görüş bulunmaktadır. İlk görüşe göre,(Poroy, Tekinalp, İmregün, Kınacıoğlu, Pulaşlı) mücerretlik kıymetli evrakın düzenlenmesine yol açan alt ilişkideki sakatlıktan etkilenmez, yani alt ilişkideki sakatlığa rağmen kıymetli evrak geçerli olmaya devam eder. Diğer görüşe göre, (Öztan, Bozer, Göle, Karayalçın) mücerretlik, kıymetli evrakın düzenlenmesine neden olan alt ilişkinin saptanamamasıdır<sup>35</sup>.

Mücerretlik, kıymetli evrak hamilinin durumunu güçlendirir ve bu nedenle de kıymetli evraka güveni artırıp yoğun bir şekilde kullanımını, bir başka ifadeyle tedavülünü sağlar. Aksi halde yani, mücerretliğin olmadığı durumda hukuki sebebi oluşturan temel işlemin geçersizliği, devri de etkileyip, onu geçersiz hale getirecektir. Nitekim beyaza yani açığa imzalanmış ve boşlukları sonradan doldurularak tamamlanmış bir kambiyo senedini ciro ve teslim ile devralan iyi niyetli hamil senedin mücerretliği ilkesinden yararlanır ve senedi doldurma anlaşmasına aykırı davranılmış olduğu iddiası kendisine karşı ileri sürülemez. Ama beyaza yani açığa imzalı adi senedi devralan ise, alacağı temellük etmiş olur ve BK md. 167 gereği, temlik edene karşı ileri sürülebilecek bütün def'iler ve bu arada senedin anlaşmaya aykırı tamamlandığı iddiası iyi niyetli olup olmadığı araştırılmaksızın kendisine karşı da ileri sürülebilir<sup>36</sup>.

#### 4) Kıymetli Evrak Özellikli Şekil Şartlarına Tabidir

Diğer senetlerden ayrılabilmeleri için kıymetli evraklar özel şekil şartlarına tabi tutulmuştur. En kuvvetli şekil şartları da kambiyo senetlerinde görülmektedir<sup>37</sup>. Kıymetli evrak grubundaki senetlerin ihdası, devirleri, iptalleri kanunen belirli şekil şartlarına tabi tutulmuştur. Şekil burada bir geçerlilik şartı olmaktadır<sup>38</sup>.

### C. SINIFLANDIRILMASI

Kıymetli evrak grubuna dâhil senetler çeşitli bakımlardan

---

1736.

<sup>34</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 39.

<sup>35</sup> Bahtiyar, **Kıymetli Evrak**, s. 6,

<sup>36</sup> Ahmet Battal, "Açık Poliçe ile Açığa İmzalı Adi Senetlerin Karşılaştırılması ve Bir Sonuç", **Yargıtay Dergisi**, S. 1, 1994, s. 99.

<sup>37</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 44.

<sup>38</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 44; Bahtiyar, **Kıymetli Evrak**, s. 8; Doğanay, a.g.e., s. 1741.

sınıflandırılabilir<sup>39</sup>. Temsil ettikleri hakkın türü bakımından alacak senetleri, pay senetleri, emtia senetleri, katılma senetleri sınıflandırması yapılabilir. Ayrıca hakkın senetten önce var olup olmaması bakımından, yaratılmalarına sebep olan işlem bakımından, kamu güvenliği bakımından, iskonto esasına dayalı olup olmamaları bakımından ve devir şekilleri bakımından sınıflandırmak mümkündür. Kıymetli evrakın sınıflandırılmasında en yaygın sınıflandırma türü devirlerine göre sınıflandırmadır. Bu bölümde devirlerine göre kıymetli evrak türleri kısaca incelenecektir.

### 1) Nama Yazılı Senetler

TTK md. 556' da nama yazılı senetler şu şekilde tanımlanmıştır:

*“Belli bir şahıs namına yazılı olup da, onun emrine kaydını ihtiva etmeyen ve kanunen de emre yazılı senetlerden sayılmayan kıymetli evrak nama yazılı senet sayılır.”*

Tanımdan anlaşılacağı üzere, bir senedin nama yazılı senet olarak kabul edilebilmesi için;

- bir kişinin adına yazılı olup, emrine kaydını içermemesi ve
- kanunen emre yazılı senet ise, emre olmadığının ya da nama düzenlendiğinin belirtilmiş olması gerekir<sup>40</sup>.

Nama yazılı senetlerde, meşru hamil doğrudan senetten, yani senede bakılarak anlaşılammaktadır. Zira meşru hamil senette adı yazılı kişi veya onun hukuki halefi olabilir. Bu nedenle alacaklının kendisini meşru hamil olarak tanıtmak için sadece senedi ibraz etmesi yetmemekte, ayrıca adı senette yazılı olan kişi ya da onun halefi olduğunu kanıtlaması gerekmektedir<sup>41</sup>. Ancak TTK md. 569/2'de meşru hamile ödemede bulunma kuralının bir istisnası bulunmaktadır. İstisnaya göre, alacaklı borçluya senedin iptali ve borcun ifa olduğunu gösteren resmi belge verirse, senet ibraz edilmeksizin ve iptaline karar verilmeksizin borçlu ödemede bulunacak ve bu ödeme geçerli olacaktır.

<sup>39</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., ss. 50-56; Ülgen vd., ss. 18-30; Oğuz İmregün, **Kıymetli Evrak Hukuku**, İstanbul: Filiz Kitabevi, 1998, s. 11; Öztan, a.g.e., s.168.

<sup>40</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 80; Ülgen vd., a.g.e., s. 40; İmregün, a.g.e., s. 12; Öztan, a.g.e., s. 197.

<sup>41</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 81.

TTK md. 568’de eksik nama yazılı senetler düzenlenmiştir. Eksik nama yazılı senetlerde borçlu senet bedelini, senedin her hamiline ödeme hakkını saklı tutmaktadır. Bu durumda, borçlu alacaklının sıfatını araştırmak, bir başka deyişle senet hamilinden alacaklı olduğunun ispatını istemek zorunda değildir.

Kural olarak tüm kıymetli evrak nama yazılı olarak düzenlenebilir<sup>42</sup>. Lehdarın isminin yanında emre yazılı değildir açıklamasının da bulunması gerekir. Emre muharrer senet olan bononun nama yazılı olarak düzenlenip düzenlenemeyeceğine ilişkin farklı görüşler olsa da<sup>43</sup>, TTK hükümleri çerçevesinde bunun mümkün olduğu, ancak yatırım fonu katılma belgesi, banka garantili bono, finansman bonosunun nama yazılı düzenlenemeyeceği genel görüş olarak, kabul edilmektedir<sup>44</sup>.

TTK md. 559’ a göre nama yazılı senetlerin devri için, zilyetliğin devri yanında devir beyanına da ihtiyaç vardır. Zilyetliğin devri geçerlik şartı olup, tüm kıymetli evrak türleri için aranan bir şarttır<sup>45</sup>. Zilyedliğin devri fiilen teslim veya hükmen teslim<sup>46</sup> ya da kısa elden teslim<sup>47</sup> suretiyle olur.

Söz konusu devir beyanı senedin üzerine ya da ayrı bir kâğıt üzerine yazılabilmektedir. Devir beyanı yani temliknamenin geçerli olması gerekir. Nama yazılı pay senetleri, TTK md. 416’ya göre ciro ve teslim yoluyla devredildiklerinden emre yazılı senet kabul edildikleri gibi<sup>48</sup>, ayrıca pay defterine kaydedilmeleri de gerekmektedir Yetkisiz kişinin yaptığı temlikle senet devralana geçmez ve devralan iyi niyetli olsa da, iyi niyet korunmaz<sup>49</sup>. Nama yazılı senedin devrine sebep oluşturan temel ilişkide bozukluk olsa da, mücerretlik ilkesi gereğince yapılan devir geçerli olacaktır. Öte yandan senedin devredildiğinin borçluya bildirilmesine de gerek

<sup>42</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 85; Pulaşlı, a.g.e., s. 27.

<sup>43</sup> Farklı görüş için bkz: Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 84.

<sup>44</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 86; Bahtiyar, **Kıymetli Evrak**, s. 18; Öztan, a.g.e., s. 199.

<sup>45</sup> Kınacıoğlu, a.g.e., s. 24, zilyedliğin devri fiilen teslim veya hükmen teslim ya da kısa elden teslim suretiyle de olur.

<sup>46</sup> Hükmen Teslim, zilyedliği nakleden kimsenin özel bir nedenle malı kendi iktidarında alıkoyarak iktisap edene sadece vasıtalı bir zilyedlik tanınması halidir. Kemal Oğuzman ve Özer Seliçi, **Eşya Hukuku**, Gözden Geçirilmiş Yenilenmiş 8.Bası, İstanbul: Filiz Kitabevi, 2001, s.68.

<sup>47</sup> Kısa elden teslim, malı elinde bulunduran kimsenin zilyedlik sıfatının değiştirilmesi halidir. Oğuzman ve Seliçi, a.g.e., s.64

<sup>48</sup> İmregün, a.g.e., s. 13.

<sup>49</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 87.

yoktur. Devirleri kısıtlanmış bağılı nama yazılı hisse senetleri de, nama yazılı senetler gibi devredilirler<sup>50</sup>.

Nama yazılı senetlerde devir alacağın temliki kurallarına tabi olduğundan borçlu sahip olduğu def'ileri temellük edene karşı ileri sürebilir (BK. Md.167). Def'iler herkese karşı ileri sürülebildiğinden, nama yazılı senetler borçlunun en fazla korunduğu senetlerdir<sup>51</sup>.

## 2) Emre Yazılı Senetler

TTK md.736' ya göre, senette emre, emrine, emri havalesine gibi emreyi ifade eden sözcük bulunması halinde veya senet bu sözcüklerden birini içermemesine rağmen kanunen yani doğuştan emre yazılıdır. Emre yazılı senetler, senetle hakkın dermeyan edilebildiği ve borçlunun senedin ibrazı üzerine, hilesi ve kusuru olmaksızın, ifade bulunmak suretiyle borcundan kurtulduğu senetlerdir. Poliçe, çek ve bono kanunen emre yazılı senetlerdir. Bunlar kıymetli evrakın mücerretlik ve tedavül niteliklerini gösterir. Emre yazılı senetler, tedavül amacıyla çıkarılmış senetler olup, ciro ile devredilebilmektedirler<sup>52</sup>.

Emre yazılı senetler iki işlemle devredilmektedir. TTK md. 560/2'ye göre, önce senedin ciro edilmesi ve ardından senedin zilyetliğinin devralana geçirilmesi gerekmektedir. Emre yazılı senedin mülkiyetinin devri geçerli bir hukuki nedene dayanmasa da devralan mülkiyeti kazanmaktadır. Devralan iyi niyetli ise, devreden maddi anlamda yetkisiz olsa da mülkiyet geçer<sup>53</sup>. Burada bahsedilen ciro bir beyan olup, senedin arkasına veya alonj üzerine yazılabilir<sup>54</sup>. Söz konusu ciro tam veya beyaz ciro olabilir.

Emre yazılı senet borçlusunun sahip olduğu def'iler geçersizlik def'ileri,

<sup>50</sup> Nusret Çetin, "Bağlam Kuralı Taşıyan Hisse Senetleri", (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2002), s. 35; Pulaşlı, a.g.e., s. 29, şirket ana sözleşmesinde yönetim kurulu kararı gerektiğine ilişkin hüküm varsa, yönetim kurulunun onayından sonra pay defterine kayıt yapılır. Aksi halde, maliklik kazanılmakla birlikte şirkete karşı ortaklık hak ve sıfatı kazanılmaz.

<sup>51</sup> Ülgen vd., a.g.e., s. 42.

<sup>52</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 94; Bahtiyar, **Kıymetli Evrak**, s. 20, ciroda senetten doğan hakların devri söz konusu iken, devir beyanı alacağın temliki hükümlerine tabidir, ciro sadece emre yazılı senetlere özgü iken devir beyanı her türlü senedin devrinde kullanılabilir.

<sup>53</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 97; Öztan, a.g.e., s. 211.

<sup>54</sup> Ciro, temlik beyanı gibi ayrı kâğıda yazılamaz.



senet metninden anlaşılın def'iler ve şahsi def'iler olmak üzere üçe ayrılmaktadır. Geçersizlik def'ileri de kendi içinde kanuni geçersizlik def'ileri<sup>55</sup>, kambiyo sözleşmesinin akdinde irade bozukluğu def'i ve isnat def'ileridir<sup>56</sup>. Senet metninden anlaşılın def'iler ise, şekil şartlarına uyulmadığı, hamilin meşru olmadığı, senede koyulan kayıtların varlığı, sürelerle uyulmaması, zamanaşımı gibi hususlar bu def'i grubu içine girmektedir<sup>57</sup>.

### 3) Hamiline Yazılı Senetler

Senet hamilinin sadece senedi ibraz ederek ifa talep edebileceği, borçlunun da sadece senedi ibraz eden hamile ifade bulunarak borcundan kurtulabileceği senetler hamiline yazılı senetlerdir. Hamiline yazılı senetlerin çift yönlü ibraz ve çift yönlü teşhis fonksiyonları vardır. Hamiline yazılı senetler ya senedin metninden ya da şeklinden anlaşılırlar. Metinden kasıt senetteki irade beyanını ortaya koyan yazı olup, hamile veya hamiline sözcüğünün bulunması senedi hamiline yazılı senet haline getirir. Bazen hamile veya hamiline ibaresi olmasa da senedin şeklinden hamiline olduğu anlaşılabilir<sup>58</sup>.

Hamiline yazılı senetlerde hak ile senet arasındaki bağılık en üst düzeydedir. Hamiline yazılı senedin hamili senette mündemiç olan hakkın meşru (yasal) sahibi sayılmaktadır.

Hamiline yazılı senetlerin devri, zilyetliğin naklini gerektirir. Senedin nakli geçerli bir hukuki sebebe dayanmasa da, senedin mülkiyeti devralana geçmektedir. Hamiline yazılı senetlerde devir bakımından mücerretlik tam anlamıyla geçerlidir. Devri yapanın yetkili olduğu karine olarak kabul edilir ve iyi niyetli kişi, devredenin yetkili olup olmadığından bağımsız olarak mülkiyete hak kazanır.

Hamiline yazılı senetlerde borçlunun def'ileri emre yazılı senetlerdeki

<sup>55</sup> Ehliyetsizin ve imzası taklit edilenin (TTK md.589), yetki verilmemiş temsilcinin temsil ettiği şahsın (TTK md.590) ve senet metninde değişiklik yapılarak (TTK md. 660) iradesi değiştirilmiş bulunan, senedin eski metninden sorumlu olan kişinin def'ileri.

<sup>56</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., ss. 101-103; Ülgen vd., a.g.e., s. 46, defiler; mutlak defiler, senet metninden anlaşılın defiler, senedin hükümsüzlüğüne ilişkin defiler, nispi defiler, kişisel defiler olarak da sınıflandırılabilir.

<sup>57</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 105; Öztan, a.g.e., s. 219.

<sup>58</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 109, sinema, konser, maç biletleri üzerinde hamile veya hamiline yazmasa da hamiline yazılı senetlerdendir. Ülgen vd., s. 58; Öztan, s. 245.

gibidir. Ancak kambiyo sözleşmesinin yokluğu def'isi gibi defiler hamiline yazılı senetler için geçerli değildir. Kanun emre yazılı senetler ile hamiline yazılı senetler arasında fark yaratmak ve hamiline yazılı senetlere daha güvenli tedavül olanağı sağlamak istemiştir. Bu nedenle TTK md. 569/1'deki def'iler hamiline yazılı senetler için geçerli olmasa da, diğer senedin hükümsüzlüğü def'ileri, senetten anlaşılan def'iler ve şahsi def'iler sürülebilecektir<sup>59</sup>.

#### **D. ZİYAI ve İPTALİ**

Kıymetli evrakın ziyai veya zayi olması kullanılmaz hale gelmesi anlamında olup, kaybolma, çalınma, yanma, yırtılma gibi hususları da kapsamaktadır. Özellikle hamiline yazılı senetlerde borçlu senedin hamiline ödemede bulunmakla borcundan kurtulabilmektedir. Bu nedenle, senedin kaybolması veya çalınması gibi ihtimallerin varlığı halinde senedi rızası hilafına elinden çıkarmış olan senet sahibinin tedbir alması gerekmektedir. Bu konuda TTK md. 563 konuyu şu şekilde çözümlenmektedir: *“Kıymetli evrak zayi olduğu takdirde mahkeme tarafından iptaline karar verilebilir.”* TTK'nın 564. maddesi, iptal kararından sonra senet sahibinin hakkını senetsiz olarak dermeyan edebileceği gibi yeni senet ihdasını da talep edebileceğini öngörmektedir. Kıymetli evrak hukukuna ilişkin olarak burada genel kurallardan bir sapma ortaya çıkmaktadır. İptal kararını alan şahıs senetsiz ifa talebinde bulunacak olursa, senet ile senette mündemiç olan hak birbirinden ayrılmış olacaktır<sup>60</sup>.

Usul olarak bakıldığında, kıymetli evrakın zayi olmasında, öncelikle, hamilin mahkemeden önleyici tedbirler alınmasını talep etmesi, mahkeme kararının ardından senedin kimin elinde bulunduğu biliniyorsa ona karşı istirdat davası açılması, eğer bilinmiyor ise senedin iptalini talep etmesi gerekmektedir.

#### **1) Nama Yazılı Senetlerin Ziyai ve İptali**

Nama yazılı senetler teslim ve temlik beyanı ile devredildiklerinden ve bu tür senetlerde mücerretlik niteliği bulunmadığından kaybolmaları halinde borçlunun meşru hak sahibi dışında birine ifada bulunması ihtimali oldukça zayıftır. TTK md.

<sup>59</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 113; Öztan, a.g.e., s. 252.

<sup>60</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 120; Doğanay, a.g.e., s. 1746; Ülgen vd., s. 37, mahkemeden iptal kararı alan şahıs sadece esas borçluya başvurabilir, senet olmadığı için müracaat borçlularına başvuramaz.

569/1'e göre nama yazılı senetler hamiline yazılı senetler hakkındaki hükümlere göre iptal olunur. Bu genel kuralın bazı istisnaları bulunmaktadır. Örneğin poliçelerin ziyayı ve iptalleri TTK md. 669-677'de düzenlenmiştir. Nama yazılı pay senetlerinin ziyayı halinde TTK md. 668-677 hükümlerinin uygulanması gerektiği görüşü yanında, aksini savunanlar da bulunmaktadır<sup>61</sup>.

TTK md. 569/2'ye göre, borçlunun iptal usulünü basitleştirebilecek imkânları bulunmaktadır. Buna göre; borçlu, iptale ilişkin bazı usulleri basitleştirilebilir ve alacaklının borcun ödendiğine dair resmi ya da onaylı belge vermesi şartıyla, senet ibraz olmadan ve iptal edilmeden ödemede bulunma hakkını saklı tutabilir.

## 2) Emre Yazılı Senetlerin Ziyayı ve İptali

Poliçenin iptali hakkındaki TTK md. 669-677'deki hükümler, bono, çek ve bütün emre yazılı kıymetli evrakın ziyayı ve iptali işlemlerini düzenlemektedir<sup>62</sup>. Rızası olmaksızın senet elinden çıkan kimsenin ilk yapacağı işlem, mahkemeye başvurarak senedin ödenmesinin meni hususunda karar almaktır. Yetkili mahkeme ödeme yerindeki mahkemedir. Mahkeme borçlu için tevdi yeri de belirlemekle yükümlüdür. İptal davasını hak sahibinin açacağı öngörülmüştür. Malik yanında, rehin ve intifa hakkı alacaklısı ile zilyet durumundaki vekil de hak sahibi sayılmaktadır<sup>63</sup>. İptal talebinde bulunabilmek için senedin zayı olması gerekmektedir.

Senedi eline geçiren biliniyorsa mahkeme hak iddia edene istirdat davası açmak için uygun süre verir. Mahkemece verilen süre içinde dava açılmazsa, mahkeme ödeme yasağını kaldırır. Senedin kimin elinde olduğu bilinmiyorsa, hak iddia eden senedin elindeyken kaybolduğuna dair kuvvetle muhtemel delilleri, senedin suretini veya bunlar yoksa senedin içeriği hakkındaki gerekli bilgiyi mahkemeye vermekle yükümlüdür. Mahkeme bu sunulanlarla ikna olursa, senedi elinde bulunduran muhtemel kişiyi senedi ibraz etmesi için üç ilanla davet eder. Tayin olunan süre içinde senet ortaya çıkmazsa, mahkeme senedin iptaline karar

<sup>61</sup> İmregün, a.g.e., s. 28.

<sup>62</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 125; Kınacıoğlu, a.g.e., s. 71.

<sup>63</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 126.

verir. İptal sonucu genel hükme göre, artık hak senetsiz ileri sürülebilir veya yeni bir senedin ihdası istenebilir.

### 3) Hamiline Yazılı Senetlerin Ziyayı ve İptali

Hamiline yazılı senetler için genel iptal hükümleri TTK md. 573-581’de yer almaktadır<sup>64</sup>. Emre yazılı senetlerde olduğu gibi iptal için mahkemeye başvurmak gerekmektedir. Ancak burada başvurulacak mahkeme borçlunun ikametgâhı mahkemesi ve hisse senetleri için şirket merkezinin bulunduğu yer mahkemesidir. Mahkeme başvuruyu kabul edince, borçluyu ödemedenden men eder. Senedi elinde bulunduran bilinmiyorsa, ilan çağrı yapılır ve ardından senedin iptaline karar verilir. Hamiline yazılı senetlerde senedi elinde bulunduranın önceden bilinmesi hali öngörülmemiştir. Ancak böylesine bir durum söz konusu olabilir ve bu yasal boşluğun emre yazılı senetlerde olduğu doldurulması gerektiği öngörülmektedir<sup>65</sup>.

## III. SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ SAKLANMASI

### A. SAKLAMA TÜRLERİ

Sermaye piyasası araçları, bu işi özel olarak yapan saklama kuruluşları ile başta bankalar olmak üzere finansal kuruluşlar tarafından saklanabilmektedir. Sermaye piyasası araçları bu kuruluşlara iki şekilde tevdi edilebilmektedir. Açık tevdi ve kapalı tevdi denilen bu sistemlerde saklama türleri, nasıl saklama yapılacağı, saklayan kuruluşların hak ve yükümlülükleri farklılıklar arz etmektedir.

#### 1) Kapalı Tevdi

Sermaye piyasası araçları saklama kuruluşuna (saklamacı veya banka) kapalı zarf, kutu ya da başka herhangi bir kapalı şekilde teslim edilirse, kapalı tevdi söz konusu olmaktadır<sup>66</sup>. Bu sistemde, saklamacı kuruluş kapalı olarak teslim edilen zarf ya da kutunun içinde ne olduğunu bilmemektedir. Bu nedenle, tevdi eden

<sup>64</sup> Kınacıoğlu, a.g.e., s. 63, iptal edilemeyecek hamiline yazılı senetler, başta TTK md. 573 uyarınca münferit faiz kuponları’dır. Ayrıca, Milli Piyango teşkiline dair 3670 sayılı Kanun uyarınca iptal kararı ibraz edilerek milli piyango biletine ikramiye ödenmez. MK md. 925 hükmü saklı olup, banknotlar da iptal olunamamaktadır.

<sup>65</sup> Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 131.

<sup>66</sup> Ünal Tekinalp, “Evraksız Kıymetli Evraka veya Kıymet Haklarına Doğru”, (Kıymet Hakkı), **Batıder**, C:XIV, S:3, 1988, s. 3; Turanboy, **Varaksız Kıymetli**, ss. 5-6.

müşteri saklamacı kuruluştan tevdi ettiği şeyin idaresini isteyememektedir<sup>67</sup>. Saklamacı kuruluş sadece, tevdi edilen şeyi aynen iade etme yükümlülüğündedir. Kapalı tevdiinin genel olarak alelade vedia sözleşmesi niteliğinde olduğu kabul edilmektedir<sup>68</sup>.

## 2) Açık Tevdi

Açık tevdide, sermaye piyasası araçları saklamacı kuruluşa kapalı bir şekilde değil, açık olarak teslim edilmektedir. Saklamacı kuruluş teslim aldığı sermaye piyasası araçlarını bilmektedir. Saklamacı kuruluş bu şekilde teslim aldığı sermaye piyasası araçlarını hamilleri adına sınıflandırarak saklamakta ve tevdi edilen kıymetleri aynen iade etmek zorunda kalmaktadır<sup>69</sup>.

Açık tevdide, saklayan tarafından, tevdi edilen sermaye piyasası araçlarının olağan ya da olağanüstü yönetim hizmetleri yerine getirilmektedir. Olağan yönetim, vadesi gelen faiz ve kar payı kuponlarının getirilerinin tahsili ve ilgili sermaye piyasası aracıyla ilgili bilgilerden malikin haberdar edilmesi hizmetlerini içerirken, olağanüstü yönetim hizmetlerinde olağan hizmetler yanında sermaye artırımlarına katılınması ve sermaye piyasası araçlarının değiştirilmesi hizmetleri de bulunmaktadır<sup>70</sup>. Saklamacı kuruluşun, olağan yönetim tarzında üstlendiği tevdi türü, vedia ve vekâlet sözleşmelerinden oluşan karma bir sözleşme iken, olağanüstü yönetimin söz konusu olduğu tevdi türünde saklamacı kuruluşun, sermaye piyasası araçlarını alım satım yetkisi de bulunduğundan, vekâlet ve vedia sözleşmeleri yanında, komisyon sözleşmelerinin de geçerli olacağı bir karma sözleşme söz konusu olmaktadır<sup>71</sup>.

Açık tevdi saklamanın, uygulamada, münferit saklama (düzenli saklama), usulsüz tevdi ve toplu saklama<sup>72</sup> şeklinde türleri bulunmaktadır<sup>73</sup>.

<sup>67</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 4; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 6.

<sup>68</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 4; İbrahim Kaplan, **Banka Sözleşmeleri Hukuku**, C:I, Ankara: Dayınlarlı Yayınları, 1996, s. 193.

<sup>69</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 3; Kaplan, a.g.e., s. 193.

<sup>70</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 3; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 7.

<sup>71</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 4.

<sup>72</sup> Toplu saklama sermaye piyasası araçlarının hareket ettirilmeden bir yerde saklandıkları sistem, tek bir senetin ihraç edildiği toplu senet ile kaydi sistem kavramlarını da içermektedir.

<sup>73</sup> Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, ss. 6- 7; Kaplan, a.g.e., s. 194.

## B. MERKEZİ SAKLAMA

### 1) Tanımı ve Önemi

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

Sermaye piyasası araçlarının misli eşya olma özelliğinden yararlanılarak, aynı ortaklık tarafından ihraç edilmiş olup, aynı cinsteki ve aynı hakları veren sermaye piyasası araçlarının, hamilleri adına sınıflandırılmaksızın bir arada saklanmasına merkezi saklama denmektedir. Merkezi saklama; sermaye piyasası araçlarının yangın, doğal afetler, savaş, hırsızlık, sahtecilik, emniyeti suistimal, operasyonel hatalar gibi risklere karşı sigorta ettirildiği, saklama hesaplarının izlenebildiği, getirilerinin hızlı ve güvenli bir şekilde tahsil edilebildiği, sermaye piyasası araçlarının fiziki yer değiştirmelerine gerek kalmadan hesaplar arasında virman yoluyla kayden devrinin sağlanabildiği kaydi sistemin temelini oluşturmaktadır<sup>74</sup>. Saklama ile sermaye piyasası araçlarının fiziksel dolaşımı ortadan kalkacağından, tedavülü engelleyen kayıtlar, araçların saklama kuruluşuna verilmesi sırasında anlaşılabilir ve sahte senet ihtimali ortadan kalkacaktır.

Uluslararası finans piyasasındaki ünlü akademisyenler, uygulamacılar ve resmi yetkililerden oluşan “Otuzlar Grubu<sup>75</sup>”, 1991 yılında yayınlamış olduğu, ‘Dünya Menkul Kıymetler Piyasalarında Takas ve Ödeme Sistemleri’ başlıklı raporda, menkul kıymetlerin fiziki olarak ortadan kaldırılmasına ve iletişim metotlarının standart hale getirilmesine ilişkin 9 öneri getirmiştir. Önerilerden birisi, tüm ülkelerin, etkin ve gelişmiş bir merkezi takas ve saklama kuruluşuna sahip olması ve piyasa katılımcılarının bu sisteme yaygın bir şekilde iştirakinin

<sup>74</sup> Çağlar Manavgat, “Menkul Kıymetlerin Merkezi Saklanması Kullanılan Yöntemin Sözleşmenin Hukuki Niteliğine Etkisi”, **Batider**, C: XVIII, S: 4, s. 129.

<sup>75</sup> Bkz. Birinci Bölüm, III-C/2. b.

sağlanmasıdır<sup>76</sup>.

## 2) Gelişim Süreci

### a. Münferit Saklama-Aynen Saklama

Sermaye piyasası araçları, ilk olarak 1872 yılında Avusturya'da, 10 yıl sonra Almanya'da ve takiben diğer ülkelerde olmak üzere toplu saklamaya alınmışlardır. Toplu saklama uygulamasına geçilmeden önce, saklayıcı kuruluş ve bankalarda hamilleri adına sınıflandırılarak saklanmakta, bu sermaye piyasası araçlarının kar payı, faiz vs. getirilerinin tahsili veya yeni pay alma haklarının kullanılması gibi işlemler, hamilleri adına bankalarca yerine getirilmekteydi<sup>77</sup>. Zamanla sermaye piyasası araçlarının sayısında, her yıl katlanan miktarlarda oluşan artış nedeniyle, milyarlarca adet sermaye piyasası aracının birbirleriyle karıştırılmaksızın hamilleri adına sınıflandırılması ve saklanması için gereken yer, bu sermaye piyasası araçları üzerinde milyonlarca işlemin yapılmasını içeren yönetim hizmetleri ve bu hizmeti yapacak personel, emek, zaman ve masraflar başa çıkılamayacak boyutlara gelmiş, bu noktada ise sermaye piyasası araçlarının saklanmasında daha rasyonel yöntemler aranmaya başlanmıştır<sup>78</sup>.

### b. Toplu Saklama

Sermaye piyasası araçları, açık tevdi sisteminde, hamilleri adına tasnif edilerek saklandığı için, misli eşya olma özelliklerinden yararlanılamamaktaydı. İşte toplu saklama, sermaye piyasası araçlarının hamilleri adına değil kendi kategorilerine göre ayrılmak suretiyle gerçekleştirilen; güvenli, tevdi olunan senetlerin idaresi yönünden daha iyi sonuçlar veren, devir işlemlerinin hızlı ve kolaylıkla gerçekleştirilmesine imkân sağlayan bir sistemdir<sup>79</sup>. Sermaye piyasası araçlarının misli eşya<sup>80</sup> olma özelliklerinden yararlanılmasını sağlayan bu kategorizasyon, aynı

<sup>76</sup> IOSCO (International Organization of Securities Commissions), **Clearing and Settlement in Emerging Markets- A Blueprint**, Madrid: 1992, s. 4.

<sup>77</sup> Ünal Tekinalp, **Banka Hukukunun Esasları**, İstanbul: Beta Yayınları, 1988, s. 345; Tekinalp, **Kıymet Hakkı** s. 4; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 8; Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 39.

<sup>78</sup> Tekinalp, **Banka Hukuku**, s. 345; Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 4; Öztan, a.g.e., s. 310; Turanboy, **Varakasız Kıymeti**, s. 8; Poroy ve Tekinalp, a.g.e., s. 39.

<sup>79</sup> Öztan, a.g.e., s. 314.

<sup>80</sup> Oğuzman ve Seliçi, a.g.e., s.9. Misli eşya, sayma veya tartma veya ölçme ile muayyen hale gelen eşyadır. Buna karşın ferdin tayin edilmesi gereken eşya ise gayri misli eşyadır.

ortaklık tarafından ihraç edilmiş olup, aynı cins ve aynı hakları veren sermaye piyasası araçları bazında yapılmaktadır<sup>81</sup>.

Sermaye piyasası araçları, toplu saklama kurumlarında, karıştırılmış bir şekilde saklanmakta, sermaye piyasası aracını tevdi eden kişi, bunu geri almak istediğinde, kendisine, tevdi ettiği sermaye piyasası araçlarının aynısı (aynı seri numarasını taşıyan) değil, tevdi etmiş olduğu sermaye piyasası araçları ile aynı cinsten olup, aynı hakları veren, aynı adetteki senetler verilmektedir. Hatta toplu saklamada, sermaye piyasası araçlarında maddi bir teslim değil, kaydi bir teslim, bir başka ifadeyle kayıtlar üzerinden intikal söz konusu olmaktadır<sup>82</sup>.

### **i. Müşterek Mülkiyet Payı**

Toplu saklamada uygulama bu şekilde yürütülürken, işin hukuki yönünde, saklatmak üzere sermaye piyasası aracı tevdi eden kişiye aynı haklar sağlayan bir hukuki statü yaratılması ihtiyacı duyulmuştur. Bu ihtiyaç, hakların kolayca devredilebilmesi ve icra hukukuna ilişkin sebeplerle eşya hukuku kurallarının uygulanabilmesi ihtiyacıdır.

1937 tarihli Alman Depo Kanunu'nun 5. Paragrafında, toplu saklamada müşterinin açık veya yazılı talimatının gerektiği öngörülmüş olup, anılan Kanunun 6. paragrafının ilk fıkrasında, sermaye piyasası aracı tevdi edenlerin (saklatanların), saklanan portföy üzerinde, portföye iştirak edenlerin hisse miktarına göre müşterek mülkiyetlerinin varlığı da hüküm altına alınmıştır<sup>83</sup>.

Buna karşılık gerek Türk gerek İsviçre mevzuatlarında, münferit sermaye piyasası araçları üzerindeki hak sahipliklerinin mahiyetini açıklığa kavuşturan Alman Depo Kanunu'ndaki gibi bir düzenleme mevcut olmadığından toplu saklamadaki mülkiyet ilişkilerine, sözleşmesel bir dayanak üzerinde, başka bir takım hukuki ilişkiler için öngörülmüş Kanun maddelerinin kıyasen uygulanması suretiyle bir

<sup>81</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 6; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 14, bir saklama hesabının açılışı, genel işlem şartları dairesinde vukubulur.

<sup>82</sup> Hasan Aykın, "Türkiye'de Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydi Değer Hale Getirilmesi ve Örnek Uygulamalar", (Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, 2001), s. 11.

<sup>83</sup> Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, ss. 27-28.



hukuki temel oluşturulmuştur<sup>84</sup>. Buna göre, toplu saklama sisteminde sermaye piyasası araçları tevdi eden kimse, aynı cinsten ve aynı hakları veren sermaye piyasası araçları üzerinde, bir tür müşterek mülkiyet payına sahip olur<sup>85</sup>. Bu müşterek mülkiyet ilişkisi, sermaye piyasası araçlarını tevdi eden tarafından, sermaye piyasası araçlarının saklamadaki diğer sermaye piyasası araçlarıyla karıştırılması hususunda saklayana izin verilmişse BK md. 475 hükmüne; izin verilmemişse MK md. 776 hükmüne dayanmaktadır<sup>86</sup>.

Ancak bu müşterek mülkiyet payı, aynı kategorideki (aynı cinsten olup, aynı hakları sağlayan) sermaye piyasası araçlarından oluşan yığın üzerindeki müşterek mülkiyet hakkı değildir. Çünkü Türk ve İsviçre hukuklarında aynı hak, ancak münferit eşya üzerinde kurulabildiğinden ve aynı kategorideki sermaye piyasası araçlarından oluşan topluluk da münferit eşya değil, eşya birliği<sup>87</sup> olduğundan, her bir sermaye piyasası aracı hamili aynı kategoride bulunan her bir sermaye piyasası aracı üzerinde müşterek mülkiyet hakkına sahip olur<sup>88</sup>. Böylece sermaye piyasası aracını tevdi eden malike bir aynı hak sağlanmaktadır. Ancak bu müşterek mülkiyet hakkı, MK md. 720 ve md. 688 vd. anlamında bir müşterek mülkiyet olmayıp, gerçek müşterek mülkiyet hakkına göre daha gevşek, sağlam olmayan, sulandırılmış, *sui generis* bir müşterek mülkiyet hakkıdır<sup>89</sup>. Bu görüş İsviçre ve Türk Hukuklarındaki aynı haklardaki *numerus clausus* ilkesine aykırı olduğu gerekçesiyle bazı yazarlarca reddedilmişse de<sup>90</sup>, müşterek mülkiyet görüşünün savunucuları, İsviçre Borçlar Kanunu'nun 484. maddesinin 2. ve 3. fıkralarının (Türk Borçlar Kanunu'nun 475'nci maddesi), anılan *sui generis* müşterek mülkiyetin kaynağını

<sup>84</sup> Öztan, a.g.e., s. 315.

<sup>85</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 7; Öztan, a.g.e., s. 315; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 25.

<sup>86</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 8; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 27.

<sup>87</sup> Oğuzman ve Seliçi, a.g.e. s. 9, eşya birliği, bağımsızlıklarını yitirmeden, ortak bir amaç için bir araya getirilmiş ekonomik bütünlük arz eden birden çok eşyanın oluşturduğu bir eşya topluluğudur.

<sup>88</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 7; Öztan, a.g.e., s. 316; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 26, bu durum bir örnekle açıklanmış, saklamada 100.000 adet tahvil bulunan bir saklama kuruluşundaki tahviller arasında 10 adet tahvili bulunan bir kimsenin, her bir tahvil üzerinde 1/10.000 oranında müşterek mülkiyet hakkı bulunduğu ifade edilmiştir.

<sup>89</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 7; Öztan, a.g.e., s. 315; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 26.

<sup>90</sup> Louis Dallves, "Kıymetli Kağıtların Maddi Olmaktan Çıkarılması: Hukuk ile Gerçek Arasında Giderek Büyüyen Uyumsuzluk", Çvr. Sag, 1987, s. 49'dan Acır, a.g.e., s.29, dipnot 66, "Tamamen başka bir kullanım için öngörülmuş bir sözleşmeden çıkarılmış olan bu yasal dayanak tatminkar değildir. Her senedin, bu ortak mülkiyetin bilincinde olmayan binlerce kişinin ortak malı olduğunu düşünmek yapmacıklı olmakta ve Medeni Kanun'un bu konudaki kurallarının uygulanmadığı bir ortak mülkiyet biçiminin mevcut olduğunun kabul edilmesi şartırcı gözükmektedir."

oluşturduğunu ifade ederek, genel ilkeye aykırılık bulunmadığını öne sürmüşlerdir<sup>91</sup>.

Sermaye piyasası araçlarının toplu saklanması sonucunda sermaye piyasası aracı tevdi edenlerin aynı hakkını, *sui generis* bir müşterek mülkiyet ile açıklayan bu görüş, İsviçre’de baskın görüştür<sup>92</sup>.

Başka bir görüşe göre, İsviçre BK’nın 484. maddesi uyarınca, ardiye sahibi, mudilerden izin almadan depo edilen eşyayı karıştırmışsa menkullerin karışması ve birleşmesine dair hükümler (MK md. 776) uygulanmaz. Bu görüş çerçevesinde, gerek toplu saklama gerek müşterek mülkiyet ilişkileri, kanun değil, banka ile müşteri arasındaki sözleşmeden kaynaklanmaktadır.

Ayrıca İsviçre’de SEGA’nın (İsviçre Merkezi Saklama Kuruluşu) Genel İşlem Şartlarına ilişkin düzenlemede de, toplu depoda, müşterinin portföye iştiraki sebebiyle portföydeki senetler üzerinde bir müşterek mülkiyet hissesinin olduğu belirtilmektedir<sup>93</sup>.

## ii. Sermaye Piyasası Aracındaki Hakkın Devri

Toplu saklamada, senet içeriğindeki hakkın devri de özellik taşır. Kural olarak sermaye piyasası araçlarının devrinde aranan taahhüt ve tasarruf işlemleri toplu saklamada da söz konusudur. Ancak toplu saklamadaki sermaye piyasası araçlarının tasarruf işlemi, klasik anlamdaki sermaye piyasası araçlarının tasarruf işlemindeki gibi, senedin zilyetliğinin devri suretiyle değil, maddi bir varlığı olmayan müşterek mülkiyet hissesinin, kaydi şekilde yapılan işlemlerle intikali suretiyle gerçekleşir<sup>94</sup>.

Sermaye piyasası araçlarının devrinde, devreden tasarruf yetkisinin bulunmaması halinde mümkün olan iyi niyetle iktisap, toplu saklamadaki sermaye piyasası araçlarının devrinde de, müşterek mülkiyet hisselerinin devrinin yapıldığı kayıtlara aynı etkiler verilmesi şartıyla söz konusu olabilir. Sermaye piyasası araçlarında, zilyetlik, aynı hakkın ve bu hakla ilgili olarak gerçekleştirilmiş

<sup>91</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 8; Öztan, a.g.e., s. 316; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 30.

<sup>92</sup> Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 26

<sup>93</sup> Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 27.

<sup>94</sup> Öztan, a.g.e., s. 318; Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 9.

işlemlerin aleniyet vasıtası iken; toplu saklamada, müşterek mülkiyet hisselerinin devrinin gerçekleştirildiği kayıtlara aynı etkiler vermek suretiyle bu kayıtları (gayrimenkullerde ve bazı menkullerdeki sicil kayıtları gibi) aleniyet vasıtası olarak kabul etmek gereksinimi doğmuştur<sup>95</sup>.

Bu çerçevede, devreden tasarruf yetkisine sahip olmaması, diğer bir ifadeyle toplu saklamadaki senetlerin devreden adına kaydının haksız ve yolsuz olması halinde, bu kayda güvenerek senetleri iktisap eden iyi niyetli üçüncü kişinin iyi niyeti, ancak kanuni düzenleme ile toplu saklamadaki sermaye piyasası araçlarının devrinin gerçekleştirildiği kayıtlara aynı etkiler verilmesi halinde korunabilir<sup>96</sup>. Örneğin İsviçre’de SEGA’nın, Fransa’da SICOVAM (Fransa Merkezi Saklama Kuruluşu)’ın kayıtlarına aynı etki tanınmıştır. Ancak bu husus, bir başka rasyonalizasyon aşaması olan “kaydi değer” sistemini gündeme getirmektedir.

### c. Toplu (Global) Senet

Toplu saklama, senetlerin basılması ve saklanmasını devam ettiren bir sistem olduğu için, büyük boyutlardaki sermaye piyasası araçlarının basımı ve saklanmasından doğan masraf, yer ve personel sorunlarına tam bir çözüm getirememiştir<sup>97</sup>. Bu sebeple, bütün bir emisyonu veya senetlerini toplu saklamaya verenlerin bu senetlerini temsil etmek üzere, bir veya sınırlı sayıda kalmak üzere çıkarılan ve toplu saklama bankasına tevdi edilen, toplu (global) senet uygulamasına geçilmiştir<sup>98</sup>. Böylece tonlarca münferit senedin saklanmasından vazgeçildiğinden, sermaye piyasası aracı ihracı daha zahmetsiz bir duruma gelmiştir. Diğer yandan bu senetler, hakkın senet aracılığıyla maddi bir varlığa kavuşmasını sağlayarak, eşya hukukuna ilişkin kuralların uygulanması sebebiyle itiraz edilen noktaları da ortadan kaldırmıştır<sup>99</sup>. Bu bağlamda toplu senet, gerçek anlamda bir kıymetli evraktır. Ancak toplu senette birleştirilen hakların devri ve üzerindeki işlemler kıymetli evrakın devrine tabi usullerle değil, kaydi yolla gerçekleştirilir<sup>100</sup>. Bu nedenle, doktrinde,

<sup>95</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 10; Öztan, a.g.e., s. 320.

<sup>96</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 11; Öztan, a.g.e., s. 321.

<sup>97</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 12; Öztan, a.g.e., s. 321; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 34.

<sup>98</sup> Tekinalp, **Banka Hukuku**, s. 347; Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 12; Öztan, a.g.e., s. 321; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 34; Aykın, a.g.e., s. 12.

<sup>99</sup> Öztan, a.g.e., s. 321.

<sup>100</sup> Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 40.

toplu senette mündemiç hakka, bu şekilde varlık kazandırmanın herhangi bir işlevi olmadığını, eşya hukukuna ilişkin kurallara uygulanabilirlik kazandırmak için böyle bir faraziyeye gerek olmadığını savunan bir görüş de bulunmaktadır<sup>101</sup>.

İlk olarak ABD’de başlayan toplu senet uygulamasına, Almanya’da da 1949 yılında yapılan kanuni düzenleme (Saklamaya Verilmiş Menkul Kıymetler Kanunu) ile İkinci Dünya Savaşı sonrasında tahrip edilen senetlerin tek tek basılması yerine, bu senetler için bir veya birkaç adet toplu senet ihraç edilmesi yolu tercih edilmek suretiyle başvurulmuştur<sup>102</sup>. Alman Depo Kanunu’nun 9. paragrafında toplu senet, misli nitelikte ve birden fazla kimseye ait hakkı içeren çok sayıdaki kıymetli evrakın tek bir senede bağlanmasıyla ortaya çıkan kıymetli varaka olarak tanımlanmış olup, anılan Kanun’un 5. paragrafında, toplu senedin ancak sermaye piyasası araçları tevdi edenlerin, sermaye piyasası araçlarının toplu senette birleştirilmesine izin vermeleri halinde çıkarılabileceği öngörülmüştür<sup>103</sup>.

Toplu senette birleştirilen münferit sermaye piyasası araçlarının içeriğinde bir değişiklik olmadığı gibi, bu sermaye piyasası araçlarının bağımsızlığı da ortadan kalkmaz<sup>104</sup>. Ayrıca talep halinde, hak sahibine münferit senet düzenlenerek verilebilir.

Toplu senet, aynı hakları veren sermaye piyasası araçlarının oluşturduğu bir eşya birliği olmayıp üzerinde mülkiyet hakkının söz konusu olduğu tek bir belgedir. Bu mülkiyet, toplu varlık üzerinde gözle görülmeyen, şayi hisselerin oluşturduğu müşterek mülkiyettir<sup>105</sup>. Alman Depo Kanunu’nun 9. paragrafında toplu senedi oluşturan münferit sermaye piyasası aracı sahiplerinin, toplu senet üzerinde müşterek mülkiyet haklarının bulunduğu açıkça öngörülmüştür<sup>106</sup>.

İsviçre ve Türk Hukuklarında toplu senet, kupür ya da hisse senedi sertifikası biçiminde de ortaya çıkmaktadır<sup>107</sup>. Burada birden fazla münferit hak, bir

<sup>101</sup> Öztan, a.g.e., s. 323; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 42.

<sup>102</sup> Öztan, a.g.e., s. 322; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 35; Aykın, a.g.e., s. 13.

<sup>103</sup> Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 37.

<sup>104</sup> Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 37.

<sup>105</sup> Öztan, a.g.e., s. 322; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 40.

<sup>106</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 13; Öztan, a.g.e., s. 322; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 40.

<sup>107</sup> Öztan, a.g.e., s. 323; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 37.

irade beyanıyla bir senede bağlanmıştır. İsviçre’de 1970’lerde, münferit nama yazılı hisse senetlerinin, her hissedarın elinde bulunan toplam hisse sayısını kendi bünyesinde bütünleştiren “tek yönlü global sertifikalar” çıkarılmışsa da, bunların artık kıymetli evrakın devir fonksiyonunu taşımadığı savunulmaktadır<sup>108</sup>.

Türk Hukukunda, SerPK’ya, 1992 tarihli 3794 sayılı Kanun’la eklenen 11. maddenin 5. fıkrasında, ulusal ve uluslararası piyasalarda tedavülü kolaylaştırmak amacıyla, depo edilen sermaye piyasası araçlarının verdiği hakları aynen sağlayan, onlara özdeş hamiline yazılı “depo edilen menkul kıymet sertifikaları” çıkarılabileceği öngörülmüştür. SPK’ca esasları belirlenen bu sertifikalara ilişkin SerPK md. 11/5 hükmü, toplu senet uygulamasının yasal dayanağını oluşturabilecek şekilde düzenlemiştir<sup>109</sup>.

Yine sermaye piyasası mevzuatında, Hisse Senetleri Şekil Şartlarına İlişkin Seri: I, No: 5 sayılı Tebliğ<sup>110</sup>’in Seri: I, No: 21 sayılı Tebliğ<sup>111</sup> ile değişik 11. maddesinde de, hisse senetlerinin ikinci el piyasada alım-satımı kolaylaştırılarak, piyasanın gelişimine katkıda bulunmak ve hisse senedi maliklerinin piyasaya aktif katılımını arttırmak amacıyla, pay değerinde ve sayısında değişikliğe gidilmeksizin ve tertip ve grup ayırımı yapılmaksızın, mevcut hisse senetlerinin, mevcut kupür dağılımının yer alması halinde esas sözleşme değişikliği yapılarak, SPK’ya bilgi verilmek suretiyle, birden fazla payı temsil eden kupürler halinde birleştirilebileceği öngörülmüştür.

Toplu senet, Türk sermaye piyasası hukukunda, bu uygulamaya geçilmesine temel teşkil edebilecek anılan Kanun ve Tebliğ hükümlerine karşın, yaygın bir uygulamaya konu olmamıştır. Kanaatimizce bunda, sermaye piyasası araçlarının merkezi saklanması dair rasyonalizasyon önlemlerinde ara bir basamak olan toplu senet uygulamasının yerine, bir an önce nihai aşama olan kaydileştirme uygulamasına geçme ve buna ilişkin çalışmalara ağırlık verme tercihi rol

<sup>108</sup> Dallves, a.g.m., s. 51.

<sup>109</sup> Depo sertifikalarının hukuki niteliği hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Korkut Özkorkut, **Depo Sertifikaları**, İstanbul: İMKB Yayınları, 2003; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 127 vd.

<sup>110</sup> RG. 23.6.1989, S. 20204.

<sup>111</sup> RG. 19.2.1996, S. 22559.

oyunamıştır<sup>112</sup>.

#### **d. Kıymet Hakkı veya Kaydi Değer**

Kıymet hakkı veya kaydi değer olarak ifade edilen, materyalsiz, senetsiz sermaye piyasası araçlarının ortaya çıkışı merkezi saklamanın gelişmiş son aşamasını oluşturmaktadır. Kaydi değer olarak, evraksızlaşma, varakasızlaşma, senetsizleşme olarak ifade edilen merkezi saklamanın bu son aşaması, çalışmamızın ilerleyen safhalarında geniş bir şekilde ele alınacaktır.

### **3) Merkezi Saklama Kuruluşları**

Sermaye piyasası araçlarının depolanıp saklanması, korunması, garantörlüğü, dağıtımı ve geri toplanması işlemlerini gerçekleştirmek, vekâleten oy kullanma imkânı sağlamak, ödeme emirleri göndermek, temettü ve faiz tahsilatları yapmak ve dağıtım ile varlıkların sigortasını yapmak gibi hizmetleri yerine getirmek amacıyla oluşturulan fiziki merkezlere saklama kuruluşları adı verilmektedir<sup>113</sup>. Uluslararası kabul görmüş yaygın terimiyle, ‘Central Securities Depository’ (CSD) adını alan saklama kuruluşları genel olarak sektör kurumlarının ortaklığı ile kurulmasına rağmen, kamu sahipliğinde de olabilmektedir. Saklama kuruluşları genellikle takas operasyonlarını da yerine getirmektedirler. Bu haliyle, takas ve saklama kuruluşları, kimi yerlerde borsalarla iç içe, kimi yerlerde bağımsız kurumlar olarak faaliyetlerini sürdürmektedirler<sup>114</sup>.

Saklama kuruluşlarının, emanetçiliklerinden kaynaklanan bazı sorumlulukları bulunmaktadır. Yapılan işlemlerin sonuçlandırılması bakımından taraflara karşı işlem düzenleme sorumluluğu, saklanan sermaye piyasası araçlarının kayıtlarının tutulmasının sorumluluğu, çalınan ve kaybolan sermaye piyasası araçlarının sorumluluğu, ödemelerin yerine getirilmesi sorumluluğu, çalışanlarının hata ve ihmallerinden kaynaklanan sorumluluğu ve sistemin çalıştırılması

<sup>112</sup> Birsen Acır, “Menkul Kıymetlerde Merkezi Saklamanın Hukuki Açısından Değerlendirilmesi”, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2001), s. 36.

<sup>113</sup> Mahmut Demirbaş, “Menkul Kıymet Borsalarında Ulusal ve Uluslararası İşlemlerinin Takas ve Saklanması”, (Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta, 1996), s. 48.

<sup>114</sup> Tanör, **Tarafflar**, s. 343; David Loader, **Clearing, Settlement and Custody**, London: Butteranth-Heinemann, 2002.

sorumluluğu mevcuttur<sup>115</sup>.

Merkezi saklama kuruluşları (CSD), netleştirme ve takas (clearing-settlement) ve saklama (custody) hizmetleri vermektedir. Bazı ülkelerde, takas ve saklama hizmetleri ayrı kurumlar altında yapılmaktadır. ABD başta olmak üzere, bazı ülkelerde, takas ve saklama kurumları yanında ihraççı nam ve hesabına hareket eden ve sermaye piyasası araçlarının bir anlamıyla sahiplerinin listesini tutan depository denilen kuruluşlar da bulunmaktadır<sup>116</sup>.

