



**SERMAYE PİYASASI KURULU
HUKUK İŞLERİ DAİRESİ**

**TÜRK TİCARET KANUNU TASARISI
ve
SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE
NAMA YAZILI PAYLARIN BORSA'DA DEVRİ
Yeterlik Etüdü**

**Hatice Ebru TÖREMİŞ
Uzman Hukukçu Yardımcısı**

**ANKARA
2008**

YÖNETİCİ ÖZETİ

Hisse senetlerinin kaydileştirilmesi sonrasında, sermaye piyasalarının kendine özgü yapısı ile genel hukuk hükümlerinin bire bir örtüşmemesi sorunu gündeme gelmiştir. Bunun yanı sıra, Türk Ticaret Kanunu (TTK) düzenlemeleri ile bu düzenlemelere istinaden tesis edilen Yargıtay içtihatları, Borsa’da nama yazılı payların alım satımına yönelik sözleşmeler bakımından çeşitli tartışmalar doğurmuştur. Etütte, konunun gebe olduğu mevcut ve muhtemel tartışmalar çerçevesinde, gerek Borsa’da nama yazılı pay alım satım sözleşmesinin kuruluşu ve ifasına, gerek sözleşmeden doğan hakkın konusuna ilişkin tespit ve değerlendirmelere yer verilmiş, bu kapsamda olmak üzere mevcut TTK düzenlemeleri ve bu düzenlemelere ilişkin Yargıtay kararları ışığında kaydi sistemde nama yazılı payların devri ile TTK Tasarısı’nda konuya ilişkin olarak öngörülen düzenlemelere yer verilmiştir.

TTK md. 416 ve 559 hükümlerinin bir arada değerlendirilmesi neticesinde, nama yazılı hisse senetlerinin ciro, teslim ve ortaklık pay defterine kayıttan oluşan üç aşamalı bir süreçle devredilebileceği sonucuna varılmaktadır. Nama yazılı hisse senetlerinin devri bakımından TTK md. 416/2’de ifadesini bulan “ciro” ile neyin kastedildiği Türk doktrin ve yargı kararlarında farklı yorumlara yol açmış; cironun, senedin arkasına veya alonj üzerine yazılması gereken bir temlik beyanı olarak anlaşılması gerektiği savunulduğu gibi, nama yazılı hisse senetlerinin devrinin tam veya beyaz ciro yoluyla gerçekleştirilebileceğini savunanlar da olmuş, Yargıtay konuya ilişkin olarak, cironun temlik beyanı olarak anlaşılması gerektiği yönünde görüş sergilemiştir.

Sermaye piyasası mevzuatı uyarınca, kaydi sistemde nama yazılı payların devir prosedürü, Borsa’da pay alım satım sözleşmesinin kuruluşu ve ifası çerçevesinde ele alınmıştır. Kaydileştirmeye birlikte, hisse senetlerinin maddi mal olma vasfının ortadan kaldırılmış olması dolayısıyla hisse senetleri, Medeni Hukuk anlamında “eşya” tanımı dışında kaldığından, kayıtlar üzerinden intikal eden, maddi varlığı ortadan kalkmış olan hisse senedi değil, bu senede bağlı ortaklık veya pay sahipliği haklarıdır.

Nama yazılı payların Borsa’da devrinde, İstanbul menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Kotasyon Yönetmeliği’nin 9. maddesinin (m) bendinde kotasyon başvurusuna eklenecek belgeler arasında “*Nama yazılı hisse senetlerinin devir ve temlikinde beyaz cironun kabul edildiğine dair yönetim kurulu kararı*”nın başvuruda bulunan anonim ortaklık tarafından Borsa yönetimine verilmesinden söz edilmekle, nama yazılı payların devrinde beyaz ciro yeterli görülmüştür. Doktrinde bir kısım yazar tarafından da savunulduğu üzere, anılan düzenleme Yargıtay’ın konuya ilişkin kararları ile çelişmekle birlikte, nama yazılı paylar bakımından tedavül kolaylığı sağlamak ve TTK anlamında belirsizlik arz eden “ciro” kavramına, sermaye piyasası mevzuatı bakımından anlam kazandırmaktadır.

Kaydi sistemde, nama ve hamiline yazılı payların devir prosedürü bakımından TTK’da yer verilen farklılaştırılmış uygulama ortadan kaldırılmış olup, gerek Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn) md. 10/A hükmü, gerek İMKB Kotasyon Yönetmeliği’nde nama yazılı payın alacağın temliki hükümleri çerçevesinde devrine de herhangi bir engel getirilmemiştir. Bu çerçevede, kaydi paya bağlı hakların devri

yazılı temlikname yerine geçen alım satım emirleriyle gerçekleştirilebilmekte; alacağın temlikinin yazılı olarak yapılması zorunluluğu nedeniyle sözlü beyan üzerine icra edilememektedir.

Kaydi sistemin yasal dayanağını oluşturan SPKn'nun 10/A maddesinin 5. fıkrasında yer alan düzenleme de nama yazılı payların Borsa'da devri bağlamında ayrıca irdelenmelidir. Anılan hüküm, nama yazılı paylar bakımından pay defterinin TTK'da öngörülen niteliğini değiştirmemiş; yalnızca, pay defterine yapılacak kayıtlarda tarafların başvurusuna gerek bulunmaksızın, MKK nezdinde tutulan ihraççı hesaplarında yer alan kayıtların esas alınacağını düzenlemiştir. Dolayısıyla, pay defterini güncellemek isteyen ortaklıklara esas alabilecekleri bir hak sahipliği kaydı göstermiştir. Bununla birlikte, SPKn Tasarısı Taslağı'nın 14. maddesinin 6. fıkrasında genel kurula katılma hakkı olanların tespitinde de genel kurul tarihine göre güncelleştirilmiş MKK kayıtlarının esas alınacağı açıkça düzenlenmiştir. İlk etapta, SPKn Tasarısı Taslağı'nın anılan düzenlemesi ile TTK Tasarısı'nın anonim ortaklık tarafından tanınmaya kadar paylardan doğan genel kurula katılma hakkının kullanılmayacağına ilişkin 497. maddesinin lafzının çeliştiği düşünülebilir. Ancak, konunun TTK Tasarısı'nın 417. madde düzenlemesiyle bir arada değerlendirilmesi ve TTK Tasarısı'nın 497. maddesinin anılan düzenlemesinin Borsa'ya kote payların Borsa dışı iktisabına özgü olduğu göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Nitekim, TTK Tasarısı'nın 417. maddesinde yönetim kurulunun, SPKn'nun 10/A maddesi uyarınca kayden izlenen paylar bakımından MKK tarafından oluşturulan "paysahipleri listesi"ne, diğer paylardan nama yazılı olanlar için ise pay defteri kayıtlarına göre genel kurul toplantısına katılabileceklerin listesini hazırlayacağı açıkça hüküm altına alınmıştır. Dolayısıyla, TTK Tasarısı ile SPKn Tasarısı Taslağı'nın yasalaşması halinde anonim ortaklığın pay defterine kayıttan imtina ettiği kişinin MKK kayıtlarında hak sahibi olarak görünmesi şartıyla genel kurula katılabileceğinin, ancak TTK md. 497/2 hükmü gereği Borsa dışı iktisap hallerinde aynı sonuca varılamayacağını kabulü gerekmektedir.