Merkezi saklama kuruluşlarının varlığı, bir sonraki bölümde tartışacağımız dolaylı sahiplik sisteminin (indirect holding system) tam anlamıyla uygulanmasına yol açmıştır. Bu sistem içinde, daha çok profesyonel veya kurumsal yatırımcılar sahip oldukları sermaye piyasası araçları için merkezi saklama kuruluşunda hesap açarlarken, küçük yatırımcılar ise bir aracı kurum vasıtasıyla sermaye piyasası araçlarını merkezi saklama kuruluşunda bulundurmaktadırlar. Merkezi saklama kuruluşları, sermaye piyasası araçlarını misli eşya olarak bir havuzda toplamak suretiyle, sermaye piyasası araçlarını senetsiz hale getirmektedirler. Bu sistem içinde, sermaye piyasası aracının gerçek maliki merkezi saklama kuruluşu ile ihraççı kayıtlarında görünmemektedir. IOSCO Raporuna göre birçok ülke sermaye piyasası araçlarının hareketsizleştirilmesi ve senetsizleştirilmesini sağlayacak indirect holding system'i uygulamaktadır<sup>117</sup>.

#### **4) Ülkemizde Merkezi Saklama - Takasbank**

##### **a. Kuruluş ve Fonksiyonları**

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) menkul kıymet alım ve satım işlemlerinin takası, 1988 yılında İMKB bünyesinde kurulan bir müdürlükçe yapılmaya başlanmıştır. Ocak 1992 tarihinde takas ve saklama görevi, İMKB ve üyelerinin ortaklığı ile kurulan İMKB Takas ve Saklama A.Ş. (Takasbank) adlı şirkete devredilmiştir<sup>118</sup>. 2 Ocak 1996 tarihinde İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. adıyla bir sektör bankasına dönüştürülen bu şirket, hâlihazırda faaliyetlerini

<sup>115</sup> Demirbaş, a.g.e., s. 56.

<sup>116</sup> Loader, a.g.e., s. 3.

<sup>117</sup> IOSCO, **Towards A Legal**, s. 8.

<sup>118</sup> Tanör, **Taraflar**, s. 345.

mevduat kabul etmeyen banka statüsünde sürdürmektedir<sup>119</sup>. Bankanın; İMKB, 25 banka ve 80 aracı kurumdan oluşan 106 ortağı bulunmaktadır<sup>120</sup>. Takasbank'ın 11 kişilik Yönetim Kurulu, İMKB, SPK, Banka ve Aracı Kurum temsilcilerinden oluşmaktadır.

Takasbank öncelikle sermaye piyasasında faaliyet gösteren banka ve aracı kurumlara 'saklama hizmeti' ile 'takas hizmeti' vermektedir. Sermaye piyasası aracı sahipleri olan özel ve tüzel kişiler, doğrudan Takasbank hizmetlerinden yararlanamamaktadır.

Takasbank sermaye piyasası katılımcılarının ortaklığı ile kurulmuş olup, üstlendiği fonksiyonlar itibariyle, para ve sermaye piyasaları arasında köprü işlevi görmektedir. Takas, saklama ve transfer hizmetleri gibi fonksiyonları bir banka çatısı altında toplaması nedeniyle Takasbank'ın, dünyadaki benzer kurumlara göre bir farklılığı bulunmaktadır. 2004 yılı sonu itibariyle Takasbank'ın saklama hizmetlerinden yararlanan kuruluşların sayısı 660 adettir<sup>121</sup>.

Kurucu ortakları arasında Takasbank'ın da yer aldığı ve kuruluşunda altyapı çalışmalarını üstlendiği Merkezi Kayıt Kuruluşu'nun 2005 yılı sonunda faaliyete geçmesi ile saklama görevi bu kuruma devredilmiştir.

İMKB Vadeli İşlemler Piyasası'nın takas ve saklama işlemleri de Takasbank tarafından yapılmaktadır. Yatırım fon ve ortaklıklarının portföy varlıkları ile emeklilik fonlarının varlıkları da Takasbank nezdinde saklanmaktadır. Uluslararası bir merkezi takas ve saklama kuruluşu olan Euroclear Bank ile muhabirlik ilişkisi kurmuş olan Takasbank, yurtdışı piyasalarda gerçekleştirilen Eurobond, yabancı tahvil, depo sertifikası ve benzeri yabancı menkul kıymetlerin takas ve saklama işlemlerine ilişkin yurtdışı muhabirlik hizmeti vermektedir. Aralık 2004 sonu itibariyle Takasbank'tan yurtdışı muhabirlik hizmeti alan kurum sayısı 68'e ulaşmıştır. Nakit Kredi ve Ödünç Menkul Kıymet Kredisi ile aracı kuruluşlara

<sup>119</sup> Takasbank, 2004 Faaliyet Raporu, s. 5.

<sup>120</sup> İMKB, Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, Eğitim Yayınları No:1, İstanbul: İMKB Yayınları, 11. b., 1997, s. 305.

<sup>121</sup> Takasbank, 2004 Faaliyet Raporu, s.16, Takasbank mislen saklama kasasında 2004 sonu itibariyle 8,6 katrilyon TL nominal değere sahip 25,4 milyon adet hisse senedi, 154 milyar pay, 6 milyon adet yatırım fonu katılma belgesi ile aynen saklama kasalarında 881 trilyon nominal değerli 1,5 milyon



kısa vadeli nakit kolaylıklar sunan Takasbank, kurmuş olduğu para piyasası ile aracı kuruluşlar arasında para alış verişleri yapılmasını sağlamaktadır. Son yedi yıldır en yüksek EFT işlem hacmini gerçekleştiren iki bankadan biri olma konumunu sürdüren Takasbank, Türkiye'nin en yüksek kurumlar vergisi ödeyen kuruluşları arasında yer almaktadır.

Takasbank, 1989 yılında Dünya Menkul Kıymet Piyasalarında Takas ve Ödeme Sistemleri başlıklı bir rapor<sup>122</sup> hazırlayan Otuzlar Grubunun 9 adet önerisinin tamamını yerine getirmiştir. Takasbank, İMKB'de işlem gören hisse senetleri için bir kodlama sistemi geliştirmiş olup, Uluslararası Menkul Kıymet Kodlama Birliği (ANNA) üyesidir.

Takasbank, esas itibarıyla Borsa üyesi banka ve aracı kurumlara saklama hizmeti vermektedir. Sermaye piyasası araçlarını Takasbank nezdinde saklatmak isteyen kuruluşlara saklama hesabı açılabilmesi için, Takasbank ile bu kuruluşlar arasında saklama sözleşmesi imzalanması gerekmektedir<sup>123</sup>. Yatırımcılara ait sermaye piyasası araçlarının aracı kuruluş alt hesaplarında müşteri ismine saklanmasında da, yatırımcılar saklama sözleşmesinin tarafı olmamakta, anılan sözleşme Takasbank ile Borsa üyesi aracı kuruluş arasında yapılmaktadır.

## **b. Mevzuat**

SerPK md. 22/n hükmü gereğince, sermaye piyasası araçlarının takası ve saklamasını düzenlemeye ve denetlemeye SPK yetkilidir.

Takas ve saklama faaliyetlerine ilişkin düzenlemeler, 91 sayılı KHK, Menkul Kıymet Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik, İMKB Yönetmeliği ve İMKB Takas ve Saklama Merkezleri Yönetmeliği'nde yer almaktadır. İMKB Takas ve Saklama Merkezleri Yönetmeliği<sup>124</sup>,nin 2/I maddesinde, Borsada ilgili müdürlük bünyesinde görev yapan saklama merkezinden bahsedilmekte, aynı Yönetmeliğin 2/II maddesinde de, Takas ve Saklama

---

adet hisse senedi muhafaza edilmektedir.

<sup>122</sup> Group of Thirty (G30) Report, **Clearance and Settlement in the World's Securities Markets**, Washington & London: 1992.

<sup>123</sup> Takasbank Faaliyet Raporu, s. 17.

<sup>124</sup> RG. 19.2.1996, S. 22559.

Merkezi'nin Borsa Yönetim Kurulu kararı ve yapılacak anlaşma ile birlikte veya ayrı ayrı Borsa dışında kurulu, münhasıran takas ve saklama faaliyetinde bulunan bir şirket veya bankaya verilebileceği öngörülmüştür. Takasbank'ın hukuki dayanağını bu hüküm oluşturmaktadır.

### c. Hukuki Statü

Takasbank'ın amacı, ana sözleşmesinin 3. maddesinde, sermaye piyasası ve Borsa mevzuatı çerçevesinde takas ve saklama hizmeti vermek, Bankalar Kanunu ve diğer düzenlemeler çerçevesinde yatırım bankacılığı işlemleri ile iştiğal etmek olarak ifade edilmiştir<sup>125</sup>. Takasbank, SPK'nın 15.12.1994 tarihli toplantısında, Türkiye'nin Merkezi Saklama Kuruluşu olarak kabul edilmiş ve ardından 1.3.1995 tarih ve Seri: V No: 19 sayılı SPK Tebliği uyarınca, aracı kuruluşların, müşterilerinin verdikleri satış emri için teslim edilen menkul kıymetlerle, müşterilerin alım emri gereği satın aldıkları menkul kıymetleri, Borsa mevzuatında belirtilen azami süreler içinde tutabilecekleri, bunun dışında aracı kuruluşların gerek kendilerine ait, gerekse müşterilerine ait menkul kıymetleri Takas ve Saklama Kurumu dışında hiçbir yerde tutamayacakları öngörülmüştür<sup>126</sup>. Söz konusu Tebliğ hükmünden önce banka ve aracı kurumlar müşterilerine ve kendilerine ait menkul kıymetleri kendi bünyelerinde serbestçe saklayabilmekteydiler. Anılan Tebliğ hükmü günümüzde de aynen geçerliğini korumaktadır<sup>127</sup>.

### d. Saklama Türleri

Saklama görevinin MKK'ya devredilmesinden önce, Takasbank tarafından Aynen Saklama, Mislen Saklama ve Müşteri İsmine Saklama yöntemleri uygulanmıştır. Borsada işlem görmeyen sermaye piyasası araçları ile Borsa üyesi olmayan kişi ve kuruluşlara ait sermaye piyasası araçlarının aynen saklamasında, söz konusu sermaye piyasası araçları kupür bilgileri, hakları ve diğer özellikleri aynı olmak üzere saklatan adına ayrı bir yerde saklanması söz konusu olmaktadır.

Mislen saklamada, saklamaya teslim edilen sermaye piyasası araçları, bir

<sup>125</sup> Takasbank Ana Sözleşmesi.

<sup>126</sup> Acır, a.g.e., s. 69.

<sup>127</sup> SPK Tebliği, Seri V: No: 46, md.58/f, RG. 7.9.2000, S. 24163.

arada, yani bir havuzda saklanmaktadır. Her özelliği bakımından aynı olan sermaye piyasası araçları havuz içinde misli nitelik kazanmaktadırlar. Bu yöntemde aynen iade değil, mislen iade yapılabilmektedir. Bir anlamıyla toplu saklama olan bu yöntemde, sermaye piyasası araçları hamilleri adına ayrıma tabi tutulmazlar. Borsa üyelerince teslim edilen sermaye piyasası araçları müşteri ismine saklama yöntemi devreye girene kadar bu yöntem ile saklanmışlardır.

#### e. Müşteri İsmine Saklama (MİS)

Müşteri ismine saklama, merkezi saklama sisteminde sermaye piyasası araçları sahiplerinin haklarını güvence altına alan bir sistemdir. Yatırımcıların sermaye piyasası araçları, Takasbank nezdinde aracı kuruluş alt hesabında saklanmaktadır. Bu aracı kuruluşun iflası veya aracı kuruluş alacaklılarının haciz yapması halinde, müşterilerin kendilerine ait varlıkları aracı kuruluşun varlıklarından ayırt edebilmeleri ve aynen geri alabilmeleri, ancak merkezi saklamada tutulan sermaye piyasası araçları üzerinde aynı hak sahibi olmaları, diğer bir ifadeyle bu hakkı gösteren ve temin eden bir sistemin varlığı halinde mümkündür<sup>128</sup>. Bu sistemde, aracı kuruluş adına Takasbank nezdinde açılan ana hesap, aracı kuruluşun kendi portföyü ile müşterilerine ait olmak üzere iki alt hesaba ayrılmaktadır<sup>129</sup>. Müşteri hesabının altında ise, aracı kuruluşun müşterilerinin her biri adına açılan hesaplarda, bu müşterilere ait sermaye piyasası araçları saklanmaktadır.

Müşteri ismine saklama sistemine aşamalı geçilmiş, öncelikle 29.6.1995 tarihli SPK kararı ile 1.10.1995 tarihinden itibaren yatırımcılara ait hisse senetlerinin aracı kurum alt hesaplarında müşteri kod numaraları ile saklanması zorunlu hale getirilmiştir<sup>130</sup>. Kod numarası müşterinin aracı kurumdaki numarası ile aynıdır. Tanımlanan bu kod, müşteri için kod numarası ile açılacak hesapta saklanacak olan hisse senetlerinin müşteriye ait olduğunu tevsik etmek suretiyle, mülkiyet karinesi oluşturmak ve müşteriye ait hisse senetlerinin haczini engellemek amacını gütmektedir<sup>131</sup>. Aslında kod numarası ile müşteri hisse senetlerinin izlenmesi, üçüncü

<sup>128</sup> Manavgat, **Merkezi Saklama**, s. 140.

<sup>129</sup> Saim Kılıç, **Sermaye Piyasasında Yatırımcının Korunması, Güvence Fonları**, Ankara: SPK Yayınları, 1997, s. 93.

<sup>130</sup> İMKB, Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, Eğitim Yayınları No:1, İstanbul: İMKB Yayınları, 11. b., 1997, s. 319.

<sup>131</sup> Kılıç, a.g.e., s. 94.

şahısların aracı kuruma yönelik takiplerinde, müşteri hisse senetlerinin haczedilmesini tam olarak engellememiş<sup>132</sup>, ancak aracı kurumların denetim ve gözetimlerinde SPK'ya büyük bir kolaylık sağladığı gibi, aracı kurumlara da bir otokontrol mekanizması oluşturmuştur<sup>133</sup>. Yatırımcılar için olumsuz sonuçlar doğuran bu durum nedeniyle, faaliyetleri durdurulan aracı kurumların, alt hesaplarındaki müşterilere ait hisse senetleri, aracı kurum hesabından çıkarılarak, doğrudan müşteriler adına açılan hesaplara aktarılması ile sorunlar çözümlenmeye çalışılmıştır.

SPK'nın 25.9.1997 tarihli kararı ile müşteri ismine saklama sistemine geçiş karar verilmiştir<sup>134</sup>. Takasbank nezdinde kod numaraları ile izlenen alt hesapların, isme çevrilerek, her bir yatırımcı için verilecek sicil numarası ile takip edilerek yatırımcının kimlik bilgilerinin tespitinin mümkün hale getirilmesi öngörülmüştür. Aracı kurumlardan müşterilerin kimlik bilgileri istenmiş ve her bir müşteri için sicil numarası oluşturulmuştur. Kimlik bilgisi gönderilmeyen hesaplar için hesaplar bloke hale getirilmiş ve bu hesaplardan aracı kurumların çıkış yapmaları engellenmiştir.

Kaydi sistemin de temelini oluşturan müşteri ismine saklama sisteminin, kod numaralarına göre yapılan saklama sistemine göre en büyük yararı, yatırımcılara günün belirli saatlerinde ( 20.00-08.00) hesaplarına kısmen veya tamamen blokaj koyarak, hesaplarının bilgileri dışında aracı kuruluş tarafından kullanılmasını önleyebilme imkânı vermesidir<sup>135</sup>. Bununla beraber, müşteri ismine saklama sisteminde de, blokaj hali dışında müşteriye ait saklama hesabı üzerinde her türlü işlem yapma hakkı, aracı kuruluşların sorumluluğundadır. Bir başka ifadeyle, bu sistem yatırımcılara doğrudan Takasbank'a başvurarak hesaplarındaki varlıkları teslim alma veya başka hesaba aktarma imkânı vermemektedir.

---

<sup>132</sup> Kılıç, a.g.e., s. 95.

<sup>133</sup> Kod numarası ile saklama sistemi, hem aracı kuruluşlara hem de yatırımcılara istedikleri anda hesap bakiyelerini öğrenme imkânını sağlayan 'Alo-Takas' adlı sesli yanıt sistemi ile desteklenmiştir.

<sup>134</sup> SPK'nın 1997/40 sayılı Haftalık Bülteni

<sup>135</sup> Takasbank, **2004 Faaliyet Raporu**, s.16, 2004 sonu itibarıyla müşteri ismine saklama sistemindeki açık hesap sayısı 2.219.271 olup, bu hesapların 1.100.930 adedinde bakiye bulunmaktadır.

## C. ULUSLARARASI PİYASALARDA MERKEZİ SAKLAMA SİSTEMLERİ KONUSUNDA GELİŞMELER

Uluslararası sermaye piyasalarında, takas ve saklama sistemleri konusunda yoğun bir tartışma bulunmakta ve ağırlıklı olarak farklı düzenlemelere sahip ülkeler arasında ekonomik entegrasyonun sağlanabilmesi açısından öncelikle takas ve saklama sistemlerinin uyumlaştırılması hedeflenmektedir. Konuyla ilgili olarak, çok sayıda uluslararası resmi kuruluş ile sivil toplum kuruluşları çeşitli önerilerde bulunmaktadır.

Ancak dünya çapında yaşanan gelişmelere geçmeden önce, uluslararası alanda uygulanmakta olan ve tartışmaların odak noktasını oluşturan saklama sistemlerinden bahsetmek gerekmektedir.

### 1) Uygulanan Saklama Sistemleri

#### a. Doğrudan Sahiplik Sistemi (Direct Holding System)

Modern sistemlerden önceki devirlerde, bankaların ilk kuruluş zamanlarında bankalara para yatıran mudilerin önünde regular deposit ve irregular deposit denilen iki seçenek bulunmaktaydı. Yatırımcılar, Regular Deposit sisteminde yatırılan altın ve benzeri kıymetli madenler üzerinde mülkiyet haklarına doğrudan sahip olurlarken, Irregular Deposit sisteminde, mülkiyet hakkına değil, sadece genel bir alacak hakkına sahip olurlardı<sup>136</sup>. Söz konusu sistemleri günümüz hukuk kavramları ile değerlendirdiğimizde, regular deposit sisteminin adi vedia, irregular deposit sisteminin usulsüz vedia olduğu görülmektedir.

Doğrudan sahiplik sistemi, geçmişten gelen regular deposit türünün devamı niteliğinde, bir anlamıyla geleneksel sistemdir. Bu sistemde, sermaye piyasası araçlarının malikleri ile ihraççı arasında doğrudan bir ilişki bulunmaktadır<sup>137</sup>. Sermaye piyasası aracının sahibi olan yatırımcılar sermaye piyasası araçlarını fiziken

<sup>136</sup> Randall D. Guynn, **Modernizing, Securities Ownership, Transfer and Pledging Laws**, London: International Bar Association, 1996.

<sup>137</sup> CIDIP, Seventh Inter-American Specialized Conference On Private International Law, **The Need For Harmonization and Modernization of Securities Ownership, Transfer and Pledging Laws**, Washington: 2004, s. 3.

ellerinde bulundurmakta ve ihraççı kuruluş kayıtlarında malik olarak görünmektedir<sup>138</sup>. Örneğin ABD sistemi doğrudan sahiplik sistemi olarak bilinir ve Uniform Commercial Code yasası içinde, sermaye piyasası araçlarının sahipliğinin kazanılması ve transferi düzenlenmektedir.

Bu sistemde sermaye piyasası araçları senetle temsil edilebildikleri gibi, senetsiz de olabilmektedirler. Senetle temsil edildikleri zaman, senet üzerinde ihraççının sermaye piyasası aracı sahibine karşı yükümlülüklerini yerine getirmesini sağlayacak bilgiler ile ihraççı adı yer alırken, senetsiz sermaye piyasası araçlarında ihraççının adının görünebileceği bir belge bulunmamaktadır<sup>139</sup>. Hak sahipliğinin senetle temsil edilmesinde, sahiplik senedin mülkiyetini elde bulundurmaya ve ihraççı kayıtlarında yer almakla sağlanırken, devir de, senetlerin fiziken teslimi ile gerçekleşmektedir. Aynı zamanda çalınma, kaybolma, yıpranma nedeniyle risk taşımaktadır. Uzak mesafelere transferleri nedeniyle kullanımda olmamaları da “pipeline liquidity” yani likiditesi olmama riskini yaratmaktadır<sup>140</sup>. Bu işlemler de, emek yoğun, zaman alıcı ve maliyetli olmaktadır. Senetsiz sermaye piyasası araçlarında, sahiplik senetle kanıtlanmadığı gibi, sahipliğin değişimi de, ihraççının kayıtlarına yansıtılmak suretiyle meydana gelmektedir.

Doğrudan sahiplik sisteminin senetli sermaye piyasası araçlarının çeşitli ülkelerde farklı özellikleri bulunmaktadır<sup>141</sup>.

- Hak ile senet ayrılmaz derecede iç içe geçmiştir ve hakkın yerine getirilmesi bakımından senedin sunulması yeterli olmaktadır.

- Senet; sahibine, imzalama, cirolama, elde tutma gibi pozisyonlar vermektedir. Bu haliyle, senet sahibine meşruiyet sağlamaktadır. Senet sahibi, senedi devrederken, teslim öncesinde karşı taraftan yükümlülüklerini yerine getirmesini isteyebilmektedir.

<sup>138</sup> Christophe Bernasconi, First Secretary at the Permanent Bureau, **The Law Applicable To Dispositions of Securities Held Through Indirect Holdings Systems**, Hague Conference on the Private International Law, Holland: 2000.

<sup>139</sup> CIDIP, a.g.e., s. 4.

<sup>140</sup> Bernasconi, a.g.e., s. 5.

<sup>141</sup> CIDIP, a.g.e., s. 4.

- Senet, üzerinde yer alan ifadelerle tam bir uyum içindedir. Ayrı bir yoruma ihtiyaç duymaz.
- Senet, bağımsızdır. Her yeni senet sahibi, yeni bir hakka başından itibaren sahip olur.

### **b. Aracı Kuruluşlar Vasıtasıyla Tutulan Sermaye Piyasası Araçları: Dolaylı Sahiplik Sistemi (Indirect Holding System)**

Daha önce belirttiğimiz üzere, eski zamanlar bankacılığında irregular deposit sisteminde bankaya yatırılan varlıklar ayrı ayrı izlenmez, diğer mudilerin varlıkları ile karışık olarak bankada saklanırdı. Mudiler bankadan sadece bir alacak hakkına sahip olurlardı. Zaman içinde işlemlerin kolaylıkla yürütülmesi, saklama hizmetlerinin gerekliliği, hesaplar arası ve bankalar arası transferlerin kolaylaşması bakımından sistem giderek Irregular Deposit sistemine dönmüş ve bu dönüşüm parasal hareketlerin de başlangıcı olmuştur.

Sermaye piyasası araçlarının gelişiminde de, benzer aşamaları görmek mümkündür. Maliyetlerin azaltılması, çalınma, kaybolma ve tahrip olmanın önlenmesi, likidite edememe riskinin bertaraf edilmesi, transfer ve rehin riskleri nedeniyle sermaye piyasası araçlarında da banka gibi bazı aracı kuruluşlara ihtiyaç olmuştur. Ayrıca, 1960'lı yıllarda sermaye piyasasında işlem hacimleri son derece hızlı bir artış göstermeye başlayınca, sermaye piyasası araçlarının fiziki teslimlerinde sıkıntılar yaşanmaya başlanmıştır. Sıkıntılar ortadan kaldırılması amacıyla takas ve saklama sistemleri kurulmaya ve takas ve saklama kuruluşları yaratılmaya başlanmıştır. Yaratılan sistemin en önemli amaçlarından biri sermaye piyasası araçlarının hareketsizleşmesini sağlamaktır<sup>142</sup>. Bu aşamadan sonra, merkezi saklama kuruluşu denilen ( Central Securities Depository - CSD) kuruluşların ortaya çıkışı nedeniyle düzenleyici otoriteler, sermaye piyasası araçlarının merkezileştirilerek, hareketsizleştirilmesine yönelik düzenleme yapma konusunda cesaretlenmişler ve piyasaların dinamizmini artırarak gelişmeye büyük katkı sağlamışlardır<sup>143</sup>.

---

<sup>142</sup> Bernasconi, a.g.e., s. 12.

<sup>143</sup> Guynn, a.g.e, s. 15.

Merkezi saklama kuruluşları ile saklamanın etkinliğini artırmak amacıyla, saklama kuruluşları sermaye piyasası araçlarını bir havuzda tutmaya ve bunları kayden izlemeye başlamışlardır. Kayden izlemede, sermaye piyasası araçları, ihraççılar nezdinde saklama kuruluşunun ya da aracı kurumun adıyla izlenmektedir. Sermaye piyasası aracının gerçek maliki ihraççı kayıtlarında ve genellikle merkezi saklama kuruluşunda görünmemektedir. Gerçek malikin ismi sadece sözleşmesel ilişkiye girdiği ve işlemlerini gerçekleştirdiği aracı kuruluş kayıtlarında yer almaktadır. Söz konusu aracı kurum, müşterisinin varlıklarını merkezi saklama kuruluşunda kendi adına izlemekte ve dolayısıyla, ihraççı kayıtlarında da ya saklama kuruluşu ya da aracı kuruluşun adı görünmektedir. Bu yapı içinde, aynı aracı kurumda iki hesap sahibi arasındaki transfer, merkezi saklama kuruluşu kayıtlarında herhangi bir değişikliğe neden olmamaktadır<sup>144</sup>.

Dolaylı sahiplik sisteminde, sermaye piyasası araçlarının devri için ihraççı nezdinde herhangi bir kayda ihtiyaç bulunmamaktadır. Ancak bu sistemin etkin ve başarılı yürüyebilmesi için, gerek aracı kurumların gerekse saklama kuruluşunun kayıt ve belge sistemlerinin inandırıcı ve güven verici olması gerekmektedir. Aynı aracı kurum içinde müşteriler arası devirlerde, söz konusu aracı kurum muhasebe kayıtlarında müşterilerin hesaplarına borç-alacak kayıtları yapılması yeterlidir. İki farklı aracı kurum müşterisi arasındaki devirlerde de, saklama kuruluşu nezdinde aracı kurumların hesaplarına kayıt düşülmektedir. Görüldüğü üzere, ihraççı nezdinde herhangi bir işlem yapılmamaktadır. Bu sistem özellikle büyük montanlı işlemleri oldukça basitleştirmekte ve böylece sermaye piyasasında işlem hacimlerinin artmasını sağlamaktadır<sup>145</sup>.

Dolaylı sahiplik sistemi ihraççılar, merkezi kayıt kuruluşu, banka, aracı kurum, yatırım fonları, takas kurumları ve bireysel yatırımcılar gibi birçok katılımcının bulunduğu karmaşık bir yapı oluşturmaktadır. Özellikle uluslararası işlemlerde farklı piyasalar, farklı takas ve ödeme sistemleri, farklı saklama kuruluşları devreye girdiğinde işlemler olabildiğince karmaşık bir hale gelmektedir. Bu karmaşık sistem içinde aracılık mekanizması sistemin özünü oluşturmaktadır.

<sup>144</sup> Guynn, a.g.e., s. 23; Bernasconi, a.g.e., s. 13.

<sup>145</sup> CIDIP, a.g.e., s. 8.



Çeşitli isimler alabilen aracı kurumlar fiziki ya da kaydi sermaye piyasası araçları ile yatırımcılar arasında adeta bir bağlantı oluşturmaktadır<sup>146</sup>.

Doğrudan mülkiyet hakkı kavramının, dolaylı sahiplik sistemine uygulanması oldukça zordur. Çünkü misli eşya niteliğinde bir havuzda toplanmış sermaye piyasası araçlarının mülkiyet hakkı, geleneksel hukuk kurallarına göre, bir havuzda toplanmış bireysel, spesifik araçların sahipliğinin doğrudan mülkiyet hakkını sona erdirmektedir. Yatırımcı saklama kuruluşuna yatırdığı sermaye piyasası aracını ancak sözleşmesel bir talep hakkı üzerine geri isteyebilmektedir. Bu durumda yatırmış olduğu sermaye piyasası aracının aynısı değil, aynı ihraçtan, aynı miktarda sermaye piyasası aracı kendisine teslim edilmektedir. Yatırımcı havuz üzerinde diğer yatırımcılarla aynı eş haklara sahip olmaktadır<sup>147</sup>.

## 2) Saklama Sistemlerine Yönelik Öneriler

Saklama sistemleri konusunda, uluslararası kuruluşların yaptıkları çok sayıda araştırma ve çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmalardan çıkan sonuçlar genel olarak değerlendirildiğinde, ülkelerin çoğunluğunda, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunmasında yeterli düzenlemelerin bulunmadığı ve yatırımcıların ortaya çıkan uyuşmazlıklarda yargı sisteminde yeterince korunamadığı ortaya çıkmaktadır. Bu eksikliğin yarattığı belirsizlikler, halka arz ve özel ihraçlarda sermaye maliyetinin yükselmesine yol açmaktadır. Sermaye maliyetinin artması, sermaye piyasası araçlarının değerinin düşmesi yanında, hukuki ve operasyonel maliyetleri de kapsamaktadır. Doğal olarak, maliyet artışı, uluslararası likiditeyi azaltırken, kredi hacminin azalmasına yol açmakta ve sonuç olarak uluslararası sermaye piyasalarının daralmasına neden olmaktadır.

### a. IOSCO Önerileri

Uluslararası Sermaye Piyasası Kuruluşları Birliği (International Organization of Securities Commissions) (IOSCO) Kasım 1997 tarihli Raporu<sup>148</sup>, nda G-30 ülkelerinin önerisi doğrultusunda ulusal düzeyde bir merkezi saklama kuruluşu

<sup>146</sup> CIDIP, a.g.e., s. 9.

<sup>147</sup> Bernacconi, a.g.e., s. 19.

<sup>148</sup> IOSCO, **Towards A Legal**, s. 7.

(CSD<sup>149</sup>) oluşturulmasını üyelerine tavsiye etmektedir. IOSCO'nun 2001 tarihli Sermaye Piyasası Araçlarının Saklama Sistemleri Hakkında Öneriler Raporunda<sup>150</sup> önceki önerilerine ek olarak sermaye piyasası araçlarının merkezi saklama kuruluşu olan CSD'lerde merkezileştirilerek, hareketsizleştirilmesini ve senetsizleştirilmesini önermektedir. Bu şekilde maliyetlerin düşeceği, artan otomasyon ile verimliliğin yükseleceği, hataların azalarak manuel işlemlerin yarattığı gecikmelerin ortadan kalkacağı vurgulanmaktadır. CSD'lerin varlığı ile sermaye piyasası araçlarının ödünç işlemlerinin de artacağı ve bu şekilde piyasalarda likiditenin yükselerek, sermaye piyasası araçlarının ihraçlarının artacağı belirtilmektedir. CSD'lerin kurulmasının piyasalarda etkinliği artıracığı ve riski azaltacağı Rapor'da belirtilmektedir. Kurulacak CSD sisteminde sermaye piyasası araçlarının kâğıtsızlığının (dematerialised) ve hareketsizliğinin (immobilisation) sağlanmış olacağı vurgulanırken, yatırımcıların sermaye piyasası araçlarının kaybolma, çalınma, tahrip olma, likidite edememe gibi risklerinin kalmayacağı ifade edilmektedir<sup>151</sup>.

IOSCO Raporu'nda merkezi saklama sisteminde, yatırımcılara sermaye piyasası araçlarını bir veya birden fazla aracı kuruluşta tutma ve hatta bazı profesyonel ve kurumsal yatırımcıların CSD'lerde doğrudan hesap sahibi olabilmelerine imkân tanınması da önerilmektedir.

Bir önceki bölümde belirttiğimiz üzere, dünya uygulamalarında doğrudan sahiplik ve dolaylı sahiplik sistemleri bulunmaktadır. Doğrudan sahiplik sisteminde (direct holding system), yatırımcı ihraççı kuruluşun kayıtlarında adıyla yer alırken, dolaylı sahiplik sisteminde (indirect holding system) yatırımcı aracı kuruluş kayıtlarında görünürken, ihraççı şirket kayıtlarında en üst saklama kuruluşu görünmektedir. CSD'ler sermaye piyasası araçlarını bir havuzda toplamakta ve bunlara ilişkin hakları senetsiz hale getirmektedirler. Nihai yatırımcının adı, ihraççıda, diğer saklamacılarda ve CSD'de görünmemektedir. Yatırımcının adı sadece sözleşmesel ilişkide bulunduğu aracı kuruluşta bilinmekte olup, saklama kuruluşlarında ve ihraççıda hesap sahibi aracı kuruluşun havuz hesabı (omnibus) yer

<sup>149</sup> Central Securities Depository. Uluslararası kabul görmüş deyim olduğu için merkezi saklama kuruluşu terimi kısaltması olarak İngilizce başharfleri kullanmayı tercih ettik.

<sup>150</sup> IOSCO, **Recommendations for Securities Settlement Systems**, Consultative Report, Madrid: 2001.

<sup>151</sup> IOSCO, **Towards A Legal**, s. 6.

almaktadır.

IOSCO raporuna göre, ülkelerin çoğunluğu dolaylı sahiplik sistemini tercih etmiştir. Bu sistemin bazı avantajları bulunmaktadır<sup>152</sup>:

- Çok sayıda işlemi yerine getirmek için yatırımcının muhatabı tek kurum olmaktadır.

- Doğrudan sahiplik sisteminde, aracı kuruluş satış emrini yerine getirirken sermaye piyasası aracının teslim edileceğinden tam emin olamazken, dolaylı sistemde herhangi bir risk yoktur.

- Dolaylı sistemde, sermaye piyasası araçlarının devri kayden gerçekleşmekte, fiziksel hareket ve ihraççı kayıtlarının değiştirilmesine gerek olmamaktadır.

- İşlem maliyetleri, kaybolma, çalınma ve likidite edememe maliyetleri ile sermaye piyasası aracını elde tutma, transfer ve rehin maliyetleri dolaylı sistemde azalmaktadır.

#### **i. Varlıkların Ayrılması Zorunluluğu**

Dolaylı sahiplik sistemi, mülkiyet hakları, piyasa katılımcılarının hak ve yükümlülüklerinin açık bir şekilde tanımlandığı düzenlemelere dayanmaktadır. Bazı ülkelerde teslim edilen sermaye piyasası araçları basit bir mevduat gibi kabul edildiği zaman, yatırımcı haklarının korunması zorlaşmaktadır. Ancak yatırımcının saklamaya teslim ettiği sermaye piyasası aracı üzerindeki hakkının, aracı kuruluş ya da saklamacı kuruluş tarafından tutulan sermaye piyasası aracı havuzu içindeki müşterek mülkiyet hakkı olarak kabul edilmesi gerekmektedir.

Bu konuda önem kazanan bir başka husus, yatırımcılara ait sermaye piyasası araçlarının aracı kuruluşlara ait varlıklarla karıştırılmaması gerektiğidir. Bu ayrımın yapılmadığı ülkelerde, yatırımcı sadece sözleşmesel ilişkiden kaynaklanan bir talep hakkına sahip olabilecektir. Oysa saklamacı kuruluşlar nezdinde bu ayrımın

---

<sup>152</sup> IOSCO, **Towards A Legal**, s. 8.

gerçekleştirilmesi ve bu ayrımın yasalarla desteklenmesi durumunda yatırımcılar açısından bir riskle karşılaşılmayacaktır.

## ii. Yatırımcı Varlıklarının Korunması

IOSCO önerilerine göre, CSD'lerin takas ve saklama düzenlemeleri, aracı kuruluşların iflası halinde yatırımcı varlıklarının korunmasını sağlayacak düzeyde olmalıdır<sup>153</sup>. Bunun için öncelikle, yatırımcılarla aracı kuruluş varlıklarının ayrılaştırılması gerekmektedir. Rapora göre, bu durumlarda CSD faaliyetlerinde belirsizlik yaratan düzenlemeler bulunmaktadır.

Güvenli ve etkin bir CSD faaliyeti için transferlerin sonlandırılmasına yönelik kurallar ortaya konulmalıdır. Satıcının satış bedelini almadan sattığı sermaye piyasası aracını teslim etmemesi ve alıcının da satın aldığı sermaye piyasası aracını teslim almadan parayı ödememesi riskinin ortadan kaldırılması gerekmektedir. Teslime karşın ödeme denilen (delivery versus payment-DVP) bu sistemin, tüm üye ülkelerde yasalarla güvence altına alınması gerektiği ileri sürülmektedir<sup>154</sup>.

CSD'lerin etkinliği bakımından diğer bir husus, aracı kuruluş hesaplarında görünen sermaye piyasası araçlarına yönelik rehin hakkı oluşturulmasıdır. Rehin veren, sermaye piyasası araçlarını elinde tutuyorsa veya sermaye piyasası araçlarına kâğıtsız ve hareketsiz olarak sahip olup ihraççının kayıtlarında görünüyorsa rehin kurmak kolay olmaktadır. Ancak rehin veren sadece aracı kuruluş kayıtlarında sahip olarak görünüyorsa, rehin oluşturmak oldukça güç olmaktadır. Birçok ülkede, ihraççı nezdinde rehin alan adına bir hesap açılmak ya da aracı kuruluş nezdinde rehin alan adına bir hesap açmak ve taraflar arasında rehin sözleşmesi imzalayarak rehin kurmak gerçekleştirilmektedir. Burada önemli olan, aracı kuruluş nezdinde rehin alan adına açılan hesaba yapılan alacak kaydının, rehin alanın sermaye piyasası araçlarını fiziki olarak teslim almışçasına güvence altında olmasını sağlayacak düzenlemeler yapılmasıdır. Bu noktada, rehin alan ile aracı kuruluş arasında bir sözleşmenin akdedilmesi ile rehin alanın hakları ve talimat verme yetkileri bu sözleşmeye kaydedilir. Bu sözleşme ile aracı kuruluş rehin alanla muhatap

---

<sup>153</sup> IOSCO, *Towards A Legal*, s. 10.

<sup>154</sup> IOSCO, *Towards A Legal*, s. 13.

olacağından, rehin alan hem güvence altında olacak hem de rehin veren hesabına işlem yapmaya devam edebilecektir<sup>155</sup>.

Güvenli ve etkin bir merkezi saklama kuruluşu faaliyeti için bir diğer önemli nokta da transferlerin sona erdirilmesi ve bu şekilde risklerin ortadan kaldırılmasıdır. Sermaye piyasası işlemlerinde, satıcı sermaye piyasası aracını teslim etmeden önce karşılığı olan nakit alacağıнын ödenmesi konusunda emin olmak ister. Aynı şekilde, alıcı da ödeyeceği para karşılığında hesabına sermaye piyasası aracının geçirileceğini bilmek isteyecektir. Alıcı ve satıcı arasında kurulacak bir sistem ile amaçlanan güvenli ortam yaratılabilmektedir. Ödeme karşılığı teslim (delivery versus payment-DVP) denilen takas-saklama sistemlerinin en önemli ilkesi, merkezi saklama kuruluşu vasıtasıyla gerçekleştirilebilmektedir. Bu konuda dünyada uygulanan üç değişik sistem bulunmaktadır<sup>156</sup>.

- Sermaye piyasası aracı ve nakdin aynı anda karşılıklı transfer edilmesi: Ancak güçlü bir kreditorün varlığı halinde söz konusu olmaktadır. Gelişmiş ülkelerde güçlü takas ve saklama kurumları bu işlevi üstlenmektedir. Ülkemizde şartlı virman ile birlikte bu sistem geçerlidir.

- Sermaye piyasası aracının nihai tesliminden sonra nakit transferinin uygun bir banka garantisi karşılığında yapılması: İngiltere’de Central Gilts Office bu fonksiyonu görmektedir.

- Sermaye piyasası aracının şartlı transferi: Sermaye piyasası aracı ayrılmakta, ancak para ödenmediği takdirde teslim edilmemekte veya alıcının hesabına geçirilmemektedir. Bu sisteme şartlı virman denmektedir.

Ülkelerin çoğunluğunda, takas ve saklama kuruluşları işlemlerin gerçekleştirilmesinde güvence veren taraf olmaktadır. Taraflardan biri temerrüde düşmüş ise, takas ve saklama kuruluşu karşı tarafı oluşturmakta, diğer tarafa karşı yükümlülüğü bizzat kendisi yerine getirdikten sonra, temerrüde düşen taraftan sermaye piyasası aracının teslimini veya nakit ödemenin yapılmasını sağlamaya

<sup>155</sup> IOSCO, **Towards A Legal**, s. 15.

<sup>156</sup> IOSCO, **Towards A Legal**, s. 13.

çalışmaktadır. Temerrüde düşme konusunda, bir çözüm yolu olarak, nakitler için bankalardan sağlanan krediler devreye sokulabilmekte, buna karşılık sermaye piyasası araçları bakımından da ödünç mekanizması çalıştırılmaktadır.

### **b. G-30 Grubu<sup>157</sup> Önerileri**

Takas ve saklama sistemleri konusunda ilk uluslararası çalışma ve tavsiye, IOSCO'dan önce G-30 grubu vasıtasıyla 1989 yılında yapılmıştır. Söz konusu Tavsiyeler, 2000<sup>158</sup> ve 2003<sup>159</sup> yılında gözden geçirilmiş ve ülkelere ve piyasa düzenleyicilere 20 öneride bulunulmuştur. Söz konusu öneriler, genişletilmiş işleyen global bir ağ yaratılması, riskin azaltılması ve yönetimin genişletilmesi başlıkları altında 3 ana grupta toplanmıştır. Önerilerin<sup>160</sup> birincisi, sermaye piyasası araçlarının evraksızlaştırılması iken, altıncı öneri merkezi bir saklama kuruluşunun kurulmasıdır.

### **c. ISSA<sup>161</sup> Önerileri**

G-30 grubunun 2000 Tavsiyeleri üzerine Uluslararası Menkul Kıymet Hizmetleri Birliği (International Securities Services Association ) (ISSA) aynı yıl ve 2001 yılında iki ayrı değerlendirme raporu yayınlamıştır. Aynı başlıklar altında

<sup>157</sup> G30 Grubu, 1978 yılında kurulmuş, uluslararası alanda ekonomik ve finansal konularda sorunları tartışan ve çözüm önerilerinde bulunan bir gruptur. Özel ve kamu kuruluşu ile akademisyenlerden meydana gelen G30 grubu uluslararası arenada oldukça saygın bir şöhrete sahiptir.

<sup>158</sup> G30 Report (Group of 30), **Global Clearing and Settlement, A Plan of Action**, Washington: 2000.

<sup>159</sup> G30 Report (Group of 30), **Global Clearing and Settlement: A Plan of Action**, Washington: 2003. (www.group30.org)

<sup>160</sup> 20 öneri şu şekildedir: 1) kağıtları yok etmek, otomatik iletişim, veri biriktirme ve zenginleştirme; 2) mesaj standartları ve iletişim kurallarını uyumlaştırma; 3) veri standartlarını oluşturma ve geliştirme; 4) farklı takas-saklama sistemleri arasındaki zamanlamayı, ödeme ve kur sistemlerini senkronize etme; 5) kurumsal işlemlerde otomatikleşme ve standartlaşma; 6) merkezi saklama kuruluşu kurma; 7) sermaye piyasası aracı ödünç işlemlerine izin verme; 8) şirket işlemleri, vergi planlaması ve yabancı ortak sınırlaması konuları dahil varlık hizmeti yöntemlerini otomatikleştirme ve standartlaştırma; 9) takas-saklama hizmeti verenlerin dürüstlüğüne sağlama; 10) bu hizmeti kullananların risk yönetimi faaliyetlerini zorlama; 11) varlıkların mevcudiyetini ve aynı anda transfer edilebilirliğini sağlama; 12) faaliyetlerin devamlılığının ve kriz-kaza planlamasının yapılması; 13) sistem için önemli kuruluşların eksikliğinin olası sonuçlarının açıklanması; 14) sözleşmelerin yerine getirilmesini sağlayacak ortamın oluşturulması; 15) sermaye piyasası araçları haklarının yasal güvenceye alınması; 16) netleştirme ayarlamalarının sağlanması; 17) yönetim kademeleri ve uzmanlıklarına uygun atamaların yapılması; 18) takas-saklama sistemine adil giriş imkanının sağlanması; 19) ilgili kesimlere eşit ve etkin uyarıların yapılması; 20) takas-saklama hizmeti sunanların etkin denetimi ve düzenlenmesi.

<sup>161</sup> Issa, 1989 yılında kurulmuş, merkezi Zürih olan ve İsviçre yasalarına göre faaliyetini sürdüren kar amacı gütmeyen, özel sektör kuruluşudur. Saklama kuruluşları, borsalar, varlık yönetim şirketleri, aracı kurumlar üyeleridir. 9 sponsor kurumun temsilcilerinden oluşan yönetim kurulu bulunmakta

toplanan değerlendirmeler, 8 b6l6m halinde yayınlanmıştır<sup>162</sup>. Bu başlıklar şunlardır:

- Kurumsal Y6netim (Sistem kullanıcılara ve ilgililere karşı sorumludur. Mutlaka etkin ve d6ř6k maliyetli bir sistem sağlanmalıdır. Hizmetler eşit olarak fiyatlandırılmalıdır.)

- Teknoloji (B6t6n prosed6r teknolojik ortamda sağlanmalıdır.)

- Piyasa faaliyetlerinin standartlaştırılması

- Mesaj standartları (Hızlı ve etkin takas sistemi olmalıdır. Mesaj standartları konusunda ISO 6166 ve ISO 15022 standartlarından yararlanılmalıdır.)

- Saklama risklerinin azaltılması

- Piyasalar arası bağlantıların oluşturulması

- Yatırımcıların korunmasına y6nelik d6zenlemelerin yapılması

- Yasal alt yapının oluşturulması

ISSA tarafından bu temel başlıklar yanında, G-30 Grubunun 6nerileri tek tek ele alınmak suretiyle 6nerilere eklemeler ve d6zeltmeler yapılmıştır. Konumuza ilişkin olanlar arasında, her 6lkenin etkin ve tam gelişmiş merkezi saklama kuruluşu oluşturması, buna dolaylı ve dolaysız t6m piyasa katılımcılarının en geniş şekilde iştirak etmelerinin teşvik edilmesi, sermaye piyasası araçlarının en geniş şekilde hareketsizleştirilmesi ve kaydileştirilmesinin sağlanması gerektiği y6n6ndeki tavsiyeler yer almaktadır. Eğer 6lkede birden fazla merkezi saklama kuruluşu bulunuyorsa, bunların rekabetçi ortamda faaliyette bulunmaları sağlanmalıdır<sup>163</sup>.

#### **d. Uluslararası Barolar Birliği 6nerileri**

Saklama sistemlerinin hukuki alt yapısının oluşturulması ve bu yapının yatırımcıları koruma çerçevesinde inşa edilmesi y6n6nde en kapsamlı ve her

---

olup, 47 6lkeden 96 6yesi ve 7alışmalarına 2000 abonesi bulunmaktadır.

<sup>162</sup> ISSA, **2000 Tavsiyelerinin 2001 Stat6 Raporu**, Zurich, 2001.

<sup>163</sup> ISSA Raporu D6zeltmeleri.

kesimden kabul gören öneriler Uluslararası Barolar Birliği<sup>164</sup> (International Bar Association) tarafından yapılmıştır. Birliğin, sermaye piyasaları forumu tarafından hazırlanan bir raporla sunmuş olduğu 4 temel ilke merkezi saklama sistemlerinin vazgeçilmez temel ilkeleri olmuştur. Söz konusu ilkeler, IOSCO tarafından da temel alınarak, üye ülkelere önerilmiştir. Söz konusu ilkeler şunlardır<sup>165</sup>:

- Bir aracı kuruluş vasıtasıyla sahip olunan sermaye piyasası araçları üzerindeki haklar, Kanun tarafından kesin olarak tanımlanmalı veya sermaye piyasası araçlarının tutulduğu havuzun belli bir oranına sahip hak olarak yani müşterek mülkiyet payı olarak kabul edilmelidir. Bu şekilde, aracı kuruluştaki belirli sermaye piyasası araçları üzerindeki talep edilebilir müşterek mülkiyet hakkı olarak kabul edilmeli ve belirli aynen iade edilen hak olarak yorumlanmamalıdır. Başka bir ifadeyle, aynen saklama değil, mislen saklama önerilmektedir.

- Aracı kuruluş vasıtasıyla tutulan sermaye piyasası araçları, aracı kuruluşun genel alacaklılarına karşı korunmalıdır. Aracı kuruluşlar vasıtasıyla tutulan sermaye piyasası araçlarında, aracı kuruluş varlıkları ile yatırımcı varlıklarının mutlaka ayrı hesaplarla izlenmesi gerekmektedir. Eğer bu ayırım yapılmaz ise, yatırımcı ancak aracı kuruluşa karşı genel alacak hakkına sahip olacaktır. Hesapların ayrılmasının önemi yatırımcı haklarının korunması ilkesinden kaynaklanmaktadır. Aynı şekilde yatırımcı hesaplarının da birbirinden ayrılması gerekmektedir. Merkezi saklama kuruluşunda hamiline izlenebilen müşteri hesaplarının ilgili oldukları aracı kurum kayıtlarında ayırmlaştırılması gerekmektedir<sup>166</sup>. Merkezi saklama kuruluşları, aracı kuruluşların iflas durumlarında tasfiye düzenlemelerinden ayırık tutulmalı ve korunmalıdır. Bunun sağlanabilmesi için de yatırımcı varlıklarının gerek aracı kuruluş varlıklarından gerekse diğer müşteri hesaplarından ayırmlaştırılması gerekmektedir. Bu anlamıyla sermaye piyasası araçları konusunda genel iflas hükümlerinden ziyade, bu konuya özgü düzenlemelerin uygulanması şart olmuştur. Bu konuda çeşitli ülkelerde bazı koruyucu hükümler getirilmiştir<sup>167</sup>. Bu kurallar

<sup>164</sup> Uluslararası Barolar Birliği (IBA), 1947 yılında NewYork'da kurulmuş olup, merkezi Londra'dadır. 30.000 avukat ve 195 barodan oluşan üyesi bulunmaktadır.

<sup>165</sup> Guynn, a.g.e., s. 33.

<sup>166</sup> IOSCO, **Towards A Legal**, s. 10.

<sup>167</sup> IOSCO, **Towards A Legal**, s. 11.



değişiklik gösterse de, aracı kurum veya saklama kuruluşunun iflası halinde yatırımcılara ait sermaye piyasası araçlarının tasfiye sürecine dâhil edilmemesi noktasında toplanmaktadır.

- Sermaye piyasası araçlarının muhafazası, transferi ve rehnine ilişkin hükümler modernize edilerek, kanunlar çatışmasına yol açılmamalıdır. Bu konuda aracı kuruluş kayıtlarının geçerliliği taraflarca kabul edilmeli, anlaşma olmaması durumunda, kayıtların bulunduğu yer hukuku uygulanmalıdır.

- Aracı kuruluştaki hesapların borçlandırılmak suretiyle sermaye piyasası araçlarının rehni işlemleri basitleştirilmelidir. Merkezi kayıt kuruluşunun etkinliği konusunda, bir diğer önemli nokta aracı kurum hesaplarında takip edilen sermaye piyasası araçları üzerine rehin koyulması işlemlerinin kolaylaştırılmasıdır. Özellikle hareketsizleştirilmiş veya senetsizleştirilmiş sermaye piyasası araçları üzerine rehin konulmasına yönelik yasal düzenlemelere mutlak ihtiyaç bulunmaktadır. Eğer rehin veren sermaye piyasası araçlarına fiziken sahipse veya ihraççı kayıtlarında sermaye piyasası aracının maliki olarak görünüyorsa, rehin kurmak işlemi oldukça basittir. Ancak aracı kurum kayıtlarında takip edilen sermaye piyasası araçları üzerine rehin oluşturmak basit olmayıp, karmaşıktır. Senetsizleştirilmiş veya hareketsizleştirilmiş sermaye piyasası araçları durumunda, taraflar arasında bir rehin sözleşmesinin bulunması ve ihraççı nezdinde rehin alanın adına bir hesabın açılarak hesabın alacaklandırılması veya aracı kurum nezdinde rehin alanın hesabının ayrımlaştırılarak alacaklandırılması koşullarıyla birçok ülkede rehin mümkün hale gelmektedir. Bu şekilde, rehin alanın fiziki teslimatla sağlayacağı güvence, hesap üzerinde kontrolü elde etmesi ile sağlanabilecektir. Hesabın kontrolünün elde edilmesi, rehin alanın kendi adına açılan hesaba sermaye piyasası araçlarının geçirilmesi, söz konusu sermaye piyasası araçlarının satışına aracı kurumun müdahale etmemesi ve rehin verenin sermaye piyasası araçlarına yönelik tasarruf yetkisinin bulunmaması anlamına gelmektedir<sup>168</sup>. Rehin alan ile veren arasında yapılacak sözleşmede tarafların hak ve yükümlülükleri yazılırken, genellikle rehine konu sermaye piyasası araçları üzerinde rehin verenin işlem yapmaya devam edebilmesine ilişkin yetkiler de verilmektedir.