Doktrinde, SPKn md. 10/A-5 hükmünde esas alınan kayıtların ihraççılar itibariyle tutulan kayıtlar olması da eleştiri konusu olmakla birlikte, madde metninde ifadesini bulan "ihraççılar itibariyle tutulan kayıtlar"dan anlaşılması gereken, üye sıfatıyla ihraççı hesabında izlenen ve statik olan sermaye piyasası bilgilerinden oluşan ihraççı havuz hesabı kayıtları değil; MKK nezdinde bulunan aracı kuruluşlar ve hak sahipleri adına açılmış hesaplarda izlenen ve bir anonim ortaklığın ihraç ettiği tüm paylar üzerindeki hak sahipliklerini gösteren kayıtlardır.

TTK Tasarısı'nda da nama yazılı paylar bakımından genel olarak kaydi sistemle uyumlu düzenlemelere yer verilmiştir. Tasarı'nın 490. maddesinde nama yazılı payın hukukî işleme devrinin, ciro edilmiş nama yazılı hisse senedinin zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle yapılabileceği hüküm altına alınmış, ancak ciro kavramına yine açıklık kazandırılmamış, mevcut tartışmalara son verilememiştir.

Öte yandan, Tasarı'nın 495 ve devamı maddelerinde, Borsa'ya kote edilmiş nama yazılı payların devrine ilişkin özel hükümlere yer verilmiş olup, çalışmanın üçüncü bölümünde söz konusu hükümler ayrıntısıyla irdelenmiştir.

İÇİNDEKİLER

YÖNETİCİ ÖZETİ	i
İÇİNDEKİLER	iii
KISALTMALAR CETVELİ	v
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM	2
TTK UYARINCA NAMA YAZILI PAYLARIN DEVRİ	2
I. GENEL OLARAK	2
II. NAMA YAZILI HİSSE SENETLERİNİN DEVRİNDE CİRO	2
III. SENEDİN TESLİMİ	4
A. Kavram	4
B. Nama Yazılı Hisse Senetlerinde Zilyetliğin Devri Yolları	4
1. Teslim yoluyla zilyetliğin devri	4
2. Zilyetliğin teslimsiz devri	5
IV. PAY DEFTERİNE KAYIT	6
A. Genel Olarak	6
B. Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devrinde Pay Defterine Kayıt	7
1. Genel olarak	7
2. TTK md. 418 hükmüne ilişkin olarak	9
İKİNCİ BÖLÜM	11
SERMAYE PİYASASI MEVZUATI UYARINCA KAYDI SİSTEMDE NAMA YAZILI PAYLARIN DEVRİ	11
I. GENEL OLARAK BORSA'DA PAY ALIM SATIM SÖZLEŞMESİ	11
A. Borsa'da Pay Alım Satım Sözleşmesinin Kuruluşu	11
B. Borsa'da Pay Alım Satım Sözleşmesinin İfası	13
1. Genel Olarak	13
2. Sözleşmenin İfasında Takasbank'ın İşlevi	14
3. Hisse Senetleri Piyasasında Takas Prensipleri	15
a. Net bakiye/Netleştirme	15
b. Teslim karşılığı ödeme	16
c. Kaydi takas	17
d. Merkezi takas	17
e. Aynı gün valörlü ödeme	17
4. Sözleşmenin İfasında Kaydi Sistem ve Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.	17
a. Ülkemizde kaydileştirme süreci ve Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.	17
b. Kaydi sistemde kayıtların tutulmasının usul ve esasları	19
(1) Genel olarak kayıtların tutulması	19
(2) Hesap türleri	20
i. İhraççı hesabı	20

ii. Aracı kuruluş hesabı	21
iii. Yatırımcı hesabı.....	21
iv. Yetkili takas ve saklama kuruluşu hesabı	23
v. Ortak, katılımcı ve yatırımcı hesaplarının alt hesapları	23
(3) Alım satım işlemlerinin kayıtlarının tutulması.....	23
5. Takas süreci	24
a. İşlem günü (T günü) işlemleri.....	24
b. T+1 günü işlemleri.....	25
c. T+2 günü (Takas günü) işlemleri.....	25
(1) Hisse senedi borcunun kapatılması	26
(2) Hisse senedi alacaklarının dağıtımı.....	26
(3) Nakit borçlarının kapatılması	26
(4) Nakit alacaklarının dağıtımı	27
II. KAYDI SİSTEMDE PAY DEVRİNİN KONUSU	28
III. İMKB KOTASYON YÖNETMELİĞİ’NİN NAMA YAZILI PAYIN BORSA’DA DEVRİ BAKIMINDAN İRDELENMESİ	30
A. Genel Olarak	30
B. TTK md. 416 Hükmü Karşısında İMKB Kotasyon Yönetmeliği	31
IV. TTK md. 417 HÜKMÜNÜN NAMA YAZILI PAYIN BORSA’DA DEVRİ BAKIMINDAN İNCELENMESİ.....	32
A. Genel Olarak	32
B. TTK md. 417 Hükmü Karşısında SPKn md. 10/A Hükmü	33
1. Genel olarak	33
2. Bağlı nama yazılı paylar bakımından	34
ÜÇÜNCÜBÖLÜM	36
TTK TASARISI ÇERÇEVESİNDE NAMA YAZILI PAYLARIN	36
BORSA’DA DEVRİ.....	36
I. TTK TASARISI HAKKINDA GENEL BİLGİ	36
II. TTK TASARISI’NDA NAMA YAZILI PAYLARIN DEVRİ	36
A. Genel Olarak	36
B. Borsa’ya Kote Nama Yazılı Payların Devri.....	38
1. Borsa’ya kote nama yazılı payların Borsa’da iktisabı	38
2. Borsa’ya kote nama yazılı payların Borsa dışında iktisabı.....	39
SONUÇ	41
KAYNAKÇA.....	44

KISALTMALAR CETVELİ

AO	: Anonim Ortaklık
A.Ş.	: Anonim Şirket
AÜHF	: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi
AÜHFD	: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
BATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
BK	: Borçlar Kanunu
Bknz.	: Bakınız.
C.	: Cilt
com	: Commercial
Dr.	: Doktor
E.	: Esas
EFT	: Elektronik Fon Transferi
GÜHFD	: Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
htm.	: Hyper Text Markup
http.	: Hyper Text Transfer Protocol
gov.	: Government
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
K.	: Karar
KGM	: Kanunlar Genel Müdürlüğü
KHK	: Kanun Hükmünde Kararname
KİE	: Kalanı iptal et
md.	: Madde
MK	: Medeni Kanun
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
MKS	: Merkezi Kaydi Sistem
NAFTA	: North American Free Trade Agreement
pdf	: Portable document format
Prof.	: Profesör
R.G.	: Resmi Gazete
s.	: Sayfa
S.	: Sayı
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu

SPKn	: Sermaye Piyasası Kanunu
Takasbank	: İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
tr.	: Türkiye
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
TTSG	: Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
vd.	: ve devamı
v.d.	: ve diğerleri
www.	: World Wide Web

GİRİŞ

Türk Ticaret Kanunu (TTK) uyarınca anonim ortaklık pay senetleri nama ve hamiline yazılı olarak ihraç edilebilmektedir. Nama yazılı paylar, belirli bir kişinin adına yazılı olup, anonim ortaklıktaki payı gösteren senetlerdir.¹ Hamiline yazılı paylar ise, senedin metin veya şeklinden hamili kim ise o kimsenin pay sahibi sayılacağı senetlerdir (TTK md. 570).

Hamiline yazılı paylar, senedin teslimi suretiyle devredildiğinden, Borsa'da devirleri bakımından herhangi bir sorun yaşanmamaktadır. Öte yandan, nama yazılı payların Borsa'da devri konusunda TTK'nın mevcut düzenlemeleri ile İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Kotasyon Yönetmeliği ve Yargıtay kararları arasında çeşitli uyumsuzluklar bulunmaktadır. Etütte, konunun kaydi sistemin işleyişi de nazara alınarak, doktrindeki ve yargı kararlarındaki tartışmalar kapsamında incelenmesi amaçlanmış, TTK Tasarısı'nın konuya ilişkin hükümleri de tartışmaların çözüme kavuşturulması bakımından ayrıca irdelenmiştir.