---

<sup>168</sup> IOSCO, *Towards A Legal*, s. 15.

### e. UNIDROIT Önerileri

Institute for the Unification of Private Law (UNIDROIT<sup>169</sup>), Uluslararası Barolar Birliğinin 4 temel ilkesinin etkilerini ölçmüş ve örnek aldığı Fransa, Lüksemburg ve Belçika düzenlemelerini inceleyerek, gerek bu ülkelerde gerekse Avrupa Birliği direktiflerinde<sup>170</sup> ilkelerin yansımaları tespit etmiştir<sup>171</sup>. UNIDROIT aynı zamanda, aracı kuruluşlar vasıtasıyla tutulan sermaye piyasası araçlarına yönelik olarak kurulan Çalışma Grubunun Raporunu Eylül 2002<sup>172</sup>,de yayınlamıştır. Söz konusu Rapora göre, ülkelerdeki yasal düzenlemeler global sermaye piyasasının uyumsuzluktan zarar görmesine yol açmaktadır. Bu nedenle, sermaye piyasası araçlarının ülkeler arasında mülkiyet edinme ve transfer kurallarının uyumlaştırılması gerekmektedir.

UNIDROIT'in konuya ilişkin önerileri şöyledir:

- Kurumlar arası bağlantıların engellenmemesi,
- Özel formaliteleri zorunlu kılan kuralların (imzalama, cirolama vb.) uygulanmaması, transfer için muhasebe kaydının yeterli olması,
- Karşı tarafı koruyacak hükümler dâhil olmak üzere, uygulanan kuralların açıklığı,
- Hesaplarına borç kaydedilerek iyi niyetli olarak malik olanların korunması,
- Net takas yapılması,
- Kayden yapılan devirlerin sonuçlarının teyit edilmesi,
- Şartlı devir imkânı veren kuralların açıklığı,

<sup>169</sup> Unidroit, bağımsız ancak hükümetler tarafından temsil edilen Birleşmiş Milletler'in bir yan örgütüdür. Ülkeler arası ticari ilişkilere ilişkin yasalar başta olmak üzere özel hukuk düzenlemelerini uyumlaştırma ve koordine etmeyi amaçlamaktadır. Merkezi Roma'dadır. Sadece devletler üye olabilmektedir. Türkiye de üyedir.

<sup>170</sup> 98/26/EC ve 2002/47/EC direktifleri. Dolaylı sahiplik sistemi ile tutulan sermaye piyasası araçlarının ve saklama sistemlerinin Birlik üyesi ülkelerde uyumlaştırılmasını amaçlamaktadır.

<sup>171</sup> CIDIP, **Study Group on Harmonized Substantive Rules Regarding Indirectly Held Securities, Washington: 2004**, s. 17.

<sup>172</sup> CIDIP, "Study Group"; s. 18.

- Zarar tahsisi ile ilgili kuralların açıklığı.

#### IV. MERKEZİ SAKLAMA SÖZLEŞMESİNİN HUKUKİ NİTELİĞİ

##### A. GENEL OLARAK

Sermaye piyasası araçlarının saklanması, hangi sözleşme türünün taraflar arasındaki ilişkiye uygun sözleşme olduğunun belirlenmesi gerekir. Özellikle merkezi saklamanın amaç ve ihtiyaçları bakımından Borçlar Hukuku kapsamında hangi sözleşme türünün merkezi saklamaya uygun olduğunun belirlenmesinin yararı vardır.

Saklama sözleşmesinde hukuki ilişkinin konusu, bir şeyin muhafazası, başka bir deyişle saklanmasıdır. Bir şeyin saklanmasına ilişkin sözleşmeler, Borçlar Kanunu'nun 463-482'inci maddeleri arasında, "vedia" başlığı altında, 'vedia', 'usulsüz tevdi' ve 'ardiye mukavelesi' olmak üzere üç çeşit olarak düzenlenmiştir.

##### B. ALELADE (ADİ) VEDIA SÖZLEŞMESİ

###### 1) Hukuki Niteliği

Borçlar Kanunu md. 463'de alelade vedia, "*ida bir akittir ki onunla müstevdi mudi tarafından verilen şeyi kabul ve onu emin bir mahalde hıfzıtmeyi deruhte eder*" şeklinde tanımlanmıştır. Bu hükme göre, vedia alan kendisine tevdi edilen şeyi kabul etmekte ve emin bir yerde muhafaza etmeyi taahhüt etmektedir. Vedia alanın en önemli borcu, kendisine tevdi edilen şeyin yok olmasına, zarar görmesine, kaybolmasına engel olmak ve saklamış olduğu şeyi teslim aldığı gibi iade etmektir.

Vedia sözleşmesinin geçerliliği herhangi bir şekle tabi değildir. Sözleşmenin kurulmasında tarafların rızaları yeterli olup, vedia konusu şeyin saklayana teslimi de şart değildir. Sözleşmenin taraflarının rızalarının yeterli olması nedeniyle, vedia sözleşmeleri doktrinde rızai sözleşme olarak kabul edilmektedir<sup>173</sup>. Ancak vedia

---

<sup>173</sup> Cevdet Yavuz, **Türk Borçlar Hukuku, Özel Hükümler**, 6.b., İstanbul: Beta Yayınları, 2002, s. 745; Aydın Zevkliler, Murat Aydoğdu ve Hasan Petek, **Borçlar Hukuku, Özel Borç İlişkileri**, Ankara: Seçkin Yayınları, 1988, s. 397; Aksi görüş için bkz. Hüseyin Hatemi, Rona Serozan ve

alanın saklama borcu için saklama konusu şeyin vedia alana teslim edilmesi gerekmektedir.

Borçlar Kanunu md. 463/2’de açıkça ifade edildiği üzere ücret, sözleşmenin asli bir unsuru değildir. Diğer yandan, vedia sözleşmesi, ariyet ve karz sözleşmelerinden farklı olarak esas olarak saklanan lehine bir sözleşmedir<sup>174</sup>. Vedia sözleşmesinin konusunun münhasıran taşınabilir şeyler olabileceği, taşınmazların vedia konusu olamayacağı doktrinde ağırlıklı olarak kabul edilmektedir<sup>175</sup>.

Vedia sözleşmesinin esaslı unsuru vedia konusunun muhafazasıdır. Vedia alana, saklanan şeyin muhafazasına ek olarak, örneğin saklanan kıymetli evrakın faiz, kar payı, bedelsiz hisse senedi vb. getirilerinin tahsili gibi vekâlet ilişkisi sayılabilecek bir takım edimlerin yüklenmesi halinde, bazı yazarlarca bileşik sözleşme, bazı yazarlarca karma sözleşmenin söz konusu olur<sup>176</sup>.

## 2) Hükümleri

### a. Vedia Alanın (Saklayanın) Borçları

Vedia sözleşmesinin konusunu ve asıl amacını saklayanın borçları oluşturur.

#### i. Vedia Konusu Şeyi Kabul Etme

BK md. 463’e göre saklayan (vedia alan), saklamayı vaat ettiği şeyi kabul etmek zorundadır. Saklayan vedia konusu şeyi kabul etmek zorunda olmasına karşın, bunu talep etme hakkı yoktur ve saklananın da saklama konusu şeyi teslim etme borcu bulunmamaktadır<sup>177</sup>.

#### ii. Vedia Konusu Şeyi Bir Yerde Saklama ve Özenle Koruma

BK md. 463/1’e göre, saklayan saklama konusu şeyi emin bir yerde saklamak zorundadır. Saklama borcunun kapsamı ve şekli konusunda genel bir kural

---

Abdülkadir Arpacı, **Borçlar Hukuku, Özel Bölüm**, İstanbul: Filiz Kitabevi, 1992, s. 499.

<sup>174</sup> Yavuz, a.g.e., s. 745.

<sup>175</sup> Yavuz, a.g.e., s. 744; Zevkliler, Aydoğdu ve Petek, a.g.e., s. 396; Hatemi, Serozan ve Arpacı, s. 499.

<sup>176</sup> Hatemi, Serozan ve Arpacı, a.g.e., s. 450; Zevkliler, Aydoğdu ve Petek, s. 396; Yavuz, a.g.e., s. 745.

<sup>177</sup> Zevkliler, Aydoğdu ve Petek, a.g.e., s. 397; Yavuz, a.g.e., s. 745.

olmayıp, bu husus saklama konusu şeyin niteliğine ve halin icaplarına göre belirlenir<sup>178</sup>. Saklama konusu şeyin niteliğine bağlı olarak saklayan pasif veya aktif tutum almak durumundadır. Canlı hayvanların saklanması aktif bir davranış gerekli olabilirken, eşyaların saklanması pasif tutum yeterli olabilir<sup>179</sup>. Ayrıca, saklayanın özen derecesinin belirlenmesinde taraflar arasındaki sözleşme ve BK md. 98 hükmü dikkate alınacaktır. BK md. 98/1'e göre, saklayan herhangi bir ücret almıyorsa, sorumluluğunun daha hafif olması gerektiği doktrinde kabul edilmektedir<sup>180</sup>.

### iii. Vedia Konusu Şeyi Kullanmama

BK md. 465 uyarınca, saklayan saklatanın izni olmadıkça saklama konusu şeyi kullanamaz. İzinsiz kullanım durumunda, saklayan saklatana tazminat ödemek zorunda kalabileceği gibi, meydana gelen zararlardan da sorumlu olur. Öte yandan, taraflar arasındaki sözleşmede saklayanın saklama konusu şeyi sigorta ettirme zorunluluğu yoksa saklayan sigorta yaptırmayabilecektir<sup>181</sup>. Ayrıca, saklatanın izni olmadıkça saklayan saklama konusu şeyi üçüncü kişilere de veremez, aksi takdirde üçüncü kişilerin fiilinden sorumlu olur.

### iv. Vedia Konusu Şeyi İade Etme

Saklayan, sözleşmenin sonunda saklama konusu şeyi saklatana iade etmek zorundadır. İade etme borcu taraflar arasında geçerlidir, üçüncü kişiler tarafından istihkak iddiasında bulunulsa dahi, saklayan saklama konusu şeyi BK md. 470 uyarınca saklatana geri vermek zorundadır<sup>182</sup>. Ancak bu kuralın istisnası yine BK md.470'de düzenlenmiştir. Buna göre, saklama konusu şeyin haczedilmesi veya saklayana karşı istihkak (mülkiyet) davası açılması halinde, saklayan saklama konusu şeyi saklatana veremeyecek ancak onu bilgilendirecektir. Bu durumda, saklayan uyuşmazlık çözülene kadar saklama konusu şeyi kimseye vermemekle yükümlüdür<sup>183</sup>.

---

<sup>178</sup> Yavuz, a.g.e., s. 745.

<sup>179</sup> Yavuz, a.g.e., s. 746.

<sup>180</sup> Yavuz, a.g.e., s. 746.

<sup>181</sup> Yavuz, a.g.e., s. 746.

<sup>182</sup> Yavuz, a.g.e., s. 747.

<sup>183</sup> Yavuz, a.g.e., s. 747.

Saklama konusu şeyin iade zamanı sözleşmede öngörülmemişse BK md. 467/son uyarınca her zaman iade edilebilir. İade zamanı sözleşmede belirlenmiş olsa dahi BK md. 466/1 uyarınca saklatanın saklama konusu şeyi her zaman geri alma hakkı vardır. Saklayanın böyle bir yetkisi olmasa da, anılan madde uyarınca belirli şartların gerçekleşmesi durumunda saklama konusu şeyi süresinden önce saklatana iade edebilir. Saklayanın iade borcu, sözleşmenin sona erdiği tarihte doğar ve bu tarihten başlayarak 10 yıllık zamanaşımı süresine tabidir, bununla beraber saklatan saklama konusu şey üzerindeki aynı hakkına dayanarak her zaman iade talebinde bulunabilir<sup>184</sup>. Saklama konusu şeyin iade yeri BK md. 468 uyarınca muhafaza edildiği yer olup, iade masraf ve hasarı saklatana aittir. Diğer yandan, BK md. 123'e göre, saklayan iade borcu ile saklatandan alacağını takas etme hakkına sahip değildir.

#### **v. Tazmin Yükümlülüğü**

Saklayan saklama konusu şeyi iade edemiyor veya iyi koruyamadığı için hasarlı olarak iade ediyorsa BK md. 96 uyarınca sözleşmeye dayalı bir tazmin yükümlülüğü doğmuş olur<sup>185</sup>. Tazmin yükümlülüğü, mahkeme hükmünün kurulduğu ana kadar olan değer artışlarını da içerecek şekilde, saklama konusu şeyin talep zamanındaki değerini kapsar<sup>186</sup>. Saklayanın sorumluluğu BK md. 98'e göre belirlenir. Anılan maddeye göre, borçlu kural olarak her kusurdan sorumlu olurken, sorumluluğun kapsamı işin mahiyetine göre, az veya çok olabilecek ve özellikle işin borçlu için bir fayda sağlamadığı hallerde, örneğin bir ücretin söz konusu olmadığı durumlarda, sorumluluk daha az takdir olunabilecektir. Saklayan saklama konusu şeyin hasara uğraması ve yok olmasına engel olmakla, hatta önceden öngörülebilecek her türlü tehlikeye karşı tedbir almakla yükümlü olup, ayrıca saklatanın izni olmadıkça saklama konusu şeyi kendisi kullanamayacağı gibi, üçüncü kişilere de kullandıramaz. Bunlardan doğacak zararlardan ve hatta kaza nedeniyle doğabilecek zararlardan da saklatan borca aykırılık hükümleri çerçevesinde (BK md.96) sorumlu olacaktır.

<sup>184</sup> Yavuz, a.g.e., s. 747; Yargıtay HGK, 2.11.1985, E. 980/11-2802, K. 1047 ve Yargıtay 13. HD., 26.2.1990, E. 1300, K. 1412, Yargımatik RD, Martı Yazılım A.Ş., İzmir.

<sup>185</sup> Hatemi, Serozan ve Arpacı, a.g.e., s. 502.

<sup>186</sup> Yargıtay 13. HD., 7.6.1993, E. 3326, K. 4728; Yavuz, a.g.e., s. 748, Yargımatik RD, Martı Yazılım A.Ş., İzmir.

## **b. Vedia Veren Borçları**

### **i. Masraf Ödeme**

BK md. 464/1 hükmü uyarınca, saklayan vedia sözleşmesinin yerine getirilmesiyle bağlantılı tüm masrafları saklatandan talep etmek hakkına sahip olup, saklatan da bu borcu ödemekle yükümlüdür<sup>187</sup>. Kanun sadece zorunlu masrafları hükme bağlamış olup, faydalı ve lüks masraflar hakkında bir hüküm koymamıştır. Saklayan saklama konusu şey için yaptığı faydalı ve zorunlu masrafları, vekâletsiz iş görme veya sebepsiz zenginleşme hükümlerine dayanarak talep edebilir<sup>188</sup>.

### **ii. Ücret Ödeme**

BK md. 463/2'den anlaşılacağı üzere, vedia sözleşmesinde ücret sözleşmenin esaslı bir unsuru değildir. Saklatanın ücret ödeme borcunun doğabilmesi için, ya sözleşmede tarafların vedianın ücretli olduğunu kararlaştırmaları ya da hal icabı, vedia alana ücret ödenmesini gerektirmesi lazımdır<sup>189</sup>. Saklayanın saklama faaliyeti MKK'nın verdiği saklama hizmetinde olduğu gibi, mesleki bir faaliyet olarak görüldüğü takdirde, halin icabı bir ücretin ödenmesini gerektirir<sup>190</sup>.

Sözleşmede ücret ödenmesi öngörülmüşse, vedia sözleşmesi tam iki tarafa borç yükleyen sözleşme haline gelir. Buna karşılık, ücret saklama konusu şeyi iade etme borcunun karşılığı değil, koruma borcu için karşı edim oluşturduğundan, saklayan, ödemezlik define ilişkin BK md. 81 doğrudan değil kıyasen uygulanacaktır<sup>191</sup>. Saklayanın ücret nedeniyle sahip olduğu hapis hakkı, borca ilişkin bir hak teşkil ettiğinden MK md. 950 vd. hükümler kıyasen uygulanır ve saklama konusu şey üzerinde kullanılabilir<sup>192</sup>.

### **iii. Tazmin Yükümlülüğü**

BK md. 464 uyarınca, saklatan saklayanın vedia nedeniyle uğradığı

<sup>187</sup> Yavuz, a.g.e., s. 748; Zevkliler, Aydoğdu ve Petek, a.g.e., s. 399.

<sup>188</sup> Yavuz, a.g.e., s. 749.

<sup>189</sup> Zevkliler, Aydoğdu ve Petek, s. 398; Yavuz, a.g.e., s. 749.

<sup>190</sup> Yavuz, a.g.e., s. 749, MKK saklama hizmeti verdiği aracı kuruluşlarla saklama sözleşmesi imzalamaktadır.

<sup>191</sup> Yavuz, a.g.e., s. 750.

<sup>192</sup> Yavuz, a.g.e., s. 750; Hatemi, Serozan ve Arpacı, a.g.e., s. 500.

zararları tazmin etmekle yükümlüdür. Saklatan zararın kendi kusuru olmaksızın meydana geldiğini, bir başka ifadeyle, bu zararın vedia sözleşmesinden kaynaklanmadığını ispatlayabilirse tazminat ödeme borcundan kurtulabilir<sup>193</sup>. Tazminat ödeme borcu sözleşmesel borç olduğundan, BK md. 96 uyarınca kusursuzluğu ispatlama yükümlülüğü saklatana (vedia verene) aittir.

### 3) Sona Ermesi

Vedia sözleşmesinde süre belirlenmişse, sürenin dolması ile sözleşme sona erer ve saklatanın saklama konusu şeyi geri almaya ilişkin alacağı da sözleşmenin sona ermesi ile doğar. Ancak, BK md. 466/1 uyarınca saklayan, bir neden göstermeksizin dahi, vedia konusu şeyin iadesini her zaman isteyebilir ve saklatanın bu hakkını kullanabilmesi için, feshi ihbar sürelerine uyulmasına ihtiyaç yoktur<sup>194</sup>.

Buna karşılık, saklayan, süreli vedia sözleşmelerinde kural olarak süreye bağlıdır. Saklayan ancak BK md. 467'de öngörülen nedenlerden dolayı sözleşmenin devamının kendisi veya saklama konusu şey için tehlike veya zarar doğurması durumlarında sözleşme süresinin dolmasını beklemeden saklama konusu şeyi iade ederek sözleşmeyi sona erdirebilir<sup>195</sup>. Sözleşme süreli değilse, saklayan her zaman saklama konusu şeyi geri verip, sözleşmeyi sona erdirme hakkına sahiptir.

Saklama konusu şeyin kaybolması da, sözleşmeyi sona erdirir. Kaybolma saklayanın kusuru sonucunda meydana gelmişse, iade borcu tazmin borcuna dönüşür. Mücbir sebep söz konusu ise saklayanın herhangi bir iade borcu olmaz<sup>196</sup>.

Vedia sözleşmesi ayrı bir süre öngörülmediğinden BK md. 125 hükmündeki 10 yıllık genel zamanaşımı süresine tabidir<sup>197</sup>. Zamanaşımı konusunda saklatanın açacağı davada sözleşme ilişkisine ya da mülkiyet hakkına dayanabileceği ve bu hakların yarışacağı doktrinde kabul edilmektedir. Yargıtay uygulamalarında her iki

<sup>193</sup> Hatemi, Serozan ve Arpacı, a.g.e., s. 501.

<sup>194</sup> Hatemi, Serozan ve Arpacı, a.g.e., s. 502; Zevkliler, Aydoğdu ve Petek, a.g.e., s. 399; Yavuz, a.g.e., s. 750.

<sup>195</sup> Hatemi, Serozan ve Arpacı, a.g.e., s. 502; Zevkliler, Aydoğdu ve Petek, a.g.e., s. 399; Yavuz, a.g.e., s. 750.

<sup>196</sup> Yavuz, a.g.e., s. 751.

<sup>197</sup> Hatemi, Serozan ve Arpacı, a.g.e., s. 503; Yavuz, a.g.e., s. 747; Yargıtay 13.HD., 26.2.1990, E. 1300, K. 1412, Yargımatik RD, Martı Yazılım A.Ş., İzmir.



görüŖe uygun kararlar bulunmaktadır<sup>198</sup>.

#### **4) Yedimeine (Güvenilir KiŖiye) Tevdi Sözleşmesi**

Yedimeine tevdi sözleşmesi, vedia sözleşmesinin bir türü olup, BK md. 471'de düzenlenmiştir. Yedimeine tevdi sözleşmesine alelade vedia sözleşmesi hükümleri uygulanmasına rağmen bazı hususlarda farklılıklar bulunmaktadır.

Yedimeine tevdi sözleşmesi, yediemin ile vedia veren (saklatan) arasında düzenlenir. Burada yediemin, iki veya daha fazla kişinin haklarını korumak üzere ihtilafli veya belirsiz bir şeyi kendisine tevdi ettikleri üçüncü kişidir<sup>199</sup>. Yediemin tarafların rızası veya mahkeme kararı olmadıkça saklama konusu şeyi iade edemez.

### **C. USULSÜZ TEVDİ**

#### **1) Hukuki Niteliği**

BK md. 472'e göre, vedia alanın, bırakılan eşyayı aynen iade etme zorunluluğu bulunmaksızın, mislen iade etmesinin açıkça ya da örtülü olarak kararlaştırılması halinde usulsüz tevdi söz konusu olmaktadır. Tanımdan anlaşılacağı üzere, para, kıymetli evrak ya da diğer misli eşya vedia sözleşmesinin konusu olabilmekte, ancak vedia alan bu misli eşyayı aynen değil mislen iade etmek borcu altına girmektedir<sup>200</sup>. Eğer para ya da kıymetli evrak mühürlü ve açık olarak bırakılırsa usulsüz tevdinin konusu olacak, mühürlü veya kapalı, para ya da kıymetli evrak tesliminde aynen iade geçerli olacağından adi vediadan bahsedilecektir. Ancak bu halde dahi taraflar usulsüz tevdi sözleşmesinin varlığını kabul edebilirler<sup>201</sup>.

BK md. 472/1'e göre, usulsüz tevdi sözleşmesinde saklama konusu şeyin mülkiyeti ve bunun sonucu olarak yararı ve hasarı vedia alana geçer; bunun için saklama konusu şeyin vedia alana teslim edilmesi gerekmektedir. Usulsüz tevdide de, vedia veren tevdi ettiği şeyi dilediği zaman geri isteyebilmektedir ve vedia veren

<sup>198</sup> Yargıtay HGK, 2.11.1983, E. 980/11-2802, K. 1047, Yargımatik RD, Martı Yazılım A.Ş., İzmir; Yargıtay 13.HD, 13.3.1986, E. 1335, K. 1912. Hakların yarışması halinde hangi hakkın ileri sürüldüğü davanın dayandığı olgulara göre belirlenir. Bu saptama kesin olarak yapılamıyorsa Yargıtay'ın 4.6.1958 ve 15/6 sayılı İBK'ndaki ilke çerçevesinde davacının yararına olan hükme dayanmak gerekecektir.

<sup>199</sup> Yavuz, a.g.e., s. 751.

<sup>200</sup> Hatemi, Serozan ve Arpacı, a.g.e., s. 504; Yavuz, a.g.e., s. 752.

<sup>201</sup> Yavuz, a.g.e., s. 752.

açıkça ücret ödemesi kararlaştırılmamışsa herhangi bir borç altına girmemektedir<sup>202</sup>.

Uygulamada usulsüz tevdi sözleşmesinin en yaygın örneği, bankalarda açılan vadesiz mevduat hesaplarıdır<sup>203</sup>. Bankacılık Kanunu'na göre mevduat sahipleri mevduatlarını istedikleri zaman çekebilmektedirler. Ayrıca Bakanlar Kurulu kararlarıyla vadesiz mevduata faiz de verilmektedir. Faiz verilmesinin, vadesiz mevduatın usulsüz tevdi olarak nitelendirilmesine engel olmayacağı kabul edilmektedir. Çünkü mevduat sahibi az miktardaki faiz için değil, parasının saklanması için bankaya para yatırmaktadır<sup>204</sup>.

## 2) Hükümleri

Usulsüz tevdi sözleşmesi hakkında alelade tevdi sözleşmesi hükümleri geçerlidir. Ancak aşağıda açıklanacak hususlar iki tevdi usulünde farklılık göstermektedir.

### a. Mülkiyetin Saklayana Geçmesi

Usulsüz tevdi, saklama konusu şeyin mülkiyeti ve dolayısıyla hasar ve yararı ile tasarruf etme imkânı saklayana geçmektedir. Saklayan serbestçe tasarruf etme imkânı içinde onu kullanmak, başkasına devretmek veya rehnetmek haklarına sahip bulunmaktadır<sup>205</sup>.

### b. Kullanma Hakkı Karşılığında Ücret Ödenmesi

Saklayan saklama konusu şey üzerinde tasarrufta bulunma yetkisine sahip olduğu için, genellikle saklatana faiz gibi ücret ödeme borcu altındadır ve bu haliyle usulsüz tevdi karz akdine yaklaşmaktadır<sup>206</sup>.

### c. Saklama Konusunun Mislen İade Edilmesi

Saklama konusu şeyin mülkiyetinin ve doğal olarak tasarrufta bulunma

<sup>202</sup> Acır, a.g.e., s. 119.

<sup>203</sup> Yavuz, a.g.e., s. 753.

<sup>204</sup> Yavuz, a.g.e., s. 753. Aksi görüş için bkz. Hatemi, Serozan ve Arpacı, a.g.e., s. 505; Tekinalp, **Banka Hukuku**, s. 312, doktrinde vekalet görüşünün hakim olduğunu ifade etmekle birlikte, mevduat ilişkisinin vekalet akdi olarak kabul edilmesinin uygun olmadığı görüşündedir.

<sup>205</sup> Acır, a.g.e., s. 123.

<sup>206</sup> Acır, a.g.e., s. 125.

yetkisinin de geçmesi nedeniyle saklama konusu şeyin aynen değil ancak mislen iadesi söz konusu olabilmektedir. Hasar ve yararlar da saklayana geçtiği için, tevdi edilen şeyin semerelerinin iadesine gerek bulunmamaktadır.

#### **d. Saklayanın Malik Sıfatıyla Sorumluluğu**

Mislen iade olduğu için, tevdi konusu şeyin iade borcundan saklayanın kurtulması mümkün değildir, yeter ki, saklama konusu şey dünya üzerinde varlığını sürdürmüş olsun. Bu nedenle, saklayan, mücbir sebep ve beklenmeyen hal sonucunda doğan zararlardan da sorumlu olmaktadır<sup>207</sup>.

#### **e. Saklatanın Nisbi Alacak Hakkı**

Usulsüz tevdi, saklatanın tevdi edilen şeyin iadesine ilişkin talep hakkı sadece saklayana karşı zamanaşımı süresince ileri sürülebilir, nisbi nitelikte bir alacak hakkıdır. BK md. 125'e göre, özel düzenlemelerinde aksine bir hüküm yoksa zamanaşımı 10 yıldır<sup>208</sup>. Saklayanın tevdi konusu şeyi iade etmeden iflası halinde, saklatanın talep hakkı diğer alacaklarla beraber iflas masasına yazdırılır<sup>209</sup>. Saklayanın alacaklıları tarafından saklama konusu şey üzerine haciz konulması halinde, saklatan istihkak iddiasında bulunamayacak, şahsi talep hakkına dayanarak tevdi ettiği şeyi geri isteyecek ve saklayan da mislen iade borcu altında olduğundan tevdi edilenle aynı nitelik ve miktardaki şeyi saklatana iade ederek borcundan kurtulacaktır<sup>210</sup>.

### **D. ARDIYE SÖZLEŞMESİ**

#### **1) Hukuki Niteliği**

Ardiye sözleşmesi, BK md. 473-477'de düzenlenmiştir. Bu maddelerde kullanılan ardiye terimi 'umumi mağaza' anlamındadır<sup>211</sup>. Ticaret hukukunu ilgilendirmesi ve kıymetli evrak hükümlerine tabi olarak TTK md. 12/7 uyarınca

<sup>207</sup> Acır, a.g.e., s. 127.

<sup>208</sup> Bankalar Kanununa göre mevduatta zamanaşımı 10 yıl iken, mevduat faizlerinde BK md. 126/1 uyarınca 5 yıldır.

<sup>209</sup> Acır, a.g.e., s. 129.

<sup>210</sup> Acır, a.g.e., s. 131.

<sup>211</sup> Yavuz, a.g.e., s. 753. Umumi mağazalara ilişkin TTK md. 744 vd. hükümleri, 11.8.1982 tarih ve 2699 sayılı Umumi Mağazalar Kanunu ve 13.8.1984 tarih ve 84/8429 sayılı Umumi Mağazalar Tüzüğü bulunmaktadır.

ticari işletme<sup>212</sup> sayılan, umumi mağazalarda kıymetli evrak çıkarılmaksızın emtianın vedia olarak saklanması TTK hükümleri değil, BK hükümleri esas alınacaktır<sup>213</sup>.

Ardiye sözleşmesi, ardiyeci ile saklatan (mudi) arasında yapılan ve ardiyeciye, ücret karşılığında mudinin ticari mallarını depolama, saklama ve talep edildiğinde iade yükümlülüğü yükleyen bir sözleşmedir<sup>214</sup>. Ardiye sözleşmesi alelade vedia sözleşmesinin tersine tam iki tarafa borç yükleyen bir sözleşmedir, BK md. 476/2 ifadesinden ücretin sözleşmenin asli bir unsuru olduğu anlaşılmaktadır.

BK md. 473’de umumi mağazaların (ardiyeci) kıymetli evrak çıkarma yetkisi düzenlenmiştir. Ancak umumi mağazaların kıymetli evrak çıkarmalarına ilişkin asıl düzenleme TTK hükümlerinde yer almaktadır. TTK’nın 744’üncü maddesine göre, makbuz senedi ve varant (rehin senedi) verme karşılığında serbest veya gümrüklenmemiş emtia ve zahireyi vedia olarak kabul etmek ve mudilere de bu senetlerle tevdi olunan emtia ve zahireyi satabilmek veya terhin edebilmek imkanını vermek maksadıyla kurulan mağazalara umumi mağaza denmektedir. Görüldüğü üzere, TTK’nın ilgili hükmü ve ilgili Tüzük uyarınca umumi mağazalar makbuz senedi ve varant çıkarabilmektedir<sup>215</sup>.

Ardiye sözleşmesi herhangi bir şekle tabi olmayıp, tarafların rızaları ile tamam olmaktadır. Taraflardan mudi, ücret karşılığında depolama ve muhafaza sözleşmesi yapan kişi olup, bu kişinin malın maliki olması gerekmekte sadece eşyanın zilyedi olması yeterli olmaktadır<sup>216</sup>. Ardiye sözleşmesinde, mülkiyet ardiyeciye geçmemekte, mülkiyet saklatanda kalmaktadır. Ardiyeci eşyayı özenle depolama ve muhafaza etme sorumluluğu bulunan taraftır<sup>217</sup>. Ardiye sözleşmesi hususi ardiyecilik, müşterek ardiyecilik ve usulsüz tevdi hükümlerine göre ardiyecilik türlerine ayrılmaktadır<sup>218</sup>.

<sup>212</sup> Sabih Arkan, **Ticari İşletme Hukuku**, 6. b., Ankara: BTHAE Yayınları, 2001, s. 25.

<sup>213</sup> Yavuz, a.g.e., s. 754; Hayri Domaniç, **Kıymetli Evrak Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi**, C:IV, İstanbul: 1990, s. 880; Ülgen vd., a.g.e., s. 262. ; Acır, a.g.e., s. 136.

<sup>214</sup> Acır, a.g.e., s. 139.

<sup>215</sup> Makbuz senedi, umumi mağazalara tevdi edilen malların mülkiyetini temsil eden belge; varant, umumi mağazalara tevdi edilen malların rehnini gösteren belgedir.

<sup>216</sup> Acır, a.g.e., s. 142.

<sup>217</sup> Yavuz, a.g.e., s. 755.

<sup>218</sup> Acır, a.g.e., s. 149.

## **2) Hükümleri**

### **a. Ardiyecinin Yükümlülükleri**

#### **i. Emtiyanın Teslim Alınması**

Ardiyeci, uygun yer ve zamanda teslim edilen emtiayı kabul etmek zorundadır. Verilen süre içinde emtia teslim edilmezse, ardiyeci mudiyi teslim zorlayamazsa da, borcun ifa edilmemesinden doğan müspet zararını veya sözleşmeyi feshederek menfi zararının tazminini talep edebilir<sup>219</sup>.

#### **ii. Özenle Muhafaza Borcu**

BK md. 474'e göre, ardiyeci eşyayı komisyoncu gibi özen ile muhafaza etmeye mecburdur. Burada kastedilen muhafaza yükümlülüğündeki özen borcu, komisyoncuya ilişkin hükümlerin vekâlet sözleşmesine ve oradan hizmet sözleşmesine yapılan atıf uyarınca iş görme yükümlülüğü ile bir tutulmuştur. Ardiyecinin muhafaza sorumluluğu, eşyanın niteliğinden kaynaklanan veya zorlayıcı nedenler dolayısıyla ortaya çıkan bozulma ve çürüme dışında beyan edilen değerle sınırlıdır<sup>220</sup>. Ardiyeci muhafaza ettiği eşyaya gelen her türlü kusuru ile sorumlu olmasına rağmen, ancak bu sorumluluğu azaltan veya kaldıran sorumsuzluk sözleşmesi yapılabilmektedir<sup>221</sup>.

#### **iii. Muayene ve İhbar Yükümlülüğü**

BK md. 474 uyarınca ardiyeci, normal koruma tedbirleri dışında önlem alınması gerekiyorsa bundan mudiyi haberdar etmek, mudinin muayene taleplerini yerine getirmek ve bunların gerçekleşmesini teminen mudinin veya temsilcilerinin ardiyeye girişine izin vermek zorundadır<sup>222</sup>.

#### **iv. Emtiayı İade Borcu**

BK md. 477 uyarınca ardiyeci, mudinin talep etmesi halinde, eşyayı her

---

<sup>219</sup> Acır, a.g.e., s. 151.

<sup>220</sup> Yavuz, a.g.e., s. 755.

<sup>221</sup> Acır, a.g.e., s. 154.

<sup>222</sup> Yavuz, a.g.e., s. 755; Acır, a.g.e., s. 156.

zaman iade ile yükümlüdür. Ardiyeci iade talebini yerine getiremez veya talebi yerine getirmede gecikirse, meydana gelen zarardan kusursuz sorumluluğu da bulunmaktadır.

BK md. 475'e göre, ardiyeci açık bir izin olmadıkça aynı nevi eşyayı birbirine karıştıramaz. Eşyanın karıştırılmasına izin verilmesi halinde eşya üzerinde her mudi payı oranında hak talep edebilecektir. Ayrıca, eşyanın üçüncü kişilerce haczedilmesi veya istihkak davası konusu yapılması hali, aynen vedia sözleşmesinde olduğu gibidir<sup>223</sup>.

## **b. Ardiyecinin Hakları**

### **i. Ücret ve Masraf Talep Hakkı**

BK md. 476'ya göre, ardiye sahibi kararlaştırılan veya ticari örf ve adetlere göre belirlenen ardiye ücretini mudiden talep edebilecektir. Aynı maddeye göre, ücret her üç ayda bir kere ve her halde eşyanın tamamen veya kısmen iade edilmesinde ödenecektir. Yine BK md. 476/1 hükmünde öngörüldüğü üzere, ardiyeci muhafaza ile doğrudan ilgili olmayan taşıma, gümrük ve onarım masraflarını da mudiden talep edebilmektedir. Söz konusu masraflar derhal ödenmek zorundadır. Ayrıca, ardiyeci özenle muhafaza ettiği halde, eşya kendisine veya diğer mudilerin emtialarına zarar vermişse, bu zararı tazminat olarak talep edebilir ve mudi de kusuru bulunmadığını kanıtlayamazsa, zararı tazmin etmek zorunda kalır<sup>224</sup>.

### **ii. Hapis Hakkı**

BK md. 476/3 hükmü ile ardiyeciye, eşya yedinde bulunduğu veya eşyayı temsil eden herhangi bir senet vasıtasıyla eşya üzerinde tasarruf etme yetkisine sahip olduğu sürece, alacakları karşılığında eşya üzerinde hapis hakkı tanınmıştır<sup>225</sup>. Ardiyeci muaccel alacakları için hapis hakkına sahip olduğu gibi, mudinin borçlarını ödemedede acze düşmesi halinde müeccel alacakları için de hapis hakkını kullanabilir.

---

<sup>223</sup> Acır, a.g.e., s. 159.

<sup>224</sup> Acır, a.g.e., s. 162.

<sup>225</sup> Yavuz, a.g.e., s. 755.

## E. SÖZLEŞME TÜRLERİNİN MERKEZİ SAKLAMAYA UYGUNLUĞUNUN DEĞERLENDİRİLMESİ

### 1) Alelade Vedia Sözleşmesinin Merkezi Saklamaya Uygunluğunun Değerlendirilmesi

Vedia sözleşmesine ilişkin hükümler, sermaye piyasası araçlarının saklanan hesabına, aynen saklanması ve aynen iadesi halinde mümkün olmaktadır<sup>226</sup>. Bu saklama türüne münferit saklama da denilmektedir<sup>227</sup>. Borsada işlem görmeyen sermaye piyasası araçları ve Borsa üyesi olmayan saklama hesabı sahiplerine ait sermaye piyasası araçları önceleri Takasbank tarafından bu şekilde saklanmaktaydı. MKK tarafından yapılmakta olan kaydıleştirilmiş saklamada aynen saklama söz konusu olmamakta ancak, bu sermaye piyasası araçları bilinmeyen ortak hesapları altında, diğer sermaye piyasası araçlarından ayrı takip edilmektedir.

Saklanan sermaye piyasası araçlarının faiz ve kar payı kuponlarının kesilmesi, tahsil edilmesi ve diğer olağan ve olağan üstü yönetim işlemlerinin yapılması, bu sermaye piyasası araçlarının açık olarak veya kapalı olarak tevdiine göre değişir. Açık tevdi halinde saklayıcı kuruluş tarafından yerine getirilen sözü edilen yönetim işlemleri, taraflar arasındaki alelade vedia sözleşmesine vekâlet sözleşmesi hükümlerinin de uygulanmasını gündeme getirir, bu durumda karma sözleşme söz konusu olur<sup>228</sup>.

Milyarlarca adet sermaye piyasası aracının, hamilleri adına, seri numarası bazında saklanması anlamına gelen ve esas itibarıyla alelade vedia sözleşmesi hükümlerine tabi olan aynen saklama yöntemi merkezi saklama sistemine uygun değildir. Çünkü sermaye piyasası araçları, aynı ihraççı tarafından çıkarılmış ve aynı hakları veren misli olma özelliğinden istifade edilerek bir havuzda saklanmakta ve seri numarası gözetilmeksizin aynı havuzdan ödeme yapılması temeline dayanmaktadır. Zira öncelikle BK. md. 465 hükmünde öngörüldüğü üzere, alelade vedia sözleşmesinde, vedia konusu şey, mudiden izin alınmadıkça

<sup>226</sup> Manavgat, **Merkezi Saklama**, s. 132.

<sup>227</sup> Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 6.

<sup>228</sup> Manavgat, **Merkezi Saklama**, s. 131, Takasbank faiz ve kar payı kuponlarının kesilmesi ve tahsil edilmesi yanında, hisse senetleri için sermaye artırımlarında da yatırımcılar adına işlem

kullanılmayacağından, havuzda bir arada saklanan sermaye piyasası araçlarının, iade talebinde bulunan diğer saklatanlara mislen verilmesi, aynen saklama yöntemini tercih eden saklatandan bu hususta özel olarak izin alınmasını gerektirir.

Diğer yandan merkezi saklamanın, saklayıcı kuruluşça mesleki bir uzmanlık faaliyeti olarak yürütüldüğü dikkate alındığında, sermaye piyasası araçlarının, saklamaya veren tarafın istediği yerde ve istediği şekilde saklanması kuralı da merkezi saklamaya uygun düşmemektedir. Zira merkezi saklama, saklayıcı kuruluşça saklama konusunun niteliği dikkate alınarak belirlenen uygun yer ve usuller çerçevesinde yürütülen profesyonel bir faaliyettir. Bunun yanı sıra sermaye piyasası araçlarının hamilleri adına ve seri numarası bazında saklanması, saklatan tarafından iade talebinde bulunulması veya el değiştirmesi halinde seri numarası bazında aynen iade edilmesi, merkezi saklama sistemine nazaran daha fazla yer, zaman, emek ve masraf gerektirir. Dolayısıyla, aynen saklama her gün milyonlarca sermaye piyasası aracının el değiştirdiği sermaye piyasasında başvurulan bir rasyonalizasyon yöntemi olan merkezi saklama için elverişli bir saklama yöntemi değildir<sup>229</sup>.

## 2) Usulsüz Tevdiin Merkezi Saklamaya Uygunluğunun Değerlendirilmesi

Sermaye piyasası araçlarının, tevdi edilen kişi/kuruluş tarafından mislen iadesinin açıkça veya zımnen kararlaştırılması halinde söz konusu olan usulsüz tevdi, saklama konusunun mislen iadesine imkân vermesi nedeniyle, merkezi saklamaya elverişli bir saklama sözleşmesi gibi görünse de, merkezi saklama sözleşmesi taraflarının menfaatleri bakımından bazı sakıncalar içermektedir.

Usulsüz tevdi saklama konusunun mülkiyeti, teslimle beraber saklayana geçer ve saklama süresi boyunca saklayana ait olur. Bu nedenle saklatan tarafın, saklanan şeyin iadesini talep hakkı, belirli bir zaman aşımı süresi içerisinde, sadece saklayana karşı ileri sürülebilir, nispi nitelikte bir alacak hakkıdır<sup>230</sup>. Bu yüzden usulsüz tevdi, saklatan kişi mülkiyet hakkına dayanarak, tevdi ettiği sermaye piyasası araçlarının aynen iadesini talep edemez, saklayıcı kuruluşun iflası halinde, alacak hakkını diğer alacaklarla beraber 10 yıllık genel zaman aşımı süresi içerisinde

---

yapılmaktadır, bu işlemler kaydıleştirme ile birlikte MKK tarafından yapılmaktadır.

<sup>229</sup> Manavgat, **Merkezi Saklama**, s. 139.

<sup>230</sup> Manavgat, **Merkezi Saklama**, s. 134.



iflas masasına yazdırabilir. Bu durum MKK'daki saklama bakımından, saklamanın usulsüz tevdiye göre yapılması halinde tasarruf sahipleri için olumsuz sonuç doğurur. MKK nezdinde gerçekleştirilecek usulsüz tevdiye göre merkezi saklama, aracı kuruluşlar adına yapılacağından, yatırımcılara ait sermaye piyasası araçlarının yer aldığı müşteri portföyü de aracı kuruluşun hesabında izlenecek ve aracı kuruluşun kendi müşterilerine karşı olan sermaye piyasası aracı iade borcunu yerine getirmemesi durumunda, yatırımcıların aracı kurumun merkezi saklama kuruluşuna karşı olan şahsi hakkı üzerinde hak iddia etmeleri gerekecektir<sup>231</sup>. Aracı kuruluşun MKK'dan talep hakkının aynı nitelik taşımaması, yatırımcıların durumunu da zayıflatmaktadır. Yine usulsüz tevdiye, mülkiyetin saklayana geçmesi nedeniyle, saklamaya konu şey üzerine saklayanın borçluları tarafından haciz konulabilir, bu durumda tevdi eden istihkak iddiasında bulunamaz, sadece şahsi talep hakkına dayanarak saklayandan tevdi ettiği şeyi geri isteyebilir.

Diğer taraftan usulsüz tevdiye saklama konusunun mülkiyetinin saklayana geçmesi nedeniyle, saklayan taraf, saklama konusu üzerinde dilediği gibi tasarrufta bulunma, rehin veya ödünç verme haklarına sahiptir. Oysa ülkemiz merkezi saklama kuruluşu MKK tarafından yerine getirilen merkezi saklama hizmetinde, saklanan sermaye piyasası araçlarının, mislen saklama ve iade amaçlı olarak, aynı ihraççı tarafından ihraç edilen ve aynı hakları veren diğer sermaye piyasası araçlarıyla karıştırılarak, bir arada saklanması ve bir müşteriden saklanmak üzere alınan sermaye piyasası araçlarının, diğer bir müşteriye olan iade borcunun yerine getirilmesinde kullanılması dışında, MKK'nın saklanan sermaye piyasası araçlarını üçüncü kişilere rehin verme ya da devretme yetkisi bulunmamaktadır. Gerçi MKK'nın saklanan sermaye piyasası araçları üzerindeki bu sınırlı tasarruf yetkisi, saklama sözleşmesinin diğer unsurlarının mevcut olması şartıyla usulsüz tevdi şeklinde nitelendirilmesine engel teşkil etmemektedir<sup>232</sup>.

Usulsüz tevdiye mülkiyet hakkı ile beraber, saklanan şeyin yarar ve hasarı da saklayan tarafa geçer. Bu ise merkezi saklama kuruluşu nezdinde saklanan

<sup>231</sup> Manavgat, **Merkezi Saklama**, s. 134, Takasbank nezdindeki saklamanın yatırımcılar adına açılan hesaplarda yapılması, diğer bir ifadeyle müşteri ismine saklama sistemine (MİS) geçilmesiyle beraber, yatırımcıların iadeyi talep hakları güçlenmiştir.

<sup>232</sup> Manavgat, **Merkezi Saklama**, s. 133.

sermaye piyasası araçlarının, saklama süresi içerisindeki tüm getirilerinin ve değer kayıplarının merkezi saklama kuruluşuna ait olması anlamına gelmekte olup, bu durumda merkezi saklamanın temel amacına ve sermaye piyasasında üstlendiği role uygun değildir. Çünkü sermaye piyasası aracı mudileri, sermaye piyasası araçlarını, tüm getiri ve değer kayıpları kendilerine ait olmak üzere, merkezi saklama kuruluşuna teslim etmektedir<sup>233</sup>.

Usulsüz tevdiye saklayanın, saklama konusundan malik sıfatıyla sorumlu olması nedeniyle, mücbir sebep ve beklenmeyen halden doğan zararlardan da sorumlu olması, merkezi saklama kuruluşunun sorumluluğunu çok ağırlaştıracağından menfaatler dengesine aykırı sonuçlara yol açacaktır. Çünkü usulsüz tevdiye saklayanın mücbir sebepten dahi sorumlu olması, saklayanın saklama süresince saklanan şey üzerinde tasarruf etme yetkisini ve yarar ile hasarın saklayan tarafa geçmesini saklatan yönünden dengeleyen bir sonuçtur. Oysa merkezi saklamada saklama konusunun nefi ve hasarı saklayıcı kuruluşa ait olmadığı gibi, saklayanın saklama konusu üzerinde dilediği gibi tasarruf etme hakkı da olmadığından mücbir sebep ve beklenmeyen halden sorumlu olması da beklenemez.

Yine usulsüz tevdiye saklanan şeyin mülkiyetinin saklayan tarafa geçmesi, saklatan tarafın saklama ücretini ödememesi halinde, saklayan tarafa, MK. md. 864'de öngörülen hapis hakkını vermez<sup>234</sup>. Usulsüz tevdiye, MK md. 864 hükmü kıyasen uygulanabilir ve saklayanın hapis hakkı, saklama konusu sermaye piyasası araçları üzerinde kullanılabilir, üçüncü kişilere ait malları ise kapsamaz.

### **3) Ardiye Sözleşmesinin Merkezi Saklamaya Uygunluğunun Değerlendirilmesi**

Borçlar Kanunu'nun md. 473 ve devamı hükümlerinde, saklamak üzere emtia kabul ettiğini ilan eden ve saklanan eşyayı temsilen senet ihracına yetkili olan ardiye sahibinin hak ve borçları düzenlenmiştir. Emtia saklama faaliyetini yerine getiren depo ve ambarları işletmek üzere kurulan kuruluşlar TTK'da ticarethane sayılmış (TTK md. 12/1-7), bu faaliyeti yerine getiren kuruluşlar, saklanan emtiayı

<sup>233</sup> Acır, a.g.e., s. 134.

<sup>234</sup> Manavgat, **Merkezi Saklama**, s. 133.

temsilen kıymetli evrak niteliğinde emtia senedi ihraç etmeleri halinde umumi mağaza olarak tanımlanarak TTK md. 744 vd. hükümlerde düzenlenmiştir. Bu sebeple kıymetli evrak ihraç eden ardiyelerle umumi mağazalar aynı tip kuruluşlardır. Doktrinde baskın görüş, BK’da düzenlenen ardiye sözleşmesine ilişkin hükümlerin de, TTK hükümleriyle beraber umumi mağazalara uygulanabileceği yönündedir<sup>235</sup>.

Ancak merkezi saklama açısından, saklanan emtia karşılığında kıymetli evrak çıkarmayan saklama kuruluşları hakkında hangi hükümlerin uygulanacağı hususu önem taşımaktadır. Çünkü genellikle sermaye piyasası aracı merkezi saklama kuruluşları, saklanan sermaye piyasası araçlarını temsilen kıymetli evrak ihraç etmemektedirler. Ülkemiz merkezi saklama kuruluşu MKK da sunduğu saklama hizmetlerinde, saklanan sermaye piyasası araçlarını temsilen kıymetli evrak ihraç etmemektedir.

TTK md. 745/1 hükmü bu konuda açıklık getirerek, makbuz senedi ve varant vermeden, saklama amacıyla emtia ve zahire kabul eden kuruluşlara, umumi mağazalara ilişkin hükümlerin uygulanmayacağını öngördüğünden, BK’nın vedia sözleşmesine dair hükümlerinin uygulanması sonucuna varılabilmektedir<sup>236</sup>. Kıymetli evrak çıkartmadan emtia saklayan kuruluşların niteliğinde, BK’daki birbirinden farklı nitelikte vedia sözleşmelerinden en çok ardiye sözleşmesi uygun düştüğünden, hükümde geçen vedia sözleşmesinin kapsamına ardiye sözleşmesinin de dâhil olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır<sup>237</sup>.

Kıymetli evrakın merkezi saklanması, saklama konusunun kıymetli evrak olması da bu faaliyete ardiye sözleşmesi hükümlerinin uygulanmasını tartışmalı hale getirmiştir. Doktrinde, kıymetli evrakın depolamaya elverişli olmadığı ve emtia niteliği taşımadığı gerekçesiyle ardiye sözleşmesinin konusu olmayacağı yönünde görüşler bulunmaktadır<sup>238</sup>. Ancak umumi mağazalara ilişkin düzenlemeler çerçevesinde kabul edilebilir olan bu gerekçeler, BK’da kıymetli evrakın ardiye

<sup>235</sup> Domaniç, **Kıymetli Evrak**, s. 494; Manavgat, **Merkezi Saklama**, ss. 135-136; Yavuz, a.g.e., s. 755.

<sup>236</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 8.

<sup>237</sup> Manavgat, **Merkezi Saklama**, s. 137.

<sup>238</sup> Manavgat, **Merkezi Saklama**, s. 137.

sözleşmesinin konusu olmayacağına dair herhangi bir hüküm bulunmamasından, BK'nın ardiyeyle ilişkin hükümleri çerçevesinde geçerli değildir<sup>239</sup>.

Bu çerçevede sermaye piyasası araçlarının merkezi saklanması kullanılan saklama yönteminin BK md. 475'de belirtilen saklama şartlarına uygun olması koşuluyla, merkezi saklamaya BK'nın ardiye sözleşmesine ilişkin hükümleri uygulanabilir<sup>240</sup>.

Bunun merkezi saklama bakımından anlamı, sermaye piyasası araçlarının, saklatanın verdiği açık yetki çerçevesinde, "aynı nevi ve vasıftan şeyler" bağlamında, aynı ortaklık tarafından çıkarılmış ve aynı hakları içeren sermaye piyasası araçlarının karıştırılarak, bir arada (toplu olarak) saklanması suretiyle misli eşya niteliği kazanmasıdır. BK md. 475/1 hükmüyle öngörülen yetki, merkezi saklama kuruluşuna, saklanan sermaye piyasası araçlarını misli olma niteliğinden faydalanarak karıştırarak saklama imkânı sağlamaktadır. Bu imkân, çok sayıda sermaye piyasası aracının hamilleri adına saklanmasını veya bu sermaye piyasası araçları üzerinde gerçekleştirilen binlerce işlemden sonra seri numarası bazında aynen iadesini gerektirmediğinden merkezi saklama açısından büyük önem taşır<sup>241</sup>.