Bu çerçevede etüdün birinci bölümünde kısaca mevcut TTK düzenlemeleri uyarınca nama yazılı hisse senetlerinin devir prosedürü ile, ciro ve pay defterine kayıt ile ilgili doktrin ve Yargıtay görüşlerine yer verilmiştir.

Etüdün ikinci bölümünde, özellikle Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul, SPK)'nun 28.10.2005 tarih ve 43/1318 sayılı kararı ile İMKB'de işlem gören şirketler bakımından 28.11.2005 tarihinde kaydi sisteme geçilmesine karar verilmesi üzerine, pay devrinin konusu ve kaydi payın Borsa'da devir prosedürü, Borsa'da pay alım satım sözleşmesinin kuruluşu ve ifası kapsamında irdelenmiştir. Bu bölümde ayrıca İMKB Kotasyon Yönetmeliği md. 9/m düzenlemesinin TTK md. 416 ve bu maddeye ilişkin Yargıtay kararları karşısındaki durumu incelenmiş, kaydi sistemin yasal temelini oluşturan Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn) md. 10/A hükmünde ve SPKn Tasarısı Taslağı'nda nama yazılı paylar bakımından getirilmiş bulunan düzenlemeler pay defterine kayıtlı ilgili genel hükümler ile karşılaştırmalı olarak incelenmiştir.

Etüdün üçüncü bölümünde, TTK Tasarısı ile nama yazılı paylar özelinde getirilen düzenlemeler ve bu payların Borsa'da ve Borsa dışında iktisabına ilişkin öngörülen hükümlerin mevcut TTK ve sermaye piyasası mevzuatı ile SPKn Tasarısı Taslağı çerçevesinde değerlendirilmesi yoluna gidilmiştir.

Sonuç bölümünde ise etütte inceleme konusu yapılan konulara ve tartışmalı hususlara ilişkin olarak katıldığımız görüşler ana hatları ile özetlenmeye çalışılmış, özellikle TTK Tasarısı kapsamındaki düzenlemelere ilişkin değerlendirmelerimize yer verilmiştir.

¹ PULAŞLI, Hasan, Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri, Ankara, 1992, (Bağlı Nama Yazılı Pay) s. 14.

BİRİNCİ BÖLÜM

TTK UYARINCA NAMA YAZILI PAYLARIN DEVRİ

I. GENEL OLARAK

TTK md. 559, devir şekillerine göre nama, emre ve hamiline yazılı olmak üzere üç gruba ayrılan hisse senetlerinin devri için senet zilyetliğinin devralana geçirilmesini şart koşmuş; TTK md. 415 ve 416'da da hamiline ve nama yazılı hisse senetlerinin devri için senedin tesliminin gerektiği açıkça hüküm altına alınmıştır. Özel bir düzenleme bulunmayan durumlarda, kıymetli evrak niteliğini haiz olan hisse senetlerinin devrinin, kıymetli evrakın devriyle ilgili hükümlere tabi olduğu dikkate alınmalıdır.²

TTK md. 416/1 uyarınca esas sözleşmede aksine hüküm olmadığı sürece devri mümkün olan nama yazılı hisse senetlerinin devrine ilişkin olarak aynı maddenin ikinci fıkrasında nama yazılı hisse senetlerinin ciro yoluyla devredilebileceği ve devrin şirkete karşı ancak pay defterine kayıtlı hüküm ifade edeceği düzenlenmiştir. Anılan hüküm uyarınca nama yazılı hisse senetleri, ciro, teslim ve ortaklık pay defterine kayıttan oluşan üç aşamalı bir süreçle devredilebilmektedir.³