Ardiye sözleşmenin özelliği olan bir diğer husus ise BK md. 475/2 hükmüyle öngörülen, saklatan tarafın saklanan topluluk üzerinde, tevdi ettiği şey oranında, pay sahibi olmasıdır. Söz konusu madde ile müşterek mülkiyet öngörülmüş olmasına rağmen, maddenin devamında özel bir hüküm getirilerek, saklayanın diğer saklatanların katılımına gerek olmaksızın her bir saklatanın payını ayırma hakkına sahip olabileceği öngörülmüştür. Bu şekilde her bir saklatanın, paylı durumun giderilmesini istemesine gerek kalmayacak ve isteyene payını ayırarak saklamadaki sermaye piyasası araçlarını iade edilebilecektir<sup>242</sup>. Böylece saklatanın, saklamaya bıraktığı mal üzerindeki mülkiyet hakkı, BK md. 475 hükmüyle öngörülen özel bir müşterek mülkiyet şeklinde devam eder. Her ne kadar bu mülkiyetin, MK md. 688

<sup>239</sup> Manavgat, **Merkezi Saklama**, s. 137, zira BK'nun 473. maddesinde, hıfz etmek üzere "emtia" kabulünden bahsedilmekte olup, sermaye piyasası araçlarının, ticaretin mevzuunu teşkil eden her türlü menkul mal şeklinde tanımlanan emtia sayılmasına bir engel bulunmamaktadır.

<sup>240</sup> Manavgat, **Merkezi Saklama**, s. 137.

<sup>241</sup> Acır, a.g.e., s. 177.

<sup>242</sup> Manavgat, **Merkezi Saklama**, s. 138; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 60.

hükmünde öngörülen müşterek mülkiyete nazaran şekli değişmiş, sulandırılmış ve sağlam olmayan bir müşterek mülkiyet olduğu, bu nedenle aynı haklardan bir ilke olan numerus clausus ilkesi ile bağdaşmadığı kabul edilirse de, BK md. 475 hükmünün bu özel müşterek mülkiyetin yasal dayanağını oluşturduğu hususunda gerek İsviçre doktrini ve mahkeme kararlarında, gerek hukukumuzda görüş birliği vardır<sup>243</sup>. Saklatanın bu sui generis nitelikli müşterek mülkiyet hakkı, mülkiyet hakkının, tevdi ile beraber saklayana geçtiği ve saklatanın sadece nispi alacak hakkına sahip olduğu usulsüz tevdiye nazaran, merkezi saklamada bulunan sermaye piyasası araçlarının maliklerinin durumunu aşağıda belirtilen pek çok açıdan güçlendirmektedir.

Merkezi saklamanın ardiye sözleşmesi hükümlerine göre yapılmasının en önemli sonucu, saklanan sermaye piyasası araçlarının mülkiyetinin saklayana geçmemesi, müşterek mülkiyet payı olarak saklatanda kalmasıdır. Saklatan müşterek mülkiyet payına sahip olup, sermaye piyasası aracı üzerinde dolaylı zilyettir<sup>244</sup>. Buna bağlı olarak, saklayanın sorumluluğu usulsüz tevdiye göre daha hafif olmaktadır. Saklayan BK md. 474 uyarınca komisyoncunun göstermesi gereken özen borcu ile sermaye piyasası araçlarını saklayacaktır<sup>245</sup>. Bu kapsamda, saklayan her türlü kusurundan sorumlu olmasına rağmen, kurtuluş beyyinesi ile sorumluluktan kurtulabilecektir. Saklayanın ücret alacağından doğan hapis hakkı vardır. Öte yandan, sermaye piyasası araçlarının mülkiyeti saklatanda kaldığından, bunların iadesini talep hakkı aynı nitelikte olup, zamanaşımına tabi değildir. Mülkiyet hakkına bağlı olarak, saklayanın iflası halinde, saklatanın sermaye piyasası araçlarının aynen iadesini talep hakkı bulunmaktadır<sup>246</sup>.

Görüldüğü üzere sermaye piyasası araçlarında, merkezi saklamanın ardiye

---

<sup>243</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 7, müşterek mülkiyet topluluk üzerinde değil, her bir saklanan kıymet üzerinde mevcuttur. Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 24; Manavgat, **Merkezi Saklama**, s. 137; Öztan, a.g.e., s. 316; Nuri Erişgin, "Toplu Saklamada Saklatanlar Arasındaki İlişkiler ve Hukuksal Sonuçları", **Batıder**, C:XXII, S.1, 2003, s. 167; Adı geçen çalışmada saklatanlar arasında ilişkinin hukuki niteliği üzerine görüşler 4'e ayrılmaktadır: 1) Karışmadan dolayı MK md.861'e dayanan yasal müşterek mülkiyet görüşü, 2) Yetki verme görüşü, 3) Sözleşme görüşü ve 4) Kendine özgü müşterek mülkiyet görüşü.

<sup>244</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 8.

<sup>245</sup> Manavgat, **Merkezi Saklama**, s. 138.

<sup>246</sup> Manavgat, **Merkezi Saklama**, s. 139; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 158-160.

sözleşmesi hükümlerine göre yapılması<sup>247</sup>, gerek sermaye piyasası aracı saklatan mudilere gerek saklama kuruluşlarına pek çok yarar sağlamaktadır<sup>248</sup>. Bu sebeple, ardiye sözleşmesinin, BK'da düzenlenen diğer saklama sözleşmesi türlerine nazaran, merkezi saklamaya en uygun sözleşme olduğu ortaya çıkmaktadır. Ardiye sözleşmesinin merkezi saklama için en uygun sözleşme türü olmasına rağmen, önceleri merkezi saklamanın yapıldığı Takasbank'ta, hesap sahibi olarak aracı kuruluşlar gözüktüğü için sermaye piyasasına yatırım yapan tasarruf sahiplerinin hakları zarar görebilmekteydi. Özellikle, aracı kuruluş mali zorluk içine düştüğü zaman, saklamadaki müşterilere ait sermaye piyasası araçları, aracı kuruluşun şahsi alacaklılarının takibine uğrayabilmekteydi. Uygulamada bu tür sorunlarla karşılaşıldığı için, SPK, faaliyetleri durdurulan aracı kuruluşlarda, saklamadaki sermaye piyasası araçlarının müşteriler için açılacak hesaplara aktarılması uygulamasını başlatarak bu tür sorunları geçici çözüme kavuşturmuştur. Ancak daha sonra Takasbank tarafından bu sorun büyük ölçüde çözülmüş ve önce müşteri hesabına saklama ve daha sonra, müşteri ismine saklama (MİS) sistemi ile müşterilere ait sermaye piyasası araçlarının aracı kuruluşun şahsi alacaklılarının takibi ile karşılaşmasının önüne önemli ölçüde geçilebilmiştir.

---

<sup>247</sup> Erişgin, a.g.m, s. 173, merkezi saklama atipik ardiye sözleşmesi niteliğinde olduğu için, merkezi saklamaya BK md. 475 doğrudan değil, kıyasen uygulanacaktır.

<sup>248</sup> Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 24.

## İKİNCİ BÖLÜM

### KAYDİLEŞTİRME

#### I. SENEDE BAĞLANMAMIŞ SERMAYE PİYASASI ARACI

##### A. GENEL OLARAK

Sermaye piyasası araçlarının saklanması, zaman içinde duyulan rasyonelleşme ihtiyacı, kıymetli evrakın maddi bir varlık olmaktan çıkarılması ve hak ile senet arasındaki bağılıktan tamamen vazgeçilmesini ifade eden “kıymet hakkı” ya da “kaydi değer<sup>1</sup>” kavramını ortaya çıkarmıştır<sup>2</sup>. Kıymet hakkı, hakkın senette tecessüm etmeyip, defterde veya sicilde bir kayıt olarak görüldüğü sermaye piyasası araçlarıdır<sup>3</sup>. Kaydi değere ilişkin bir başka tanımda ise, sermaye piyasası araçlarının evrak basılmaksızın ihracı ve tedavülünden söz edilmektedir<sup>4</sup>.

Ünal Tekinalp’ın, ünlü hukukçu Arthur Meier-Hayoz’dan yaptığı alıntıya bakılırsa, sermaye piyasasında işlem görmekte olan sermaye piyasası araçlarının, kıymetli evrak fonksiyonlarını yitirmiş olması, bu anlamda bu tür kıymetli evrakın meşru hamilin teşhisine imkân vermemesi, bir başka ifadeyle, hakkın senetle dermeyeran edilemediği gibi, söz konusu kıymetli evrakta mündemiç olan hakkın senetsiz devredilebiliyor olması, kıymetli evrak hukuku bakımından şaşırtıcı, hatta ürkütücü bulunmaktadır<sup>5</sup>. Kıymetli evrak hukukunun, menkul kıymetler dışında kalan çeşitleri ile yaşamına devam etmesi, buna karşın sermaye piyasası aracı olarak menkul kıymetlerin ayrı bir başlık altında, evrak deyiminin atılması suretiyle “kıymet hakkı” deyimini başlığı altında toplanmasının soruna en uygun çözüm yolu olduğu Ünal Tekinalp tarafından aynı makalede önerilmiştir<sup>6</sup>.

Kıymet hakları, sermaye piyasası araçlarının içerdikleri hakları ifade etmekte olup, bu haklar senette tecessüm ettirilmeyip defterde bir kayıt olarak

---

<sup>1</sup> Tekinalp (Poroy ve Çamoğlu), a.g.e., s. 620. Tekinalp, kıymetli evrakı tanımlayan senetteki hakkın senetten ayrı dermeyeran ve devir edilemediğine ilişkin TTK md. 557’deki ögenin kaydi değerini ortaya çıkması ile bir kenara itildiğini ileri sürmektedir.

<sup>2</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 14; Öztan, a.g.e., s. 324; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 43. vd.; Yasaman, a.g.e., s. 26.

<sup>3</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 14.

<sup>4</sup> IOSCO, **Towards A Legal** s. 6.

<sup>5</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 1.

<sup>6</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 2.

görülmekte ve böylelikle sermaye piyasası araçları yerine kaydi haklar geçmiş olmaktadır<sup>7</sup>. Böylece, evraksız kıymetli evrak olarak nitelenebilecek bir aşamaya geçilmiş olunmaktadır<sup>8</sup>. Evraksız kıymetli evrak veya kaydi hak yahut kıymet hakkı olarak ifade edilen bu konudaki en önemli tartışmalardan biri bu tür hakların tanınmasının yasal bir dayanağa ihtiyaç gösterip göstermediğidir. Tekinalp, bu tartışmanın gereksiz olduğunu, çünkü kıymet haklarının, kıymetli evrak içinde mündemiç olan haklar olduğunu ileri sürer<sup>9</sup>.

Sermaye piyasası araçlarının senetsizleştirilmesi, evraksız kıymetli evrak veya kıymet hakkı olarak ifade edilmiş olsa da, bundan böyle mevzuatta ve uygulamada yerleşik tanım sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi veya kaydi değer haline getirilmesi deyimlerinin daha uygun olacağı düşünülmektedir. Türk doktrininde tam bir birlik olmasa da, kaydileştirme veya kaydi değer deyimlerinin giderek daha kabul gördüğü anlaşılmaktadır. Ayrıca, doktrindeki çok fazla sayıda olmayan çalışmada, kaydileştirme deyimini menkul kıymetlerle sınırlı olarak kullanılmaktadır. Sermaye piyasası mevzuatının hükümleri çerçevesinde kaydileştirme sermaye piyasası araçlarının bütünü için geçerli olup, sadece menkul kıymetlerle sınırlandırmak doğru olmadığından çalışmamızda da sermaye piyasası araçları deyimini kullanmaktayız. Sonuç olarak, sermaye piyasası araçlarının kaydi değer haline getirilmesi, bunların senede bağlanmaksızın bir sicile kaydedilmesi ve devirlerinin bu sicil kayıtları üzerinden yapılması halini ifade etmektedir<sup>10</sup>.

Sermaye piyasasında kıymetli evrakın tedavülü beraberinde sorunları da getirmiştir. Kıymetli evrakta senet ile hakkın birbirinden ayrılmazlığı sorunların temel kaynağını oluşturmaktadır. Söz konusu kıymetli evrakın satış ve devrinin ancak teslimle mümkün olması gün içinde trilyon dolar seviyelerine ulaşmış işlem hacimleri karşısında imkânsız hale gelmiştir. Ayrıca, kıymetli evrak üzerinde

<sup>7</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 14; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 49.

<sup>8</sup> İngilizce literatürde, evraksızlaştırmaya “dematerilization” denilmektedir. Sermaye piyasası araçlarının, fiziki varlıklarının sona erdirilerek sadece bilgisayar hesaplarında kayıtlı olması, söz konusu araçların ihraççı kuruluş veya saklama kuruluşu tarafından imha edilerek yok edilmesi anlamına gelen dematerilizasyon terimi yanında, sermaye piyasası araçlarının toplu bir yerde depolanıp, korunması ve sermaye piyasası araçlarının fiziki hareketlerinin sona erdirilmesi, bir başka ifadeyle, kaydi hareketliliğin sağlanmasına da “immobilization” denilmektedir.

<sup>9</sup> Tekinalp, **Evraksız Kıymetli**, s. 15.

<sup>10</sup> Reyhan Varol, “Menkul Kıymetlerin Kaydi Değer Haline Getirilmesi”, **40. Yılında TTK**, İstanbul: 1997, s. 231.



bulunan kar veya faiz ya da rüçhan hakkı kuponlarının kullanılmak için kesilmiş olması şartı ve şüphesiz bu derece büyük boyutlara ulaşan kıymetli evrak stoklarının güvenli bir yerde saklanmak zorunda oluşu zaman ve masraf kaybına yol açmaktadır<sup>11</sup>. Sermaye piyasasındaki işlemlerin hızına uygun bir sistemin gerekliliği ve diğer modellerin de tam başarılı olamamaları nedeniyle, kaydi değer sistemine zorunlu olarak geçmek zorunda kalınmıştır.

## B. TARİHÇE

Kıymet hakkı uygulamasına 1890'lı yıllarda Almanya'da kamu iç borçlanma senetleri için başlanmıştır<sup>12</sup>. Burada amaç, Prusya ve Alman İmparatorluğu'nda devlet tahvillerinin basım masraflarından tasarruf etmek olmuş ve devlet borçları kaydi borç haline dönüştürülmüştür. Gerçek anlamıyla kıymet hakkı uygulamasına 2.Dünya Savaşı sonrasında yine Almanya'da başladığı, ancak Fransa'nın 30.11.1981 tarihli Kanun'la bütün sermaye piyasası araçlarında - dematerialisation- senetsizleştirmeyi sağlamış olması gerçek başlangıç olarak kabul edilmektedir. 1981 tarihli Kanun ile sermaye piyasası araçlarının senede bağlanması esnasından tamamen vazgeçilerek, kıymetli evrak haklarının, aleniyet işlevine sahip merkezi bir sicilde yapılan kayıtlarla devredilmesi kabul edilerek, sermaye piyasası aracı işlemleri açısından önemli rasyonelleşme sağlanmıştır<sup>13</sup>. Ancak burada rasyonelleşme çabasından çok, kaydettirilmiş senetlerden doğan vergi kaçaklarının önlenmesi amaçlanmıştır.

Anılan tarihten bu yana Fransa'da tüm sermaye piyasası araçları SICOVAM unvanlı merkezi kayıt kuruluşunda tutulan kayıtlarla takip edilmektedir<sup>14</sup>.

Ülkemizde de senetsizleştirme, Almanya'da olduğu gibi devlet iç borçlanma senetleri ile başlamıştır. Bankalar, yürürlükten kalkan 3182 sayılı Bankalar Kanunu md. 33 uyarınca muhtemel zararlar karşılığı ve TTK md. 466-467 gereğince ayırdıkları yedek akçelere tekabül eden tutarları Merkez Bankası nezdinde Hazine

<sup>11</sup> Varol, a.g.e., s. 232.

<sup>12</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 14; Öztan, a.g.e., s. 324.

<sup>13</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 14; Öztan, a.g.e., s. 325; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 44; Yasaman, a.g.e., ss. 28-29.

<sup>14</sup> Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 44; Öztan, a.g.e., s. 324, bu eserde kanunun tarihi 30 Aralık 1981 olarak gözükmektedir.

adına açılan ‘Kanuni Yedek Akçeler Karşılığı Devlet Tahvili Hesabı’na yatırmak zorundaydılar. Hesaba yatırılan bu tutarlar karşılığında tutulan devlet tahvilleri hesapta kayden izlenmekte ve kullanımı gerektiğinde de, devir kayden yapılmakta ve karşılığı nakit olarak çekilmekteydi<sup>15</sup>. Bunun dışında, 1990’lı yıllardan sonra Hazine’nin artan iç borçlanma ihtiyacı nedeniyle yaklaşık olarak her hafta ihale yoluyla yapılan hazine bonusu ve devlet tahvili satışları, söz konusu iç borçlanma senetlerinin basılmasını ve alıcılara dağıtılmasını neredeyse imkânsız hale getirmiştir. Bu fiili ihtiyaç sonucunda Hazine iç borçlanma senetlerinin basılmaması ve alıcılara sadece makbuz verilmesi yolunu seçmiştir. İhraç edilen devlet iç borçlanma senetleri karşılığında, banka ve aracı kurumlara, ihraç tarihi, seri ve tertip numarası ile nominal tutarları gösterilen makbuzlar verilmiştir. Banka ve aracı kurumlar da, müşterilerine yaptıkları satışlarda Merkez Bankası tarafından verilen makbuzları dayanak göstermek suretiyle satış yapmışlar ve satış dekontları üzerinde anılan makbuzları dayanak göstermişlerdir. Günümüzde de aynı yöntem devam etmektedir.

Kaydileştirmeye ilişkin yakın zaman gelişmeleri ileriki bölümlerde ayrıntılı olarak açıklanacaktır.

### **C. KAYDI SİSTEMİN AVANTAJLARI**

Sermaye piyasalarında işlem hacimleri trilyon dolar seviyelerini aşmıştır. Özellikle uluslararası işlemlerde her gün bu boyutlarda fonlar dünyanın bir ucundan öteki ucuna hareket etmektedir. Teknolojik gelişmenin sayesinde adeta patlayan işlem hacimleri, sadece tek bir tuşla gerçekleştirilmektedir. Ancak büyük meblağlı fonların değişik piyasalarda, değişik sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmaları öncelikle teminat sorununu, ardından alım satım konu sermaye piyasası araçlarının teslim ve saklanması sorununu gündeme getirmektedir. Eğer alım satım konusu sermaye piyasası araçlarının alıcılar tarafından teslim alınması gerekli olsa dünya üzerinde bu derece yüksek tutarlara ulaşan işlem hacimlerinin oluşması mümkün olamazdı.

Aynı sorun, iç piyasada da söz konusudur. Fonlamayı yapan kişi veya

---

<sup>15</sup>Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 15.

kuruluşlar, karşılığında aldıkları teminatın sağlam olarak muhafaza edildiğinden ve aynı şekilde, satın almışlarsa satın aldıkları enstrümanların sağlam bir şekilde muhafaza edildiklerinden emin olmak isteyeceklerdir. İşte, gerek ulusal, gerekse uluslararası düzeyde yüksek işlem hacimlerinin oluşması kaydi sistemin ve bu sistemin olmazsa olmaz temel unsuru merkezi saklama kuruluşlarının varlığı ile mümkün olabilmektedir.

Kaydi sistemle birlikte, ulusal ve uluslararası fon hareketleri hızlanabilmiş, bu hareketlilik yeni sermaye piyasası araçlarının ihracına, sermaye piyasalarının büyüüp gelişmesine, bu ihraçlar sayesinde şirketlerin üretim faaliyetlerinin ve karlılıklarının artmasına yol açmıştır. Doğal olarak, uluslararası ticaret olumlu etkilenirken, ülkelerin kalkınmaları da hızlanmıştır. Şüphesiz dünya ortalamaları itibariyle, refah ve zenginliğin de arttığı söylenebilir.

Kaydi sistemin makro düzeydeki bu avantajları yanında, mikro düzeyde de çok büyük yararları bulunmaktadır. Öncelikle, kaydi sistem, sermaye piyasası aktörleri bakımından çok daha düşük risk ve maliyet anlamına gelmektedir. Bir adet senedin basım maliyetinin ihraç büyüklüğüne göre, 0,5-4 ABD Doları olduğu bilinmektedir. Senet ihraç edecek şirketler açısından bu nedenle senet basımı hem zaman hem basım maliyeti demektir. Ayrıca, senet ihracı ile ilgili personel, bu senetlerin saklanması, sigorta ettirilmesi ve borçlanma maliyetleri de söz konusudur. Kaydi sistem tüm bu maliyetlerden, ihraççıları kurtarmaktadır.

Öte yandan, sermaye piyasası araçlarının alım satımına yönelik olarak, bu araçların sahte, kayıp, çalınma riski de ortadan kalkmakta ve yatırımcılar açısından da çok ciddi maliyet ve zaman tasarrufu sağlamaktadır. Yatırımcıların sermaye artırımlarına katılmaları, temettü tahsil etmeleri, genel kurula katılmaları zaman ve maliyet avantajları yaratmaktadır.

Sermaye piyasasında işlem hacimlerinin artmasına ve piyasaların likiditesinin yükselmesine yol açan kaydi sistem, bu yüksek hacimli ortamda takas sürelerinin kısılmasına, daha etkin ve daha hızlı takas yapılmasına yol açmaktadır. İşlem hacminin yol açabileceği, ilave personel ve operasyonel maliyetlerden tasarruf sağlamaktadır.

Sermaye piyasalarının en büyük risk unsurlarından birisi olan mali kuruluşların suistimallerini olabildiğince azaltmakta, bu tür aykırılıkları ve teşebbüsleri çok kısa zamanda teşhis imkânı vermektedir. Ayrıca, uluslararası entegrasyonun sağlanmasında da çok ciddi katkılar sağlamakta ve böylece uluslararası kuruluşların endüstri standartlarını belirlemelerine neden olmaktadır.

## **D. SENEDE BAĞLANMAMIŞ SERMAYE PİYASASI ARACININ HUKUKİ NİTELİĞİ**

### **1) Kıymetli Evrakta Senet Kavramı**

Senet, bir kimsenin bir düşüncesini bildiren yazılı bir nesne olarak tanımlanmaktadır<sup>16</sup>. Tanımdan anlaşılacağı üzere, senet öncelikle yazılı bir cisim ve yazılı bir cisim olarak da bilgi vermek amacına yöneliktir. Burada kastedilen yazılı cisim, maddi varlığı olan ve üzerine yazı yazılabilen bir nesneyi ifade etmektedir. Üzerine yazı yazılabildiği için, işin özelliği gereği, söz konusu cismin buna elverişli olması gerekmektedir. Üzerine yazı yazılabilen maddi varlık genellikle kâğıt parçası olmaktadır. Ayrıca, maddi varlığın üzerine yazılan yazı, özel işaretlerden meydana gelmektedir<sup>17</sup>. Özel işaretler, harfler, rakamlar veya toplumca anlamları üzerinde mutabakat sağlanan simgeler olabilir. Yazılı maddi varlık mutlaka yazan kimsenin iradesini açıklaması halinde senet olmaktadır. Başkalarına ait düşünceleri tespit etmek veya bir düşüncüyü ifade etmek yazılı cismi senet haline getirmemektedir.

Klasik anlamda senet kâğıt üzerine yazılan irade beyanı şeklinde kabul edilirken, modern düşüncede irade beyanının teknik bazı araçlarla ortaya konabildiği, mikrofilm, mikrofiş, manyetik bant, disket, çip vs. taşıyıcıyı kapsadığı kabul edilmektedir<sup>18</sup>. Genellikle elektronik işaretlerle senet oluşturulmasını kabul eden modern anlayışta asıl güçlük, irade beyanında bulunan, bir başka ifadeyle senedi yaratan kimsenin nasıl gösterileceği, nasıl belli edileceğidir. Şekil serbestliği esas olduğu ve yasal düzenlemede herhangi bir engel olmadığı için elektronik veya optik taşıyıcıların senet olarak kabulü mümkün olmaktadır<sup>19</sup>. Ancak buna karşın, yasal

<sup>16</sup> Öztan, a.g.e., s. 14.

<sup>17</sup> Öztan, a.g.e., s. 14.

<sup>18</sup> Öztan, a.g.e., s. 17; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 49.

<sup>19</sup> Öztan, a.g.e., s. 18; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, ss. 49-50.

olarak kambiyo senetleri başta olmak üzere bazı senetlerde şekil zorunluluğu olarak, senedi yaratanın kim olduğunun tespiti bakımından imza bir geçerlik şartıdır. El yazısıyla atılan imzada imzayı atanın şahsına bağlı özellikler bulunması, senetteki irade beyanının sahibinin belirlenmesi imkânını yaratmaktadır. Günümüzde ses analizi, göz bebeği işareti, avuç izi, parmak izi gibi ayırt edici ilave unsurlardan da yararlanılması yönünde çalışmalar bulunmaktadır. Nitekim bu tür özelliklerin data taşıyıcılar vasıtasıyla tanınması yönünde çalışmalar sonucunda elektronik imza<sup>20</sup> aşamasına ulaşılmıştır.

TTK md. 557’de tanımlanan kıymetli evrakta kullanılan senet tabiri bütün senetleri değil, sadece borç senetlerini ifade etmek üzere kullanılmıştır<sup>21</sup>. Borç senedi, borç ikrarını ihtiva eden senettir. Borç senetleri öncelikle bir ispat vasıtasıdır. Bu özellik, HUMK md. 288’de açıkça belirtilmiştir. Senet alacaklı tarafından ispat vasıtası olarak kullanılarak, bir hakkın varlığı ve içeriği ile alacaklının hak sahipliğini gösterir.

Bir senet ancak kıymetli evraka ait özellikleri taşıyorsa kıymetli evraktır. Daha önceki bölümlerde belirtildiği üzere, kıymetli evrak bazı istisnalar dışında şekil şartı gerektirmemektedir. Ayrıca, tarafların iradesine de bağlı değildir. Bir senedin kıymetli evrak olarak kabul edilmesi için esas alınacak husus, senedin borç ikrarı ile basit kıymetli evrak kaydını içermesi gerektiğidir. Senedin basit kıymetli evrak kaydı içerip içermediği doğrudan veya dolaylı olarak, senedin ibraz edilmedikçe borçlunun herhangi bir ödemede bulunmayacağı ifadesinden anlaşılmaktadır<sup>22</sup>. Bu noktada, senetsiz kıymetli evrak bakımından önemli olan husus, hakkın senetsiz dermeyeran olunamaması, hakkın senetsiz devrinin mümkün olmaması ve hakkın talep olunabilmesi bakımından senedin iptal edilmesi istisnası dışında, senede zilyet olma mecburiyetinin var olması unsurlarının sağlanabilmesi gereğidir.<sup>23</sup>.

## 2) Senetsiz Sermaye Piyasası Aracı

Kıymet hakkı konusunda en çok, bu tür hakların tanınabilmesi için kanuni

<sup>20</sup> Bkz. Dipnot 13

<sup>21</sup> Öztan, a.g.e., s. 19, TTK md. 558’de senet borçlusundan bahsedilmektedir, bu haliyle kıymetli evrak alelade borç senedi değil, bazı özelliklere sahip bir senettir.

<sup>22</sup> Öztan, a.g.e., s. 51.

<sup>23</sup> Öztan, a.g.e., s. 58.

bir dayanağın gerekip gerekmediği hususu tartışılmakta olup, doktrinde baskın görüş, kanuni dayanağın zorunlu olduğu yönündedir<sup>24</sup>. Aksi görüşü savunan yazarlar, kıymet haklarının kıymetli evrakın içinde mündemiç haklar olması nedeniyle kanuni bir dayanağa ihtiyaç olmadığını ifade etmektedirler<sup>25</sup>.

Senetsiz sermaye piyasası aracının giderek yaygınlık kazanması, bu konuda kıymetli evrak kuralları yerine banka, sermaye piyasası ve borsa düzenlemelerinin uygulanmasını zorunlu kılmaktadır. Aynı şekilde, senetsiz sermaye piyasası aracı, bizzat kıymetli evrak kavramında da bazı etkilerde bulunmuş durumdadır. Senedin elde bulundurulması, hakkın kullanılması için senedin ibrazının şart olması kıymetli evrakın temel unsurları olmasına rağmen, senetsiz sermaye piyasası aracında bu unsurların geçerliliği bulunmamaktadır. Buna rağmen, kıymetli evrak hukukunun senetsiz sermaye piyasası aracına uygulanmamasına ve bu konunun kıymetli evrak hukuku dışına çıkarılmasına gerek olmadığı doktrinde kabul edilmektedir<sup>26</sup>.

Çalışmamızın önceki bölümlerinde belirttiğimiz üzere, senet bir irade beyanı taşıyıcısıdır. Bu haliyle, senet beyanın idamesini sağlamakta, zaman ve mekan yönünden ileriye taşınmasına yol açmakta ve böylece üçüncü şahıslarca öğrenilmesini sağlamaktadır. Bu özellikleriyle, senet bir ispat vasıtası olmaktadır. Senedin ispatlayıcı özelliği beyanın içeriğinin herkesçe tespitine imkân yaratmaktadır. Tam bu noktada cevaplandırılması gereken soru, irade beyanını zaman içinde geleceğe taşıyacak tek aracın kâğıt olup olmadığıdır.

#### **a. Kâğıtsız Beyan Taşıyıcı**

İrade beyanının mutlaka bir taşıyıcıya ihtiyaç duyduğunu yukarıda belirtmiştik. Bu taşıyıcının geleceğe yönelik olması onun dayanıklılığını gerektirmekte ve bu nedenle maddi bir varlığa sahip olması gerekmektedir. Dayanıklılıktan kasıt, tahrip edilmezlik özelliğine sahip olunmasıdır. Öte yandan, irade beyanının içeriği ve ifade tarzı da özellik arz etmektedir<sup>27</sup>. İfade tarzının önemi, irade beyanının okunabilir olmasını gerektirmektedir. Okunabilirlik çerçevesinde

<sup>24</sup> Öztan, a.g.e., s. 325.

<sup>25</sup> Tekinalp, **Kıymet Hakkı**, s. 15.

<sup>26</sup> Öztan, a.g.e., s. 327.

<sup>27</sup> Öztan, a.g.e., s. 330.

kullanılan dilin önemi bulunmamaktadır. İrade beyanının okunabilirliğinin makineler vasıtasıyla gerçekleştirilmesi de söz konusu olabilir. Görüldüğü üzere, senedin ellerine geçebileceği kişilerin çıplak gözle, bir anahtar kullanarak veya kullanmayarak veya teknik aletler kullanarak bir beyanın içeriğini öğrenebilecekleri durumlarda, senedin okunabilir olduğu kabul edilmektedir<sup>28</sup>.

İrade beyanı ile beyan taşıyıcısı birlikte senedi oluşturmaktadır. Beyan ve taşıyıcının birbirlerinden ayrılmaları mümkün olmayacak şekilde birbirlerine bağlanmış olmaları gerekmektedir. Öncelikle beyan ve taşıyıcının ayrılmaları senedin tahrip olması anlamına gelir<sup>29</sup>. Birbirine sıkı bağlılık bu çerçevede bir güvenlik meselesi olmaktadır.

Beyan ve taşıyıcının birbirine bağlılığı sadece kâğıt anlamında değil, kâğıtsız senetler bakımından da geçerlidir. Ancak bu bağlılığın ayrılmaz olduğuna ilişkin sert yorumların uygun olmadığı ve bu bağlılıktan, beyan ve taşıyıcının birbirlerinden hiç ayrılmayacakları anlamının çıkmayacağı da ortadadır<sup>30</sup>.

Kâğıtsız beyan taşıyıcıları günümüz itibariyle optik sistem ve elektromanyetik sistem olarak ikiye ayrılmaktadır<sup>31</sup>. Optik sistemler senet olarak kabul edilirken, elektromanyetik sistemlerin özel hukukun anladığı şekilde senet olarak kabul edilemeyeceği ileri sürülmektedir<sup>32</sup>.

### **b. Kâğıtsız Senet ve Şekil Zorunluluğu**

Kıymetli evrak eşyadır. Üzerinde taşıdığı hak yanında bizzat senet olarak, menkul eşya gibi rehne konu olabilir, aynı hakların konusu olabilir ve teslimle devredilebilir. Bunlara ilaveten, senedi iktisap edenin iyi niyetli olarak korunması da söz konusu olduğuna göre, senetsiz kıymetli evrakın da eşya olup olmadığı önem kazanmaktadır<sup>33</sup>. Hukuki anlamda maddi varlığı olan cisimlere eşya denmesine

<sup>28</sup> Öztan, a.g.e., s. 331.

<sup>29</sup> Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 50.

<sup>30</sup> Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 50, bağlılıkta gerekli olan devamlılık unsuru da bulunmakta olup, bu devamlılıktan belirli süreli bir devamlılık anlaşılmalıdır.

<sup>31</sup> Öztan, a.g.e., s. 334.

<sup>32</sup> Öztan, a.g.e., s. 335, kayıtların hızlı değiştirilebilmesi beyan ve taşıyıcı arasındaki bağa etkili olup, tesadüfi ayrılmalara kolayca yol açabilecek niteliktedir. Bir başka ifadeyle, beyan ve taşıyıcı arasındaki bağlılık zayıftır.

<sup>33</sup> Öztan, a.g.e., s. 336; **Varakasız Kıymetli**, s. 51.

rağmen, kâğıtsız beyan taşıyıcının da eşya olmanın bütün sonuçlarını yaratabilecek özelliklere sahip olduğu kabul edilmektedir. Eşya olarak kâğıtsız senetler de taraflar arasında yapılacak bir sözleşme ve teslim olarak devredilmektedir<sup>34</sup>.

Fiilen teslim olmaksızın, yani hükmen teslim yoluyla da kıymetli evrakın devri mümkündür ve hükmen teslim yöntemi ile devralan yeni malik kâğıtsız senedin sahibi olarak her türlü imkândan yararlanabilmektedir. Hükmen teslim<sup>35</sup> ve zilyetliğin havalesi yöntemleri kâğıtsız kıymetli evrak işlemlerini büyük ölçüde kolaylaştırmıştır.

Kıymetli evrakta şekil geçerlilik şartı olarak şekil ve devirde şekil olmak üzere iki alt başlıkta incelenebilir.

#### **i. Geçerlik Şartı Olarak Şekil**

Bu konuda adi şekilde, mekanik aletlerle imzalama ve el yazısıyla imzalama kategorileri mevcuttur. Bir senedin ancak yazılıysa okunabileceğini ifade etmiştik. Kıymetli evrak bakımından el yazısıyla imzalanmış olmak gerekmemekte, TTK md. 413, 427, 583/7, 688/7, 692/6, 746/7, 1164/11'de olduğu gibi imza ancak bazı tür kıymetli evrak için aranmaktadır<sup>36</sup>. Ancak, kanunen bazı senetler için imza öngörülmüş olsa da, diğer senetler için de imza olmadan geçerlik mümkün olmamaktadır. Mekanik şekilde atılan imzanın, BK md. 14/2 uyarınca geçerlik şartını yerine getirdiği kabul edilmektedir. Önemli olan, imzanın sahibini gösterebilmesidir.

Şekil şartı olarak hukukumuzda önem taşıyan şekle ilişkin hükümler, senetsiz sermaye piyasası aracının veya kıymetli evrakın varlığını engellemez. Herhangi bir şekil şartı öngörülmemiş kıymetli evrak yönünden bu konuda bir tereddüt bulunmamaktadır. Aynı şekilde, mekanik vasıtayla atılan imzanın çoğaltıldığı sermaye piyasası araçları veya kıymetli evrak için de sorun mevcut değildir<sup>37</sup>. Henüz açıklığa kavuşmamış olan durum ise, el yazısıyla imzayı geçerlik

<sup>34</sup> Öztan, a.g.e., s. 336.

<sup>35</sup> Oğuzman ve Seliçi, a.g.e., s. 68, hükmen teslim; zilyedliği nakleden kimsenin özel bir nedenle malı kendi iktidarında alıkoyarak iktisap edene sadece vasıtalı bir zilyetlik hali tanınmasıdır. Zilyedliğin havalesi ise, vasıtalı zilyed durumunda olan şahsın bu zilyedliğini tarafların anlaşması ile iktisap edecek olana aktarmasıdır.

<sup>36</sup> Öztan, a.g.e., s. 341.

<sup>37</sup> Sermaye piyasası araçları için, sermaye piyasası mevzuatında şekil şartları öngörülmüştür. Bkz.



şartı kabul eden sermaye piyasası aracı veya kıymetli evrakta çıkmaktadır<sup>38</sup>.

## ii. Devir Şartı Olarak Şekil

Hamile yazılı senetlerde devir, teslimle gerçekleştiğinden devirde özel bir şekle uyma zorunluluğu bulunmamaktadır. TTK md. 559'a göre, emre yazılı senetler ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile devredilir. Geçerli ciro beyanı için imza şart olup, TTK md. 668 uyarınca imzanın el yazısıyla atılması zorunludur. Bu durumda kâğıtsız senetler için cironun nasıl yerine getirileceği önem kazanmaktadır. Cironun mutlaka senet üzerine yazılması şart olmadığı için, senede bağlı alonj üzerine yapılacak ciro beyanı sorunu çözebilmektedir. Buna rağmen, kâğıtsız kıymetli evrakın devrinde temlik beyanı dışında başkaca bir çözüm yolu bulunmamaktadır<sup>39</sup>. TTK md. 559'a göre nama yazılı kıymetli evrak devrinde de, yazılı bir temlik beyanı gerekmektedir<sup>40</sup>.

## c. İyi Niyetli İktisap

Kıymetli evrakta senedin ibrazı ve bir eşya gibi devredilmesi üçüncü kişi tarafından iktisabında önem taşımaktadır. Kâğıtsız kıymetli evrakın iyi niyetli iktisabında farklı düzenlemelere ihtiyaç duyulduğuna şüphe yoktur. Çünkü senedin devrinde, üçüncü kişinin senedi alarak zilyetliğin nakline yol açacak bir tasarruf işlemi bulunmaması, üçüncü kişilerin iyi niyetle iktisabı kazanmasını gerek toplu saklamada ve gerekse kâğıtsız kıymetli evrakta mümkün kılmamaktadır<sup>41</sup>.

Türk hukukunda iyi niyetli iktisabın temelini devredenin zilyet olması durumu oluşturmaktadır. Hukuki işlemlerde aleniyeti sağlayan vasıtalar, menkullerde teslim, gayrimenkullerde tapu sicilidir. Senetlerde bu durum teslimle gerçekleştirilir. Ancak toplu saklamada ve kâğıtsız kıymetli evrakta zilyetliğin kime ait olduğu fark edilmez bir hale geldiği için, hakların devri ve diğer hukuki işlemlerin yapılmasında aynı etkiler sağlayacak bir sicile ihtiyaç bulunmaktadır<sup>42</sup>.

---

SPK'nın Seri I No: 5 sayı ve 23.06.1989 tarihli Hisse Senetlerinin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliği ile Seri II No:11 sayı ve 20.09.1991 tarihli Tahvillerin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliği.

<sup>38</sup> Öztan, a.g.e., s. 345; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 55.

<sup>39</sup> Öztan, a.g.e., s. 348.

<sup>40</sup> Öztan, a.g.e., s. 354; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 57.

<sup>41</sup> Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 64.

<sup>42</sup> Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 68.

### 3) Senetsiz Sermaye Piyasası Aracı Türleri

Senetsiz sermaye piyasası aracı türleri ortaklık ve alacaklılık sağlayan araçlar şeklinde ayrılabilir. Öncelikle ülkemizde kaydileştirilmeye başlanan sermaye piyasası araçları olarak hisse senetleri, devlet iç borçlanma senetleri ve yatırım fonu katılma belgeleri sayılmaktadır. Ancak bunların yanında tahviller, kupon ve talonlar, ilmühaberler ve diğer kıymetli evrak türleri de bu sınıflandırmaya dâhil edilebilir.

## E. MERKEZİ KAYDI SAKLAMA MODELLERİ

### 1) Genel Olarak

Dayandığı kıymetli evrakın mevcudiyetini sürdürüp sürdürmemesine göre, biri imhaya dayalı (dematerialization), diğeri hareketsizleştirme (immobilization) esasına dayalı olmak üzere iki tür kaydi sistem mevcuttur<sup>43</sup>. İmhaya dayalı kaydi sistemde kaydı tutulan sermaye piyasası araçları imha edilirken; hareketsizleştirme esasına dayalı kaydi sistemde ise sermaye piyasası araçları fiziksel olarak bir depoda tutulmakta ve sermaye piyasası aracı hareketleri kayden gerçekleştirilmektedir.

Kaydi sistem, mülkiyet ilişkileri açısından üç türdür. Bunlar; ihraççı şirketin kayıtlarında, sermaye piyasası aracı malikinin görüldüğü doğrudan mülkiyet sistemi (*direct holding system*), sermaye piyasası aracı malikinin hesaplarının bir veya daha fazla hiyerarşik sıralamadaki aracı kuruluşlarda tutulduğu dolaylı mülkiyet sistemi (multi-tiered securities holding system veya indirect holding system) ve karma sistemdir<sup>44</sup>.

İmhaya ve hareketsizleşmeye dayalı kaydi sistemlerde genellikle, pek çok yarar sağlayan dolaylı mülkiyet sistemleri kullanılmaktadır. Bu sistem, yatırımcının sermaye piyasası araçlarının teslim edilmesi ve alınması ile virmanı konusunda yalnız bir kuruluş (veya saklayıcı) ile muhatap olması; sermaye piyasası aracı devrinin fiziksel olarak sermaye piyasası aracı hareketi olmaksızın, kayden yapılabilmesi ve sermaye piyasası araçlarının saklanması, devri ve teminata

<sup>43</sup> IOSCO, *Towards A Legal*, s. 6.

<sup>44</sup> Bkz. Birinci Bölüm III-C.1

verilmesinde meydana gelebilecek sahtecilik, hırsızlık vs. riskleri azaltması şeklinde avantajlara sahiptir<sup>45</sup>. Ancak bu sistem, mülkiyet haklarının misliyet esasına göre ve net bir şekilde tanınması, aracı kuruluşların kendilerine ait varlıklar ile kıymet hakkı sahiplerinin sermaye piyasası araçlarının birbirinden ayrılmış olması ve aracı kuruluşların iflası halinde sermaye piyasası araçları kayda alınmış olan kıymet hakkı sahiplerinin kıymet haklarının, iflasa ilişkin düzenlemelere tabi olmaması halinde iyi işleyebilmekte, aksi halde kıymet hakkı sahiplerinin aynı hakları zarar görmektedir<sup>46</sup>.

Her biri kaydileştirmeye yönelik kendilerine has yaklaşımla, ülkelerin saklama sistemleri üç ana kaydi saklama modelini sergilemektedir.

#### **a. Model A**

Amerika Birleşik Devletleri, Kanada, Avrupa'nın kimi ülkeleri, Güney Afrika ve Hong Kong'ta kullanılmaktadır. Bu modelde ihraççıların kendisi veya transfer acenteleri, merkezi saklama kurumundaki toplam sermaye piyasası araçları dâhil kayıtlı nama yazılı pay sahiplerinin kaydını tutar. Merkezi Saklama Kurumu sistemi ise, banka ve aracı kurumlar gibi üyeleri bazında toplam malvarlığının ayrıntısını tutar. Banka ve aracı kurum gibi üyelerin sistemleri de, ayrıntılı hak sahiplerinin toplam malvarlıklarını tutmaktadır<sup>47</sup>.

#### **b. Model B**

Bu modelde, yasal sicil kurumu merkezi saklamanın toplam malvarlıklarını tutar. Merkezi saklamacı kurum ise, sermaye piyasası araçlarını her bir üye bazında tutar. 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. Bu modelde, 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<sup>48</sup>.

#### **c. Model C**

<sup>45</sup> IOSCO, *Towards A Legal*, s. 8.

<sup>46</sup> IOSCO, *Towards A Legal*, s. 9.

<sup>47</sup> MKK, *Kaydi Menkul Kıymetler, İlkeler, Standartlar ve Ülke Uygulamaları*, 2003.

<sup>48</sup> MKK, *Kaydi Menkul Kıymetler, İlkeler, Standartlar ve Ülke Uygulamaları*, 2003.

Tamamı ada-kayıtlı sistem. Bu modeli veya benzerini kullananlar Norveç, Yunanistan, Danimarka, Finlandiya, kısmen İsveç ve İsviçre, Avustralya ve Yeni Zelanda'dır. Özetle, saklamaya konu kıymetler merkezi saklama kurumunun elektronik ortamdaki sicilinde bulunmak zorundadır. Kurucu Kayıt Sistemi de denilen<sup>49</sup> bu sistemde, kaydileştirilmiş hak üzerindeki mülkiyet hakkı ve sınırlı aynı haklar, merkez veya sicilde yapılan kayıtlarla doğmakta ve sona ermekte, kayıtlar doğrudan gerçek hak sahipleri adına yapılmakta, haciz ve tedbir gibi kayıtlar ancak sicilde yapılabilmektedir. Belirtilen kayıtlarda olabilmek için saklama üyesi olmak ya da aracı kurum tarafından temsil edilmek gerekmektedir. Kullanılan saklama modellerinden bağımsız olarak, tüm ülkeler tam kaydileştirilmiş elektronik ortama geçmektedirler<sup>50</sup>. Türkiye'de uygulamaya başlanan kaydileştirme sistemi Model C'ye yakın bir sistemdir.

Aşağıda bazı ülkelerin özet bilgileri sıralanmıştır.

## 2) Kaydi Ortama Geçen veya Geçmekte Olan Ülkelerden Örnekler<sup>51</sup>

### a. Fransa

Fransa'da kaydi sisteme geçiş, 1949 yılına dayanmaktadır. Fransa'nın merkezi saklama kuruluşu olan Sicovam ( Profesyonellerarası Menkul Kıymetler Takas ve Saklama Şirketi) 4.8.1949 tarihinde kurulmuştur<sup>52</sup>. Sicovam, Kanun ile kurulmuş, ana sözleşmesi ve yönetmelikleri Maliye Bakanlığı tarafından onaylanmıştır. Şirketin amacı, üye kuruluşlar arasında hisse senedi sirkülasyonunu kaydi transfer aracılığı ile gerçekleştirmektir.

Fransa'da kaydi sisteme geçiş; sermaye piyasasını modernize etmek, büyüyen rekabet ortamında verimliliği sağlamak amacıyla yapılmıştır. 1979 yılında, Hükümet tarafından oluşturulan bir komisyona<sup>53</sup> sermaye piyasası araçlarının modernleştirilmesi görevi verilmiştir. Komisyonun düzenlediği rapor, fiziksel

<sup>49</sup> Çağlar Manavgat, "Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistemin Esasları", **Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C:50 S:2, Ankara: 2001, s. 161.

<sup>50</sup> MKK, Kaydi Menkul Kıymetler, İlkeler, Standartlar ve Ülke Uygulamaları, 2003.

<sup>51</sup> Bu bölüm ağırlıklı olarak, MKK'nın Eylül 2003 tarihli "Kaydi Menkul Kıymetler, İlkeler, Standartlar ve Ülke Uygulamaları" başlıklı çalışmasından yararlanılarak hazırlanmıştır.

<sup>52</sup> Aykın, a.g.e., s. 48.

<sup>53</sup> Perouse Komisyonu

sermaye piyasası araçlarının imhasını önermekteydi. Konuyla ilgili düzenleme 1983 yılında kabul edilmiş ve 18 ay sonra 1984 yılında yürürlüğe girmiştir. Kanun, fiziksel sermaye piyasası araçlarını kaldırırken, hamiline ve nama olmak üzere iki tip hisse sahipliğine olanak tanımıştır. Fiziki sermaye piyasası araçlarının kaydileştirmeye dönüşümü, geniş bir zaman dilimine yayılarak yapılmış ve 1988 yılında yayınlanan bir kararname ile sertifikaların imhasına imkân tanınmıştır. Hisse senedi sahiplerinin hisseleri satma ve hisse senetlerinin bazı haklarını işleme koyma hakları sınırlanarak, kaydileştirme teşvik edilmiştir.

Hamiline yazılı hisse senetlerinin kaydileştirilmesi, aracı kuruluşlar tarafından kaydi sisteme girilmek suretiyle yapılmış, aracı kuruluşlarda tutulmayan senetler için 5 yıllık bir süre tanınmıştır. Nama yazılı senetler ise, ihraççı kuruluşların pay defterlerinin intikali suretiyle gerçekleştirilmiştir. Hisse senetlerinin, 7.1.1988 tarihli İmha Sözleşmesi ile imhalarına karar verilmiştir. 31.12.1989 tarihine kadar hisse senetleri ya ihraççıya iade edilmiş ya da Sicovam sorumluluğu altında imha edilmiştir. İmhada nakliye ücretleri ihraççılar, imha masrafları Sicovam tarafından karşılanmıştır<sup>54</sup>.

Merkezi saklama kuruluşu olan Sicovam'ın ortaklık yapısında Paris Borsası % 5, Merkez Bankası % 40, bankalar % 54 ve ihraççılar % 1 paya sahiptir. Sicovam 2001 yılında Belçika kökenli, uluslararası takas ve saklama kuruluşu olan Euroclear ile birleşerek Euroclear France adını almıştır<sup>55</sup>. Saklama kuruluşunun üyeleri, kendi ihraç ettikleri sermaye piyasası araçları ile sınırlı olmak üzere ihraççılar, bankalar, finansal şirketler ve aracı kurumlardır<sup>56</sup>.

## **b. Avustralya**

Austraclear Ltd., Avustralya finansal piyasalarının merkezi sermaye piyasası araçları saklama kuruluşudur. Austraclear sistemi, piyasa üyeleri ve onların bankalarını merkezi işlem bölgesine kendi networku aracılığıyla başlayarak alıcı ve satıcıları belge ya da çek kullanmaksızın ödeme-karşılığı-teslim esasında transfer edilecek sermaye piyasası aracı sahipliğine olanak sağlamaktadır.

<sup>54</sup> Aykın, a.g.e., s. 49.

<sup>55</sup> bkz. [www.sicovam.com](http://www.sicovam.com); Aykın, a.g.e, s. 49.

<sup>56</sup> Demirbaş, a.g.e., s. 92.

Merkezi saklama kurumunun sicil kaydında tutulan sermaye piyasası araçları saklamacı adına değil yatırımcı adına saklanmaktadır. Merkezi saklamada kayıtlı pay sahipleri için, kıymet sertifikaları yerine, özel bir baskıyla pay sahiplerinin malvarlıklarını listeleyen (banka hesap ekstresine benzer bir) Sahiplik Hesap Durumu çıkartılmaktadır. Bu ekstrede yatırımcının sermaye piyasası araçlarına hak sahipliği referans numarası basılıdır. Pay sahibinin saklama bünyesinde kendi kıymetlerinin merkezi saklamadaki hesabından, aracı kurum havuz hesaplarına virmanı için aracı kurumuna bu özgün numarayı ibraz etmesi gerekmektedir. Merkezi saklama bu numarayı ibraz eden aracı kurumun hesabına yatırımcının sermaye piyasası aracını aktarmakta, böylece takas işlemi de gerçekleştirilmektedir.

### **c. Danimarka**

Kaydileştirme düzenlemesi, sistemdeki bir hatadan dolayı bir yatırımcının kaybının olması halinde bu zararın tazminini de içermektedir. (Bu kurala göre bugüne kadar herhangi bir ödeme yapılmı ihtiyacı doğmamıştır.) Kota alınan sermaye piyasası araçları için kaydileştirme zorunlu, kota alınmayan sermaye piyasası araçları için ise ihraççı isteğine bağlı olmak üzere zorunlu değildir. Fiziki sistemden kaydi sisteme dönüşüm, bankalardaki ve aracı kurumlardaki kayıtlara dayandırılmıştır. TV, radyo, gazete aracılığı ile bilgilendirme kampanyaları düzenlenmiş ve doğrudan mektupla yatırımcılardan hisse senetlerini aracı kuruluşlara yatırmaları istenmiştir. Bu kampanyalar tüm sermaye piyasası araçlarının %99'dan fazlasının toplanmasında ve güvenli otomatik sisteme aktarılmasında başarılı olmuştur.

Öncelikle bazı hazine bonusu ihraçları, 1983 yılı Ocak ayında, bir hafta sonu kaydi sisteme çevrilmiştir. 50 milyon sertifikayı kapsayan, 2000 adet bono ihracı ise, Paskalya tatili süresince kaydileştirilmiş, ardından tam elektronik takas işlemine geçiş sağlanmıştır. 1988 yılında aynı süreç 20 milyon hisse senedi için de başarıyla tamamlanmıştır. Hisse senetlerinin çok az kısmı halen geçerliliğini korumakta olup, kurallara göre geçerlilik 20 yıl daha sürecektir.

#### **d. Hindistan**

1997 yılı öncesine kadar Hindistan'da sermaye piyasası araçlarının takası kâğıda dayanmaktaydı. Maliyet, verimsizlik, broker ve yatırımcıların katıldığı yüksek riskten dolayı Ulusal Menkul Kıymetler Merkezi Saklama Şirketi 1996 yılında kurulmuş ve 2000 yılı itibarı ile takas işlemlerinin % 92'si kaydi sisteme geçirilmiştir. Kaydileştirmeye rağmen, yatırımcıların istedikleri zaman kayıt üzerindeki portföylerini fiziki sertifikaya çevrilmesini talep etme hakları korunmuştur. 1999 yılında ikinci bir merkezi saklama şirketi daha kurulmuş ve bu Şirket de benzer bir başarıyı yakalamıştır.