II. NAMA YAZILI HİSSE SENETLERİNİN DEVRİNDE CİRO

Nama yazılı hisse senetlerinin devri bakımından TTK md. 416/2'de ifadesini bulan "ciro" ile neyin kastedildiği Türk doktrin ve yargı kararlarında farklı yorumlara yol açmıştır.⁴ Bu yorumlardan ilkinde göre, TTK md. 416/2 hükmünde öngörülen cironun, senedin arkasına veya alonj üzerine yazılması gereken bir temlik beyanı olarak anlaşılması gerektiği ileri sürülmekteyken⁵; bir diğer yoruma göre, nama yazılı hisse senetlerinin, pay sahiplerinin adlarına düzenlenmiş olmalarına karşın, ciro yoluyla devredilebilmeleri dolayısıyla kanunen emre yazılı kıymetli evrak sayılmaları gerekmekte, bu cihetle nama yazılı hisse senetlerinin devri tam veya beyaz ciro yoluyla gerçekleştirilebilmektedir.⁶

² KINACIOĞLU, Naci, Kıymetli Evrak Hukuku, Ankara, 1984, s. 47; ÜNAL, Oğuz Kürşat, Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı, Ankara, 2005, (Sermaye Piyasası Hukuku) s. 61.

³ MOROĞLU, Erdoğan, "Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri ve Yargıtay Kararları", Makaleler I, 3. Bası, İstanbul, 2006, (Nama Yazılı Pay Senetleri) s. 244.

⁴ MOROĞLU, Nama Yazılı Pay Senetleri, s. 244-245; PULAŞLI, Bağlı Nama Yazılı Pay, s. 14.

⁵ AYTAÇ, Zühtü, Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Ankara, 1988, s.94-96; DOMANIÇ, Hayri/ÇAMOĞLU, Ersin, İçtihatlı Notlu Türk Ticaret Kanunu, İlaveli 3. Bası, İstanbul, 1977, s. 308; ÖZTAN, Fırat, Kıymetli Evrak Hukuku, 2. Bası, Ankara, 1997, s.200-201(ÖZTAN, nama yazılı senetlerin kanunen emre olduğunu savunduğu halde, bunların alacağın temlik yoluyla devredilebileceği sonucuna varmıştır).

⁶ ARSLANLI, Halil, Anonim Şirketler, C.I, İstanbul, 1960, s.179; MOROĞLU, Nama Yazılı Pay Senetleri, s. 245-246; PULAŞLI, Bağlı Nama Yazılı Pay, s. 15; PULAŞLI, Şirketler Hukuku (Şirketler Hukuku), Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 2. Bası, Konya, 1995, s. 307; TEKİNALP

Bununla birlikte, TTK md. 416'da yer alan "olur" ibaresini, "olabilir" şeklinde anlayarak, nama yazılı hisse senetlerinin hem alacağın temlik, hem ciro ile devredilebileceğinin kabul eden karma görüş taraftarı yazarlar da bulunmaktadır.⁷

Öte yandan, Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin 27.2.1968 tarih ve E.1966/2607, K.1968/1191 sayılı kararında, TTK md. 416/2 hükmünde yer alan "ciro"nun temlik beyanı olarak anlaşılması gerektiği; emre yazılı bir senetteki hakkın devralana naklini sağlayan hukuki bir işlem ve geçerlilik şartı anlamında değil; devre ilişkin yazılı irade beyanının devredilecek nama yazılı hisse senedinin arkasına da yazılabileceği manasında kullanılmış olduğu ifade edilmiştir.⁸

Yargıtay Hukuk Genel Kurulu'nun 22.11.1978 tarih ve E.1977/11-922, K.1978/978 sayılı kararında da söz konusu maddede geçen ciro ile emre yazılı bir senetteki hakkın devralana naklini sağlayan mücerret bir hukuki işlemin değil, temlik beyanının kastedildiği ve bu beyanın da tam ciro şeklinde ve senet arkasına yazılmak suretiyle yapılacağı belirtilmiştir.⁹

Görüldüğü gibi, TTK md. 416/2 hükmü ile, nama yazılı hisse senetlerinin devrinin ciro ile yapılacağı öngörülmüş iken, yargı içtihatlarıyla bu devir şekli temlik beyanına dönüştürülmüştür.