#### **e. Norveç**

Kaydi sistemden önce, Norveç'te tüm sermaye piyasası araçları nama yazılı durumdaydı. Bankalar aynı zamanda şirketlerin pay defteri için sicil fonksiyonu görevi görüyorlardı. Bu nedenle kaydi sisteme dönüşüm bu bankaların bilgilerine dayandırılmıştır.

Norveçli yatırımcılara bir an önce kaydi sisteme geçiş yaptırmak için bir kampanya düzenlenmiştir. 1985-1986 yılındaki dönüşümden sonra sertifikalar değersiz hale gelmiş ve yatırımcılar fiziki sermaye piyasası araçlarını ancak, hatıra veya dekorasyon amacıyla saklamaya başlamışlardır. Kaydi sistem hızlı ve etkin bir şekilde kabul edilmiş ve bugün itibarıyla %100 kaydileştirme başarılmıştır.

#### **f. Yeni Zelanda**

Kâğıt yükünü ve imzalı(ciro amaçlı) sermaye piyasası aracı transfer formlarını azaltma ihtiyacı nedeniyle, 1990 yılında, Yeni Zelanda Menkul Kıymetler Borsası bu işin planlanması amacıyla ihraççı pay defteri sicil acenteleri ve Yeni Zelanda Kote Firmalar Birliği'nden oluşan bir çalışma grubu oluşturmuştur.

Birinci aşaması, dolaşımdaki sermaye piyasası araçlarının, ikinci aşaması ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi olmak üzere iki aşamalı bir yaklaşıma karar verilmiştir. Birinci aşamadaki transferlerde, ihraççı ile anlaşılmış taban tutardan düşük olan transferler tamamen elektronik olarak, bu limitin üstünde olanlar ise provizyonlu olarak transfer edilmiştir. Sermaye piyasası araçları

sahipliğinin değişiminin, ancak sertifikalar sicil kurumu tarafından kabul edildiğinde yapılması kabul edilmiştir. İlk aşama 1993 yılında, ikinci aşama Mayıs 1997'de tamamlanarak sertifikalar kaydileştirilmiştir. Yeni Zelanda'daki gerekli yeni düzenlemeler diğer ülkelere göre daha az olmuştur. Şu an Yeni Zelanda Menkul Kıymetler Borsası'na kote firmaların alım satımı tamamen merkezi saklama şirketi FASTER üzerinden yapılmakta ve sertifika basılmamaktadır. Tüm piyasada gerçekleşen işlemler ihraççının sicil kurumu/acentesi, borsa ve broker arasında on-line ve gerçek zamanlı olarak yapılmaktadır. Başkaca, merkezi saklama/sicil kurumu veya alt sicil kurumları bulunmamaktadır.

Tüm hissedarların her ihraççının sicil/transfer acentesi tarafından verilen, kendilerine ait bir hissedar numarası bulunmaktadır. Bu numara haftalık olarak portföylerinde herhangi bir değişiklik olduğunda hesap ekstresi içinde yatırımcılara gönderilmektedir. İlaveten, her yatırımcının 4 haneli kimlik tanımlama numarası (PIN) vardır. Bu numara yatırımcının sertifikalı sermaye piyasası aracındaki seri numarası işlevi görmekte ve aracı kuruma verilmesi halinde, aracı kurumun satış için yetkilendirildiğini teyit etmeye yaramaktadır.

Son zamanlardaki gelişme ise, yatırımcıya Genel Hak Sahipliği Numarası şeklinde bir numaranın verilmesi ve böylece bu numara sayesinde yatırımcının tüm ihraççıların transfer acenteleri tarafından tanınmasının sağlanması sistemidir. Bugün artık kaydileşme geçmişte kalmış bir konu olup, adres değişikliği, vekâleten oy kullanma gibi yazılı başvuruya bağlı konuların elektronik hale getirilmesi çalışmaları gündemdedir.

#### **g. Güney Afrika**

1960 yılından beri tamamen kâğıda dayanan takas sisteminde, günümüze kadar çok az bir değişiklik olmuştur. Güney Afrika bu nedenle köklü bir değişime ihtiyaç duyduğu için, diğer piyasalardaki tüm sistemler incelendikten sonra İsviçre modeli seçilmiştir. Bu model, şartlı virman esasına göre çalışan bir sistemdir.

Sertifikaların hemen teslimindeki problemlerden kaçınmak için kısmi dönüşüm yaklaşımı adapte edilmiştir. Yöntem 1999 Eylül ile 2001 Mart tarihleri arasında 10 firmaya ait hisseler ile test edilmiştir. Mart-Aralık 2001 tarihleri arasında



her hafta 20 firma sisteme dâhil edilmiş, 2002 yılı sonuna kadar konuyu teşvik için kaydileştirilmemiş hisse senetleri sahiplerinin sigorta primi, üyenin hesabından karşılanmaya başlanmıştır. 2002 yılı itibari ile bu konuda eğitim kampanyaları başlatılmış ve yatırımcılara kaydileştirilmemiş sermaye piyasası araçları sigortasının kalkacağı anlatılmıştır. Güney Afrika Saklama kuruluğu, kaydileştirmeyi tamamlamak için, halen, kaydileştirilmemiş sermaye piyasası araçlarının transfer edilemez hale getirilmesine yönelik bir düzenleme üzerinde çalışmaktadır.

#### **h. İsveç**

İsveç Merkezi Menkul Kıymet Saklama ve Takas Kurumu (VPC) operasyonlarına 1971 yılında başlamış ve sistem menkul kıymet firmaları, ihraççılar ve yatırımcıların aktif işbirliği ile devreye sokulabilmiştir. Operasyonun çekirdeği olan, VP kaydileştirme sistemi 1989 yılında kaydileştirme işlemleri için devreye alınmıştır. VPC bünyesindeki fiziksel sermaye piyasası araçları kaydileştirilerek, VP sisteminin hesaplarına aktarılmıştır. Sistem, halen 3.2 milyon yatırımcının hesabının kaydını tutmaktadır.

Yatırımcıların kendilerine ait sermaye piyasası araçları sistemde kendi adlarına saklanmaktadır. Yatırımcılar hesaplarını Hesap İşlemcileri/Takas Üyesi aracılığı ile de tutabilmektedirler. Bu tip hesaplar havuz hesabı olup ayrıca yatırımcı detayında VPC'ye bildirilmek zorunda olmayıp, toplu olarak raporlanabilmektedir. Hesap İşlemcileri/Takas Üyesi VPC tarafından yetkilendirilmiş durumdadır. Bu üyeler başka üyeler adına da hesap tutabilmektedir. İhraççılar ihraç ettikleri menkul kıymet raporlarını VPC'den talep edebilmektedirler.

Hisse senedi piyasasında işlemler VPC sistemine girilerek yapılmaktadır. Yatırımcı bankaya veya aracı kuruma satış emri verdiği zaman, banka veya aracı kurum, işlemi Stockholm Menkul Kıymetler Borsası'nda yapmaktadır. Hesap işlemcisi, işlem sonunda sermaye piyasası aracını karşı tarafa girerken ve yatırımcının VP kaydı hesabından çekmektedir. Takas günü, ödeme Hesap İşlemcisinin hesabından yapılmaktadır. Ödeme takası, VPC tarafından İsveç Merkez Bankası (RIX) takası aracılığı ile gerçekleştirilmektedir. Bu sistem Ödeme Karşılığı Teslimat (DVP-Delivery Versus Payment) sistemi şeklinde çalışmaktadır.

### **i. İsviçre**

SEGA (İsviçre Menkul Kıymetler Takas Şirketi) ve INTERSETTLE (İsviçre Uluslararası Menkul Kıymetler Takas Şirketi) kurumlarının birleşmesinden SegInterSettle AG (SIS) kurulmuştur. SIS Merkezi Takas Kurumu, operasyonunu öncelikli olarak merkezi saklama ile İsviçre’de işlem gören sermaye piyasası araçları için yürütmektedir.

Basımı ertelenmiş sermaye piyasası araçları olarak tanımlanabilecek bir kaydi sistem benimsenmiştir. Ancak yatırımcı isterse, kendi pozisyonuna özgü miktarda kâğıt basımı yapılmaktadır. Halen fiziki kısmın oranı % 2’dir.

### **j. Yunanistan**

Norveç model alınarak, hisse senetleri için fiziki sertifikalar 1999 yılında kaydileştirilmiştir. Merkezi saklama kurumu, üyelerle bağlantılı olarak hak sahibi yatırımcı kimlik bilgileri bazında açtığı yatırımcı hesaplarında kaydi saklama yapmaktadır. Kamu menkul kıymetleri sistem dışında olup Merkez Bankası tarafından saklanmaktadır.

Yunanistan’ın merkezi saklama kuruluşu 1991 yılında Atina Borsası’nda gerçekleşen işlemlerin takas ve saklama hizmetlerini vermek üzere kurulmuştur. Ortaklık yapısında Atina Borsasının payı % 38,5, bankaların payı % 19,78, yatırım fonlarının payı % 7,84, aracı kurumların payı % 19,08 ve yatırım ortaklıklarının payı % 14,8’dir<sup>57</sup>. CSD, 1999 yılından bu yana kaydi sistemin işlerliğini üstlenmiş durumdadır.

### **k. Diğer Ülkeler**

Çekoslovakya, Litvanya, Estonya, Letonya gibi yeni piyasa ekonomisine geçen ülkeler sonradan gelmenin avantajı ile özelleştirme programları ile birlikte kaydi sistemi benimseyip diğer piyasaların fiziki senet problemlerinden ve dönüşümden kaçınarak, kaydileştirme sistemine geçmişlerdir.

---

<sup>57</sup> Aykın, a.g.e., s. 65.

## V. TÜRK HUKUKUNDA MERKEZİ KAYIT SİSTEMİ

### A. KAYDI SİSTEME GEÇİŞ SÜRECİ

#### 1) Tarihçe

Türk hukukunda kamu borçlanma senetlerinde fiili olarak başlatılan kaydileştirme uygulamasının sermaye piyasası hukukuna ilk girişi 1995 tarihli 558 sayılı KHK ile olmuştur. KHK ile SerPK'nın 22'nci maddesine eklenen (n) bendi kaydileştirmeyi hukuken başlatmıştır. Ancak daha önce açıkladığımız üzere, İMKB'de işlem gören sermaye piyasası araçlarının takas ve saklanması kuralları nedeniyle, sermaye piyasası araçlarının fiziki tesliminin kalkmış olması da kaydileştirmenin bir ön adımı sayılabilir. Her ne kadar, hukuki anlamda sermaye piyasası araçlarının fiziken yatırımcılar tarafından saklanması ve İMKB'de işlem gören sermaye piyasası araçlarının fiziken takas merkezinden çekilmeleri mümkün olsa da, bu fiziki hareketler yok denebilecek düzeylere gerilemiştir.

558 sayılı KHK ile SPK tarafından Seri: IV No: 22 "Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydi Değer Haline Getirilmesine İlişkin Esaslar Tebliği"<sup>58</sup> yayınlanmıştır. Tebliğle kaydi sisteme, yatırım fonu katılma belgeleri ve borsada işlem gören hisse senetleri ile geçilmesi kararlaştırılmıştır. Sistem ilk ihraçta toplu saklama senedi ihracına dayandırılmıştır. Tek ve büyük kupürlü senet ihracı yoluyla kaydileştirmeyi öngören bu sistemde İsviçre örneğinden yararlanıldığı anlaşılmaktadır<sup>59</sup>.

558 sayılı KHK'nın Anayasa Mahkemesi tarafından ve SPK'nın kaydileştirme tebliği de Danıştay<sup>60</sup> tarafından iptal edildikten sonra kaydileştirmenin hukuki alt yapısının oluşturulması çalışmaları sona ermiştir.

#### 2) 4487 Sayılı Kanunla Getirilen Sistem

15.12.1999 tarih ve 4487 sayılı Kanun'la SerPK'ya eklenen 10/A maddesi ile kaydileştirmenin yasal çerçevesi belirlenmiştir. Söz konusu madde ile kaydi hakların MKK nezdinde izlenmesi öngörülmüştür. Bir sonraki bölümde incelenecek

<sup>58</sup> RG. T. 15.12.1996, S. 22852.

<sup>59</sup> Manavgat, **Kaydi Sistem**, s. 167; Turanboy, **Varakasız Kıymetli**, s. 107.

<sup>60</sup> Danıştay 10. Daire, 26.4.2000, E. 1997/57, K. 2000/1934, Yargımatik RD, Martı Yazılım A.Ş.,

olan MKK, özel hukuk tüzel kişiliğini haiz olup, SPK'nın gözetim ve denetimi altında faaliyetini sürdürmektedir. Kanunun anılan maddesinde ayrıca, kayden izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülmesinde önceliklerin belirlenmesine, nama yazılı kayıtlarda MKK'nın rolüne, kayıt tutanların sorumluluğuna da açıklamalar getirilmiştir. Kanunda geçiş dönemi haricinde tam kaydi sistem benimsenmiştir.

Esasa ilişkin bu düzenlemeler dışında, iki önemli konuda idari düzenleme yapılması hükme bağlanmıştır. MKK'nın kuruluş, faaliyet, çalışma ve denetim esasları için yönetmelik çıkarılması öngörülmüştür. 14.5.2001 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan, 2001/2475 sayılı, "Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik" Bakanlar Kurulunca kabul edilerek yürürlüğe girmiştir. İkinci önemli idari düzenleme de, SPK tarafından yayınlanarak yürürlüğe giren Kaydileştirme Tebliği'dir. 22.12.2002 tarih ve 24971 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan SPK'nın Seri: IV No:28 sayılı "Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ" (Kaydileştirme Tebliği) kaydileştirme işlemlerinin yürütülmesi konusunda en temel düzenlemedir.

### **3) Geçiş Süreci**

#### **a. Senet Basımının Ancak Talep Halinde Mümkün Olduğu Süreç**

SerPK'nın Geçici 6'ncı maddesi uyarınca Kanunun 10/A maddesinin yürürlüğe girmesinden sonra, SPK tarafından aynı maddeye göre kaydi tutulması kararlaştırılan sermaye piyasası araçlarını temsilen senet çıkarılamayacaktır. 10/A maddesi Kanunun yayımlandığı 18.12.1999 tarihinden geçerli olmak üzere MKK'nın kurulduğu 26.09.2001 tarihinden itibaren yürürlüğe girmiştir.

Ancak 10/A maddesinin yürürlüğe girmesini izleyen üçüncü yılın sonuna kadar (31.12.2004) yapılan ihraçlarda, hak sahipleri, ihraççı kuruluşlardan senet bastırılmasını talep edebileceklerdir. SPK'ca kayden izlenmesine karar verilen sermaye piyasası araçları için 31.12. 2004 tarihinden sonra talep olsun veya olmasın kaydi araçlar için fiziki senet bastırılması imkânı olmayacaktır.

Ancak, MKK'nın kaydi sisteme geçiş çalışmaları teknik alt yapının tamamlanamaması nedeniyle, Ekim-2005 tarihinde bitmiştir. Bu nedenle, SPK kaydi sisteme geçiş için birkaç defa süre uzatımına gitmiş ve nihayetinde kaydi sistem 28.11.2005 tarihinde tam anlamıyla yürürlüğe sokulabilmiştir. Kaydi sistemin hisse senetleri için anılan tarihte devreye girmesi nedeniyle, bu tarihten itibaren hisse senetlerinin fiziki basımı artık mümkün bulunmamaktadır. Aynı şekilde yatırım fonu katılma belgeleri de, 31.12.2005 tarihinden itibaren kaydileştirilmeye başlanmış ve 31.03.2006 tarihinde bütün yatırım fonu katılma belgeleri kaydi sistem içine alınmıştır. Devlet tahvili ve hazine bonolarının kaydileştirilme çalışmaları da sürmektedir.

**b. Senet Basımının Mümkün Olmadığı Ancak Halen Basılı Olanların Belirli Süre Sonuna Kadar İmha Edilmeden Muhafazasının Mümkün Olduğu Süreç**

SerPK'nın Geçici 6'ncı maddesinin 2'nci fıkrası: *“Kurulca Kanununun 10/A maddesine göre kaydı tutulması kararlaştırılan ve Kanunun yürürlüğe girmesinden önce ya da geçici 6'ncı maddenin 1'inci fıkrası uyarınca bastırılan sermaye piyasası araçlarının 10/A maddesinin yürürlüğe girmesini izleyen altıncı yılın sonuna kadar (31.12.2007) ihraççı kuruluşlara, bunların yetkili kıldığı aracı kuruluşlara veya sermaye piyasası araçlarının kaydını tutacak Merkezi Kayıt Kuruluşuna teslim edilmesi zorunludur.”* şeklinde düzenlenmiştir. Kanun koyucu kaydileştirilmesine karar verilmiş sermaye piyasası araçlarını temsilen 31.12.2004 tarihinden sonra senet basımını yasaklamakta ancak bunların iptal ve imhasının sağlanabilmesi için teslim edilmeleri için belirli bir süre tanımaktadır.

SerPK'nın Geçici 6'ncı maddesinin 3'üncü fıkrası: *“Bu suretle teslim alınan senetler, Kurulca belirlenecek esaslar çerçevesinde Merkezi Kayıt Kuruluşunda toplanarak, iptal ve imha edilecek, araçların temsil ettiği haklar Kanun hükümlerine göre Merkezi Kayıt Kuruluşunda kaydedilecektir. Belirlenen sürenin sonuna kadar teslim edilmeyen fiziken basılı sermaye piyasası araçları, bu tarihten sonra Borsada işlem göremeyecek, aracı kurumlarca alım satımına aracılık edilemeyecek ve katılma belgelerinin geri alımı yapılamayacaktır. Bu senetlere bağlı malî haklar, Merkezi Kayıt Kuruluşunda kayden izlenecek ve senetlerini ikinci fıkradaki esaslara göre teslim etmeleri halinde hak sahiplerinin hesaplarına aktarılacaktır; yönetime ilişkin*

*haklar ise Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kullanılacaktır.”* şeklinde düzenlenmiştir. Bu durumda, fiziken basılı olan ve MKK’ya 31.12.2007 tarihine kadar teslim edilmeyen sermaye piyasası araçları üzerindeki yönetsel haklar MKK tarafından kullanılacaktır. Oy hakkının kullanılabilmesi için, MKK’nın pay defterine kayıtlı olmasının gerekmediği ileri sürülmektedir<sup>61</sup>. Bu tarihten itibaren, teslim edilmeyen sermaye piyasası araçları borsada işlem göremeyecek, aracı kurumlarca alım satımına aracılık edilemeyecek, katılma belgelerinin geri alımı yapılamayacaktır.

#### **4) Uygulamaya Geçiş**

Yasal çerçeve ile MKK, hisse senedi, yatırım fonu katılma belgeleri, kamu ve özel kesim borçlanma senedi gibi herhangi bir ayırım yapılmaksızın tüm sermaye piyasası araçları için kaydi sistemi kurup işletmekle görevlendirilmiştir. Hangi sermaye piyasası aracının, ne zaman kaydileşip fiziki ihracına son verileceği hususunda SPK yetkili kılınmıştır. Yukarıda açıklanan süreler, her sermaye piyasası aracı için eşit olarak uygulanmayacaktır. SerPK md. 10/A-4 uyarınca kaydileştirmeye toplu geçiş yapılamayacağı ve SPK’ca belirlenen tedrici bir geçiş aşaması yaşanacağı için, her sermaye piyasası aracının kaydileştirilmesi farklı zamanlarda olacaktır. Ayrıca, Kanundaki sürelerin bir katına kadar uzatılabilmesi için Bakanlar Kurulu da yetkili kılınmıştır.

SPK; Kanundan aldığı yetkiyle öncelikle hisse senetleri için kaydileştirme kararı almış ve Borsada işlem gören hisse senetleri 28.11.2005 tarihinde kaydileştirilmiştir. Ardından yatırım fonu katılma belgeleri de kaydi sisteme geçirilmeye başlanmış olup, çalışmalar 31.03.2006 tarihinde tamamlanmıştır. Çalışmaları başlatılan bir diğer sermaye piyasası aracı ise kamu borçlanma senetleridir. Devlet tahvili ve hazine bonolarının kaydileştirilmesi için bir tarih öngörülmemiş olsa da, 2006 sonunda bu sürecin de tamamlanması planlanmaktadır.

<sup>61</sup> Manavgat, **Kaydi Sistem**, s. 189.

## B. KAYITLARIN TUTULMASI

### 1) Kapsamı

SerPK md. 10/A uyarınca, sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklar kaydi olarak izlenecektir. Maddenin ilk fıkrasında herhangi bir ayırım yapılmayarak tüm sermaye piyasası araçları kapsama alınırken, aynı maddenin 4. fıkrasında kaydileştirilecek araçları belirleme yetkisi SPK'ya tanınmıştır. İlgili fıkra hükmünden, kanun koyucunun kaydileştirmeye geçişte tedrici bir yöntemi tercih ettiği anlaşılmaktadır. Nitekim geçici 6. madde hükmünden bu tercih açık bir şekilde görülebilmektedir.

Görüldüğü üzere kaydileştirmenin kapsamı bütün sermaye piyasası araçlarıdır. SerPK md. 3 hükmünde sermaye piyasası araçları, menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçları olarak ikiye ayrılmıştır. Menkul kıymetler, misli nitelik taşımaları ve tedavül yetenekleri olduğu için kaydileştirmeye son derece elverişliken, diğer sermaye piyasası araçlarının kaydileştirmeye uygun olup olmadıkları tartışmalıdır<sup>62</sup>.

Öte yandan, halka açık olmayan anonim ortaklıkların halka açık olmayan hisse senetleri de kaydileştirme kapsamı dışında kalmaktadır. Ancak halka açık olmayan bu ortaklıkların halka arz edilen ve edilmeyen diğer sermaye piyasası araçları, örneğin tahvilleri kaydileştirme kapsamında olacaktır<sup>63</sup>.

Katılma belgeleri kaydileştirme uygulamaları öncesinde de kaydi olarak takip edildikleri için, hisse senetleri dışında kaydileştirmeye en elverişli sermaye piyasası araçları olmaktadır. Kaydileştirmeye en elverişli sermaye piyasası aracı Borsada işlem gören hisse senetleri olmasına rağmen, aynı şirketin Borsada işlem gören hisse senetleri olabileceği gibi, Borsada işlem görmeyen hisse senetleri de

<sup>62</sup> Manavgat, **Kaydi Sistem**, s. 177, yazar opsiyon senetlerinin kaydileştirmeye yabancı olduğunu ileri sürmektedir. Opsiyon, Latince hür seçim, hür irade anlamına gelmektedir. Opsiyon sözleşmesi, sahibine, prim adı altında bir miktar peşin para karşılığında, belirli miktardaki bir varlığı kararlaştırılan fiyattan gelecekte belirli bir tarihte veya bu tarihe kadar satın alma veya satma hususunda serbesti tanıyan bir haktır. Anlaşılacağı üzere, opsiyon sahibi hakkını kullanıp kullanmamakta serbesttir. Opsiyon sözleşmeleri hakkında daha ayrıntılı bilgi için bkz. İsmail Kırcı, **Hukuki Yönüyle Borsa Opsiyon İşlemleri**, Ankara: BTHAE yayınları,2000.

<sup>63</sup> Manavgat, **Kaydi Sistem**, s. 178.

olabilmekte ve bunlar açısından kaydileştirmede sorun çıkabilmektedir. Aracı kuruluşların hesapları altında müşteri ismi şeklinde saklanan Borsada işlem gören hisse senetleri, uygulamanın başlamasıyla birlikte otomatikman kaydileştirilmişlerdir. Aynı şirketin halka açık olmayan hisse senetleri ise, sahiplerinin isteğine bağlı olarak, ya aracı kuruluşlarda açılan hesaplar altında veya ihraççı hesabı altında kaydileştirilme olanağı bulmuşlardır.

Kaydileştirme Tebliği'nin 5. maddesinde, kaydi sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklarla ilgili kayıtların, MKK'da bilgisayar ortamında üyeler itibarıyla tutulacağı belirtilmiştir. Hesapların açılması ve hesaplarda kayıt ve değişiklik yapılması, MKK tarafından belirlenen elektronik işlem yöntemleriyle üyeler tarafından hak sahiplerinin talimatlarına uygun şekilde MKK kayıtlarında değişiklik yapılması suretiyle gerçekleştirilmektedir.

## **2) Kayıt Türleri**

SerPK md. 10/A'ya göre kayıtlar ihraççı, aracı kuruluş ve hak sahipleri bazında olmak üzere üç grup itibarıyla tutulacaktır. Kanunun bu ifadesinin yanlış anlamalara imkân verecek şekilde düzenlendiği anlaşılmaktadır. Kanunun bu ifadesinden hak sahiplerinin MKK ile muhatap olabilecekleri, kendileri için de kayıt tutulacağı için sahip oldukları sermaye piyasası araçları üzerinde, MKK nezdinde tasarruf imkânına sahip olabilecekleri anlamı çıkabilmektedir. Ancak hak sahiplerinin, MKK ile doğrudan ilişki kurabilmesi söz konusu değildir. Hak sahipleri ancak hesaplarının bulunduğu aracı kuruluşlar vasıtasıyla MKK'daki hesapları üzerinde işlem yapabilmektedirler. Böylece aslında, aracı kuruluş ve ihraççılar bazında açılacak hesapların alt hesaplarında hak sahiplerinin görüneceği bir sistem olduğu da ortaya çıkmaktadır.

Kayıtların işleneceği hesaplar nama ve hamiline olmak üzere iki türdür. Nama hesaplar, nihai olarak yatırımcının adına açılmış ve hesap sahibinin kimlik bilgilerinin MKK'da tutulduğu hesaplardır. Kanunun 10/A maddesi hükmünden, hamiline hesapların özellikleri anlaşılamamaktadır. Hesapların nama veya hamiline olmasının iki çeşit önemi bulunmaktadır. Nama hesaplar, MKK nezdinde müşteri kimlik bilgileri detayında tutulurken, aynı zamanda ihraççı nezdinde de bu kimlik bilgileri, pay defterinde yer alacaktır. Hamiline tutulması öngörülen hesapların



müşteri kimlik bilgileri ise MKK nezdinde bulunmayacak ve bu hesaplar aracı kuruluşlar adına izlenecektir. Hamiline hesaplar için kimlik bilgilerinin MKK nezdinde bulunmaması özelliği yanında ikinci bir özellik de, hamiline hesap sahiplerinin ihraççı kuruluşlar tarafından da bilinmemesidir. Ancak Borsada işlem gören hisse senetlerinin nama veya hamiline yazılı olmaları ayırımı yapılmaksızın, MKK'daki tüm hisse senetleri nama yazılı şekilde takip edilmektedir. Hamiline yazılı hisse sahiplerinin de MKK'da tüm kimlik bilgileri bulunmakta ve dolayısıyla MKK fiili olarak hisse senetleri için nama yazılı sisteme doğrudan geçmiş olmaktadır.

### 3) Niteliği

Manavgat'a göre, MKK kayıtlarına kurucu etki tanınmamış, açıklayıcı sistem kabul edilmiştir<sup>64</sup>. Kanunun 10/A maddesinde, kurucu sisteme ilişkin herhangi bir hükme yer verilmemiş, hakkın kayıtla doğması ve terkinle sona ermesi gibi temel düzenlemeler yapılmamıştır. MKK öncesi saklamanın yapıldığı Takasbank sistemine benzer bir sistem getirildiği, Takasbank'da olduğu gibi kayıtlarda yapılan değişikliğin zilyetliğin nakli sonucunu doğurduğu, kayıtların tamamen açıklayıcı nitelikte olduğu, aksinin ispat edilmesinin mümkün olabildiği, kayıtlara güvenerek iyi niyetle iktisabın söz konusu olmadığı, hakların tesisi veya devri konusunda aynı etkiler sağlayan bir sicil düzenlemesinin olmadığı ileri sürülmektedir<sup>65</sup>.

---

<sup>64</sup> Manavgat, **Kaydi Sistem**, s. 380.

<sup>65</sup> Manavgat, **Kaydi Sistem**, s. 381, MKK'nın mevcut sistemden ayrıldığı tek nokta merkez dışı işlemlere yöneliktir. Merkez dışında gerçekleşen işlemlerin MKK'ya bildirilmesi ve hak sahipliğinin MKK kayıtlarına yansıtılması işlem güvenliği bakımından gereklidir.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### MERKEZİ KAYIT KURULUŞU

#### I. KURULUŞ ve ORGANİZASYON YAPISI

##### A. KURULUŞ

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na 1999 tarihinde 4487 sayılı Kanun'la eklenen 10/A maddesinde, sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakları kayden izlemek üzere özel hukuk tüzel kişiliğini haiz Merkezi Kayıt Kuruluşu'nun (MKK) oluşturulacağı hükme bağlanmıştır.

4487 sayılı Kanun'la eklenen 46/A maddesinde ise MKK'ya Yatırımcıları Koruma Fonu'nu idare ve temsil görevi verilmiştir.

SerPK'nın 10/A maddesinde, MKK'nın kuruluş, faaliyet, çalışma ve denetim esaslarının Bakanlar Kurulunca çıkarılacak bir yönetmelikle belirleneceği düzenlenmiştir. Bakanlar Kurulunca alınan 14.5.2001 tarih ve 2001/2475 sayılı karar ile yürürlüğe konulması kararlaştırılan "Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik" 21.06.2001 tarih ve 24439 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Anılan Yönetmeliğin 5'inci maddesinde MKK'nın anonim ortaklık statüsünü haiz olması öngörülmüştür. Aynı Yönetmeliğin Geçici 1'inci maddesinde MKK'nın ilk ana sözleşmesinin SPK'ca hazırlanacağı ve kuruluş işlemlerinin kurucular tarafından tamamlanacağı hükmü yer almaktadır.

SPK tarafından hazırlanan MKK ana sözleşmesi, Sanayi ve Ticaret Bakanlığında 18.9.2001 tarihinde alınan kuruluş izni ve İstanbul Ticaret Sicil Memurluğunun 21.9.2001 tarihli tasdik işlemini takiben 26.9.2001 tarih ve 5390 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde (TTSG) yayınlanmıştır.

Ana sözleşmesinde tüzel kişi kurucuları İMKB, Takasbank A.Ş., Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği (TSPAKB), İstanbul Altın Borsası olarak belirlenen MKK, kaydi sistemle, Yatırımcıları Koruma Fonunun idare ve temsiliyle, tedrici tasfiyenin yürütülmesiyle ilgili olarak mevzuatla verilen görevleri yerine

getirecektir.

## **B. YASAL DAYANAK**

### **1) Sermaye Piyasası Kanunu**

SerPK'nın 10/A maddesi;

*“Sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklar; özel hukuk tüzel kişiliğini haiz bir Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden izlenir. Bu Kuruluş, Kurulun gözetim ve denetimi altındadır. Merkezi Kayıt Kuruluşunun kuruluş, faaliyet, çalışma ve denetim esasları Bakanlar Kurulunca çıkarılacak bir yönetmelikte belirlenir.*

*Kayıtlar, Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından, bilgisayar ortamında, ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibariyle tutulur. Kayıt edilen haklar bu Kanunun 7'nci maddesi uyarınca senede bağlanmaz. Sermaye piyasası araçlarının nama veya hamiline yazılı hesaplarda kayıt esasları ile kayıtların nasıl tutulacağı ve kayıtların tutulmasında yapılacak işlemlere ilişkin usul ve esaslar Kurulca bir tebliğ ile belirlenir.*

*Kayden izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, Merkezi Kayıt Kuruluşuna yapılan bildirim tarihi esas alınır.*

*Kurul bu madde kapsamında kaydı tutulacak hakları, bu hakların bağlı olduğu sermaye piyasası araçlarını, türleri ve ihraççıları itibariyle belirleyebilir. Payların devrinin, Türk Ticaret Kanununun 417 nci maddesi çerçevesinde ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde ihraççılar itibariyle tutulan kayıtlar esas alınır.*

*Merkezi Kayıt Kuruluşu, ihraççılar ve aracı kuruluşlar, kendi tuttıkları kayıtların yanlış tutulmasından dolayı hak sahiplerinin uğrayacağı zararlardan kusurları oranında sorumludur.*

*Merkezi Kayıt Kuruluşunun personeli hakkında, Kanunun 25'inci maddesi hükmü uygulanır.”*

hükümlerini içermektedir. SerPK md. 10/A ile öngörülen “kaydi sistem” çerçevesinde sermaye piyasası araçlarının takas ve saklanması ile bunlara ilişkin hakların kayıtlarına ilişkin sistem köklü bir değişikliğe uğratılmaktadır. Bu değişiklik ve sisteme getireceği avantajlar madde gerekçesinde “...Sermaye piyasalarının şeffaflaşması konusunda en ciddi ve köklü reform çalışmalarından biri gerçekleştirilmektedir. Sermaye piyasası araçlarının kaydi sisteme geçirilmesi kâğıt basımını ortadan kaldıracak, halka arzlar 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 artırım 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...” şeklinde kanun koyucu tarafından belirlenmiştir.

## **2) MKK Yönetmeliği**

14.05.2001 tarih ve 2001/2475 sayılı Bakanlar Kurulu kararı gereği 21.06.2001 tarih ve 24439 sayılı Resmi Gazete’de, “Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik” yayınlanarak yürürlüğe girmiştir. Yönetmeliğin 1’nci maddesinde, Yönetmeliğin amacı; ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibariyle kaydi tutulan sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakları kayden izleyecek, üye grupları itibariyle tutulan kayıtların birbirleriyle tutarlılığını kontrol edecek, MKK’nın kuruluş, faaliyet, çalışma ve denetim esaslarının belirlenmesi olarak tanımlanmıştır.

Yönetmeliğin 5’nci maddesinde MKK’nın anonim şirket şeklinde kurulacağı, MKK organlarının genel kurul, yönetim kurulu ve denetleme kurulu

olduğu, SPK'nın MKK yönetiminde temsil edileceği ve SPK'yı temsil eden üyenin yönetim kurulu başkanı olacağı belirtilmiştir. Yönetmeliğin 6'ncı maddesinde İMKB'nin, SerPK'ya göre kurulan diğer borsaların, Takasbank'ın, TSPAKB'nin ve bu kuruluşları temsile yetkili gerçek kişilerin MKK'nın ortağı olabileceği ifade edilmiştir.

Yönetmeliğin 11'nci maddesinde MKK üyelerinin aracı kuruluşlar, ihraççılar ve hesap temsilcileri olacağı belirtildikten sonra takip eden maddelerde üyelik şartları, üyeliğe kabul, üyelikten ayrılma ve üyeliğin durdurulması ve iptali hükümlerine yer verilmiştir.

Yönetmeliğin son bölümü mali hükümlere ilişkindir.

### **3) SPK Tebliği**

22.12.2002 tarih ve 24971 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan SPK'nın Seri: IV No: 28 sayılı "Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliği", (Kaydileştirme Tebliği) sermaye piyasası işlemlerinin güvenli, hızlı ve etkin bir şekilde yürütülebilmesi için, sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların MKK tarafından kayden izlenmesine ilişkin usul ve esasları düzenlemek amacıyla yürürlüğe girmiştir.

Tebliğin 5'nci maddesine göre, kaydi sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklarla ilgili kayıtlar, MKK'da bilgisayar ortamında üyeler itibarıyla tutulur. Hesap türlerini düzenleyen 6'ncı maddeye göre, MKK nezdinde tutulacak hesaplar ihraççılar, aracı kuruluşlar, yetkili takas ve saklama kuruluşları ile SPK tarafından belirlenen diğer kuruluşlar itibarıyla açılır. Hak sahiplerinin adına hesaplar ise, kimlik bilgilerinin MKK'ya bildirilmesi üzerine açılır ve söz konusu hesaplar üzerinde işlem yapmaya yetkili üyeler ile bağlantısı kurulur.

Tebliğin 14'üncü maddesi ve takip eden maddelerinde işlemler düzenlenmiştir.

## C. ORGANİZASYON YAPISI

### 1) Kurucular

Ana sözleşmesinde tüzel kişi kurucuları (İMKB), Takasbank, TSPAKB ve İstanbul Altın Borsası olarak belirlenen MKK'nın kuruluş sermayesi tamamı ödenmiş 6 Milyon (Altı milyon) YTL'dir. Şirket ana sözleşmesi gereğince şirket sermayesindeki İMKB'nin payı % 50'yi, Takasbank'ın payı % 75'i, TSPAKB'nin payı % 10'u ve diğer ortakların her birinin payı % 5'i geçemez. Şirket sermayesinin 6 milyon YTL'ye yükseltilmesine dair olağanüstü genel kurul toplantısı 26.03.2004 tarihinde yapılmıştır. Son ortaklık yapısı şu şekildedir:

İMKB	1.800.000	% 30
Takasbank	3.893.999	% 64,9
TSPAKB	300.000	% 5
Altın Borsası	6.000	% 0,1
Diğer	1	% 0

### 2) Organları

MKK'nın organları Genel Kurul, Yönetim Kurulu ve Denetleme Kurulu'dur.

### 3) Hizmet Birimleri

MKK teşkilatı genel müdür, genel müdür yardımcıları ve bunlara bağlı birimlerden oluşur.

MKK'nın hizmet birimleri Hukuk Müşavirliği, Kaydi Sistem Müdürlüğü, Yatırımcıları Koruma Fonu Müdürlüğü, Risk Yönetimi ve Denetim Müdürlüğü, Bilgi İşlem Müdürlüğü ve Personel, İdari ve Mali İşler Müdürlüğünden oluşur.

### 4) Yönetimde Görev ve Yetki Kademeleri

MKK personeli görev fonksiyonları açısından, Genel müdür, Genel müdür yardımcısı, Hukuk müşaviri, Müdür, Müdür yardımcısı, II. Müdür, Şef, Şef Yardımcısı, Vezne Şefi, Memur, Sekreter, Vezne Şefi yardımcısı, Veznedar ve Görevli (Güvenlik, tahsildar, şoför, hizmetli vb) şeklinde sınıflandırılır:

Danışman, avukat, uzman, uzman yardımcısı, bilgi işlem kadrolarında görevli personel ile burada belirtilmemiş unvanlara sahip personelin hiyerarşik açıdan sınıflandırılması ve yükselebilecekleri unvanlara ilişkin şartlar, görevlerinin özelliğine göre Personel, İdari ve Mali İşler Müdürlüğünce belirlenir ve Personel Komitesi kararı ile uygulamaya konur.

## **II. GÖREV, YETKİ ve SORUMLULUK**

SerPK'nın 10/A maddesiyle temel yapı olarak MKK esas alınarak, kaydi sistem bu yapı üzerine inşa edilmiştir. Kanunun 10/A maddesiyle MKK'ya kaydi sisteme ilişkin olarak verilen genel görev ve yetkiler, Bakanlar Kurulu tarafından çıkarılan MKK Yönetmeliği'yle detaylandırılmıştır.

MKK Yönetmeliği'nde MKK'nın ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibariyle kaydı tutulan sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakları kayden izleyerek, üye grupları itibariyle tutulan kayıtların birbiriyle tutarlılığını kontrol etmek ve Yatırımcıları Koruma Fonu'nu idare ve temsil etmek amacıyla kurulduğu belirtilerek,

- 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 SPK'ya bildirmek, sistemin güvenli çalışmasını sağlayacak önlemler almak ve uygulamak,
- Kayıtların mevzuatta öngörülen çerçevede gizliliğini sağlamak,
- SPK tarafından Kanun'un 10/A maddesine göre kaydı tutulmasına karar verilen sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin işlemleri yapmak, öngörülen sürenin sonuna kadar teslim edilmeyen araçların yönetime ilişkin haklarını kullanmak, mali haklarını kullanmak ve izlemek,

- Yatırımcıları Koruma Fonunu idare ve temsil etmek, mevzuat gereğince Fon adına yapılması gereken işlemleri yapmak,

- SPK tarafından tedrici tasfiyelerine karar verilen aracı kurumların tasfiye işlemlerini Yatırımcıları Koruma Fonu adına ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde yürütmek,

- SPK tarafından sermaye piyasası mevzuatı, çerçevesinde verilen diğer görevleri ve düzenlemelerin gerektirdiği işlemleri yapmak,

MKK'nın görevleri olarak sayılmıştır. SerPK 10/A maddesi ve MKK Yönetmeliği ile MKK'nın görev ve yetkilerinin çerçevesi çizilirken, MKK nezdinde tutulacak kayıtların tabi olacağı usul ve esaslar ise SPK tarafından çıkarılan Kaydileştirme Tebliği ile belirlenmiş bulunmaktadır. Tebliğle MKK üyelerinin kimler olabileceği, bunlara ilişkin hesap ve işlemlerin niteliği ve işlemlerin yerine getirilmesine ilişkin esaslar düzenlenmiştir.

SerPK md. 10/A hükmünde MKK'nın sorumluluğu, kusur esasına dayalı olarak düzenlenmiştir. Maddenin 6. fıkrasında, MKK, ihraççılar ve aracı kuruluşların kendi tuttıkları kayıtların yanlış tutulmasından dolayı kusurları oranında sorumlu olacakları hükme bağlanmıştır. MKK ile ihraççılar ve aracı kuruluşların sermaye piyasası işlemlerinde gördükleri fonksiyonlar birbirinden farklıdır. Borsada gerçekleşen işlemler, aracı kuruluşlar tarafından yerine getirilmekte, işlemlere ilişkin emir detayları MKK'da bulunmamaktadır. İşlemler tamamlandıktan sonra, sonuçları MKK kayıtlarına yansıtılmaktadır. Aynı şekilde, sermaye artırımlarında ve mali hakların kullanılmasında ihraççıdan alınan bilgiler, MKK tarafından esas alınmaktadır. Görüldüğü üzere, yapılan işlemler ve fonksiyonlar farklı olduğu için, sorumlulukların ayrımlaştırılması da gerekmektedir<sup>1</sup>.

Kanunda bahsedilen sorumluluk, kayıtların yanlış tutulması halinde doğmaktadır. Kayıtların eksik tutulması veya yapılması gereken kaydın hiç yapılmamasının da sorumluluk gerektiren haller arasında değerlendirilmesi gerekir<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Manavgat, **Kaydi Sistem**, s. 175. Yönetmeliğin 8. maddesinde takas ve saklama kuruluşları da sorumluluk zincirine dâhil edilmişlerdir.

<sup>2</sup> Manavgat, **Kaydi Sistem**, s. 176.



### III. KAYDI SİSTEMİN İŞLEYİŞİ<sup>3</sup>

#### A. ÜYELİK

MKK Yönetmeliği'nin 11'nci maddesinde, ihraççıların, aracı kuruluşların, yetkili takas ve saklama kuruluşları ile SPK'nın belirleyeceği diğer kuruluşların MKK üyesi olabilecekleri belirtilmiştir. Yönetmeliğin 12'nci maddesinde, MKK üyeliği için şartlar tespit edilmiştir. Yönetmelik hükmüne göre, MKK üyesi olabilmek için, söz konusu kuruluşların,

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

- Kayıtların yanlış tutulmasından dolayı doğacak zararların tazmini için, MKK yönetim kurulu tarafından gerekli görüldüğü hallerde sorumluluk sigortası yaptırılması,

- Kayıt işlemlerinin yapılmasını ve izlenmesini yürütecek yeterli sayıda ve nitelikte personeli istihdam etmiş olmaları,

- MKK yönetim kurulu tarafından belirlenip, SPK'ca onaylanmış üyeliğe giriş aidatını yatırmaları,

- MKK yönetim kurulu tarafından belirlenip Kurul'ca onaylanan diğer şartları taşımaları,

gerekmektedir. Yönetmeliğin anılan maddesinde, MKK üyesi olacak aracı kuruluşların SPK'ca verilen alım satım aracılığı yetki belgesine veya SPK 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 ve ihraççıların, sermaye piyasası aracı ihraç etmiş olmaları zorunlu kılınmıştır.

<sup>3</sup> [www.mkk.com.tr/MkkComTr/tr/piyasa/bil\\_kitapciklar.jsp](http://www.mkk.com.tr/MkkComTr/tr/piyasa/bil_kitapciklar.jsp).

MKK üyelik başvurusu ve üyeliği kabule ilişkin usul ve esasların SPK'ca belirleneceği, üyelikten ayrılmaya MKK Yönetim Kurulu'nca karar verileceği MKK Yönetmeliği'nde belirlenmiştir.

Üyelik koşullarının yitirilmesi ve MKK düzenlemelerine aykırı davranılması halinde, ilgili üyeye uygun bir süre verileceği ve aykırılıkların bu süre zarfında giderilememesi halinde üyeliğin iptal edileceği Yönetmeliğin 16. maddesinde düzenlenmiştir. Aynı maddede üyeliğin geçici durdurulması veya üyelikten geçici çıkarmanın gerekli görülebileceği hallerde de SPK talebi üzerine geçici çıkarmanın mümkün olacağı öngörülmüştür.

Üyeliği geçici olarak durdurulan veya iptal edilen kuruluşların kayıtları, bu kuruluşlar tarafından bildirilen diğer bir üyeye, bildirim yapılmazsa SPK'nın belirlediği bir üyeye geçici olarak devredilir. Geçici olarak devredilen kayıtlar, hak sahiplerinin talebi halinde, talep edilen üyeye devredilir.

SPK, aracı kuruluşlar ve ihraççılar dışında, 11.2.2005 tarihinde aldığı kararla, aracı kurumlarla acentelik sözleşmesi imzalayan özel finans kurumlarının MKK üyesi olabileceklerini kabul etmiştir. Aynı kararda portföy yönetim şirketlerinin de geçici süreyle üye olabilecekleri kabul edilmiştir.

## **B. HESAP İŞLEMLERİ**

### **1) Genel Olarak Kayıtların Tutulması**

SPK'nın 22.12.2002 tarihli Kaydileştirme Tebliğinin 5. maddesinde, kayıtların tutulmasına ilişkin genel düzenleme bulunmaktadır. Tebliğ hükmüne göre, kaydi sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklarla ilgili kayıtlar, MKK'da bilgisayar ortamında üyeler itibariyle tutulmaktadır. Hesapların açılması ve hesaplarda kayıt ve değişiklik yapılması, usul ve esasları MKK tarafından belirlenecek elektronik işlem yöntemleriyle üyeler tarafından hak sahiplerinin talimatlarına uygun şekilde MKK kayıtlarında değişiklik yapılması suretiyle gerçekleştirilmektedir. Üyeler, işlem sıklığı ve hacmine bağlı olarak, elektronik işlem yöntemleri dışında MKK'nın belirleyeceği esaslar çerçevesinde diğer iletişim araçları ile MKK nezdindeki kayıtlarda değişiklik yapabilmektedirler. Bağlantı zamanlarında

ve bu zamanlar dışında kayıtlarda değişiklik yapılması gerektiğinde ve doğal afet, teknik arıza gibi mücbir sebeplerle bir bilgi akışı sorunu olduğunda kayıtların ne şekilde iletileceği ve değiştirileceğine ilişkin usuller MKK tarafından belirlenmiştir.

Takas işlemlerinin yürütülmesi için, yetkili takas ve saklama kuruluşları itibarıyla da kayıt tutulmaktadır. Hak sahiplerinin kayıtları, üye hesapları ile bağlantı kurularak izlenmekte, kaydedilen haklar SerPK'nın 7'nci maddesi uyarınca senede bağlanmamaktadır. Üyeler itibarıyla kayıtların tutulmasında kullanılacak kodlama sistemi MKK tarafından belirlenmekte olup, MKK'da tutulacak kayıtlar, anılan Tebliğ'de düzenlenen hususlar dışında hiçbir sınırlama ve şarta tabi tutulamamaktadır.

Kaydileştirme Tebliği hükümleri çerçevesinde üyelerin, MKK sisteminde işlemleri yerine getirmeye yetkili görevlileri, MKK'ya bildirilmekte ve işlemler, münhasıran bu görevlilerce yerine getirilmektedir. Üyeler tarafından hesaplarda hatalı veya eksik kayıtları düzeltmek amacıyla kayıt yapılması durumunda, düzeltme yapıldığı bilgisi MKK'nın belirleyeceği usul ve esaslar çerçevesinde üye tarafından MKK'ya ve hak sahibine bildirilmektedir. Üyelere hesap açma veya kayıt amacıyla yapılan başvurularda eksikliklerin bulunması halinde, talebin reddi mümkün olup, bu durumda ret kararının, gerekçeli olarak hak sahiplerine ve MKK'ya üye tarafından derhal bildirilmesi zorunlu tutulmaktadır.

Üyeler, MKK'dan izin almak kaydıyla, süreklilik arz etmeyecek şekilde diğer üyelerin teknik imkânlarını kullanmak suretiyle işlemlerini gerçekleştirebilmektedirler. Ayrıca MKK tarafından belirlenecek ve SPK'ca onaylanacak esaslar çerçevesinde, kendi istihdam ettikleri personel ve teknik imkânları kullanmak yerine diğer bir üye aracılığıyla dolaylı ve sürekli bir şekilde MKK'da işlemlerini yürütme imkânına da sahiptirler.

## **2) Hesap Türleri ve Hesap Açılışı**

### **a. Hesap Türleri**

MKK nezdinde tutulacak hesaplar ihraççılar, aracı kuruluşlar, yetkili takas ve saklama kuruluşları ile SPK tarafından belirlenen diğer kuruluşlar itibarıyla açılır. (Kaydileştirme Tebliği md. 6)

Hak sahiplerinin adına hesaplar ise, kimlik bilgilerinin MKK'ya bildirilmesi üzerine açılmakta ve söz konusu hesaplar üzerinde işlem yapmaya yetkili üyeler ile bağlantısı kurulmaktadır. Ancak yetkili takas ve saklama kuruluşları, herhangi bir üye ile bağlantı kurmaksızın, doğrudan MKK'da hesap açtırabilmektedirler. Yabancı merkezi saklama kuruluşlarının MKK nezdinde hesap açtırması ve hesapların tutulmasına ilişkin usul ve esaslar MKK tarafından belirlenmektedir.

Kaydileştirme Tebliği'nin 6'ncı madde hükmü gereğince, söz konusu bu hesap türlerinin gerçek mahiyetini gizleyecek nitelikte hesap açılması ve kayıt tutulması yasaklanmaktadır.

### **i. İhraççı Hesabı**

Kaydileştirme Tebliği'nin 7'nci maddesine göre, ihraççı hesapları; ihraççı havuz hesabı, ortak hesabı ve bilinmeyen ortak hesabından oluşur. İhraççının yatırım fonu kurucusu olması halinde ihraççı hesapları havuz hesabı, katılımcı hesabı ve bilinmeyen katılımcı hesabından oluşur. Katılımcı ve bilinmeyen katılımcı hesaplarında yatırımcılara ait yatırım fonu katılma payları izlenir.

İhraççı havuz hesabı, kaydi sermaye piyasası araçları ihracına ilişkin geçici kayıtların izlenmesi amacı ile tutulur. İhraç edilecek kaydi sermaye piyasası araçlarının halka arz süresi boyunca takibi havuz hesabında yapılır ve satışa konu olan tutarlar halka arz süresinde kaydi sermaye piyasası araçlarının satılması ile veya satış öncesinde, ilgili hesaplara yapılacak kayıt neticesinde bu hesaptan düşülür. Yatırım fonu katılma paylarının ihraç ve iptal işlemleri de havuz hesabı kullanılarak yapılır.

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 itibariyle tutulur.

Bilinmeyen ortak ve bilinmeyen katılımcı hesabı, kaydi dönüştürme aşamasında, hak sahiplerinin ihraççı tarafından bilinmemesi durumunda, bu nitelikteki payların toplu olarak izlenmesi amacı ile oluşturulur. Bu hesapta izlenen

sermaye piyasası araçlarının başka üyeler aracılığıyla kaydileştirilmesi halinde MKK kayıtlarında gerekli düzeltmeler yapılır. Bu durumda ihraççı ve ilgili diğer üyeler, MKK tarafından istenecek bilgileri temin ederek kayıtlardaki değişiklikleri yapar.

## **ii. Aracı Kuruluş Hesabı**

Kaydileştirme Tebliği'nin 9. maddesine göre, aracı kuruluş hesabı, aracı kuruluş havuz hesabı ve yatırımcı hesabından oluşur. Aracı kuruluş havuz hesabı, aracı kuruluşun, hesap sahibinin vekili sıfatıyla takas işlemlerini yerine getirmesi için kullanılır. Yatırımcı hesabı, aracı kuruluşun işlem yapmaya yetkili olduğu hak sahipleri adına açılmış hesaplardan oluşur.

## **iii. Yatırımcı Hesabı**

Kaydileştirme Tebliği'nin 10. maddesine göre, yatırımcı hesabı, hak sahibi adına açılmış, nama veya hamiline hakların izlendiği hesaptır. Yatırımcı hesabı, aracı kuruluşların ve ihraççıların alt hesabında izlenmektedir. Yatırımcı hesabı, yatırımcıların talepleri üzerine, üye sıfatını haiz aracı kuruluşlar ve yetkili takas ve saklama kuruluşları tarafından MKK'ya yapılacak başvuru çerçevesinde açılır.

İstenen bilgilerin MKK'ya ulaştırılmasını takiben hesap kullanıma açılır. Yatırımcıyla ilgili tüm bilgilerin tamamlanmasıyla birlikte bir sicil numarası oluşturulur. SPK'ca uygun görülen hallerde, hesabın ilgili aracı kuruluş tarafından açılarak kimlik bilgilerinin MKK'ya SPK tarafından belirlenecek ve 30 günü aşmayacak bir süre sonuna kadar tamamlanmasına izin verilebilir. Belirlenen sürenin bitimine kadar kimlik bilgilerinin istenen şekilde MKK'ya bildirilmemesi durumunda hesap hareketsizleştirilebilir. Hareketsizleştirme, ilgili hesaba giriş ve çıkış işlemlerinin engellenmesidir. Aynı yatırımcı bilgileri ile başka bir aracı kuruluş tarafından yatırımcı hesabı açılmak üzere yapılan başvurularda, yatırımcıya MKK tarafından aynı sicil numarası tahsis edilir. Aynı yatırımcı için birden fazla sicil numarası oluşturulduğunun daha sonra tespiti halinde, MKK tarafından yatırımcıya bildirimde bulunulması kaydıyla, tek sicil numarası verilir.

Tebliğin söz konusu maddesinde yer alan bilgi ve belgelerin sağlanması koşulu ile birden fazla kişinin müşterek hesap açtırma talepleri üzerine, üyeler

tarafından müşterek mülkiyet yatırımcı hesabı açılır. Maliklerin iştirak oranları da kayden izlenir.

#### **iv. Yetkili Takas ve Saklama Kuruluşu Hesabı**

Kaydileştirme Tebliğinin 12. maddesine göre, yetkili takas ve saklama kuruluşu hesabı, takas havuz hesabı, havuz hesabı ve yatırımcı hesabından oluşur. Yetkili takas ve saklama kuruluşunun faaliyetlerinin gerektirdiği diğer hesaplar MKK'nın onayıyla açılabilir. Ancak bu kurumların yatırımcı hesaplarında kayıtları izlenebilecek yatırımcı türleri için önceden SPK onayı alınması zorunludur.

Takas havuz hesabı, takas ve saklama kuruluşunun, vekil sıfatıyla üyelerin takas işlemlerini gerçekleştirmesi için kullanılır. Havuz hesabı, yetkili takas ve saklama kuruluşunun, hesap sahibinin vekili sıfatıyla takas işlemlerini yerine getirmesi için kullanılır.

#### **b. Hesap Açılışı**

Hesap açılışı, MKK ekranları aracılığı ile tek ya da toplu işlemler veya sistemler arası mesaj iletimiyle mümkün olmaktadır. Üyelerin MKK tarafından istenen bilgileri girmeleri yeterli olup, istisnalar dışında, belgelerin MKK'ya iletimi gerekmemektedir.

Hesap açılışında üyeler tarafından; hesaba ilişkin hesap özellik bilgileri, kimlik bilgileri ve iletişim bilgileri iletilir. Açılan bir hesap için kimlik bildirim yapılmamışsa MKK sisteminde ilgili hesap için işlem yapılamamaktadır. Yerli gerçek kişi yatırımcılar için sınırlı bilgiler üyeler tarafından girilmekte, iletilen bilgilerin MKK sistemindeki kontrollerinin yapılması sonucunda kaydı bulunmayan yeni bir yatırımcı için Kaydileştirme Tebliği'nde öngörülen diğer bilgiler, MKK tarafından Merkezi Nüfus İdaresi Sistemi (MERNİS) veri tabanından sağlanmakta ve yatırımcıya bir sicil numarası oluşturulmaktadır. Bilgileri iletilen yatırımcılar için MKK sisteminde daha önceden kayıt olması durumunda aynı sicil numarası ile bağlantı sağlanmaktadır. İletilen bilgilerin MKK sistemi tarafından kontrolü sırasında hata tespiti halinde bilgiler düzeltilene kadar hesap üzerinden işlem yapılması mümkün olmamaktadır.

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 hesap müştereklik bilgisine bağlı olarak oran bildirimini yapılmaktadır. Müteselsil hesaplar için hesap sahiplerinin kıymetlerin tümü üzerinde hak sahipliği (%100), oransal hesaplar için ise oran bildirimini dâhilinde hak sahipliği söz konusudur. Oransal müştereklik için tüm hak sahiplerinin hak sahipliği oran toplamları %100'ü bulmalıdır.

Hesap kimlik bilgilerinde değişiklik olması halinde değişiklik bildirimini yapılabilmektedir. Üye tarafından iletilen T.C. Kimlik numarası ile MERNİS veri tabanından değişen bilgiler ile MKK sistemindeki kimlik bilgileri güncellenmektedir. Bu şekilde, yatırımcı hesap açılışlarındaki bilgilerin değiştirilmesinde MERNİS/Maliye Bakanlığı veri bankasından yararlanılması yoluyla, bilgilerin doğruluğu güvence altına alınmaktadır. MKK sisteminde sicil almış yatırımcı için sadece sicil, ad, soyad/unvan ve iletişim bilgileri iletilerek yeni hesap tanımlanması mümkündür.

### **3) Şifre Değiştirme**

Sisteme ilk defa bağlanan kullanıcılar sistem tarafından otomatik olarak şifrelerini değiştirmek üzere Şifre Değiştirme işlem ekranına yönlendirilmektedir. Kullanıcı kendi dileğiyle de sistemde Şifre Değiştirme işlem ekranından şifresini değiştirebilmektedir.

MKK Sisteminde her yeni şifrenin geçerlilik süresi 90 gündür, bu süre dolduğunda kullanıcılar tekrar Şifre Değiştirme ekranına yönlendirilmektedir. Ayrıca şifre değiştirme süresine 7 gün kala kullanıcıya uyarı mesajı verilmektedir.

### **4) Yetki İşlemleri**

Tubitak-Bilten tarafından gönderilerek sisteme yüklenen sertifikalar dâhilinde her kurum için, kurumlar tarafından bildirilen kullanıcılara MKK tarafından kullanıcı kodu oluşturulmaktadır. Üyelik başvuruları sırasında şirket yetkilisi olarak bildirilen kullanıcılar “Ana Yetkili” olarak tanımlanmaktadır. Genel uygulama olarak MKK sisteminde gerçekleştirilecek işlemler Giriş ve Onay olmak

üzere iki aşamalı tasarlanmış, kurumların ihtiyaçlarına cevap verebilmek amacıyla her bir mesaj işlevi için (Giriş - Onay) ayrı mesaj tanımlaması yapılmıştır.

### **5) Rol Yetkisi Tanımlama**

Bu kavram, MKK sisteminde tanımlanacak mesaj işlevlerinin grup halinde bir rol başlığı altında tanımlanmasını ifade etmektedir. Böylece aynı işlevleri gerçekleştirecek kullanıcılara rol başlığı altında tanımlanmış tüm mesaj işlevlerinin tek seferde atanmasına imkân verilmektedir.

### **6) Başka Bir Kurum Adına İşlem Yapabilme**

Sistemde bir Kurum kullanıcılarına diğer bir Kurum için işlem yapma yetkisi tanımlanabilmektedir. MKK sisteminde işlemlerini başka bir üyeye yaptırmak isteyen kurumlar, diğer kuruma ait kullanıcının, kendi kurumlarının altında işlem yapabilmesini sağlamak için ekrandan mesaj yetkilisini atayarak kendi kurumlarına ait tüm yetkileri kullanabilme yetkisi verebilmektedirler. Üyelik başvurusu sırasında Ortak İşlem Taahhütnamesi imzalayarak işlemlerini başka bir kurumun yapmasını tercih eden kurumlar için işlemleri yapacak olan kurumun şirket yetkilisi “Kurum Ana Yetkilisi” olarak belirlenir.

## **C. KIYMET TRANSFER İŞLEMLERİ**

### **1) Genel İlkeler**

Kaydi sistemin konusu hak sahipleri bazında sermaye piyasası araçlarının ve bunlara ilişkin hakların izlenmesidir. Virman, hak sahipleri veya hak sahiplerinin kendi hesapları arasındaki hak transferlerine karşılık gelmektedir. Yatırımcıların birbirlerine virman yapabilmesinin tek yöntemi hak sahibi bazında virmanlardır. Bu virmanlarda aracı kurumların havuz hesaplarının kullanılması mümkün değildir.

Takas anından önce yatırımcının takas borcu nedeniyle Takas Amaçlı Virman blokaj hesabına atılmamış olan hiçbir kıymet, takas yükümlülüğünü yerine getirmek üzere kullanılamaz. Serbest Virman (SV) türü virmanlar esas olarak havuz ve benzeri hesaplar kullanılmaksızın doğrudan hak sahiplerinin hesapları arasında zincir kurularak yapılmaktadır. Dolayısıyla, bir kişiye gelen misli nitelikteki kıymet virmanının kaynağının kim olduğunu, bir hesaptaki çıkışın hangi amaçla, hangi



yükümlülüğü ifa etmek için, kimin lehine ve ne zaman yapıldığı kayıtlarda her zaman görülebilmektedir.

Ödeme karşılığı olmayan Serbest Virman (SV) türü virmanlar kaydi sistem içinde gerçekleşir. Ödeme karşılığı olan virmanlar için Takasbank'tan servis alınmaktadır.

## **2) Virman Türleri**

### **a. Serbest Virman**

Devir, ödünç verme ve rehin tesis etme gibi çeşitli nedenlerle kişinin aynı üye veya başka üye nezdinde kendisine veya başkasına ait hesaplara nakit veya sair bir karşılık ve şarta bağlı olmaksızın aktarım yapması anlamındadır. Serbest Virmanın kendi içinde çeşitli alternatif uygulamaları bulunmaktadır.

#### **i. Doğrudan Virman (Gönderen Üyenin Karşı Üyenin Yatırımcı Hesaplarına Doğrudan Virman Yapabilmesi)**

Virman yapılabilmesi için hesap numarasının girilmesi yeterli olmaktadır.

#### **ii. Karşı Üye Onaylı Virman (Gönderen Üyenin Karşı Üyenin Onayı Sonrası Yatırımcı Hesaplarına Doğrudan Virman Yapabilmesi)**

Virman yapılabilmesi için hesap numarasının girilmesi ve alıcı üyenin onayı yeterli olmaktadır.

#### **iii. Karşı Üye Girişli Virman (Gönderen Üyenin Sadece Gönderen Hesap ve Miktar Bilgilerini Girmesi ve Karşı Üyenin Yatırımcı Bilgilerini Girmesinin Ardından Yatırımcı Hesaplarına Doğrudan Virman Yapılabilmesi)**

Bu transfer şeklini kullanacak üyenin Portföy Yönetim Şirketi ya da Yabancı Saklamacı Kurum olması gerekmektedir.

**iv. Karma Virman (Doğrudan Ya da Karşı Üye Onaylı) (Gönderen üyenin, Karşı Üyenin Yatırımcı Hesaplarına Doğrudan Virman Yapabilmesi ya da Gönderen Üyenin Karşı Üyenin Onayı Sonrası Yatırımcı Hesaplarına Doğrudan Virman Yapabilmesi)**

Virman yapılabilmesi için karşı kurum hesap numarası girişi zorunludur. Virmanlanacak hesap için ad-soyad bilgisi girilmiş ve sistem kayıtları ile tutarlı ise işlem Doğrudan Virman şeklinde gerçekleşir. Ad-soyad bilgisi hatalı ya da sadece hesap numarası girilmiş ise işlem Karşı Üye Onaylı Virman şeklinde gerçekleşir. Hesabına virman gelen kurum hesaba ilişkin düzenleme yapamayıp işlemi onaylayabilir ya da reddeder.

**b. Alım Satımdan Kaynaklanan Takas Amaçlı Virman**

Hak sahibinin veya üçüncü bir kişinin yapmış olduğu alım-satımlardan kaynaklanan hak ve yükümlülükleri nedeniyle MKK nezdindeki Aracı Kuruluş Havuz/Takasbank Havuz hesaplarına(dan) aktarım yapılması anlamındadır.

**c. Ödeme Karşılığı Virman (Şartlı Virman)**

Hak sahibinin ödeme karşılığı virman talebinin yerine getirilmesidir.

**3) Virman İşlemlerinde Ana İlkeler**

Karma virman tüm kurumlar arası asgari tanımlanmış virman seçeneği şeklinde tanımlanır. Her üye diğer alternatiflerden birini üyeler bazında tanımlayabilir. Böylece, herhangi bir virman yapan üye karşı üye kodunu girdiği anda karşı üyenin hangi alternatif doğrultusunda virman işleminin yapılmasını istediğini öğrenip, ekranları ona göre kullanabilir. Transfer politikalarında değişiklik yapılması da mümkündür.

İşleyiş, giriş ve onay olmak üzere iki aşamalı tasarlanmış olup giriş kullanıcısının onay yetkisi olması halinde işlem giriş anında onaylanmaktadır. İşleyişin iki kullanıcı tarafından kontrolü isteniyorsa iki farklı kullanıcıya giriş ve onay yetkisi tanımlanmaktadır. Giriş yapılmış virman emirlerinin virman geçerlilik tarihi geçene kadar, gönderen kurum onay kullanıcısı tarafından onaylanması mümkündür.

Doğrudan yapılan virmanlar aynı zamanda hesap alternatifi ve limitli özellikler içerebilir. Alıcı üye tarafından, gönderen üye bazında günlük işlem bazında YTL tutarı limitleri (son seans ağırlıklı ortalama fiyatlar esas alınarak) ve hisse bazında adet limitleri tanımlanabilir. Ayrıca gönderen kurum tarafından giriş yapan kullanıcı bazında limit belirlemesi yapılabilir. Doğrudan virman'da, virmanın gerçekleşmesi durumunda MKK tarafından gönderen ve alıcı üyeye anında bilgi verilir.

İleri valörlü talimatlar kabul edilmektedir. Virman girişi sırasında devir nedeni bildirim zorunludur. Seçilebilecek devir nedenleri; Devir, Hibe, Takas Amaçlı Virman, Halka Arz Amaçlı, Lot Altı Alım/Satım, Miras şeklinde belirlenmiştir. Virman talimatlarında talimat öncelikleri değiştirilebilir ve üyelerin belirleyeceği öncelikler esas alınır. Son saat uygulaması vardır. Bir diğer deyişle, belirli bir saate kadar gerçekleşmeyen talimatlar iptal edilmektedir. Başlangıç saat uygulaması vardır. Başlangıç saatine kadar talimat işleme sokulmamaktadır. Talimata geçerlilik tarihi verilebilmektedir. Talimat işlem tarihinden geçerlilik tarihi sonuna kadar aktif olarak sistemde durmakta, bakiye müsait olduğunda işlem gerçekleşmektedir. Talimat parçalı olarak da gerçekleşebilmektedir.

#### **4) Kullanıcı Talimat ve Limit Yetkisi Tanımlama**

Transfer işlemi gerçekleştirecek kullanıcıların transfer yapabileceği alıcı üyelerin bir defaya mahsus olmak üzere Kullanıcı Talimat Yetkisi Tanımlama ekranından tanımlanması gerekmektedir. Sadece kurum içine virmana yetkili olarak kısıtlı yetki verilmek istenen kullanıcılara, bu ekranda kendisine ait Kurum Kodu yazılarak sadece kurum içi yetki verilebilmesi mümkündür. Aynı zamanda tek bir tanımla tüm üyelerin seçilmesi de sağlanmaktadır.

Üye Kurum Kullanıcısı için limit kontrolü uygulanmasına gerek görüldüğü hallerde günlük transfer limiti belirlenebilmektedir. Belirlenen tutar aşımı durumunda kullanıcının transfer yapması engellenir. Parçalı gerçekleşen bir talimatın iptalinde limit artışı mümkün olmayacaktır.

## D. ALIM SATIM İŞLEMLERİNİN SONUÇLANDIRILMASI-TAKAS AMAÇLI İŞLEMLER

### 1) Alım Satım İşlemleri Uygulama İlkeleri

Kaydileştirme Tebliği'nin 15. maddesinde alım satım işlemleri düzenlenmiştir. Satışı yapılan kıymetler, T+0<sup>4</sup> akşamında MKK tarafından otomatik olarak takas amaçlı virman blokaj hesabına aktarılır. Takas anından önce yatırımcının takas borcu nedeniyle takas amaçlı virman blokaj hesabına atılmamış olan hiçbir kıymet, takas yükümlülüğünü yerine getirmek üzere kullanılamaz. Bu çerçevede, yatırımcıların takas amaçlı virman blokaj hesaplarına alınan kıymetler aracı kurum takas havuzuna, bu havuzdan da Takasbank takas havuzuna gönderilebilir veya aynı aracı kurumun, kurum içi takasının yapılması amacıyla kullanılabilir. Bunun dışında, yatırımcıların aracı kurum takas havuz hesabına kıymet gönderme imkânı yoktur. Bu anlamda aracı kurum havuzları sadece takas işlemlerinin gerçekleştirilmesi amacıyla kullanılabilir.

Alım-satım işlemlerinin sonuçlandırılmasında, İMKB'de gerçekleşen işlemler (Borsa İşlem Defteri) baz alınır. İMKB'den on-line olarak alınan sözleşme bilgileri ile müşteri detaylı netleştirme, Takasbank sisteminde yapılarak müşteri detayında oluşturulan net borç/alacak bilgileri, T+0 akşamında Takasbank sisteminden MKK sistemine gönderilir. MKK sisteminde üye ve müşteri hesabı detayında oluşturulan netleştirme sonuçları Yatırımcı Bazında Netleştirme Raporu (YBNR) ile T+0 günü II. Seans sonunda üye ekranlarına yansıtılır. Bu rapor satış yaptığı için T+2 günü Takasbank havuz hesabına gönderilmek üzere, hesaplarından kıymet çıkacak olan ve alım yaptığı için hesaplarına kıymet girecek olan yatırımcıların hesap numarasının, kıymet kodlarının ve miktarlarının gösterileceği bir rapordur. Aracı Kurumlar, söz konusu bilgileri işlem günü (T+0) MKK ekranlarından izleyebilir ve herhangi bir yanlışlık tespit etmeleri halinde düzeltme işlemlerini Borsa sözleşme bilgileri üzerinden, işlem gününden itibaren T+1 günü sonuna kadar İMKB'ye iletirler. Sözleşme düzeltme bilgileri, İMKB tarafından

<sup>4</sup> İşlemin yapıldığı günle, işleme ilişkin takas günü farklıdır. Ülkemizde takas, işlemden 2 iş günü sonra yapılır. Bu nedenle, işlem gününe T+0, takas gününe de T+2 denmektedir.

Takasbank'a ileildiğinde Takasbank tarafından MKK sistemine aktarılır ve MKK sistemindeki bilgiler düzenlenir.

İşlem gününde (T+0) MKK'ya iletilen alım-satım işlem sonuçlarının MKK sisteminde yatırımcı hesaplarına yansıtılması için, bildirilen hesabın MKK sisteminde açılmış ve kimlik bildiriminde bulunmuş olması ve Takas tarihi itibarıyla hareketsizleşmeyecek hesap olması gerekmektedir. Aksi takdirde bildirilen hesaplar için oluşturulacak kayıtlar, üyelerin altında tanımlanmış bulunan Aracı Kuruluş Hatalı Portföy İşlem Hesabı (AKHATAP) hesabına yansıtılmakta, bu hesap üzerinden yapılacak tüm hareketler ilgili mercilere raporlanmaktadır.

Yatırımcı Bazında Netleştirme Raporu'nda yer alan bilgiler doğrultusunda; satış yapmış olan ve bu nedenle T+2 günü kıymet teslim yükümlülüğü bulunan yatırımcı hesaplarında yer alan kıymetler net borç miktarı kadar, MKK sistemi tarafından T+0 akşamı Takas Amaçlı Virman Blokaj hesabına (TAVB) aktarılır. Yeterli bakiyesi olmayan hesaplar için sistem, serbest hesaba kıymet geldikçe aktarılacak tutara erişinceye kadar takas amaçlı virman hesabına atacak şekilde kayıt işler. Aynı şekilde, alacaklı hesapların alacak bilgileri sistemde tutulup T+2 günü aracı kurum havuzuna gelen paylar bu bilgiler doğrultusunda yatırımcı serbest hesaplarına aktarılır. Bu şekilde Takas Amaçlı Virman Blokaj (TAVB) hesabına aktarılmayan hiç bir payın Takas Havuz Hesabına gitmesine izin verilmez. Bu kuralın önemli istisnalarından biri üyenin takas temerrüdüne düşmemek amacıyla yapabileceği işlemlerdir.

YBNR (Yatırımcı Bazında Netleştirme Raporu) ile sisteme daha önce tanımlanmış olan yatırımcı bazında takas alacak listesi dikkate alınarak T+2 günü Takasbank'tan gelen takas alacakları, alacaklı yatırımcıların serbest hesaplarına otomatik olarak aktarılır. Oluşan talimatların önceliği aracı kurum tarafından değiştirilip, ayrıca parçalı hale getirilebilir. Takasbank, üye bazında borç/alacak işlemlerini takip ederek Takas işlemlerini MKK'daki Takasbank Havuz Hesabı üzerinden yapar. MKK, Takasbank'a sadece havuz hesapları arasındaki hareketleri eş zamanlı olarak iletir.

## 2) Takas Amaçlı Virmanda Aracı Kurum İşlemleri

T+2 gün başı işlemlerinde, üyenin belirttiği öncelik çerçevesinde ya kurumlar arası TAV (Takas Amaçlı Virman)ya da kurum içi TAV (Takas Amaçlı Virman) işlemleri ilk olarak yapılır. Herhangi bir öncelik belirtilmediği takdirde kurumlar arası TAV öncelikli olur. Kurumlar arası TAVB (Takas Amaçlı Virman Blokaj) işlemleri öncelikli ise; çözülen kıymetler öncelikle takas borcunun kapatılması için Takasbank Takas Havuzuna transfer edilir.

T+2 günü gerek kurum içi gerek kurumlar arası TAV (Takas Amaçlı Virman)'ların tamamlanması amacıyla herhangi bir yatırımcının hesabından yapılan ödünç verme işlemleri, Takasbank Ödünç Pay Senedi Piyasası (ÖPSP) kullanılarak yapılır. T+2 gün sonu işlemlerinde gerçekleşmeyen alım-satım bilgileriyle temerrüt kayıtları oluşturulur.

Kural, gün sonu itibariyle havuz hesaplarında kıymet bırakılmamasıdır. Her kıymetin, bu kıymet üzerinde hak sahibi olan kurum portföyü veya müşteri hesaplarına intikal ettirilmesi esastır. Talimatlar otomatik olarak oluşturularak gerçekleşeceğinden havuzda kıymet kalma olasılığı bulunmamaktadır.

## 3) Takas Amaçlı Virmanda Yabancı Saklamacı Kurum İşlemleri

Borsada işlem gerçekleştirilmeyip salt saklamacı kimliği ile sistemde yer alan kurum müşterilerinin Borsa işlemleri, aracı kurumlar tarafından gerçekleştirilmektedir. Takas işlemleri, sistemin genel prensiplerinde belirtildiği şekilde, aracı kurum tarafından bildirilen hesaplar üzerinden gerçekleştirilir. İşlemci aracı kurum, gerçekleştirilen işlemlerle ilgili olarak saklamacı kurumun bilgilendirilmesi amacıyla, işlem bilgileri ve saklamacı kurum bilgisinin yer aldığı bildirim listesini MKK'ya iletir. İlgili bildirim aynı anda listede belirtilen saklamacı kuruma mesaj olarak iletilir. İşlemlerin gerçekleştirildiği aracı kurum müşteri hesabı ile ilgili saklamacı kurum hesapları arasında TAVB (Takas Amaçlı Virman Blokaj) açıklaması ile Serbest Virman ya da Takasbank aracılığı ile Şartlı Virman şeklinde kıymet aktarımları yapılır.

#### **4) Takas Amaçlı Virmanda Portföy Yönetim Şirketleri ve Portföy Yönetim Yetkisi Bulunan Aracı Kurum İşlemleri**

Borsa işlemlerini aracı kurumlar üzerinden gerçekleştiren Portföy Yönetim Şirketleri için işlemci aracı kurum altında portföy yönetim işlem amaçlı olarak tanımlanan torba hesaplar kullanılmaktadır. Alım satım işlemlerinin takası bu hesaplar üzerinden sonuçlandırılır.

#### **5) Takas Amaçlı Virmanda Aracı Kurum-Acente Banka İşlemleri**

Acentelik sözleşmesi imzalamış Banka ve Aracı kurumların Borsa işlemleri, ilgili aracı kurum tarafından saklamanın yapıldığı Banka kodu ve yatırımcı hesap numarası iletilerek gerçekleştirilmektedir. Takasbank tarafından iletilen YBNR'de yer alan bilgiler doğrultusunda, acente bankadaki yatırımcı hesaplarında bulunan kıymetler, TAVB (Takas Amaçlı Virman Bloka) hesabına aktarılır. Aracı kurum tarafından, sadece acente kurum için gerçekleştirilen işlemlerin takasının tamamlanması amacıyla kullanılacak bir takas işlem hesabı tanımlanır. Acente Banka tarafından da yatırımcı hesaplarına ilişkin kurum içi aktarımların yapılması amacıyla kullanılacak bir netleştirme havuzu oluşturulur. Havuz hesabında oluşan net bakiye üzerinden kurum tarafından belirlenen yönteme göre kıymetler, otomatik olarak ya da onay ile aracı kurumdaki banka için tanımlanan takas işlem hesabına aktarılır. Acente kurum alacakları da, aracı kurum tarafından kıymetlerin ilgili banka için tanımlanan Takas işlem hesabına aktarıldığında, otomatik olarak alacaklı yatırımcı hesaplarına dağıtılmak üzere acente banka altındaki netleştirme havuzuna aktarılır. İlgili kıymetler talimat önceliklerine bağlı olarak acente kurumdaki yatırımcı hesaplarına aktarılır.

#### **6) Takas Amaçlı Virmanda Fon İşlemleri**

Aracı kurumlar tarafından fon işlemlerini gerçekleştirmek için Yatırım Fonu İşlem Hesapları tanımlanarak hesap tanımlanması sırasında saklamacı kurum ve fon kodu (Takas üye kodu) bilgileri iletilir. Yatırım Fonları işlemlerinin takipçisi Takasbank olduğundan Fonlar tarafından işlemler Takasbank terminallerinden gerçekleştirilir. Bu işlemlere ilişkin kontrol ve raporlama sorumluluğu ile ilgili mesajların MKK sistemine iletiminden Takasbank sorumludur

Genel yapı olarak Fonlar tarafından Takasbank sistemine iletilen bildirimler içinden MKK işlemleri ile ilgili olanlar, Takasbank tarafından otomatik olarak yaratılan elektronik mesajlar ile MKK'ya iletilir. Borsada gerçekleştirilen satış işlemi sonucunda, MKK tarafından TAVB, aracı kurum altındaki fon için açılmış işlem hesabına uygulanır. Satış işlemi sonucunda otomatik olarak oluşturulan ve ilgili fonun Takasbank ekranında T+1 sabahı görüntülenen takas işlem sonuçlarına göre T+2 sabahı fon virman kayıtları Takasbank sisteminde otomatik olarak yaratılmaktadır. Fon yöneticisinin tercihine göre serbest ya da şartlı virman şeklinde gerçekleştirilen hisse senedi virman kayıtları fon yetkililerinin onayından sonra Takasbank sisteminde gerekli kontroller de yapıldıktan sonra MKK sistemine elektronik mesaj şeklinde iletilir.

Borsa'da fon adına gerçekleştirilen hisse senedi alış işlemleri ise, MKK nezdindeki ilgili aracı kurumun hesabından Takasbank altındaki fon hesabına Takas amaçlı virman açıklamasıyla ilgili aracı kurum tarafından aktarılarak sonlandırılır. Aracı kurum altındaki Yatırım Fonu işlem hesaplarında gün sonu itibariyle kıymet kalmasına izin verilmeyeceğinden, kıymet kalması halinde MKK tarafından bloke edilir. Blokenin çözülmesi ancak MKK'ya yazılı başvuru ile mümkün olur.

## **E. İHRAÇCI İŞLEMLERİ**

### **1) Hak Kullanım İşlemleri (Bedelli, Bedelsiz Sermaye Artırımı ve Temettü Dağıtım) Uygulama İlkeleri**

Kaydileştirme Tebliği'nin 14. maddesinde ihraççı işlemleri düzenlenmiştir. Sermaye artırımı ve temettü işlem bilgileri, SPK kaydı ve onayından sonra ihraççı tarafından MKK'ya bildirilir. MKK sisteminde işlemler, İMKB tarafından duyurulan süreler baz alınarak gerçekleştirilir. Sermaye artırımı işlemlerinde esas sermayeye tabi şirketler için oluşturulan kayıtların geçici nitelikte olması ve sermayenin ticaret siciline tesciliyle kesinlik kazanması nedeniyle kayıtlar, sermayenin tesciline ilişkin bildirim yapılana kadar farklı ISIN koduyla oluşturulur.

Hak kullanımına ilişkin işlem oranları virgülden sonra 6 hane duyarlılığına kadar dikkate alınmaktadır. Sermaye artırımı işlem sonucunda oluşan küsuratlar,



yatırımcı hesaplarına virgülden sonra 3 hane şeklinde aktarılmaktadır. Sermaye artırım işlem sonuçlarının hesaplara yansıtılması alt hesaplar detayındadır. Yatırımcı blokajı, opoze (yasaklı) kıymetler, hapis işlemleri, haciz işlemleri, rehin alınan kıymetler, rehin verilen kıymetler alt hesaplarında bulunan kıymetler için işlem sonuçları buldukları hesaba, diğer alt hesaplar için ise serbest hesaba kaydedilmektedir. Bedelli sermaye artırım işlemlerinde oluşan rüçhan hakkı bakiyeleri farklı ISIN koduyla izlenmektedir.

#### **a. Bedelsiz Sermaye Artırım İşlemleri**

İhraççı kuruluş tarafından sermaye artırım işlemlerine ilişkin bildirim yapılması ve Borsa Günlük Bülteninde duyurulması ile MKK sistemine artırım bilgileri kaydı yapılır. Sermaye artırım başlangıç tarihinde artırım karşılığı olan sermaye kaydı, ihraççı üye altındaki havuz hesabına kaydedilir. Ardından, yatırımcı hesaplarındaki bakiyeler bedelsiz kullanım oranında artırılır ve artan tutar kadar kıymet kaydı ihraççı havuz hesabından azaltılır. Esas sermayeye tabi şirketlerin yapmış oldukları sermaye artırım işlemlerinde, artırım karşılığı olan kıymetlerin geçici olarak kaydının yapılması söz konusu olabildiğinden, ilgili kıymetler farklı kıymet tanımıyla geçici olarak takip edilir. Tescile ilişkin bildirim ihraççı tarafından iletilmesi ve ilanının (Borsa Günlük Bülteni) yapılmasıyla birlikte hesaplara gerçek kayıtlar yansıtılır.

#### **b. Bedelli Sermaye Artırım İşlemleri**

Sermaye artırım başlangıç tarihinde artırım karşılığı olan sermaye kaydı, ihraççı üye altındaki havuz hesabına MKK tarafından kaydedilir. İhraççı kuruluş tarafından artırım işlemlerine ilişkin bildirim yapılması ve Borsa Günlük Bülteninde duyurulması ile MKK sistemine artırım bilgileri kaydı yapılır. Artırım işlemleri sırasında temerrüt borcu, temerrüt alacağı ve temerrüt blokesi kaydı bulunuyorsa ilgili kayıtlar için de rüçhan ISIN bakiyesi oluşturulur.

Onayla birlikte yatırımcı bakiyeleri kadar rüçhan hakkı bakiyeleri farklı ISIN koduyla oluşturulur. Oluşan rüçhan hakkı bakiyeleri kullanım süresi içerisinde, aracı kuruluşlar tarafından, kullanım bedelinin yatırılması halinde tekli ya da toplu bir şekilde kullanılabilir. Kullanım bedellerinin yatırılması için Takasbank

bünyesinde MKK adına açılan nakit işlemler hesabı kullanılır. Üyeler tarafından rüçhan hakkı kullanım amacıyla yatırılan YTL bilgisi, üye ve yatırılan tutar detayıyla Takasbank tarafından MKK'ya mesaj olarak bildirilir. Gelen mesaj bilgileri MKK sistemine aktarılır. Rüçhan hakkı kupon bakiyelerinin parçalı kullanımı da mümkündür. Kullanımla birlikte, yatırımcı rüçhan bakiyesi kullanım oranında azaltılır ve artırılan tutar kadar kıymet, ihraççı havuz hesabından düşülür. Aynı zamanda Takasbank bünyesinde ihraççı kuruluşlar için cari hesaplar tanımlanarak kullanılan hak karşılığı yatırılan bedeller, başka bir ifadeyle havuz hesabından aktarılan kıymet karşılığı olan bedeller, ihraççı üyenin cari hesabına aktarılır

### **c. Temettü Dağıtım İşlemleri**

Kaydileştirme Tebliği'nin 16. maddesine göre, ihraççı altında bulunan hesaplardaki kıymetlere ilişkin temettü dağıtım işlemleri için sadece temettü alacak bilgi listesi hazırlanır, ilgili hesaplar için nakit işlemleri yapılmaz. İhraççı kuruluş tarafından temettü dağıtım işlemlerine ilişkin bildirim yapılması ve Borsa Günlük Bülteninde duyurulması ile MKK sistemine temettü bilgi kaydı yapılır.

Yatırımcı bakiyeleri üzerinden temettü oranı dâhilinde yatırımcıların temettü alacak tutarları listesi ihraççı tarafından açıklanan brüt ve net temettü tutarları detayında oluşturulur. Temettü bedellerinin yatırılması amacıyla Takasbank nezdinde MKK adına hesap açılır. İhraççı tarafından MKK'nın Takasbank nezdindeki hesabına temettü bedelinin aktarılması ile birlikte yatırımcı detayında tutulan temettüleri, üyelerin Takasbank nezdindeki cari hesaplarına aktarılır.

### **d. Kullanılmayan Payların Birincil Piyasa İşlemleri**

İhraççı havuz hesabında bulunan ve üyeler tarafından kullanılmayan rüçhan haklarının karşılığı olan sermaye miktarı, Borsa birincil piyasada satışa sunulmaktadır. İhraççı kuruluş bu işleme aracılık eden aracı kuruluşa havuzunda bulunan kıymetleri aktarır. Aracı kurum tarafından birincil piyasa işlemleri için halka arz amaçlı tanımlanmış hesaplar kullanılır. Aracı Kuruluş tarafından İMKB'de yapılan satışlara ilişkin bildirim alım/satım bilgileri gelecek şekilde Takas işlemlerinde olduğu gibi sonuçlandırılır.

### **e. Sermaye Azaltılması İşlemleri**

Kaydileştirme Tebliğinin 17. maddesine göre, ihraççı, sermaye azaltılması kararının tescilinden sonra, azaltılacak sermaye miktarını ve oran bilgisini MKK'ya bildirir. MKK gerekli kontroller sonucunda, bedelsiz sermaye artırım işlemlerinin tersi mantığında ihraççı üye altındaki hesaplarla yatırımcı hesaplarındaki kıymet kayıtlarını azaltım oranı dâhilinde azaltır. Azalan kıymet kadar bakiye kaydı ihraççı havuz hesabına aktarılır. İhraççı havuz hesabına toplanan kayıtlar iptal edilerek yeni sermaye kaydı oluşturulur.

### **2) Halka Arz İşlemleri Uygulama İlkeleri**

İhraççı kuruluş, hisse senetlerinin kurul kaydına alınmasını takiben sermayesine ilişkin kayıt bildirimini (Borsada işlem gören/görmeyen paylar şeklinde) detaylı olarak MKK'ya iletir. İhraççılar izahnamenin tescilini izleyen iş günü sonuna kadar, kaydi sermaye piyasası araçlarına ilişkin bilgileri MKK'ya bildirirler. İhraççı, ihraç kararının bir kamu otoritesinin onayını gerektirmesi halinde onayın verilmesi veya reddi kararını, kararın verilmesini izleyen iş günü; bu kararlara ilişkin ortaya çıkan değişiklikleri, söz konusu değişikliğin gerçekleşmesini izleyen iş günü sonuna kadar en seri şekilde MKK'ya bildirmekle yükümlüdür. İhraççı bildirimi sonrasında MKK kontrolleri ve onayı sonucunda ihraççı için MKK sisteminde kıymet kaydı yapılarak paylar ihraççı havuz hesabında oluşturulur.

İhraççı tarafından izlenen ortaklarına ait halka kapalı kısım kayıtları, ihraççı tarafından MKK sisteminde açmış olduğu Ortak hesaplarına aktarılır. İhraççının kuruluş anında kıymetlerini almış ancak şirket kayıtlarında ortak bilgisi bulunmayan kısma ait kayıtlar, ihraççı tarafından bilinmeyen ortak hesabına aktarılır.

Halka arz işlemlerine aracılık eden kurumlarca, halka arz edilen kıymetlerin satışından önce ihraççı tarafından aktarımın yapılacağı ve ilgili ihraççı siciliyle bağlantısı sağlanmış halka arz hesap sınıfı detayında hesap tanımlanır ve bu hesaplar ihraççı kuruma bildirilir. İhraççı havuz hesabındaki halka arz edilecek kıymetler, halka arza aracılık edecek aracı kurumun halka arz amacıyla oluşturulmuş hesabına aktarılır. Aktarılan tutar kadar kıymet kaydı, havuz hesabından silinir.

### **a. İşlemlerin Borsada Satış Şeklinde Yapılması**

Borsada aracı kurum tarafından halka arz amaçlı satışı gerçekleştirilecek kıymetler ihraççı tarafından, ihraççı havuz hesabından azaltılarak aracı kurumun halka arz amaçlı açmış olduğu halka arz hesabına aktarılır. Satışlar, bu hesap üzerinden gerçekleştirilir. İlgili kıymetlere ilişkin işlemler, borsadan gelen bilgiler dâhilinde, takas işlemleri uygulamalarında belirtildiği şekilde sonuçlandırılır. Mevcut ve borsada işlem görmeyen payların borsada satışı halinde, satışı gerçekleştiren ortağın hesabından aktarım gerçekleştirilecektir. Borsa işlemlerinin gerçekleştirilmesi amacıyla satışı gerçekleştiren ortağın aracı kuruluş altında hesabının bulunması ve kıymetlerin ihraççı tarafından bu hesaba aktarılmış olması gerekir. Borsada satış amacıyla yatırımcı hesabına aktarılan kapalı tanımlı kıymetlerin, Borsada işlem görebilir hale gelebilmesi, satışa ilişkin duyurunun yapıldığı belge ile SPK'dan alınan izin belgesinin aslının MKK'ya iletilmesi ile sağlanır. Başvuruda aracı kuruluş ve hesap numarası da bildirilir. MKK kontrolleri sonucunda MKK tarafından yatırımcı hesabındaki Borsada işlem görmeyen paylar, Borsada işlem gören pay haline getirilir.

### **b. İşlemlerin Borsa Dışında Satışla Gerçekleşmesi**

Halka arz işlemlerine aracılık eden aracı kurum tarafından, MKK sisteminde, halka arz işlemlerini gerçekleştireceği bir alt hesap açılır. Aracılık işlemlerini birden fazla aracı kurumun üstlenmesi durumunda, diğer aracı kurumlar tarafından da (konsorsiyum üyeleri) halka arz amaçlı hesaplar açılır. İhraççı tarafından halka arza konu kıymetler, halka arza aracılık eden üyenin, (birden fazla aracılık eden kuruluş olması halinde, konsorsiyum lideri olan üye) halka arz hesabına aktarılır. İlgili konsorsiyum lideri ile konsorsiyum üyeleri arasındaki anlaşmaya bağlı olarak konsorsiyum lideri satış bildirimini yaptığı kıymetleri, kendi halka arz havuz hesabına aktardıktan sonra konsorsiyum üyesi olan diğer üyelerin halka arz hesaplarına ya da yatırımcı hesaplarını bilmesi durumunda, yatırımcı hesaplarına halka arz amaçlı virman şeklinde (kıymet transferi yoluyla) aktarır.

Aracı kurumlar tarafından halka arz hesabında bulunan kıymetler, yatırımcı hesaplarına yatırımcıların talep formundaki talep numarası bilgisiyle (kıymet

transferi yoluyla) aktarılır. Yatırımcı hesaplarından halka arz hesaplarına virman yapılamaz.

### **c. Bilinmeyen Ortak Hesabındaki Kıymetlerin Kaydileştirilmesi**

Yatırımcı tarafından kaydileştirme amacıyla fiziki kıymet teslimatları, ilgili yatırımcı kaydının oluşturulacağı yatırımcı ya da ortak hesaplarının açılması gerekliliği nedeniyle, ihraççı ya da aracı kuruluşa iletilir. İhraççı kuruluş ya da aracı kuruluş tarafından ilgili hesap ve kıymet bilgilerinin MKK sistemindeki kontrollerinin yapılması amacıyla fiziki teslimat bildirimleri yapılır. Fiziki sistemden kaydi sisteme dönüşüm aşamasında, fiziki sertifikaların teslim alınma, saklanma ve imha prosedürleri MKK'nın Kaydi Sistem Acentesi sıfatıyla Takasbank tarafından yapılır. Fiziki kıymetlerin müşteri bazında oluşturulan tevdiatla Takasbank'a teslimiyle birlikte Takasbank, tarafından yapılan fiziksel kontroller sonucunda MKK'ya iletilen bildirim dâhilinde MKK kayıtlarındaki bilinmeyen ortak hesabı azaltılarak yatırımcı hesabına kayıt yansıtılmak suretiyle kaydileşme sağlanır. Halka kapalı kıymetler için de aynı süreç uygulanır.

MKK tarafından kaydileşme amacıyla kabul edilecek kıymetlerin üzerinde bulunması gereken kuponların tam olması şarttır. Teslim edilecek kıymetlerin üzerinde geçmiş yıllara ait hakların bulunmaması gerekmektedir. Eski yıllara ait kupon içeren kıymet iletilmesi durumunda ise ilgili kuponlar iade edilerek yatırımcı, ihraççı kuruluşa yönlendirilir. İlgili kupon karşılığı olarak ihraççı tarafından yatırımcıya fiziken teslim edilen kıymetler yukarıda belirtildiği şekilde yatırımcı talebine bağlı olarak kaydileşme prosedürüne dâhil edilir.

01 Ocak 2008 tarihinden itibaren bilinmeyen ortak hesabındaki kayıtlara ilişkin hakların MKK tarafından kayden izlenecek olması nedeniyle ihraççı kasasında geçmiş yıllara ait kullanılmayan hakların karşılığı olarak bulunan fiziki kıymetler, ihraççının bildireceği artırım bilgileri detayıyla tutulmaya başlanacaktır. Geçmiş yıllara ait kuponların teslim edilmesi halinde; MKK tarafından ilgili kupon karşılığı olarak tutulan kayıtlar, bilinmeyen ortak hesabından azaltılarak yatırımcı hesaplarına aktarılır.

### 3) Bilinmeyen Pay Dönüşüm Uygulama İlkeleri

Yatırımcı tarafından kaydileştirme amacıyla fiziki kıymet teslimatları, ilgili yatırımcı kaydının oluşturulacağı yatırımcı ya da ortak hesaplarının açılması gerekliliği nedeniyle, ihraççı ya da aracı kuruluşa iletilir. İhraççı kuruluş ya da aracı kuruluş tarafından ilgili hesap ve kıymet bilgilerinin MKK sistemindeki kontrollerinin yapılması amacıyla fiziki teslimat bildirimleri yapılır. İşlem bildirimleri giriş ve onay olmak üzere çift aşamadan oluşur. İşlemi yapan kullanıcının giriş ve onay işlem yetkisi varsa işlem giriş anında onaylanır.

Fiziki sistemden kaydi sisteme dönüşüm aşamasında, fiziki sertifikaların teslim alınma, saklanma ve imha prosedürleri MKK'nın Kaydi Sistem Acentesi sıfatıyla Takasbank tarafından yapılır. Teslim edilen kıymet bilgileri Takasbank tarafından onaylandığında MKK sisteminde yatırımcı hesabında kayıtlar oluşur. Fiziki kıymetlerin müşteri bazında oluşturulan tevdiatla Takasbank'a teslimiyle birlikte Takasbank, tarafından yapılan fiziksel kontroller sonucunda MKK'ya iletilen bildirim dâhilinde MKK kayıtlarındaki bilinmeyen ortak hesabı azaltılarak yatırımcı hesabına kayıt yansıtılmak suretiyle kaydileşme sağlanır. Halka kapalı kıymetler için de aynı süreç uygulanır.

### F. YATIRIMCI İŞLEMLERİ

Amaç, ihraççı şirket genel kurul toplantılarına, yatırımcıların katılımının kolaylaştırılması ve ihraççıya sağlıklı bilgi iletilmesidir. Söz konusu düzenleme, Kaydileştirme Tebliği'nin 18. maddesinde düzenlenmiştir. İhraççı şirket tarafından, Genel Kurul tarihi, toplantının yapılacağı yer ve saat, blokaj uygulanabilecek son tarih ve saat, blokaj kaldırılma tarihi ve saati bilgileri toplantı tarihinden 15 gün önce MKK'ya bildirilir. İhraççıların bildirdiği tüm genel kurul bilgileri MKK tarafından yatırımcılara çeşitli yollarla raporlanır.

Yatırımcılar katılım taleplerini MKK'ya SMS, İnternet, Alo-MKK ve Call Center seçeneklerinden birisi ile iletirler. İletilen talep dâhilinde yatırımcı serbest hesaplarındaki kıymetler, genel kurul blokaj alt hesabına aktarılır. Yatırımcılara, aktarımla ilgili faks, e-mail veya SMS aracılığı ile teyit gönderilmesi mümkündür.

Blokaj uygulama son saati, tüm ihraççı kuruluşlar için genel kurul tarihi ve saatinden önce olmak üzere blokaj konulabilecek en son saat, ihraççının genel kurul salonundaki elektronik imkânları doğrultusunda toplantı saatine en yakın saat olarak tanımlanabilir. Yatırımcılar en geç genel kurul blokaj uygulama son tarihi ve saatine kadar genel kurul blokajından vazgeçebilirler. Belirtilen saatten sonra blokajın yatırımcılar tarafından çözülmesi mümkün değildir. Blokaj uygulaması ile ilgili olarak üyenin talebi halinde MKK tarafından üyeye, yatırımcı ve bakiye detayını içeren “Yatırımcı Genel Kurul Blokaj Formu” verilir.

Oy hakkı kapsamında intifa kaydı içeren kıymetler için genel kurul blokajı uygulanmayacaktır. Söz konusu kıymetlerle ilgili genel kurulda oy kullanma hakkı intifa hakkı sahibinin olacağından ihraççıya ayrıca intifa hakkı sahibi bilgileri de raporlanır. Konulan blokajlar ihraççı tarafından bildirilen tarih ve saatte otomatik olarak çözülür. En son blokaj çözme gün ve saati toplantı tarihini izleyen 2’nci işgünü 23.59 olabilir. Hesap açılışında isminin ihraççıya bildirilmemesi seçeneğini seçmiş olan yatırımcı, genel kurul blokajı yaptırmışsa, ismi söz konusu genel kurul için bildirilebilir hale gelecektir.

## **G. REHİN TEMİNAT İŞLEMLERİ**

Sermaye piyasası araçları üzerine kurulacak rehinden anlaşılan, hak sahiplerinin müşterek mülkiyet payları üzerine rehin konulmasıdır. Sermaye piyasası araçları üzerinde, rehin hakkı kurulması bakımından mutlaka bir senet teslimi gerekmediği için teslim şartlı rehne uygun olarak zilyetliğin havalesi veya kısa elden teslim yoluyla rehin tesis etmek mümkün olabilir<sup>5</sup>. Hak sahibinin üçüncü bir kişiye rehni söz konusu olduğunda, zilyetliğin havalesi; aracı kuruluşa rehin olduğu takdirde kısa elden teslim hükümleri geçerli olacaktır.

<sup>5</sup> Can Y. Göksoy, **Anonim Ortaklıkta Payın Rehni**, Ankara: Seçkin Yayınları, 2001, s. 200.

## **1) Aracı Kurum'un Özkaynağından Kredi Kullanılması veya Açığa Satış Rehninin Alınması**

### **a. Özkaynak/Kredili Menkul Kıymet'in Rehne Verilmesi/Çözülmesi**

Rehin ve teminat işlemleri Kaydileştirme Tebliği'nin 19. maddesinde düzenlenmiştir. Özkaynak veya Kredili Menkul Kıymet'in Teminata Verme/Çözme işlemleri yatırımcının serbest alt hesabı ile aracı kurumun portföy hesabı altında bulunan "Rehin Alınan Kıymetler" alt hesabı arasında yapılan kıymet transfer işlemlerini içermektedir. Kredi kullanan yatırımcı hesabının altında açılan "Rehin Verilen Kıymetler" alt hesabı da kullanılabilir.

### **b. Rehindeki Kıymetin Satışı**

Teminata bulunan kıymetlerin satış işlemleri T+1 akşamına kadar bildirilir. İşlem diğer işlemler gibi iki aşamalı olarak tasarlanmıştır. Talimat onaylandığında rehindeki kıymetler, satış yapılan hesaba aktarılır. Sistemde iki türlü satış işlemi mümkündür. Yatırımcının satışında, yatırımcı kredi borcunu kapatmak veya azaltmak amacıyla kredili menkul kıymetini veya öz kaynakta bulunan kıymetini satmaktadır. Bu durumda kıymetler onay aşamasında aracı kurumun portföyü altındaki Rehin Alınan Kıymetler hesabından yatırımcının hesabına aktarılır. Aracı kurumun satışında, kredinin muacceliyeti ile aracı kurum yatırımcının rehinde bulunan kıymetlerinin satışını isteyebilmektedir. Bu talimatın onayı durumunda, aracı kurumun portföy altındaki Rehin Alınan Kıymetler hesabından portföyün serbest alt hesabına aktarılır (veya kredi kullanan yatırımcı hesabının altındaki Rehin Verilen Kıymetler hesabından aracı kurumun portföy hesabına aktarılır).

### **c. Rehindeki Kıymetin Portföye Alınması**

Kredinin muacceliyeti nedeniyle aracı kurum, yatırımcıya ait rehinli kıymetlerin aracı kurum portföyüne devrini isteyebilir. Bu durumda aracı kurumun portföyü altındaki rehin alınan kıymetler hesabından (veya yatırımcının rehin verilen kıymetler hesabından) aracı kurumun portföy serbest alt hesabına kıymetler onayla birlikte aktarılır. İşlemin iptali aynı gün içinde olmak kaydıyla ve gerekli bakiyenin serbest hesapta bulunması durumunda mümkündür.



## **2) Banka Kredisi Kullanılması**

Banka kredisi, aracı kurumun müşterileri için kendi adına banka kredisi kullanmasıdır.

### **a. Rehin Verme**

Üçüncü kişiler lehine verilen rehinlerde olduğu gibi, ilk işlem, rehin verenin kıymetlerinin, rehin alan yatırımcının hesabına girmesi ve daha sonra bu kıymetlerin üçüncü kişi adına rehnedilmesidir. Bu şekilde, kıymetler, aracı kurumdaki yatırımcının serbest alt hesabından ilgili bankanın portföyü altındaki rehin alınan kıymetler hesabına yatırımcı numarası ile birlikte aktarılır. Bu aktarımın işleyişi bir kurum tarafından yapılan giriş işleminin karşı üye tarafından onaylanması suretiyle gerçekleştirilir.

### **b. Rehin Çözme**

Banka'nın portföyü altındaki rehin alınan kıymetler hesabından aracı kurumdaki yatırımcının serbest alt hesabına aktarılır. Bu aktarım karşı üye onayıyla gerçekleştirilir. Bu işlemin en önemli farkı bu virman türünde de ekranı hazırlayanın aracı kurum olması, onaylayanın banka olması, işlemin bankadan aracı kuruma yapılmasıdır.

### **c. Rehindeki Kıymetin Satışı**

Yatırımcının satışında, yatırımcı satış yapmak isterse banka üzerinden satış yapamayacak, talebini aracı kuruma iletacaktır. Bankanın satışında, kredinin muacceliyeti durumunda banka, rehin aldığı kıymetlerin satışını isteyebilir. Bu durumda talimatın onayı durumunda, bankanın portföy altındaki Rehin Alınan Kıymetler hesabından portföyün serbest alt hesabına aktarılır. Aracı kurumun kredi borcunu ödemeyen yatırımcı ile ilgili olarak bankaya bilgi vermemesi durumunda satılan miktar oransal olarak teminat veren yatırımcı alt hesaplarından düşülür. Satış, yatırımcı ayırımı olmaksızın kıymet bazında olabileceği gibi (oransal olarak hesaplardan eksiltme), yatırımcı bazında da (aracı kurum-bankanın tüm bilgileri detaylı olarak girebilecek şekilde işlem yapabilecek durumda olması) olabilir.