Bu noktada önemle belirtilmesi gerekir ki; nama yazılı hisse senedinin ciro dışında temlik beyanıyla devredilmesini engelleyen herhangi bir hukuki düzenleme bulunmamaktadır.¹⁰ Nitekim, nama yazılı hisse senetlerinin depo edilmek suretiyle bankalarda saklanması halinde, senetlerin devredilebilmesi için yüz binlerce senedin ciro edilmesi külfetli bir iş olup, bu külfetin temlik beyanıyla devir yoluyla bertaraf edilmesi mümkündür.¹¹

Kanaatimizce, nama yazılı hisse senetleri menfi emre kaydını içermiyorsa kanunen emre yazılı senet olarak kabul edilerek, bu senetlerin devrinin beyaz ciro¹² da dâhil olmak üzere ciro ve teslim yoluyla gerçekleşeceğinin kabulü gerekmektedir. Zira, ciro edilebilme, TTK'ya göre emre yazılı kıymetli evrakın belirleyici bir özelliği olup, Kanun'da "nama" kelimesinin kullanılması, hisse senedinin devri halinde dahi pay sahibinin tanınması amacına hizmet etmektedir.

(Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Güncelleştirilmiş 9. Basıdan 10. Tıpkı Basım, İstanbul, 2005, s. 643.

⁷ İMREGÜN, Oğuz, Anonim Ortaklıklar, 3. Bası, İstanbul, 1989, s. 362.

⁸ Anılan karar ve Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin benzer yöndeki muhtelif kararları için bkz.; MOROĞLU, Nama Yazılı Pay Senetleri, s. 246-251.

⁹ MOROĞLU, Erdoğan, "Hukuki Açından Sermaye Piyasası ve Menkul Kıymetler Borsası", Makaleler II, 3. Bası, İstanbul, 2006, (Hukuki Açından Sermaye Piyasası) s. 247.

¹⁰ NARBAY, Şafak, Anonim Ortaklık Pay Defteri, Ankara, 2003, s. 204.

¹¹ NARBAY, s. 204-205.

¹² Beyaz ciro, lehine ciro yapılan kişi senedin arkasında veya alonj denilen ekli kağıtta görünmeksizin, yalnızca cirantanın imzasıyla gerçekleştirilen cirodur. ÖZTAN, s. 569.

Nama yazılı hisse senedinin devrinden söz edilebilmesi için ciro edilen veya ciro edilmeksizin Borçlar Kanunu (BK) md. 162 vd. hükümleri çerçevesinde yazılı temlik beyanına konu edilen senedin, devralana teslim edilmesi de zorunludur.¹³ Zira, senedin teslim edilmemesi halinde, nama yazılı hisse senedinin ciro ile bir şahsa, senetten doğan ortaklık hakkının da temlikname ile diğer bir şahsa devri, gündeme gelebilmektedir.¹⁴

III. SENEDİN TESLİMİ

A. Kavram

TTK md. 416/2 hükmünde nama yazılı hisse senetlerinin mülkiyetinin devralana geçmesi için ayrıca senedin tesliminin de gerektiği düzenlenmiş olup, TTK'nın 559. maddesinin 1. fıkrasında ise genel olarak kıymetli evrakın devri için senet üzerindeki zilyetliğin¹⁵ devri gerekli ve yeterli görülmüştür. Anılan hükümlerin bir arada değerlendirilmesi neticesinde, TTK md. 416/2 hükmünde ifadesini bulan teslimin, zilyetliğin devredilmesi olarak anlaşılması gerekmektedir.