#### **d. Rehindeki Kıymetin Portföye Alınması**

Kredinin muacceliyeti nedeniyle banka yatırımcının rehindeki kıymetlerinin kendi portföyüne devrini isteyebilir. Bu durumda bankanın portföyü altındaki rehin alınan kıymetler hesabından bankanın portföy serbest alt hesabına kıymetler onayla birlikte aktarılır. Devir; yatırımcı ayırımı olmaksızın kıymet bazında olabileceği gibi (oransal olarak hesaplardan eksiltme), yatırımcı bazında da (aracı kurum-bankanın tüm bilgileri detaylı olarak girebilecek şekilde işlem yapabilecek durumda olmaları) olabilir. Aracı kurum ve banka, banka portföyü altında izlenen rehin alınan kıymetler hesabının detayını anlık olarak görebileceklerdir. Gerek portföye almak, gerek satış durumu gibi bankanın rehinli kıymetler hesabından yapılan ve aracı kurum yönlü olmayan her çıkış, anında uyarı olarak aracı kuruma gönderilir. Ayrıca, aracı kurum her an bankadaki rehinli kıymetler hesabında kendisine ilişkin bilgileri rapor olarak alabilecek durumda olacaktır.

#### **3) Rehindeki Kıymetlere İlişkin Genel Kurul Blokajı**

Genel kurul blokajı yapılmak istendiğinde; aracı kurumun kredi kullanan yatırımcısı, aracı kuruma başvuracak ve aracı kurumun bankaya sağladığı bilgiler ve bankanın bildirimini ile genel kurul blokajına tabi kıymetler genel kurul blokaj hesabına rehin kaydıyla aktarılacaktır. Rehinli kıymetlere ilişkin diğer hukuki işlemler aynı işleyiş çerçevesinde ele alınacaktır.

#### **4) Rehindeki Kıymetlere İlişkin Hak Kullanımları**

Rehinli kıymetlere ilişkin sermaye artırımı ve temettü işlemleri kıymetlerin saklandığı hesaplar üzerinden gerçekleştirilerek rehin bilgileri artan tutar oranında düzenlenecektir. Bu durumda rehinli sermaye piyasası aracı sayısı artmış olacaktır. Bedelli artırımı bildirimini rehin veren üye ya da saklamanın yapıldığı üye tarafından iletilmesi mümkün olabilecek kullanıma ilişkin bildirim ilgili üyelere yapılacaktır.

#### **5) Rehin/Teminat Prosedürünün Avantajları**

Rehin/Teminat işlemlerinde kıymetler, hukuki kararların sağlıklı olarak verilebilmesini sağlamaya yönelik olmak üzere her aşamada ilgili hukuki durumu yansıtacak şekilde ayrı ayrı izlenmekte ve blokaja tabi tutulmaktadır.

- Model SPK düzenlemelerinin bir gereğidir.

- Rehin/Teminat uygulaması giriş ve çıkış işlemleri gönderen üye giriş ve onayı, alan üye kabul giriş ve kabul onayı olmak üzere 4 aşamalı tasarlanmıştır. Gönderen üye giriş kullanıcısının onay yetkisi varsa işlem giriş anında onaylanacaktır. Alan kurumun ilk kabulcüsünün kabul onay yetkisi varsa ilk kabul anında işlem onaylanacaktır. Rehin gönderen ve alan aynı kurum ise işlem aşamalarına ilişkin tüm yetkinin tek bir kullanıcıya tanımlanması ile işlemin sadece giriş aşamasında sonuçlanması sağlanabilecektir. İşleyişin kontrollü bir şekilde birden fazla kullanıcı tarafından gerçekleştirilmesi amaçlanıyorsa tüm işlem aşamaları yetkilerinin farklı kullanıcılara tanımlanması gerekecektir.

- İleri valörlü talimat girişi mümkündür.

- Talimat bakiye yetersiz olsa da gönderen üye tarafından onaylanabilmektedir. Gönderen yatırımcının hesabına talimata konu olan kıymet geldiğinde işlem otomatik olarak gerçekleşir.

- Talimat üzerindeki miktar parçalı olarak yatırımcının TEKA (Transfer Edilecek Kıymetler Alt) hesabında blokeye alınır.

- Rehne ilişkin tüm bakiye TEKA (Transfer Edilecek Kıymetler Alt )hesabına aktarıldığında işlem rehin alan üye ilk kabulüne sunulur. Alan kurum tarafından işlem onayıyla birlikte kıymetler rehin alan kurum saklama hesabının Rehin alt hesabına aktarılır.

- İşlem sonuçları her iki kuruma bildirilir.

- Kıymet transfer politikaları aracılığı ile kurumlar arası yatırımcı ad, soyad görüntülensin seçeneği seçilmiş ise gönderen kurum tarafından bildirilen alan kurum hesap numarasına ilişkin ad, soyad veya unvan bilgisi gönderen kuruma gösterilmektedir.

## H. HUKUKİ İŞLEMLER

### 1) Haciz İşlemleri

İcra Müdürlüklerinden MKK'ya tebliğ edilen haciz ihbarnamesi uyarınca, ilgili yatırımcının hesapları sistemde kontrol edilerek tespit edilen bakiyeleri üzerine, Kaydileştirme Tebliği md. 22/1 uyarınca haciz uygulanır. Hacizli kıymetler ilgili hesaba bağlı olarak açılacak haciz alt hesabına aktarılarak bloke edilir. HACZ Haciz alt hesabına aktarılan kayıtlar için detay bilgiler ayrı bir tabloda izlenir. İhtiyati tedbir veya ihtiyati haciz kararlarının bildirilmesi halinde de işlemler aynı yöntem ile gerçekleştirilir, kıymetlerin aynı alt hesaba aktarımı yapılarak kayıtlar, ilgili işlem kodu ile ayrıntılandırılır.

İlgili İcra Müdürlüğüne ilgilinin bakiye bilgisi (İİK. md. 367) ve haczin uygulandığı bilgisini içeren cevap verilir (İİK. md. 89/1). Amme alacaklarının tahsili hakkındaki hacizler, Amme Alacakları Tahsili Usulü Hakkında Kanun (AATUHK) hükümlerine göre gerçekleştirilir (AATUK. md. 79).

#### a. Haciz Genel Bilgileri

Dosyaya ilişkin bilgiler, İcra Dairesi (dosya adı), dosya numarası, bildirim tarihi ve saati ve alacak tutarı (nakit); hacze konu yatırımcı bilgileri, yatırımcı sicil numarası, aracı kurum (HACZ hesabına aktarılan kıymetlerin bulunduğu üye), hesap no (HACZ hesabına aktarılan kıymetlerin bulunduğu üye hesabı) ve bakiye (HACZ hesabına aktarılan kıymet miktarı) ile yapılan işlem bilgileri de işlem kodu (Haciz ya da tedbir olduğu bilgisi gibi), işlem yapan (MKK ya da üye bilgisi) ve işlemin uygulanma tarihi ve saatidir.

MKK tarafından uygulanan haciz, sadece MKK tarafından kaldırılabilir. Üyenin uyguladığı haciz işlemi ise iptale ilişkin İcra Müdürlüğü kararının MKK'ya iletilmesi durumunda ancak MKK tarafından kaldırılabilir. Üyeye, işleme ilişkin anlık bilgi mesajı gönderilmektedir.

İcra Müdürlüklerinden borçlunun hesabının bulunduğu aracı kuruluşlara, aynı şekilde İİK md. 89 ve AATUHK md. 79 uyarınca veya ihraççılara İİK md. 94 uyarınca haciz kararı gönderilmesi durumunda ise, aracı kuruluşların ve ihraççıların

MKK sistemine ulaşarak haciz işlemini sisteme tanımlamaları gerekmektedir. Zira SerPK md. 10/A uyarınca kaydi kıymetler üzerindeki hakların 3. kişilere karşı ileri sürülmesinde MKK'ya bildirim tarihi esas alınmaktadır.

Üyelerin haciz işlemi tesis etmeleri durumunda; üye kendisine yapılan haciz bildirimini doğrultusunda kendi nezdinde bulunan hesaplardan ve kıymetlerden haciz alt hesabına aktarım yapılacak olanları haciz giriş işlemi ekranlarından seçecektir. Üyeler kendi nezdindeki hesaplara konulan haciz kayıtlarını kaynağı itibariyle raporlayabilirler.

Hacedilen kıymetlere ait ilgili İcra Müdürlüğünce gönderilen satış kararı hisse senetleri için İMKB'de düzenlenecek müzayede satışı şeklinde gerçekleştirilir. Müzayede satış işlemleri, takas işlemleri prosedürüne uygun olarak sonuçlandırılır. İMKB tarafından iletilen bilgiler dâhilinde satılan kıymetler, haciz alt hesaplarından çıkarılarak, satışı yapan üyenin hesabına aktarılır ve üyenin işlem borcunu kapatması sağlanır. Satış karşılığı alınan YTL tutarları, ilgili İcra Dairesince bildirilen hesaplara gönderilir.

Hacedilen fon katılma belgelerinin satışı ise, fon katılma belgelerinin fon kurucusuna geri verilmesi şeklinde gerçekleştirilir. Bu şekilde paraya çevrilen kıymetler, haciz alt hesaplarından çıkarılarak satışı yapan üyenin hesabına aktarılarak üyenin işlem borcunu kapatması sağlanır. Satış karşılığı alınan YTL tutarları, ilgili İcra Dairesince bildirilen hesaplara gönderilir.

Haciz işlemlerinde hacze konu tutarın karşılanması sırasında yatırımcı hesaplarının durumu (müşterek – tekil gibi), alt hesaplarının durumu (serbest, satış blokaj, rehin alt hesabı gibi), hesaptaki kıymetlerin durumu (en likit – en az likit) değerlendirilir. Müşterek hesap sahiplerinden birine haciz uygulanması durumunda hesap müştereklik oranları gözetilerek; bu oran dâhilinde aktarım gerçekleştirilir. Ancak aynı yatırımcıya tekrar haciz kararı gelmesi durumunda tekrar aynı oranlar dâhilinde sahiplik söz konusu olacağından kalan bakiye üzerinden tekrar ortaklık oranı dâhilinde haciz uygulaması mümkün olabilir.

Üyelerin bu durumlarda hesaplara ilişkin düzenlemeyi yapmaları gerekmektedir. Mütessesil müştereklik, hak sahipliği açısından hesap sahiplerine

hesabın tamamı üzerinde tasarruf hakkı tanımakta olup, hesap sahiplerinden biri için uygulanacak olan hukuki işlemler müteselsil hesabın tamamı üzerinde etkili olur. Hesapların MKK sisteminde oluşturulması sırasında düzenlemelerin üyeler tarafından bu husus gözetilerek yapılması, hak sahipliğinin belirlenmesi ve hukuki işlemlerin tesisinde sorun yaşanmaması bakımından önem taşımaktadır.

Mevzuatta belirtilmiş kişi ve kurumlara hacizli hesaplara ilişkin bilgi verilebilir. İşlemler giriş ve onay olmak üzere çift aşamalı yapılmaktadır. Giriş ve onay yetkisinin tek bir kullanıcıya verilmesi durumunda, giriş işlemi sonucunda otomatik onay söz konusu olacaktır.

### **b. Hacizli Kıymetlerin Haczi**

Eğer borçlu kişiye ait üzerinde haciz veya ihtiyati tedbir olmayan kıymet bulunamıyorsa, üzerinde hâlihazırda haciz bulunan kıymetlere başka hacizler de konulabilir. Bunun için sistemde bakiye bilgisi içermeyen bir haciz kaydı yaratılır. Tarih sırası bakımından sonra yer alan bakiyesiz haciz kaydının kendinden önceki hacizlere iştirak etmiş olduğu anlaşılır. Bu durumda birden fazla alacaklı, hacze iştirak hükümleri uyarınca, iştirak prosedürlerini İcra Müdürlüklerinden sürdürür. (İİK md. 100-101) MKK tarafından İcra Müdürlüklerine, hesaplar üzerinde bulunan evvelki hacizlere ait bilgiler bildirilir. Hacizli kıymetler üzerine ayrıca ihtiyati tedbir ve ihtiyati hacizlerin de uygulanması mümkündür. İhtiyati tedbirler ve ihtiyati hacizler haciz alt hesabında kendi işlem kodlarıyla izlenir.

### **c. Rehin/Teminat Verilmiş Kıymetlerin Haczi**

İcra dairesi, üçüncü bir kişiye rehnedilmiş olan borçluya ait malları da (eğer bu malların rehin bedelinden fazla bir fiyatla satılacağı umuluyorsa) muhafaza altına alabilir. (İİK md. 88 f. 3 c. 1) Yatırımcının kredi veren nezdinde teminatta veya rehinli bulunan kıymetlerine haciz uygulanması mümkündür. (İİK. md. 85/2, 88/3) Rehin/Teminat gönderene haciz/tedbir geldiğinde bu kıymetler teminattan çıkarılarak, gönderenin haciz alt hesabına aktarılır. Kıymetler üzerinde rehin hakkı bulunduğu bilgisi ayrıca tutulur. Kıymetler üzerinde bulunan aynı haklara ve hak sahiplerine ilişkin İcra Müdürlüğüne bilgi verilir. (İİK md. 367)

Teminatta veya rehinli bulunan kıymetlere haciz uygulanması, sermaye

piyasasında en önemli sorunlardan birisidir. Özellikle, aracı kuruluşların müşterilerine verdikleri krediler karşılığında teminata veya rehinde tuttukları kıymetleri üçüncü kişilerin haczetmeleri işlem güvenliğini sarsmaktadır. Bu sorun, SerPK md. 10/A hükmünün yasalaşması aşamasında da ne yazık ki çözülememiştir.

#### **d. İntifa Hakkının/İntifalı Kıymetlerin Haczi**

Borçlunun sahip olduğu bir intifa hakkı (MK md. 794-822) da haczedilebilir. İntifa hakkı haczinin konusu, intifa olunan şeyin hasılatı, temettü, semereleri ve muaccel kiralardır. İlgili İcra Müdürlüğünden intifa hakkının haczedilmesi yolunda bildirim yapıldığında, ilgili hak sahibine ilişkin hesap ve üye bilgisi ile intifa hakkının kapsamına ilişkin bilgi verilir. Üzerinde intifa hakkı bulunan kıymetlerin haczedilmesi durumunda ise; kıymetler ilgili haciz (HACZ) alt hesabına intifa ek tanımı ile birlikte aktarılır. İcra müdürlüğüne kıymetler üzerinde intifa hakkının bulunduğu, hak sahipliğine ve hakkın kapsamına ve bu kıymetlerin ancak Borsa dışında satılabileceğine ilişkin bilgi verilir.

#### **e. Genel Kurul Blokağı (GKB)'ndaki Kıymetlerin Haczi/Hacizli Kıymetlerin GKB'na Alınması**

Yatırımcının genel kurul blokağına alınmış kıymetleri üzerine de haciz uygulanabilir. Burada bulunan kıymetler üzerine haciz konulur, hareket kaydına haciz bilgisi işlenir. Hacze konu hisse senetleri ile genel kurul blokağı yapılmak istenmesi durumunda; ilgili paylar, Genel Kurul Blokağı (GKB) hesabına aktarılır. Genel kurul blokağında bulunan hacizli kıymetlerin satış kararı gelmesi durumunda, fiili satış gerçekleşene kadar, genel kurul blokağı devam eder. Genel kurul blokağı kaldırıldığında kayıtlar tekrar HACZ hesabına aktarılır.

#### **f. Yatırımcı Blokağındaki Kıymetlerin Haczi**

Yatırımcının yatırımcı blokağı hesabında bulunan kıymetlerine haciz uygulanabilir. Kıymetler haciz alt hesabına aktarılır.

### **g. İşlem Yasaklı Kıymetlerin Haczi/Hacizli Kıymetlerin İşlem Yasağına Tabi Olması**

Yatırımcının işlem yasağına maruz kalmış olan kıymetleri üzerine haciz uygulanabilir. Bu haciz işlemi, Kaydileştirme Tebliği hükümleri uyarınca SPK'ya derhal bildirilir. Üzerinde haciz bulunan kıymetler aynı zamanda işlem yasağına da konu olabilir. Haczin kalkması durumunda kıymetler serbest hesaba işlem yasaklı olarak döner.

### **h. İflasta Haciz**

Hakkında iflas kararı (İİK md. 186/1) verilmiş olan yatırımcının kıymetleri üzerine yeni hacizler konulamaz. Var olan hacizler düşer. İflas edenin alt hesaplarındaki kıymetler geldikleri yerin iz kaydı yaratılarak serbest hesaba döndürülür ve bloke edilerek iflas masasının tasarrufuna verilmiş olur. Haciz ile müflisten istenen alacak, iflas alacağı olarak masaya yazdırılmalıdır. İflas masasına hak sahipliklerine ilişkin gerekli bilgiler verilir.

### **i. Haczin Hak Kullanımları Bakımından Kapsamı**

Hacze konu kıymetler üzerindeki haklara ilişkin işlem sonuçları da (sermaye artırım ve temettü tutarları) HACZ alt hesabına yansıtılacaktır. Temettü dağıtım işlemleri sırasında hacze konu kıymetlerin temettü alacaklarının, üye hesabına dağıtımını engellenerek, icra dosyası için açılan ya da bildirilen hesaba aktarılması sağlanır.

## **2) İntifa İşlemleri**

İntifa, MKK işleyişinde mülkiyetten hariç ayni hak olarak tanımlanmaktadır<sup>6</sup>. İntifa hakkı belirli bir kişiye başkasına ait bir malvarlığı değeri üzerinde en geniş şekilde yararlanma imkânı sağlayan bir irtifak hakkıdır. (MK. md. 794-822) İntifa hakkı sayesinde malik intifa konusu eşyanın sahipliğini, kullanmak ve faydalanmak yetkilerinden soyulmuş çıplak mülkiyetini kendi uhdesinde tutmakta, buna karşılık bu eşyadan elde edilebilecek yararları belli bir kişiye tahsis etmektedir. İntifa hakkı şahsa bağlı bir irtifak hakkı olup, ancak gerçek ya da tüzel

<sup>6</sup> <http://www.mkk.com.tr/MkkComTr/assets/files/tr/piyasa/kilavuzlar/hukuk.pdf>, s.39



bir kişi yararına kurulabilir ve kişisel bir irtifak hakkı olmasının doğal uzantısı olarak hak sahibine ayrılmaz bir biçimde bağlanır.

İntifa işlemeine ilişkin belgelerin ilgili üyelere verilmesi üzerine, intifa hakkı, ilgili üye tarafından MKK sistemine bağlanılarak gerçekleştirilir. İntifayı tesis eden yatırımcının altındaki intifaya konu kıymet ek tanımı, intifa kapsamında değiştirilerek intifa hakkı sahibi, intifa listesinde izlenir.

İntifa işlemleri tesisi için iletilecek bilgiler; malik hesap, intifa hakkı sahibinin hesabının bulunduğu üye kodu, hesap numarası, sicil numarası, intifa kapsamı (temettü, oy hakkı, ya da hepsi gibi), kıymet tanım ve adettir. İntifa hakkı sahibinin herhangi bir kurumda hesabının olmaması halinde hesap açılması gereklidir. İntifa hakkı için bildirilen hesap müşterek ise intifa hakkı da müşterek tesis edilir. İntifa kaydı içeren kıymetin hesaplar arası devri mümkündür.

Bedelsiz sermaye artırım karşılıkları, mülkiyet hakkı sahibine ait olduğundan ve intifa hakkı artan kısım üzerine yayıldığından, ilgili artırım karşılığı kıymetler de aynı ek tanımla malik hesabına yansıtılır. Bedelli artırım işlemlerinde rüçhan hakları intifa hakkı taşımayacak şekilde oluşturularak, istenmesi halinde malik tarafından ilgili kısım için yeniden intifa tesis edilir. Temettü alacakları intifa hakkı kapsamında ise intifa hakkı sahibinin hesabının bulunduğu aracı kuruma intifa karşılığı olduğu belirtilerek (farklı ek tanım açıklaması ile) aktarılır.

Eğer intifa oy hakkı kapsamında tesis edilmişse genel kurulda oy kullanma hakkı intifa hakkı sahibinin olacağından genel uygulamada ayrıca ihraççıya intifa hakkı sahibi bilgileri de raporlanır.

İntifa hakkı tesis edilen kıymetlerin haczi hukuken mümkün olabilmekle birlikte, hacedilen kıymetlerin piyasada intifa hakkı ile satışı mümkün olmayacağından İcra Müdürlüklerine bu yönde bilgi verilir. İntifa hakkının hacedilmesi yolunda bildirim yapıldığında, İcra Müdürlüklerine ilgili hak sahibine ilişkin hesap ve üye bilgisi ile intifa hakkı kapsamına ilişkin bilgi verilir. Bu durumda, MKK sisteminde intifa hakkının rehni veya tekrar intifa hakkına konu edilmesi mümkün olmayacaktır.

İntifa hakkının kaldırılması malik hesabının bulunduğu üye tarafından veya MKK tarafından yapılabilecek olup, intifa hakkının kaldırılması ile intifa hakkına ilişkin ek tanım değiştirilecek, kıymetlerin bu haktan ari şekilde bakiyeye dâhil olması sağlanacaktır.

### **3) Hapis İşlemleri**

Üyelerin yatırımcılardan olan alacaklarının teminat altına alınmasını sağlamak amacıyla kullanacakları hapis hakkının tesisi, hakkın varlığına ve tesis edilmesine ilişkin hukuki şartların gerçekleşmesi üzerine, ilgili üye tarafından MKK sistemine bağlanılarak gerçekleştirilecektir. Hapis işlemi, işlemi tesis eden üye nezdinde yer alan yatırımcı hesabına bağlı bir hapis alt hesabının (HAPS) oluşturulmasıyla, bu hesaba yapılan kaydi kıymet transfer işlemlerini içermektedir.

Yatırımcıların serbest hesaplarında bulunan kıymetler, açılacak hapis alt hesabına üyeler tarafından hapis giriş işlemleri kullanılarak transfer edilecek ve böylece işlem tesis edilmiş olacaktır. Hapis hesabında bulunan kıymetlerin bu hesaptan çıkarılabilmesi için hapis kaldırma işlemi gerçekleştirilecek olup, ilgili işlemin yapılabilmesi için kıymetlerin paraya çevirmek maksadıyla satışı, portföye alınması, yatırımcıya iadesi veya diğer sebeplerin belirtilmesi gerekecektir. Bu yolla kıymetler hapis hesabından çıkılarak, yatırımcı serbest hesabına aktarılacaktır.

Hapis alt hesabında bulunan kıymetlerin haciz, iflas gibi hukuki işlemler dışında bu alt hesaptan yatırımcı tarafından çıkarılması mümkün olmayacaktır.

Hapis işlemleri tesisi için iletilecek bilgiler; Yatırımcı hesap numarası, MIC Kodu, ISIN Kodu, Ek tanım, Açıklama ve Hapse aktarılabilecek kıymet adedidir. Hapis alt hesabında bulunan kıymetlere ilişkin bedelli ve bedelsiz sermaye artırım karşılığı kıymetler, hapis alt hesabına yansıtılacaktır.

İşlemler Giriş ve Onay olmak üzere çift aşamalı yapılmaktadır. Giriş ve Onay yetkisinin tek bir kullanıcıya verilmesi durumunda, giriş işlemi sonucunda otomatik onay söz konusu olacaktır.

#### **IV. KAYDİLEŞTİRME NEDENİYLE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI REJİMİNDE MEYDANA GELECEK DEĞİŞİKLİKLER**

##### **A. KAYDİLEŞTİRMEDE HİSSE SENEDİNİN NEVİNE İLİŞKİN AYRIM**

###### **1) Genel Olarak**

SerPK'ya tabi olmayan ortaklıkların paylarını temsilen hisse senedi bastırma zorunlulukları bulunmamaktadır. Ancak pay karşılığında senet basılmadığı ve/veya basılı bulunan senetlerin SerPK uyarınca iptal ve imha edildiği durumlarda bu senetlerin temsil ettiği payın nevinin ne olacağı tartışma konusudur.

Anonim ortaklıklar hukukuna ilişkin hemen hemen tüm ilke ve kuralların temelinde “pay” kavramı yatmaktadır. Teknik bir terim olarak farklı anlamlara sahip olan pay, birinci anlamda, belirli sayıda itibari değere bölünmüş olan esas sermayenin bir parçasını; ikinci anlamda, pay sahipliği mevkiini ve üçüncü anlamda ise kendisine bağlı hak, borç ve varsa tali mükellefiyetliklerinin bütünü ifade eder. Esas sermayenin bir parçası olarak pay, bağımsız şekilde hak ve borçların konusu olabilir. Bu bakımdan bir bütün teşkil eden esas sermayenin pay adı verilen parçalara bölünmesinin temel amacının, bu bütün içerisinde ne kadar adette parçanın bağımsız olarak hak ve borçlara konu olabileceğini tespit etmek olduğu söylenebilir. Böylelikle gerçek anlamda paylara bölünenin esas sermaye değil, onun meydana getirdiği hakların bütünü olduğu ortaya çıkmaktadır. Esas sermayenin paylara bölünmesinin sonucu olarak, her pay, sahibine ortaklıkta bir pay sahipliği mevki bahşeder. Bunun anlamı anonim ortaklıkta hak ve borçların pay sahibinin kişiliğine değil, “pay sahipliği mevkiine” ne bağlanmış olmasıdır<sup>7</sup>.

Uygulamada aile tipi anonim şirketler ve tek kişi anonim şirketler olarak tanımlanan Şirketlerde görülen çıplak paylar kanun tarafından düzenlenmiş değildir. Ancak uygulama ve öğretide çıplak pay caiz görülmekte ve senede bağlanmama olgusunun pay sahipliği hakları üzerinde bir etkisinin bulunmadığı kabul edilmektedir. Söz konusu durum, paylar karşısında hisse senedi çıkarılmasının pay sahipliği haklarının oluşumu açısından kurucu etkisinin olmadığını göstergesidir. Pay sahipliğinden doğan hakların oluşumu açısından hiçbir önemi olmayan senede

---

<sup>7</sup> Göksoy, a.g.e., s. 34.

bağlanma olgusunun hizmet ettiği amaç, payın tedavülünü kolaylaştırmaktır.

Her ne kadar TTK md. 409/1 hükmü ile nama ya da hamiline yazılı olma özelliği hisse senetlerine tanınmış olsa da, senede bağlanmamış payların da hisse senedi veya ilmühaber gibi nama veya hamiline yazılı olabileceği yönünde doktrinde hâkim bir görüş bulunmaktadır. Bu görüşe göre çıplak payın nama ya da hamiline yazılı olması, duruma göre uygulanacak hükümlerin farklılık arz etmesi bakımından önem taşımaktadır. TTK md. 409/2 hükmünün gereği olarak esas sözleşmede aksine hüküm olmayan hallerde çıplak payın nama yazılı olduğu kabul edilmelidir<sup>8</sup>.

Bu görüşün aksini savunanlara göre; senede bağlanmamış paylar açısından nama veya hamiline gibi ayrımlar yapmak anlamlı ve gerekli değildir. Nama veya hamiline yazılı olma özelliği senetlere ve onun özel bir türü olan kıymetli evraka ilişkindir. Senetler ve kıymetli evrak, mahiyetleri itibariyle gözle görülebilen, elle tutulabilen maddi varlığa sahiptirler, böyle bir maddi varlığa sahip olamayan hak ve borçlara kıymetli evraka ilişkin hukuki özelliklerin atfedilmesi düşünülemez. Senede bağlanmamış pay kendisine bağlı hak, borç ve varsa tali yükümlülüklerin bütünü temsil eder. Bunların devir usulü için kıymetli evraktan farklı olarak BK hükümlerine göre alacağın temliki veya borcun nakli hükümleri uygulanacak olup, TTK'da senede bağlanmamış payların devir usullerine ilişkin bir düzenleme yer almamaktadır. İlmühaberlerin veya hisse senetlerinin nama mı, yoksa hamiline mi yazılı olması gerektiğinin tespitinin ancak senede bağlanmamış payın türüne göre yapılabileceği yolundaki çıkarımın dayanağı yoktur. Zira zaten önceden TTK md. 300/2-5 hükmüne göre, anonim şirket, TTSG'de yayınlanmak ve Ticaret Sicili Memurluğu'nda tescil edilmek üzere hisse senetlerinin nevilerine, hamiline veya nama yazılı olacaklarına ilişkin açıklamayı yapmış ve bu hususu esas sözleşmesine geçirmiş olacaktır. Böyle olunca basılacak hisse senetlerinin nama mı, hamiline mi yazılı olması gerektiği senede bağlanmamış payın türüne göre değil, ilan ve tescil edilerek esas sözleşmede yer alan şirket açıklamasına göre saptanacaktır.

---

<sup>8</sup> Tekinalp (Poroy ve Çamoğlu), a.g.e., ss. 366-367, çıplak payın nama ya da hamiline yazılı olmasına göre farklı hükümlerin uygulama alanı bulduğu haller şunlardır: İlmühaber çıkarılacağı zaman bunun türü çıplak payın türüne göre belirlenir. Bağlam kuralları, çıplak payların nama yazılı olduğu hallerde uygulanabildiği halde, hamiline yazılı olmaları durumunda geçerli olmazlar. Payın senede bağlanması söz konusu olduğunda, bunun kanuni şartları çıplak payın türüne göre belirlenir. Hamiline yazılı çıplak payın hamiline yazılı hisse senedine bağlanması söz konusu ise, pay bedellerinin tamamen ödenmiş olması gerekir.

Senede bağlanmamış paya ilişkin olarak TTK'da herhangi bir hükmün olmaması nedeniyle, hisse senetlerine ilişkin hükümlerin kıyasen, bütünüyle senede bağlanmamış paylara uygulanmaya çalışılması tarzındaki bir fikir hukuki dayanaktan yoksundur. Çünkü hisse senedine ilişkin hükümler sadece senetlerle ilgili bir özelliği haiz bulunmamak kaydıyla senede bağlanmamış paya kıyasen uygulanma imkânına sahiptirler. Söz konusu hüküm sadece, kıymetli evraka ilişkin bir özelliği, yani nama, emre veya hamiline yazılı olma hususunu ilgilendirir. Bu nedenle, senede bağlanmamış paya kıyasen uygulanması düşünülemez<sup>9</sup>.

Senede bağlanmamış paylar için nevi ayırımına gidilmesinin gerekli olmadığı yönündeki yukarıda anılan görüş, güçlü dayanaklar içermekle birlikte, SerPK'nın 10/A maddesinin 5. fıkrası lafzından<sup>10</sup> kanun koyucunun kaydi sistem sonrasında da paylara ilişkin nevi ayırımını korumayı öngördüğü anlaşılmaktadır. Maddeye göre MKK'nın yanı sıra şirket nama yazılı pay defteri tutmaya devam edecek ancak deftere yapacağı kayıtlarda MKK nezdinde tutulan kayıtları esas alacaktır<sup>11</sup>. Aynı şekilde madde gerekçesinde yer alan "...senede bağlanmamış nama yazılı payların alacağın temlik hükmüne göre devri sağlanmalıdır." ifadesinden de benzer sonuca ulaşılmaktadır.

Ancak, Kaydileştirme Tebliğinin Geçici 4. maddesine göre, hisse senetleri Borsada işlem gören ve hisse senetleri arasında farklı neviler bulunan anonim ortaklıkların kaydileştirmeye ilişkin Kurul kararı tarihinden itibaren bir yıl içinde paylarını aynı türe çevirerek esas sözleşmelerinde bu yönde değişiklik yapmaları zorunlu tutulmuştur. Kaydileştirme 28.11.2005 olduğu için esas sözleşme değişiklikleri 28.11.2006 tarihine kadar tamamlanmak zorundadır. Ortaklıklardan

<sup>9</sup> Üner Dağ, **Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibi Açısından Oy Hakkının Kazanılması ve Kullanılması**, İstanbul: Beta Yayınları, 1996, s. 41 vd.

<sup>10</sup> "Payların devrinin, TTK'nın 417'inci maddesi çerçevesinde ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın MKK nezdinde ihraççılar itibarıyla tutulan kayıtlar esas alınır."

<sup>11</sup> Manavgat, **Kaydi Sistem**, s. 183. "bedeli tamamen ödenmiş hamiline pay sahibinin ortaklığa karşı yükümü kalmadığı için, bunların devirleri tamamen ortaklıktan bağımsız gerçekleştirilebilir. Nitekim bedeli tamamen ödendikten sonra hamiline yazılı hisse senedi yerine hamiline ilmuhaber çıkarabilmesi mümkündür. Payın hamiline özelliği ancak bu sayede sağlanabileceği için, bedeli tamamen ödendiği halde senede bağlanmadığından hareketle bu paylar ortaklık tarafından resen pay defterine kaydedilemez. Bu nedenle SerPK md. 10/A-5 hükmünün uygulama alanını, nama yazılı paylarla sınırlı kabul etmek gerekir." diyerek nevi ayırımının sürdüğü karinesinden hareket etmektedir.

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 da istenmektedir. Görüldüğü üzere, her ne kadar kanun koyucu nevi ayırımını korumayı öngörmüş olsa da, SPK ve MKK tam tersi bir kararlar nevi ayırımını ortadan kaldırmışlardır. Nevi ayırımının kaldırılması ile sermaye piyasasında payları işlem gören halka açık anonim ortaklıklarda tam anlamıyla nama yazılı bir sistem oluşturulmuş olmaktadır.

## 2) Senede Bağlanmamış Payların Devrinin Tabi Kılındığı Şekil

Senede bağlanmamış ortaklık paylarının devrinin “alacağın temliki” hükümlerine göre (BK md. 163) yapılması gerektiği doktrinde hâkim görüştür<sup>12</sup>. Devrin herhangi bir şekle tabi olmayacağı yönünde de görüşler mevcuttur<sup>13</sup>. Hukuki ilişkilerden kaynaklanan ancak özellikleri itibariyle gözle görülebilen elle tutulabilen herhangi bir maddi varlığı haiz bulunmayan hak, borç ve yükümlülükler, düzenlendikleri kanun, tüzük ve yönetmeliklerde özel bir devir usulüne tabi kılınmamışlarsa BK'daki alacağın temliki veya borcun nakli hükümlerine göre devredilirler. Buna göre maddi bir varlığa sahip olmayan senede bağlanmamış payın da, kendisine özgü bir devir usulünün TTK'da öngörülmemiş olması nedeniyle alacağın temliki hükümlerine göre devredilebileceği söylenebilir. Senede bağlanmamış payın devri ile birlikte paya ilişkin hakların yanı sıra varsa borç ve tali mükellefiyetler de kendiliğinden devir alana geçer. Devre ilişkin işlem BK md. 163 uyarınca yazılı şekilde bir temlikname ile yapılmalıdır.

Senede bağlanmamış payın birden çok kimseye temlik edilmesine veya birden fazla arka arkaya devredilmesine rağmen, durum temlik veya temellük eden tarafından şirkete bildirilmemişse, bu bildirimden önce şirket temellük edenlerden tercihi lazım gelen biri varken diğerini veya önceki hak sahibini hüsünüyetle ortak addedebilir (BK md. 165). Bu durumda ihbardan önce hüsünüyetle senede

<sup>12</sup> Hayri Domaniç, **Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması TTK Şerhi**, C:II, İstanbul: Temel Yayınları, 1988, s. 1101; Dağ, s. 63.

<sup>13</sup> Senede bağlanmamış payların devrinin şekle tabi olmadığı yönünde görüşler için bkz. Dr. Abuzer Kendigelen, **Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı**, İstanbul: Beta Yayıncılık, 1994, s. 77; Gönen Eriş, **Anonim Şirketler Hukuku**, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 1995, s. 591, 670 ve atıf yapılan “Anonim ortaklığın pay senedine bağlanmayan ve çıplak pay adı verilen payların satışı olanaklıdır. Bunun için devir iradesi yeterlidir. Satış biçimine bağlı değil ise de, ispat için yazılı olması uygundur.” şeklindeki Yargıtay 11. Hukuk Dairesinin 07.03.1994 tarih ve E.4398, K.1774 sayılı kararı.

bağlanmamış payı devralan şahıslardan birini ortak addederek, ilgili şahısların ortaklık haklarını kullanmasına izin veren 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 md. 361/3 ve TTK md. 381/1 gereği toplantıya katılmaları gerekli olan şahısların toplantıya katıldıkları gerekçesiyle iptal ettirilemez. Buna karşılık şirket söz konusu durumu biliyorsa veya ona bu konuda ihbarda bulunulmuşsa hak sahibi sıfatıyla kendisine başvuran kişiyi ortak olarak genel kurula kabul edemez. Ayrıca söz konusu şahsın genel kurula kabul edilerek, oy hakkını kullanmasına izin verilmesi halinde, onun iştirakiyle alınan kararlar toplantıya katılmaya yetkili olmayan şahısların iştirak etmiş olması nedeniyle iptal edilebilir<sup>14</sup>.

### 3) Senede Bağlanmamış Paylarda Oy Hakkının Kullanılması

Payların henüz kıymetli evrak niteliğindeki senetlere bağlanmamış bulunduğu hallerde, bütün paylar ve pay sahipleri, şirket defterinde kayıtlı olacağından ve böylece nama veya hamiline senetlere bağlanacak payların kimlere ait olduğu ve her ortağın hangi neviden ne kadar payı olduğu şirketçe bilindiğinden senetlere bağlanmamış paylara bağlı oyların pay sahipleri defterine yazılması gereken yazılı paylara ilişkin usulünün kullanılması lazımdır<sup>15</sup>.

Sermaye Şirketlerinin Genel Kurul Toplantıları ve Bu Toplantılarda Bulunacak Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Komiserleri Hakkında Yönetmelik md. 21/II hükmüne göre nama yazılı hisse senetleri ile henüz hisse senedine bağlanmamış payların sahipleri veya temsilcileri doğrudan doğruya genel kurula katılabilirler.

Yukarıda kısaca aktarılan mevcut durumda, senede bağlanmamış hamiline pay sahibi için bir haftalık blokaj (tevdi) zorunluluğu yoktur, tevdi mükellefiyeti fiziken basılı hamiline hisse senetleri için öngörülmektedir<sup>16</sup>. Kaldı ki, senede bağlanmamış paylar açısından blokaj yapılmak istense dahi, hisse senedi fiziken

<sup>14</sup> Dağ, Oy Hakkı, ss. 82-83.

<sup>15</sup> Domaniç, **Anonim Şirket**, s. 788.

<sup>16</sup> TTK md. 360, f.3, c.3'e göre hamiline yazılı hisse senedi sahipleri genel kurula katılabilmek ve oy hakkını kullanabilmek için hisse senetlerini veya bunlara mutasarrıf olduklarını gösterir belgeleri toplantı gününden en az 1 hafta önce şirkete tevdi etmek zorundadırlar.

ortada olmadığı için buna imkân da olmayacaktır.

31.12.2007 tarihine kadar SerPK'nın geçici 6. maddesi çerçevesinde, sistemde kayden izlenmekte olan hamiline payların yanı sıra henüz yatırımcıları tarafından iptal ve imhası için teslim edilmemiş, ancak hukuki geçerliliğe sahip, fiziken mevcut hamiline yazılı hisse senetlerinin de bulunabileceği gözetildiğinde, bu tarihe kadar kayden izlenecek hamiline paylar ve kaydi sistemin dışındaki hamiline hisse senetleri için blokaj zorunluluğu bakımından TTK'dan kaynaklanan yukarıda anılan blokaj farklılığının süreceği açıktır.

Kaydileştirme Tebliğinin 18. maddesinde genel kurul toplantısına katılmak isteyen hak sahiplerine ait payların MKK tarafından bloke edilerek genel kurul toplantısından önce, bloke miktar ve sahiplerini içeren bir liste ile genel kurul yapacak ihraççıya gönderileceği öngörülmüştür.

Mevcut durumda, senede bağlanmamış hamiline pay sahiplerinin ve nama yazılı hisse senedi sahiplerinin herhangi bir blokaj zorunluluğuna tabi kılınmaksızın genel kurullarda serbestçe oy kullanabildiği göz önüne alındığında Kaydileştirme Tebliğinin uyarınca MKK'nın belirleyeceği blokaj süresinin kaydi sistemden beklenen fayda ile çelişebileceği düşünülmektedir.

## **B. MKK KAYITLARININ, PAYLARIN DEVRİNDE PAY DEFTERİNE YAPILACAK KAYITLARDA ESAS ALINMASI**

### **1) Kayda Esas Payın Nevi**

SerPK'nın 10/A maddesi birinci fıkrasında sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların MKK tarafından kayden izleneceği belirtilmektedir. Maddenin 5. bendinde ise, *"Payların devrinin TTK'nın 417'nci maddesi çerçevesinde ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın, MKK nezdinde ihraççılar itibariyle tutulan kayıtlar esas alınır."* hükmü yer almaktadır. Madde hükmünde, sermaye piyasası araçlarından yalnızca "pay"ın esas alındığı görülmektedir. Pay'ın nevi konusunda madde metninde bir açıklık bulunmamaktadır. Maddede sözü geçen "pay" teriminden "nama yazılı payların" anlaşılması gerektiği konusunda Tekinalp ve Manavgat aynı



görüştürdiler<sup>17</sup>.

Madde hükmünden anlaşılacağı üzere, iki önemli yenilik getirilmiştir. Bunlardan birincisi, pay defterine kayıt için ilgilinin başvurusuna gerek olmaması ve ikincisi ise, ortaklığın deftere kayıt esnasında MKK nezdinde ihraççılar itibariyle tutulan kayıtları esas almasıdır<sup>18</sup>.

SerPK md.7/3 “tam ve nakden ödeme ilkesi” çerçevesinde bu tip ortaklıklar açısından henüz yerine getirilmemiş sermaye koyma borcundan söz edilemeyeceğinden, bunların sermaye koyma borcu sürmekte olan hamiline yazılı pay sahiplerini izleme gibi bir gereklilikleri bulunmamaktadır<sup>19</sup>. Ayrıca maddenin 4. fıkrası uyarınca paylar karşılığında ihraç edilecek hisse senetlerinin bastırılarak alıcılara teslimi şart kılınmış olduğundan nama yazılı paya ilişkin oy hakkı sahibinin tespiti için şirket defterleri değil, fiziken basılı senedin zilyetliği veya bunlara mutasarrıf olunduğunu gösterir belge esas alınacaktır. Anılan nedenle, bu tip ortaklıklarda hamiline yazılı pay sahiplerinin kaydedilecekleri ayrı bir hamiline yazılı paylar defterinin olması veya hamiline yazılı pay sahiplerinin nama yazılı pay defterine kaydedilmesi imkânı ve gerekliliği bulunmamaktadır.

<sup>17</sup> Tekinalp, **Nama Yazılı Kaydı Paylar**, s. 539. Yazar bu makalesinde “SerPK’nın 10/A maddesinin başıncı fıkrası hükmü “payların... pay defterine kaydı” hakkındadır. Sadece paylardan söz edilmiş olmasına rağmen, pay defterine ve TK md. 417’ye yapılan atıf dolayısıyla, hükümden nama yazılı payların kastedildiği açıktır.” demekte ancak ek bir açıklamada bulunmamaktadır. Manavgat, **Kaydi Sistem**, s. 183. “Nama payların madde kapsamına girdiğinde kuşku yoktur. Kaydi sistemde, geçiş dönemi haricinde fiziki hisse senet ihracı olmayacağı için, çıplak payın pay defterine kaydedilebileceğinden hareketle, hamiline paylar için de maddenin uygulama alanı tartışılabilir. Hamiline yazılı hisse senedi ve ilmuhaber çıkarılma yasağını, hamiline yazılı hisse senedi yerine çıkarılmış nama yazılı ilmuhaberlerin devrini düzenleyen TTK md. 409/3 ve md. 411 hükümleri, bedeli tamamen ödenmemiş hamiline paylardan doğan sermaye alacağının ödenmesini temin için ortaklığı korumaya yöneliktir. Bedeli tamamen ödenmiş hamiline pay sahibinin ortaklığa karşı yükümü kalmadığı için, bunların devirleri tamamen ortaklıktan bağımsız gerçekleştirilebilir. Nitekim bedeli tamamen ödendikten sonra hamiline yazılı hisse senedi yerine ilmuhaber çıkarılabilmesi mümkündür. Payın hamiline özelliği ancak bu sayede sağlanabileceği için, bedeli tamamen ödendiği halde, senede bağlanmadığından hareketle bu paylar ortaklık tarafından resen pay defterine kaydedilemez. Bu nedenle SerPK md. 10/A hükmünün uygulama alanını, nama paylarla sınırlı kabul etmek gerekir.” demektedir.

<sup>18</sup> Manavgat, **Kaydi Sistem**, s. 184-185. “Ortaklık pay defterine kayıt yaparken ciro veya temlikname gibi ispatlayıcı belgeleri istemek ve incelemek külfetinden kurtulmakla beraber MKK kayıtlarının bu etkisi mutlak değildir.”

<sup>19</sup> Tekinalp (Poroy ve Çamoğlu), a.g.e., s. 368, TTK md. 417, f.2’de pay defterine nama yazılı hisse sahiplerinin kaydedileceği belirtilmiş olmasına rağmen, çıplak nama ve bedelinin tamamı ödenmemiş hamiline yazılı paylar için aynı zorunluluğu kabul TTK’nın sisteminin gereğidir. Çünkü bu halde de ödenmemiş pay bedellerinin izlenmesi yani, sermayenin korunması ilkesinin buyruğunun yerine getirilmesi zorunluluğu aynen devam etmektedir... Çıplak hamiline yazılı payın tam ödenmemesi halinde, A.Ş.’nin borçluyu izleyebilmesi, ancak pay defteri ile sağlanabilir.

Yukarıdaki yorum hamiline yazılı hisseleri fiziken basılmış halka açık anonim ortaklıklar için doğru görülmekte birlikte yalnızca SerPK'dan hareket etmesi nedeniyle eleştirilebilir. Zira SerPK md. 10/A gerekçesinden, kaydileştirilen hisse senetlerinin hukuki durumlarının TTK'ya göre senede bağlanmamış paylara göre belirlenebileceği anlaşılmaktadır. Kaldı ki, kanun koyucunun bunların hukuki rejimleri konusunda SerPK'da belirleyici bir hüküm ihdas etmemiş olması nedeniyle kaydileştirilen hisse senetleri açısından senede bağlanmamış ortaklık paylarına ilişkin TTK rejiminin uygulanması doğaldır. Anılan nedenle, kaydi sistemde, geçiş dönemi haricinde fiziki hisse senedi ihracı olmayacağı için kaydileştirilen hamiline payların da SerPK md. 10/A-5 kapsamında olup olmadığı tartışma konusu yapılabilir.

TTK'ya göre çıplak hamiline pay sahiplerinin ortaklık tarafından deftere kaydedilebildiği durumlar sınırlıdır;

- Pay defteri tutma yükümlülüğü ortaklığın tüzel kişilik kazanması ile başlar, pay türü ne olursa olsun senede bağlanmamışsa deftere kaydedilmelidir<sup>20</sup>. TTK md. 326/1, md. 416/2 ve md. 417 gereği yönetim kurulu, pay sahiplerinin ad ve soyadlarını veya unvanlarını, adreslerini şirketin kurulması anında konan veya sonradan tedricen arttırılan sermayeye tekabül eden paylar için yapılan tediyeleri pay defterine kaydeder. Sadece nama yazılı hisse senetlerini dikkate almak suretiyle sevk edilmiş söz konusu hükümlerin senede bağlanmamış paylara da tatbik edilebileceği, dolayısıyla senede bağlanmamış payların da pay defterine kaydedilmesi gerektiği doktrinde baskın bir fikir olarak ileri sürülmektedir<sup>21</sup>.

- Sermaye koyma borcunun kalmadığı durumlarda alacağın temlik hükümleri çerçevesinde hamiline paylar şirketten bağımsız olarak devredilebilirler. Ancak bedelleri tamamen ödendiği halde hamiline paylar için ilmühaber veya hisse senedi bastırılmadığı durumlarda yeni malikin şirkete karşı pay sahipliğini kazanması için pay defterine yeni malikin adının kaydedilmesi gerekmektedir. Zira henüz fiziken basılı bir hisse senedi veya ilmühaber mevcut olmadığından oy hakkı ancak bu kayda

<sup>20</sup> Tekinalp (Poroy ve Çamoğlu), a.g.e., s. 525.

<sup>21</sup> Dağ, Oy Hakkı, s. 67.

bakılarak kullanılabilir<sup>22</sup>.

Manavgat konu hakkında “*Bedeli tamamen ödenmiş hamiline pay sahibinin ortaklığa karşı yükümü kalmadığı için, bunların devirleri tamamen ortaklıktan bağımsız gerçekleştirilebilir. Nitekim bedeli tamamen ödendikten sonra hamiline yazılı hisse senedi yerine ilmühaber çıkarılabilmesi mümkündür. Payın hamiline özelliği ancak bu sayede sağlanabileceği için bedeli tamamen ödendiği halde, senede bağlanmadığından hareketle bu paylar ortaklık tarafından resen pay defterine kaydedilemez.*” demektedir<sup>23</sup>. Ancak pay karşılığında hisse senedinin yanı sıra ilmühaber de bastırılmamış ise, anonim ortaklığın hamiline payları bedeli tamamen ödenmiş olsun olmasın pay defterinde izlenmesine gereklilik sürecektir. Sermaye koyma borcu kalmadığı için bu pay sahibinin ortaklığın iznine ihtiyaç duymaksızın payını devredebileceğinden kuşku yoktur. Ancak devralan açısından ortaklığın pay defteri hala önemini korumaktadır. Zira Yargıtay’ın da işaret ettiği gibi çıplak pay sahibinin anonim ortaklığa karşı ortak sıfatını kazanması ancak pay defterine kayıt ile sağlanacak ve devralan bu sayede genel kurulda serbestçe oy hakkını kullanabilecektir. Devralanın oy hakkına sahip olup olmadığına pay defterine bakılarak karar verileceği açıktır<sup>24</sup>. Tam kaydileştirmeye geçildiğinde hamiline yazılı payların SerPK md. 10/A-5 hükmü kapsamında olup olmadığı konusunda yalnızca SerPK veya yalnızca TTK’dan hareketle bulunacak çözümler eksik kalacaktır. Şöyle ki;

- Sermaye koyma borcu süren hamiline payların takibi amacıyla pay defterine kayıt yapılması imkânı halka açık anonim ortaklıklar açısından yoktur. Zira SerPK ve ilgili mevzuat gereği bu ortaklıklarda sermaye koyma borcunun sürmesinden söz edilemez. Anılan nedenle TTK’da senede bağlanmamış paylar açısından üzerinde önemle durulması gereken bu husus, kaydileştirme rejiminde tartışma dışıdır.

- Halka açık olmayan anonim ortaklıklarda, hisse senedi veya hamiline pay karşılığı hamiline ilmühaber bastırılmadığı durumlarda, şirkete karşı pay sahibi

<sup>22</sup> Tekinalp (Poroy ve Çamoğlu), a.g.e., s. 368, Yargıtay 15.11.1990 tarihli kararında hisse senedine veya ilmuhabere bağlanmamış (çıplak) hamiline payların devrinde anonim ortaklığa karşı pay sahibinin kazanabilmesi için pay defterine kaydın gerekli olduğunu belirtmiştir.

<sup>23</sup> Manavgat, **Kaydi Sistem**, s. 381.

<sup>24</sup> Ticaret Bakanlığı Komiser Yönetmeliğine göre nama yazılı hisse sahipleri ve senede bağlanmamış

sıfatının kazanılması için ortaklık haklarını kimin kullanacağını tespitine yarayacak bir hisse senedi veya mutasarrıflığı gösteren belge ortada olmadığı için genel kurulda oy kullanacak ortak, deftere kaydedilmiş olmalıdır. Burada önemle üzerinde durulması gereken bir husus bu kaydın kurucu değil bildirici olduğudur, payın mülkiyetinin devri pay defterine yapılan kayıttan bağımsız olarak gerçekleşir. Mevcut uygulamada halka açık anonim ortaklıklarda hamiline yazılı paylara ilişkin olarak pay defterine herhangi bir kayıt yapılmamaktadır. Kaldı ki böyle bir kayıt yapılsa dahi hukuken anlam ifade etmez<sup>25</sup>. Olaya halka açık anonim ortaklıklar açısından bakıldığında, hamiline yazılı paylara ilişkin bütün kayıtların yerinin MKK olacağı açıktır. Zira hamiline yazılı payın aidiyetinin kimde olduğuna ilişkin bastırılmış hisse senedinin zilyedine veya buna malik olduğunu belgeleyen kişiye tanınan oy hakkının sahipliği karinesi artık MKK kayıtlarına göre malik olduğu belgelenen kişiye tanınacaktır.

Sonuç olarak, SerPK'nın 10/A-5 maddesinin sadece nama yazılı payları kapsadığı, hamiline yazılı paylara ilişkin ortaklıklarca herhangi bir kaydın tutulamayacağı, buna rağmen ortaklık tarafından bir kayıt tutulmuş ise bu kayıtların hukuken bir anlam ifade etmeyeceği, hamiline yazılı pay sahibinin ortaklık haklarını kullanımında yalnızca MKK kayıtlarının esas alınabileceğini söylemek mümkündür.

## 2) TTK md. 417 Uyarınca Pay Defterine Yapılan Kayıt

### a. Pay Defterinin Niteliği

Pay defteri kanunen tutulması zorunlu defterlerdendir. (TTK md. 326). Ancak bu defter TTK md. 66 anlamındaki ticari defterler grubuna dâhil değildir. Pay defterleri, payın kimin elinde bulunduğu, paylara ilişkin sermaye borcunun ve varsa tali mükellefiyetlerin bütün paydaşlarca tamamen ifa edilip edilmediği, ortaklık haklarının kimler tarafından kullanılacağı, borç ve varsa mükellefiyetlerin kimler

---

pay sahipleri genel kurula doğrudan katılabilirler.

<sup>25</sup> Üner Dağ, "Pay Defterinin Hukuki Niteliği ve Anonim Ortaklığın Pay Sahiplerine İlişkin Diğer Kayıtları", **İkt. Mal. Dergisi**, 1989, C:XXXVI, S.4, s. 157, hamiline yazılı hisse senetleri ile bunların yerini tutmak üzere çıkarılan hamiline yazılı ilmuhaberler için anonim ortaklık tarafından tutulan kayıtlar teknik anlamda pay defteri mahiyetinde değildir. Bu nedenle söz konusu kayıtlar hakkında TTK'nın pay defterine ilişkin hükümleri (md. 417 ve 418) kıyasen dahi tatbik edilemez. Böyle olunca anonim ortaklığın bu türden bir kaydı tutma zorunluluğu mevcut olmadığı gibi, pay sahiplerinin buna ilişkin bir talep hakları dahi söz konusu değildir.

tarafından ifa edileceği hakkında hem Şirkete hem pay sahiplerine hem de pay ile ilgili 3. kişilere bilgi verme amacını güder. Bu durumda pay defteri TTK md. 66 anlamında ticari defterler grubuna dâhil olmadığından TTK md. 69/2'de ifade olunan tacirlerin tutmaya mecbur oldukları diğer defterler grubuna dâhildir.

#### **b. Pay Defteri Tutma Zorunluluğu**

Anonim ortaklık, nama yazılı hisse senedi ihraç etmişse, usulüne uygun olarak bir pay defteri tutmak zorundadır (TTK md. 326/1-1). Aynı şekilde, bu zorunluluk nama veya hamiline yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan nama yazılı ilmühaberler ve senede bağlanmamış paylar için de söz konusudur. Buna karşılık hamiline yazılı hisse senetleri ile bunların yerini tutmak üzere çıkarılan hamiline yazılı ilmühaberler bakımından anonim ortaklığın böyle bir zorunluluğu yoktur. Her paydaŐ pay defterinin tutulması konusunda Şirkete karşı davaya dönüŐürülebilir talep hakkını haizdir. Pay defteri tutma zorunluluğu Şirketin kuruluşunun veya sermaye artırımının tescili ile başlar.

#### **c. Pay Defterini Tutmakla Yükümlü Olan Makam**

TTK md. 326/1 ve md. 67/2 gereği yönetim kurulu pay defterini tutmakla yükümlüdür. Ancak söz konusu yükümlülüğün icrası için kendi sorumluluğu altında yardımcı ŐahıŐlar tayin edebilir. Yönetim kurulu üyeleri pay defterinin mevcut olmasından veya düzensiz şekilde tutulmasından dolayı gerek pay sahiplerine gerek Şirket alacaklılarına karşı müteselsilen sorumludurlar (TTK md. 336, md. 67). Yönetim kurulu üyeleri pay defteri tutma mükellefiyetlerinin icrası için yardımcı ŐahıŐlar tayin ederek, defterin tutulmasındaki kusuru söz konusu ŐahıŐlara yükleseler dahi bu mesuliyetten kurtulamazlar.

#### **d. Pay Defterine Yapılacak Kayıtlar**

TTK md. 326 ve md. 417 gereği pay defterine ortakların ad ve soyadları veya unvanları ile ikametgâhları ve Şirketin kurulması anında konulan veya sermayenin arttırılması esnasında çoğaltılan sermayeye tekabül eden paylar için yapılan tediyeler yazılır. Pay defterine kaydedilecek en önemli husus ortağın sıfatıdır. Pay defterine yapılacak kayıtlar ya kayıt için gerekli işlemlerin yerine

getirilmesi üzerine (ilgilinin başvurusuyla), ya kaydın gerçeği yansıtmadığının mahkeme kararıyla tespit olunması üzerine (hükümle), ya da kaydın aksinin ispat edilmesi üzerine (şirketçe re'sen) yapılır. Nama yazılı hisse senedini iktisap eden şahsın pay defterine kaydedilmesi için bu hususta bir başvurusunun olması gerekmektedir. Böyle bir başvuru yoksa şirket re'sen deftere kayıt yapamaz (TTK md. 417, f. 2)<sup>26</sup>. Başvuruyu devralan yapmalıdır<sup>27</sup>.

Kaydi sisteme geçişle birlikte, pay defterine kayıt için tarafların başvurusuna gerek kalmayacak, MKK nezdinde tutulan kayıtlar esas alınacaktır. TTK md. 417'ye bunun dışında getirilen bir diğer yenilik, ortaklıkların MKK kayıtlarını esas almaları suretiyle pay defterlerini güncelleyecek olmalarıdır<sup>28</sup>.

SerPK md. 10/A-5'de sadece ihraççılar itibariyle tutulan kayıtların esas alınacağı belirtilmektedir. Oysa ihraççılar bakımından ilk ihraçtan sonraki devirlerin bilinmesi söz konusu değildir. Çünkü Borsada her gün nama yazılı paylar da işlem görmekte ve bu paylar el değiştirdikçe ihraççının pay defterinde bir değişiklik yapılmamaktadır. Bu nedenle, ihraçtan sonraki işlemler MKK nezdinde hak sahipleri itibariyle tutulan kayıtlara işlenmelidir ve pay devirlerinde ihraççılar itibariyle değil, hak sahipleri itibariyle tutulan kayıtlar esas alınmalıdır<sup>29</sup>.

### 3) Rehin

Medeni Kanun md. 956 kıymetli evrak üzerindeki rehin hakkını düzenlerken, kıymetli evraka bağlı olmayan diğer tüm haklar açısından MK md. 955 geçerlidir. Dolayısıyla hisse senedine bağlanmamış anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkı kurulmasına MK md. 955 hükmünün uygulanacağı şüphesizdir. Hisse senedine bağlanmamış çıplak anonim ortaklık payında, kıymetli evraka bağlanma söz konusu olmadığından rehin hakkının kurulmasında MK md. 956 değil, 955 uygulanır. Pay sahipliği haklarının oluşturduğu bir bütün olarak pay, MK md. 955/3

<sup>26</sup> TTK md. 417 "hisse senedinin yukarı maddeye (TTK md. 416) uygun olarak devredildiği ispat edilmedikçe devralan pay defterine yazılmaz" demek suretiyle "başvuruyu" yazımın ön şartı olarak örtülü bir şekilde belirlemiştir.

<sup>27</sup> Tekinalp (Poroy ve Çamoğlu), a.g.e., s. 525.

<sup>28</sup> Ali Murat Sevi, **Anonim Ortaklıkta Payın Devri**, Ankara: Seçkin Yayınları, 2004, s. 247.

<sup>29</sup> Tekinalp, **Nama Yazılı Paylar**, s. 541; Sevi, a.g.e., s. 247; Şafak Narbay, **Anonim Ortaklıkta Pay Defteri**, Ankara: Seçkin Yayınları, 2003, s.161.

hükmüne göre diğer haklar hükmündedir.

Bu çerçevede, çıplak paylar üzerinde rehin hakkı kurulması için yerine getirilmesi gereken işlemler, yazılı bir rehin sözleşmesinin varlığı ve rehin konusu payların devrinin tabi olduğu şartların yerine getirilmesidir. Hisse senedine bağlanmamış paylar alacağın temlik hükmüne göre devredilirler. Çıplak payın devrinde uygulanan alacağın temlik hükümlerinde öngörülmüş olan yazılı şekil şartı ise, MK md. 955 uyarınca rehin hakkının kurulması için yapılması gereken yazılı rehin sözleşmesi ile gerçekleştirilmektedir. Alacağın temlik hükümleri çerçevesinde bu hakların devrinde yazılı bir anlaşma dışında başka bir şekil şartı öngörülmediğinden ortaklık paylarının rehnedilmesinde yazılı anlaşmanın varlığı dışında başka bir şart aranmayacaktır.

MK md. 955 anlamında paylarını rehnedilen ile bu payları rehnalan alacak sahibi arasında rehin, sözleşme anında hüküm ifade etmekle birlikte, SerPK'nın 10/A maddesi 3. fıkrasına göre bu rehmin 3. kişiler açısından hüküm ifade edebilmesi MKK'ya rehmin bildirmiş olması şartına bağlanmıştır. Rehin hakkı genel hükümlere göre kurulsun bile MKK'ya kayıt yapılmadığı takdirde rehin alan açısından; rehne konu payların üçüncü kişiye rehnedilerek bunların MKK'ya bildirilmesi durumunda hiçbir öncelik ve koruma olmayacaktır.

Üçüncü kişilerin iyi niyetli iktisapları açısından durum değerlendirildiğinde SerPK md. 10/A hükmünde yer alan "...hakların üçüncü kişilere ileri sürülmesinde, Merkezi Kayıt Kuruluşuna yapılan bildirim tarihi esas alınır." hükmü, rehin hakkı sahibinin bu hakkının MKK'ya bildirimini sağlamadığı takdirde korunmadığını göstermektedir. Zira payların sahibi, bunları 3. kişiye satarak temlik ederse 3. kişi bunları, üzerindeki rehin hakkından arî olarak devralmış olacaktır. Bu durum rehin haklarının sırası üzerinde de önemini göstermektedir. MK md. 948'e göre rehin haklarının sırası kuruluş tarihlerine göre belirlenmekle birlikte SerPK md. 10/A hükmü nedeniyle rehmin kuruluş tarihi değil, MKK'ya bildirildiği tarih esas alınacak ve rehmin paraya çevrilmesinde yapılacak ödemelerde bu sıraya uyulacaktır.

### **C. ANA SÖZLEŞME DEĞİŞİKLİKLERİ**

Anonim şirketlerde, yeni bir düzenleme sonucunda ana sözleşmenin

değiştirilip değiştirilmeyeceği konusunda bazı tereddütlerin bulunduğu doktrinde tartışılmaktadır<sup>30</sup>. Ana sözleşmede yer alan hususlarla ilgili yeni bir düzenleme yapılmış ve bu yeni düzenlemenin eski ana sözleşmelere uygulanması gerekiyor ise bunun düzenlemede açık bir şekilde belirtilmesi gerekmektedir<sup>31</sup>. Ana sözleşmelerin yeni düzenlemeden etkilenmeleri iki şekilde söz konusu olabilmektedir. Birinci yöntem göre, ana sözleşmenin yeni düzenlemeye aykırı hükümlerinin uygulanmayarak, doğrudan yeni düzenlemelerin uygulanması; ikinci yöntem ise, ana sözleşmenin değiştirilmesidir<sup>32</sup>.

Daha önce belirttiğimiz üzere, Kaydileştirme Tebliğinin Geçici 4. maddesinde pay nevelerinin kaldırılması için ortaklıklara bir yıllık süre verilmişti. Tebliğin ardından, kaydileştirme düzenlemeleri konusunda da, SPK tarafından ana sözleşmelerin değiştirilmesine ilişkin bazı kararlar alınmıştır. SPK'nın 13.02.2006 tarihli kararı<sup>33</sup> ile kaydileştirme süreci ve YTL'ye geçişle ilgili halka açık anonim şirketlere yönelik yeni düzenleme yapılmıştır. Söz konusu düzenlemeye göre, ana sözleşmelerinde herhangi bir değişiklik yapmayan, hisse senetleri Borsada işlem gören anonim şirketler için, ana sözleşmelerine standart bir hükmün eklenmesi zorunlu kılınmıştır. Söz konusu hüküm aynen şöyledir: *“Hisse senetlerinin nominal değeri ..... TL iken 5274 sayılı TTK’da değişiklik yapılmasına dair kanun kapsamında ..... YKr. olarak değiştirilmiştir. Bu değişim sebebiyle toplam pay sayısı azalmış olup her biri .....TL’lik .....adet pay karşılığında ..... Yeni Kuruluşluk ..... pay verilecektir. Söz konusu değişim ile ilgili olarak ortakların sahip olduğu paylardan doğan hakları saklıdır.*

*Sermayeyi temsil eden paylar kaydileştirme esasları çerçevesinde kayden izlenir.”*

SPK'nın aynı tarihli toplantısında payları Borsada işlem gören şirketlerin ana sözleşme değişikliklerinde tertip birleştirmesine yönelik olarak herhangi bir düzenleme yapılmaması ve ana sözleşmelerin mevcut halinde yer alan tertip

<sup>30</sup> Mehmet Bahtiyar, **Anonim Ortaklık Anasözleşmesi**, İstanbul: Beta Yayınları, 2001, s. 296.

<sup>31</sup> Bahtiyar, **Ana Sözleşme**, s. 297.

<sup>32</sup> Bahtiyar, **Ana Sözleşme**, s. 298.

<sup>33</sup> SPK Haftalık Bülteni, 2006/6, 13.02.2006.



ifadelerinin, şirketler tarafından yapılacak ilk esas sözleşme değişikliğinde kaldırılması da kararlaştırılmıştır.

SPK ayrıca, ana sözleşmelerinde YTL'ye uyum amacıyla gerekli değişiklikleri ve tertip birleştirmesini yapmış olan hisse senetleri borsada işlem gören şirketler için; ana sözleşmelerinde herhangi bir değişiklik yapılmamasına ve YTL'ye uyum amacıyla konulan esas sözleşme hükümlerinin korunabileceğine, şirket talebinin olması halinde gerekli ana sözleşme değişikliğinin yapılabileceğine, tertip birleştirmesi nedeniyle ana sözleşmelerde oluşturulan yeni tertibin bastırılmamasına ve buna paralel olarak tertip birleştirmesi nedeniyle esas sözleşmelerde oluşturulan yeni tertibin, itibari değer yükseltilmesi nedeniyle yapılacak pay değişim işlemlerinde mevcut payların esas alınması suretiyle kayden oluşturulmasına karar vermiştir. Bu kapsamda, Borsada işlem görmeyen payları temsil eden hisse senetlerinde, çalıntı, kayıp, yıpranma, kupon tükenmesi, mevcut kupürlerin bölünmesi ve birleştirilmesi vb. sebeplerle şirketlerden gelen basım taleplerinin olumlu karşılanmamasına da karar verilmiştir.

Son olarak, hisse senetleri Borsada işlem görmeyen ve ortak sayısı nedeniyle SPK kaydında olan şirketlerin YTL'ye uyum amaçlı olarak yapacakları ana sözleşme değişikliklerinde, tertip birleştirme uygulamasına devam edilmesine, ana sözleşmede yer alan tertip ifadelerinin korunmasına, tertip birleştirme uygulamasına ilişkin bilgilere ana sözleşmeye eklenecek geçici maddede yer verilmesine karar verilmiştir.

## **D. DEVLET İÇ BORÇLANMA SENETLERİNİN (DİBS) KAYDİLEŞTİRİLMESİNDE SORUNLAR**

### **1) Düzenlemelerin Yetersizliği**

4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun'a<sup>34</sup> göre, Devlet iç borcu almaya Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu bakan yetkili kılınmıştır. Kanun'un 4. maddesine göre Bakan bu yetkiyi Müsteşarlığa devredebilmektedir. Devlet tahvili, hazine bonusu ve diğer borçlanma senetlerini çıkarmak, ihale ve satış yöntemini belirlemek, satışların miktar, değer ve

faizlerini saptamak ve kayıt işlemlerini yürütmek için Hazine Müsteşarlığı bünyesinde, Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü oluşturulmuştur. Devlet iç borçlanma senetlerinin mali servisi ve bunlara ilişkin ödemeler ise 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nun 41. maddesi uyarınca, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından yerine getirilmek zorundadır. İhraç edilecek senetlerin basımında veya kaydi olarak ihracında uygulanacak şekil ve esasların, Müsteşarlık ile TCMB arasında imzalanacak bir mali servis anlaşması ile saptanacağı Kanununun 6. maddesinde belirtilmektedir. Ancak söz konusu mali servis anlaşmasının hiç yapılmamış olduğu ileri sürülmektedir<sup>35</sup>.

Sermaye piyasası araçlarının halka arzı ve satışı, SerPK'da düzenlenmiştir. Ancak SerPK'nın 4. maddesinde, devlet iç borçlanma senetleri SPK'ya kayıt zorunluluğundan muaf tutulmuştur. Buna rağmen, SerPK'da 4487 sayılı Kanun'la yapılan değişiklik sonucu eklenen 10/A maddesine göre, hangi sermaye piyasası araçlarının ve hangi ihraçların kayden izlemeye alınacağına SPK'ca karar verilecektir. Ancak SerPK md. 4 ile SPK denetiminden çıkarılan devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi sistem altında izlenebilmesine yönelik olarak, Kanununun 10/A maddesinde SPK'ya herhangi bir yetki verilmiş değildir. Buna rağmen SPK tarafından devlet iç borçlanma senetlerinin de kaydi sisteme alınmasına ilişkin Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakan tarafından verilen talimat uyarınca, kaydileştirme çalışmalarının başlatılmasına karar vermiştir.

Öte yandan, TTK, devlet iç borçlanma senetlerinin kâğıda basılanları için kıymetli evrak hükümleriyle geçerli olup, bunların içerdiği haklara ve sahiplerine yönelik yeterli düzenlemelere sahip bulunmasına karşın, kâğıtsız ihraç edilen devlet iç borçlanma senetlerinin içerdiği haklara ve bu hakların sahiplerine dönük düzenlemelere sahip bulunmamaktadır<sup>36</sup>. Devlet iç borçlanma senetlerinin kayden ihracının temel hukuksal dayanağı olan 4749 sayılı Kanun, bu konuda tek yetkili düzenleme olsa da, konuya ilişkin olarak düzenlenmesi gereken usul ve esasları

<sup>34</sup> RG. T. 9.4.2002, S. 24721.

<sup>35</sup> Reha Tanör, "Devlet İç Borçlanma Senetlerinin Kaydi Değer Olarak İhracına İlişkin Yasal Düzenlemelerin Kendi İçlerinde ve Yasal Düzenlemeler ile Finansal Uygulama Arasında Gözlenen Örtüşmezliğin Hukuksal Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme", **Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Yıl:1, S:2, İstanbul: 2002, s. 192.

<sup>36</sup> Tanör, **Devlet İç Borçlanma Senetleri**, s. 196.

belirlemeyerek, bunları ortada olup olmadığı belli olmayan anlaşmalara terk etmektedir. Aynı şekilde SerPK’da, kayden ihraç edilen devlet iç borçlanma senetlerine ilişkin kesin kurallar koymamaktadır. Söz konusu, 3 temel yasadaki boşluk ve uyumsuzluk nedeniyle, özde kıymetli evrak olan devlet iç borçlanma senetleri, kayden ihraç edildiklerinde, hak sahiplerini kıymetli evrakın sağlayacağı haklardan yoksun bırakma tehlikesini içermektedir. Özellikle mülkiyet hakkının korunması konusundaki yetersizlik nedeniyle, ortaya kıymetli evrak adeta tağşiş edilmişçesine hukuksal sorunlar çıkmaktadır<sup>37</sup>.

## 2) DİBS’lerin Saklanması

Hazine tarafından ihraç edilen DİBS’ler yetkilendirilmiş banka ve aracı kurumlar ile bireysel ya da kurumsal yatırımcılarca satın alınır. Banka ve aracı kurumlar alımı kendi portföyleri için yapabildikleri gibi, müşterileri namına da gerçekleştirebilirler. DİBS’lerin banka veya aracı kuruma ya da nihai alıcıya devrinden sonra kayden veya fiziken saklanması farklı yerlerde ve biçimlerde olabilmektedir. DİBS satın alan bankalar bunları TCMB nezdinde kendilerine açılan ve Depo hesabı denilen hesaplarda tutarlar. Depo hesabının alt hesaplarını, yabancı saklamasına yönelik hesap, repo işlemleri için teminat hesabı, bankanın portföyüne ait hesap ve müşterileri için yaptıkları saklamaya ilişkin hesaplar oluşturur. Aracı kurumlar ise, gerek kendilerine ait, gerekse müşterilerine ait DİBS’leri Takasbank’ta saklarlar. Yatırım fonlarına ait DİBS’ler de Takasbank’ta saklanmaktadır. Saklama hizmetinin banka ve aracı kurumlar vasıtasıyla uluslararası saklama kuruluşlarında yapılması da mümkündür. Ancak bu kuruluşlarda açılan hesaplarda, hesap sahibi olarak hesabı açtıran banka ya da aracı kurum görünmekte, gerçek malikler olan müşteriler hesap sahibi olarak gözükmemektedir.

Eğer DİBS’ler fiziki olarak basılmışsa, yatırımcıların bunları yukarıdaki imkânlara ek olarak kendi olanakları çerçevesinde de saklamaları mümkündür.

Uygulamada, kısa vadeli borçlanmalarda fiziki senet basımı yapılmamaktadır. Basım süresinin en az iki ay sürmesi gibi nedenlerle senet basımına başvurulmamaktadır. Aynı şekilde, uzun vadeli borçlanmalarda da kayden

<sup>37</sup> Tanör, **Devlet İç Borçlanma Senetleri**, s. 197. Tağşiş, kavramı Tanör tarafından kullanılmaktadır.

ihraç yapılmakta ve ancak halka arz türü ihraçlarda nadiren senet basımına gidilmektedir. İhraç sırasında katılan banka ve aracı kurumlara bir makbuz verilmekte, banka ve aracı kurumlar da müşterilerine yaptıkları satışlarda bu makbuz numarasını kullanmaktadırlar.

### 3) Sorunlar ve Çözüm Önerileri

Uygulamada ortaya çıkan temel sorun, kayden ihraçlarda, hak sahibinin haklarının, kâğıda fiziken basılarak kıymetli evrak niteliğini kazanan borçlanma senedi zilyedininkilere eşdeğerde korunamamasıdır<sup>38</sup>. DİBS'lerin fiziken basımında, senetleri elinde bulunduran hak sahibi, onun ediniminde aracılık yapan kuruluş tasfiyeye girse dahi, elindeki senetleri vadesinde TCMB'ye götürdüğü takdirde bedelini tahsil ederek, herhangi bir hak mahrumiyetine uğramaz. Buna karşılık, yatırımcının sahip olduğu DİBS'ler kayden izleniyor ve söz konusu saklamayı yapan aracı kuruluş tasfiye sürecine giriyor ise, yatırımcı vade dolduğunda TCMB'ye başvurarak gerekli tahsilatı, elinde bunu sağlayacak kıymetli evrak olmadığından yapamayacaktır. Sadece aracı kuruluşun kendisine vermiş olduğu makbuz, emanet makbuzu veya ekstre ile iflas masasına yazılarak, tasfiye sürecine iştirak edebilecektir. Görüldüğü üzere, Hazine tarafından ihraç edilmiş olan iç borçlanma senetlerine fiziken ve kayden sahip yatırımcılar arasında kıymetli evrak hukuku kapsamında kabul edilemeyecek ciddi bir eşitsizlik bulunmaktadır<sup>39</sup>.

Çok ileri düzeye ulaşmış bilgisayar teknolojisinin de, hukuksal temelde gerekli düzenlemelerin yapılmamış olması nedeniyle eksikliklerin giderilmesi anlamında yetersiz kaldığı aşikârdır. Saklama kuruluşlarındaki hesapların aracı kuruluş adına açılması, gerçek hak sahiplerinin ancak alt hesaplarda görülmesi, yatırımcıya ait alt hesap ile aracı kuruluş hesabı arasında aktarımlarda aracı kuruluşun tek yetkili olması, yatırımcının sahip olduğu alt hesaba blokaj uygulayabilmesine rağmen doğrudan işlem yapma yetkisinin olmaması ve yatırımcı hesabı üzerinde aracı kuruluşun tam tasarruf yetkisinin bulunması, buna karşın aracı kuruluşun borcu nedeniyle yatırımcı varlıklarına da haciz uygulanabilmesi işleyiş itibarıyla gerçek hak sahibinin aleyhine hukuksal sonuçlar doğurmaktadır. Bunlar da

<sup>38</sup> Tanör, **Devlet İç Borçlanma Senetleri**, s. 199.

<sup>39</sup> Tanör, **Devlet İç Borçlanma Senetleri**, s. 200.

göstermektedir ki, saklayan-saklatan arasındaki ilişkilerin hukuksal niteliğinin, hak üzerindeki zilyetliğin korunması ve üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesi konularındaki eksiklik ve yetersizlikler diğer temel sorunlar olarak karşımıza çıkmaktadır.

Kıymetli evrak ihracının yerini giderek artan hacimlerle manyetik ortamda kaydi ihraçların alması ile ortaya çıkan mülkiyet riskinin, kıymetli evrakın ziyayı halinde alınabilecek önlemlerle çözümlenebileceği üzerinde durulmuş olsa da, malikin rızası dışında gerçekleşen devirlerin yaratacağı hukuksal sonuçlara, yargı mekanizmasının yeterli bir hızla cevap veremeyecek olması bu konudaki çözüm yolunun yetersizliğini ortaya koymuştur<sup>40</sup>. Saklama sisteminin temel riski olarak, yatırımcıların izni olmaksızın varlıklarının aracı kuruluşlar tarafından kullanılması genel kabul gören bir olgudur<sup>41</sup>. Bu nedenle, yatırımcıların saklama altında tutulan sermaye piyasası araçlarının, iradeleri dışında üçüncü şahıslar tarafından kullanılmasının engellenebilmesi, kaydileştirmenin de en önemli sorununu oluşturmaya devam etmektedir.

Genel çözüm yolu olarak, TTK, SerPK ve 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun arasında bir uyumun sağlanması gerektiği ortaya çıkmaktadır. Bu eşgüdümün sağlanması yanında, TTK ve SerPK'da kaydileştirmeye tam bir hukuki dayanak sağlayacak 'kıymet hakkı' kavramının getirilmesi, MKK'nın yeniden yapılanarak tam bir resmi sicil niteliğine ya da kamu güvenilirliğine kavuşturulması, saklayan-saklatan arasındaki hukuki ilişkilerin açıklığa kavuşturulması, DİBS'lerin SPK kaydına alınması zorunluluğunun getirilerek kaydileştirilmelerinin sağlanması ve son olarak 4749 sayılı Kanunda DİBS'lerin kaydi ihracına ve SerPK kapsamında kaydileştirilmelerine imkân verecek düzeltmelerin yapılması gerektiği ileri sürülmektedir<sup>42</sup>.

DİBS'lerinin kaydileştirilmesi konusunda, SPK yetkisinin belirsizliğine rağmen, Hazine Müsteşarlığının bağlı bulunduğu Bakan tarafından verilen talimat

<sup>40</sup> Tanör, **Devlet İç Borçlanma Senetleri**, s. 202.

<sup>41</sup> TSPAKB, **Sermaye Piyasasında Takas ve Saklama Güvenliğinin Artırılması ve Uyuşmazlıkların Çözümünün Hızlandırılmasına İlişkin Rapor**, İstanbul: 2003, s. 3.

<sup>42</sup> Tanör, **Devlet İç Borçlanma Senetleri**, ss. 203-207.

üzerine DİBS'lerin MKK nezdinde kaydileştirilmesi çalışmalarına başlanmıştır. Hazine, TCMB, Bankalar Birliği ve bankalar ile yapılan çalışmalar sonucunda DİBS'lerde kaydileştirmeye 2006 yılsonunda geçileceği tahmin edilmektedir.

## SONUÇ

Sermaye piyasası araçlarının merkezi yöntemle saklanması, sermaye piyasasının temel taşlarından birisini oluşturmaktadır. Yatırımcı açısından merkezi saklama, yatırım yapılan enstrümanların çeşitli risklere karşı güvence altına alınmış bir sistemde saklanması, saklama aracı kuruluşlar vasıtasıyla yapılıyorsa saklama hesaplarının fiziken izlenmesi, getirilerin saklama kuruluşu tarafından hızlı ve güvenli biçimde tahsil edilmesi gibi avantajlar taşımaktadır. Merkezi saklama ayrıca, sermaye piyasasında izleme ve denetim yetkisine sahip kamu otoritelerine sermaye piyasası aracı yatırımlarını, yatırımcılarını ve fon akımını izleme olanağı tanımaktadır. Ayrıca merkezi saklama, transferlerin hesaplar arasında kayden devrini sağlayarak sermaye piyasasında takas işlemlerinin ayrılmaz parçasını oluşturmaktadır. Fiziki dolaşımın ortadan kalkması, sahteciliği, çalınma, kaybolma ve yıpranma risklerini ortadan kaldırmaktadır. Sermaye piyasasının globalleşme sürecinde, uluslararası sermaye piyasası yatırımlarında merkezi saklamanın önemi daha da artmaktadır.

Merkezi saklamanın son aşaması olarak kabul edilen kaydileştirme, bir anlamıyla hareketsizleştirme ve evraksızlaştırma kavramlarının bir bütün halinde hayata geçirilmesi olmuştur. İhraççılara ve yatırımcılara yönelik çok önemli maliyet avantajları getirirken, ihraçların artmasını, sermaye piyasalarında işlemlerin çoğalmasını, uluslararası sermayenin piyasalara rahatça girip yatırım yapabilmesini sağlarken aynı şekilde kamusal otoritelerin denetim ve gözetim faaliyetlerini de kolaylaştırmıştır.

Sermaye piyasası araçlarının saklanması, başta bankalar olmak üzere finansal kuruluşlar tarafından yapılmaktadır. Özellikle son dönemlerde sadece bu konuda uzmanlaşmış saklama kuruluşları ortaya çıkmıştır. İngilizcesi Central Securities Depository olan bu kuruluşlar ulusal ve uluslararası alanda faaliyet göstermektedir. Bu kuruluşlar kamu veya özel hukuk kişiliğine sahip olabilmektedirler. Ülkemizde Takasbank, her iki fonksiyonu görürken, MKK'nın kurulması ile saklama hizmeti MKK'ya devredilmiştir. Dünya örneklerine bakıldığında takas ve saklama hizmetlerinin tek kurum altında yapıldığı örneklere rastlandığı gibi, ayrı kurumlar ile yapıldığı ülkeler de bulunmaktadır. SerPK'da

merkezi saklama için ayrı bir anonim şirket kuruluşu öngörölmüş olsa da, MKK ve Takasbank'ın tek bir şirket içinde yapılandırılması mümkün iken, bu yöntem tercih edilmemiştir. Ancak takas ve saklama faaliyetlerinin ayrı yürütölmelerinin ölkemiz koşullarında ihraççı ve yatırımcılara ek maliyetler getirmesi nedeniyle önümüzdeki dönemlerde bu kurumların birleştirilmesinin yararlı olacağı düşünülmektedir.

Sermaye piyasası araçlarının saklanması kapalı ve açık tevdi şeklinde yapılmaktadır. Kapalı tevdiye saklama konusu eşya kapalı zarf ya da kutu ile teslim edilmekte, saklama hizmeti veren tarafından zarf ya da kutunun içinde ne olduğu bilinmemektedir. Dolayısıyla, saklama konusu eşyanın idaresi yapılamamakta ve bir hizmet sunulmamaktadır. Bu saklama türünde aynen iade geçerlidir. Açık tevdiye saklama konusu eşya saklayan tarafından bilinmekte ve buna ilişkin hizmetler de saklayan tarafından yerine getirilmektedir. Verilen hizmetler olağan ve olağanüstü hizmetler olmakta, olağan hizmetlerde vekalet, olağanüstü hizmetlerde vedia +vekalet+komisyon sözleşmeleri geçerli olmaktadır.

Açık tevdi, münferit saklama ve merkezi saklama olarak ikiye ayrılmaktadır. Münferit saklama sermaye piyasası araçlarının hamilleri adına saklanmasıdır. Merkezi saklama; toplu saklama, toplu senet ve kaydi sistem olarak sınıflandırılmaktadır. Merkezi saklamada, sermaye piyasası araçlarının misli olma özelliğinden yararlanılmaktadır. Sermaye piyasası araçları hamilleri adına değil, kendi kategorilerine göre karıştırılarak ve toplu halde saklanır. Bu saklama türünde, sermaye piyasası araçlarının iadesinde mislen iade geçerli olmaktadır. Merkezi saklamada, her bir saklatan, toplu hale getirilmiş sermaye piyasası araçları üzerinde müşterek mülkiyet hakkına sahiptir. Müşterek mülkiyet yığın üzerinde değil, her bir aracın üzerinde geçerlidir. Eşya hukukuna göre, müşterek mülkiyetin münferit eşya üzerinde kuruluyor olması, topluluğun münferit eşya değil eşya birliği olması, saklatanlar arası ilişkinin tesadüfi olması, eşya hukukunda numerus clausus ilkesinin geçerli olması nedeniyle bu müşterek mülkiyet hakkının sui generis, gevşek, sulandırılmış bir müşterek mülkiyet payı olduğu kabul edilmektedir.

Merkezi saklamada devir senedin zilyetliğinin devri ile değil, kayden müşterek mülkiyet hissesinin intikali ile gerçekleşmektedir. Bu kapsamda, payların



iyi niyetli iktisabının geçerliliğinin, devrin yapıldığı kayıtlara aynı etkiler verilmesi ile mümkün olabileceği kabul edilmektedir. Buna göre, devirde aleniyeti zilyetlik sağlarken, merkezi saklamada aleniyeti sicil-kayıt sağlayabilecektir.

Merkezi saklama sözleşmesinin hukuki niteliğinin borçlar hukuku özel hükümleri çerçevesinde ardiye sözleşmesine yakın olduğu anlaşılmaktadır. Ancak ardiye sözleşmesinin diğer saklama sözleşmelerine göre daha yatkın olmasına rağmen, tam olarak merkezi saklama sözleşmesine uygun olduğu da ileri sürülememektedir. Ardiye sözleşmesinin merkezi saklama sözleşmesine uygunluğu, sermaye piyasası araçlarının fiziki basımları durumunda daha yakın olmasına karşın, kaydileştirilmiş sermaye piyasası araçlarının aynı yakınlıkla ardiye sözleşmesiyle örtüşmesi pek mümkün görünmemektedir. Bu nedenle, merkezi saklama sözleşmesinin ve de özellikle kaydileştirilmiş sermaye piyasası araçlarının merkezi saklamasının hukuki niteliğinin Borçlar Kanunu'nun özel borç ilişkileri bölümünde tekrar ele alınarak düzenlenmesi gerekmektedir.

Sermaye piyaasının gelişimi ile sermaye piyasası araçlarının merkezi saklamasında kaydi sisteme ulaşılmıştır. Kaydi değer ya da kıymet hakkı denilen bu sistemde sermaye piyasası araçları maddi varlık olmaktan çıkmış ve hak ile senet arasındaki bağılılık kopmuştur. Bu sistemde, sermaye piyasası araçlarının içerdiği haklar senette tecessüm etmemekte, defterde veya sicilde kayıt olarak görülmektedir. Senetsiz evrağın doğuşu ile kıymetli evrak hukukundaki hakkın senetle dermeyanı ve hakkın senetle devredilmesi ilkeleri sarsılmıştır. Bu anlamıyla, kaydileştirme ve kaydileşmiş sermaye piyasası aracı, hukuksal alanda önemli tartışmalara yol açmış bulunmaktadır. Sistemin temelini oluşturan kıymetli evrak hukukunda ne kadar esnek yorumlar yapılırsa yapılsın kaydileşmiş kıymetli evrak grubunun geleneksel kıymetli evrak hükümleri bakımından açıklanması artık imkânsız hale gelmiştir. Bu nedenle, kaydileşmiş sermaye piyasası araçlarıyla iyice su yüzüne çıkan uyumsuzluğun, sermaye piyasası araçları grubu içinde yer alan menkul kıymetlerin kıymetli evrak düzenlemeleri kapsamında çıkarılması ile giderilebileceği anlaşılmaktadır. Yapılması gereken şey, sermaye piyasasında işlem gören başta menkul kıymetler olmak üzere tüm yatırım araçlarının sermaye piyasası ve Borsa hukuku çerçevesinde ele alınmasıdır. Bu ayrımla birlikte kıymetli evrak hukuku

içinde ağırlıklı olarak kambiyo senetleri kalacak olup, kıymetli evrak hukukunun bu yeni yapısıyla yeniden oluşturulması ve sermaye piyasası araçlarının da kıymetli evrak grubu dışında tüm unsurları ve detayları ile düzenlenmesi gerekmektedir.

Türk hukukunda kaydileştirmeye yönelik ilk girişim 1995 yılında 558 sayılı KHK ile olmuştur. Anılan KHK ile SerPK'da yapılan değişiklik, Anayasa Mahkemesinin iptal kararı nedeniyle yürürlük imkanı bulamamıştır. 1999 yılında, SerPK'ya 10/A maddesi eklenerek MKK'nın kurulması öngörülmüş, 2001 yılında MKK'ya ilişkin Yönetmelik ve 2002 yılında da SPK'nın Kaydileştirme Tebliği yayınlanmıştır. Kanunda sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi bakımından geçiş süreci öngörülmüş ve 2007 yılının sonuna kadar sermaye piyasası mevzuatı kapsamındaki tüm sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi hüküm altına alınmıştır. Hisse senetleri 28.11.2005 tarihinde kaydileştirilmiştir. Borsada işlem gören ve Takasbank'ta saklanan hisse senetleri kaydileştirilirken, aynı şirketlerin Borsada işlem görmeyen hisse senetleri ile Borsada işlem görmesine rağmen Takasbank'ta saklanmayıp, sahiplerince fiziki olarak tutulan hisse senetlerinin de 2007 yılı sonuna kadar kaydileştirilmesi gerekmektedir. Ancak her şekilde, bundan böyle yeni ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarının fiziki basımı kesinlikle mümkün değildir. Yatırım fonu katılma belgeleri de Mart 2006 sonu itibariyle kaydi sistem içine alınmış, devlet iç borçlanma senetlerinin kaydileştirilmesi projesi üzerinde de çalışmalar devam etmektedir.

MKK'da sermaye piyasası araçlarına ilişkin haklar kaydi olarak ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri nezdinde izlenmektedir. Hak sahipleri MKK ile muhatap olamadıklarından gerçekte izleme, ihraççı ve aracı kuruluş bazında yapılabilmektedir. Öte yandan, MKK'nın kaydileştirme uygulamalarında kanun koyucunun amacının aksine düzenlemeler bulunmaktadır. Kanun kaydileştirme sonucunda hamiline ve nama payların varlığını kabul etmesine ve hisseler için nevi ayrımını kabul etmesine rağmen, SPK'nın uygulamaya yönelik Kaydileştirme Tebliğinde anonim ortaklıklara nevi ayrımını kaldıracak esas sözleşme değişiklikleri yapılması zorunluluğu getirilmiştir. SPK, bu kararı ile halka açık anonim ortaklıklarda payların tamamının nama yazılı bir sistem haline gelmesine neden olmaktadır.

Sermaye piyasası hukukunda hisse senetleri anlamında getirilen bir başka yenilik, nama yazılı paylara yönelik olarak, pay defterine kayıt için ilgilinin başvurusuna gerek olmaması ve ortaklığın pay defterine kayıt esnasında MKK nezdinde ihraççılar itibariyle tutulan kayıtları esas almasıdır. Ticaret hukuku sisteminde nama yazılı paylar konusunda getirilen bu önemli yenilikle MKK kayıtlarının öncelikli olduğu görülmektedir. İhraççılar açısından pay defterlerinin güncellenmesi anlamında önemli olan bu yenilik, MKK nezdinde tutulan kayıtların esas alınması nedeniyle eleştirilmek durumundadır. Çünkü Borsada hisse senetleri işlem gören anonim ortaklıklar ilk ihraç dışında nama yazılı payların kimlere ait olduğu bilemeyecek durumdadır. Borsada işlem gören nama yazılı payların devrinin kolaylaştırılması bakımından, halka açık anonim ortaklıklar tarafından bu konuda verilmiş taahhütler olduğu için nama yazılı pay sahiplerinin bilinmesi imkânsız olup, bu nedenle ihraççılar itibariyle tutulan kayıtların esas alınması doğru olmamıştır.

Kaydi sistem anonim ortaklık paylarının devir ve rehin edilmeleri konularında da yenilik getirmiştir. Kaydileştirme ile birlikte MKK nezdindeki payların devri, Borsa işlemleri dışında ancak alacağın temliki hükümlerine göre yapılabilecektir. Ticaret hukuku kapsamında senede bağlanmamış payların devri, alacağın temliki hükümlerine göre yapıldığına göre, kaydileştirilmiş payların da alacağın temliki ile devri mümkün olabilecektir. Aynı şekilde, kaydileştirilmiş paylar üzerinde kurulacak rehinde de, yazılı bir anlaşmanın varlığı gerekecektir. Ancak gerek devir, gerek rehin bakımından 3. kişilerin iyi niyetinin korunabilmesi için yapılan devir ve rehinlerin geçerli olabilmesi için mutlaka MKK'ya bildirilmeleri gerekmektedir.

Sermaye piyasası araçları sahipleri, varlıklarını aracı kuruluşlar vasıtasıyla MKK nezdinde saklatmaktadırlar. Malikler, MKK'nın muhatabı olamamaktadırlar. Bir anlamıyla zorunluluktan doğan bu MKK-aracı kuruluş ilişkisi kötü niyetli kullanımlara da imkân tanımaktadır. MKK nezdindeki sermaye piyasası araçları üzerinde tasarrufta bulunma yetkisi, aracı kuruluşlarda olduğu için suistimal her zaman söz konusudur. Bu konuda, sistemin olabildiğince nama yazılı hale gelmesi sağlanmış olsa da, bu tür kötü niyetli kullanımlara karşı sistemin fazla bir güvencesi bulunmamaktadır. Söz konusu güvencesiz ortam devlet iç borçlanma senetleri için de

geçerli olduğu gibi, devlet iç borçlanma senetlerinin SerPK kapsamında olup olmadıkları hususu da çözülebilmş değildir.

Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi ve MKK nezdinde takip edilmesi, sermaye piyasasının gelişimi ve uluslararası entegrasyonu bakımından son derece önemli bir olgudur. Öte yandan, böylesine bir yeniliğin, sermaye piyasası hukukunda ve özellikle ticaret hukukunun kıymetli evrak düzenlemelerinde ciddi tartışmalara yol açması da oldukça önemlidir. Gerek SPK ve MKK uygulamaları ve gerek bu konuda oluşacak içtihatlarla kaydileştirme sistemi önümüzdeki dönemlerde tam anlamıyla hukuk sistemimize yerleşecektir.

## YARARLANILAN YAYINLAR

- ACIR Birsen “Menkul Kıymetlerde Merkezi Saklamanın Hukuki Açından Değerlendirilmesi”, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2001.
- AKBULAK Sevinç / AKBULAK Yavuz **Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçları ve Halka Açık Anonim Şirketler**, İstanbul: Beta Yayınları, 2004.
- ARKAN Sabih **Ticari İşletme Hukuku**, 6.b., Ankara: BTHAE Yayını, 2001.
- AYKIN Hasan “Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydi Değer Hale Getirilmesi ve Örnek Uygulamalar”, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, 2001.
- BAHTİYAR Mehmet **Kıymetli Evrak Hukuku** (Kıymetli Evrak), Ders Notları, Gözden Geçirilmiş 2.b., İstanbul: Beta Yayınları, 2003.
- BAHTİYAR Mehmet **Anonim Ortaklık Anasözleşmesi** (Ana Sözleşme), İstanbul: Beta Yayınları, 2001.
- BATTAL Ahmet Açık Poliçe ile Açığa İmzalı Adi Senetlerin Karşılaştırılması ve Bir Sonuç, **Yargıtay Dergisi**, S. 1, 1994.
- BERNASCONI Christophe First Secretary at the Permanent Bureau, **The Law Applicable To Dispositions of Securities Held Through Indirect Holdings Systems**, Holland: Hague Conference on the Private International Law, 2000.
- CIDIP Seventh Inter-American Specialized Conference On Private International Law, **The Need For**

- Harmonization and Modernization of Securities Ownership, Transfer and Pledging Laws** (The need for), Washington: 2004.
- CIDIP **Study Group on Harmonized Substantive Rules Regarding Indirectly Held Securities** (Study Group), Washington: 2004.
- ÇETİN Nusret “Bağlam Kuralı Taşıyan Hisse Senetleri”, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2002.
- DAĞ Üner **Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibi Açısından Oy Hakkının Kazanılması ve Kullanılması**, İstanbul: Beta Yayınları, 1996.
- DAĞ Üner “Pay Defterinin Hukuki Niteliği ve Anonim Ortaklığın Pay Sahiplerine İlişkin Diğer Kayıtları” (Banka Hukuku), **İkt. Mal.**, 1989, C: XXXVI, S. 4, s. 152-157.
- DALLVES Louis **Kıymetli Kâğıtların Maddi Olmaktan Çıkarılması: Hukuk ile Gerçek Arasında Giderek Büyüyen Uyumsuzluk**, Çvr. SAG, 1987.
- DEMİRBAŞ Mahmut “Menkul Kıymet Borsalarında Ulusal ve Uluslararası İşlemlerinin Takas ve Saklanması”, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1996.
- DOĞANAY İsmail **Türk Ticaret Kanunu Şerhi**, C:2, 4.b., İstanbul: Beta Yayınları, 2004.
- DOMANIÇ Hayri **Kıymetli Evrak Uygulaması** (Kıymetli Evrak), TTK Şerhi, C: IV, İstanbul: Temel Yayınları, 1990.
- DOMANIÇ Hayri **Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması TTK**

- Şerhi** (Anonim Şirketler), C:II, Temel Yayınları, İstanbul, 1988.
- ERİŞ Gönen **Anonim Şirketler Hukuku**, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 1995.
- ERİŞGİN Nuri Toplu Saklamada Saklananlar Arasındaki İlişkiler ve Hukuksal Sonuçları, **Batıder**, C: XXII, S. 1, 2003, s.156-181.
- GÖKSOY Y. Can **Anonim Ortaklıkta Payın Rehni**, Ankara: Seçkin Yayınları, 2001.
- GÜNAL Vural **Sermaye Piyasası Hukuku**, Ankara: SPK Yayınları, 1986.
- GUYNN Randall D. **Modernizing, Securities Ownership, Transfer and Pledging Laws**, London: International Bar Association, 1996.
- G30 Report **Clearance and Settlement in the World's Securities Markets**, Group of Thirty, Washington & London: 1992.
- G30 Report **Global Clearing and Settlement, A Plan of Action**, Washington: 2000.
- G30 Report **Global Clearing and Settlement: A Plan of Action**, Washington: 2003.
- HATEMİ Hüseyin /  
SEROZAN Rona /  
ARPACI Abdülkadir **Borçlar Hukuku, Özel Bölüm**, İstanbul: Filiz Kitabevi, 1992.
- İMKB **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, Eğitim Yayınları No:1, I İstanbul: İMKB Yayınları,

11.b., 1997.

- İMREGÜN Oğuz **Kıymetli Evrak Hukuku**, İstanbul: Filiz Kitabevi, 1998.
- IOSCO **“Towards A Legal Framework For Clearing and Settlement in Emerging Markets”** ( Towards A Legal), Madrid: 1997.
- IOSCO **“Recommendations for Securities Settlement Systems”** (Report), Consultative Report, Madrid: 2001.
- IOSCO **“Clearing and Settlement in Emerging Markets- A Blueprint”** (Blueprint), International Organization of Securities Commissions, Madrid: 1992.
- ISSA **2000 Tavsiyelerinin 2001 Statü Raporu.**
- KAPLAN İbrahim **Banka Sözleşmeleri Hukuku**, C. 1, Ankara: Dayınlarlı Yayınları, 1996.
- KENDİGELEN Abuzer **Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı**, İstanbul: Beta Yayıncılık, 1994.
- KILIÇ Saim **Sermaye Piyasasında Yatırımcının Korunması, Güvence Fonları**, Ankara: SPK Yayınları, 1997.
- KIRCA İsmail **Hukuki Yönüyle Borsa Opsiyon İşlemleri**, Ankara: BTHAE Yayınları, 2000.
- KINACIOĞLU Naci **Kıymetli Evrak Hukuku**, 5.b., Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, 1999.
- LOADER David **Clearing, Settlement and Custody**, London: Butteranth-Heinemann, 2002.
- MANAVGAT Çağlar **“Menkul Kıymetlerin Merkezi Saklanması Kullanılan Yöntemin Sözleşmenin Hukuki Niteliğine Etkisi”**



(Merkezi Saklama), **Batıder** C: XVIII S: 4, 1996, s. 129-141.

- MANAVGAT Çağlar **“Sermaye Piyasası Kanunu’nun 10/A maddesi Hükümüne Göre Kaydi Sistemin Esasları”** (Kaydi Sistem), **AÜHF Dergisi**, C: 50 S: 2, 2001, s. 159-191.
- NARBAY Şafak **Anonim Ortaklıkta Pay Defteri**, Ankara: Seçkin Yayınları, 2003.
- OĞUZMAN Kemal / SELİÇİ Özer **Eşya Hukuku**, Gözden Geçirilmiş, Yenilenmiş 8.b., İstanbul: Filiz Kitabevi, 2001.
- ÖZKORKUT Korkut **Depo Sertifikaları**, İstanbul: İMKB Yayınları, 2003.
- ÖZTAN Fırat **Kıymetli Evrak Hukuku**, 2. Bası, Ankara: Turhan Kitabevi, 1997.
- POROY Reha/  
TEKİNALP Ünal/  
ÇAMOĞLU Ersin **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Güncelleştirilmiş** 9.b., İstanbul: Beta Yayınları, 2003.
- POROY Reha /  
TEKİNALP Ünal **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, Genişletilmiş 14. b., İstanbul: Beta Yayınları, 1999.
- PULAŞLI Hasan **Kıymetli Evrak Hukuku**, Yenilenmiş 6.b., Adana: Karahan Kitabevi, 2004.
- SEVİ Ali Murat **Anonim Ortaklıkta Payın Devri**, Ankara: Seçkin Yayınları, 2004.
- SPK **Haftalık Bültenler**
- ŞENGÜL Selami **Sermaye Piyasası Mevzuatı Açıklama ve Yorumları**, Ankara: İmaj Yayıncılık, 2002.
- TANÖR Reha **Türk Sermaye Piyasası, Taraflar** (Taraflar), C: I,

İstanbul: Garanti Yatırım Yayını, 1999.

- TANÖR Reha **Türk Sermaye Piyasası, Halka Arz** (Halka Arz), C: II., İstanbul: Garanti Yatırım Yayını, 2000.
- TANÖR Reha “Devlet İç Borçlanma Senetlerinin Kaydi Değer Olarak İhracına İlişkin Yasal Düzenlemelerin Kendi İçlerinde ve Yasal Düzenlemeler ile Finansal Uygulama Arasında Gözlenen Örtüşmezliğin Hukuksal Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme” (Devlet İç Borçlanma Senetleri), **Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Yıl: 1, S: 2, 2002, s. 189-210.
- TEKİNALP Ünal **Banka Hukukunun Esasları** (Banka Hukuku), İstanbul: Beta Yayınları, 1988.
- TEKİNALP Ünal “Nama Yazılı Kaydi Payların Devrinde Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kayıtlarının Etkisi ve Niteliği” (Nama Yazılı Kaydi Paylar), **Prof. Dr. Tahir Çağa'nın Anısına Armağan**, İstanbul, 2000, s. 539-543.
- TEKİNALP Ünal “Evraksız Kıymetli Evraka veya Kıymet Haklarına Doğru” (Kıymet Hakkı), **Batıder**, C: XIV S: 3, 1988, s.1-16.
- TSPAKB **Sermaye Piyasasında Takas ve Saklama Güvenliğinin Artırılması ve Uyuşmazlıkların Çözümünün Hızlandırılmasına İlişkin Rapor**, İstanbul, 2003.
- TURANBOY Asuman **Varakasız Kıymetli Evrak (Varakasız Kıymetli)**, Ankara: BTHAE Yayını, 1998.
- TURANBOY Asuman “2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’na 4487 Sayılı Kanunla Eklenen 10/A Maddesine Göre Kaydi Değer Düzenlemesi” (Kaydi Değer), **AÜHFD**, 2000, C. 48, S.

1-4, s. 39-55.

- ÜLGEN Hüseyin /  
HELVACI Mehmet /  
KAYA Arslan /  
KENDİGELEN Abuzer
- Kıymetli Evrak Hukuku (Ders Kitabı)**, İstanbul:  
Vedat Kitapçılık Yayını, 2004.
- ÜNAL Oğuz Kürşat
- Aracı Kurumlar**, Ankara: Yaklaşım Yayınları, 1997.
- VAROL Reyhan
- Menkul Kıymetlerin Kaydi Değer Haline  
Getirilmesi**, 40. Yılında TTK, İstanbul: 1997.
- YANLI Veliye
- Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Kamunun  
Aydınlatılması**, İstanbul: Beta Yayınları, 2005.
- Yargımatik RD, Martı  
Yazılım A.Ş., İzmir.
- YASAMAN Hamdi
- Menkul Kıymetler Borsası Hukuku**, İstanbul: 1992.
- YAVUZ Cevdet
- Türk Borçlar Hukuku, Özel Hükümler**, 6.b.,  
İstanbul: Beta Yayınları, 2002.
- ZEVKLİLER Aydın /  
AYDOĞDU Murat /  
PETEK Hasan
- Borçlar Hukuku, Özel Borç İlişkileri**, Ankara: Seçkin  
Yayıncılık, 1988.

[www.group30.org](http://www.group30.org).

[www.mkk.com.tr](http://www.mkk.com.tr).

[www.sicovam.com](http://www.sicovam.com).