Medeni Kanun (MK)'nın 977-980. maddeleri arasında zilyetliğin devren kazanılma yolları düzenlenmiş olup, anılan hükümlerden zilyetliğin devrinin teslimle veya teslimsiz olarak iki şekilde gerçekleşmesinin mümkün olduğu sonucu çıkarılmaktadır. Nama yazılı hisse senetleri bakımından, TTK md. 416/2'de teslim ifadesinin kullanılmış olması, MK'da düzenlenen teslimsiz devir yollarının bu senetler bakımından geçerli olmadığı anlamına gelmemektedir, zira kanun koyucunun amacı bu olsaydı madde metninde "münhasıran teslim" ifadesini kullanması beklenirdi.

B. Nama Yazılı Hisse Senetlerinde Zilyetliğin Devri Yolları

1. Teslim yoluyla zilyetliğin devri

Hazırlar arasında zilyetliğin devrini düzenleyen MK'nın 977. maddesine göre zilyetlik, şeyin veya şey üzerinde hâkimiyeti sağlayacak araçların, edinene teslimi veya edinenin önceki zilyedin rızasıyla şey üzerinde hâkimiyeti kullanacak duruma gelmesi halinde devredilmiş olur. Buna göre nama yazılı hisse senetlerinde zilyetliğin teslim yoluyla devrinde, senedin bizzat kendisi teslim yoluyla devredilerek zilyet kılınacak kişinin dolaysız zilyetliği¹⁶ sağlanabileceği gibi, senet

¹³ MOROĞLU, Nama Yazılı Pay Senetleri, s. 58.

¹⁴ TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), s. 643.

¹⁵ Zilyetlik, bir şey üzerinde kurulan fiili hâkimiyettir. MK'nın 973. maddesinde; bir şey üzerinde fiili hakimiyeti bulunan kimsenin o şeyin zilyedi olduğu düzenlenmiştir.

¹⁶ Dolaysız zilyetlik, mal üzerinde fiziki egemenliği bulunan kişinin zilyetliğini; dolaylı zilyetlik ise mala bir başkası aracılığıyla hâkim olan kişinin zilyetliğini ifade eder. OĞUZMAN, Kemal/SELİÇİ, Özer, Eşya Hukuku, İstanbul, 2002, s.59.

üzerinde fiili hâkimiyeti mümkün kılan araçların teslimi ya da teslim yerine geçen bir sözleşme ile de zilyetlik devredilebilmektedir.¹⁷

2. Zilyetliğin teslimsiz devri

Zilyetliğin teslimsiz devri, kısa elden teslim, hükmen teslim, zilyetliğin havalesi ve emtiayı temsil eden senetlerin teslimi yoluyla zilyetliğin kazanılması olmak üzere başlıca dört yolla gerçekleşebilmektedir. Nama yazılı hisse senetlerinde bunlardan ilk üçü kullanılabilir. Zira, emtiayı temsil eden senetlerin teslimi varant ve makbuzlarda söz konusu olmaktadır.

Kısa elden teslimde, zilyetlik, asli zilyet¹⁸ olmayan dolaysız zilyedin veya zilyet yardımcısının¹⁹ bir hukuki işlemle eşyanın dolaysız zilyetliğini kazanması yoluyla devredilmektedir. Bu yolda belirli bir nedenle nama yazılı hisse senedine zilyet bulunan dolaysız zilyet, zaten fiili egemenliği altında bulunan senette yeni ve özel bir hukuki nedene dayalı olarak zilyetlik kazanmaktadır.²⁰ Hisse senedini intifa hakkına dayanarak elinde bulunduran kişinin daha sonra hisse senedinin mülkiyetini kazanması bu devir çeşidine örnek olarak verilebilir.²¹

Hükmen teslim yoluyla zilyetliğin devrinde ise zilyetliği devreden kişinin kira, ariyet, istisna veya vedia akdi gibi şahsi hak sağlayan özel bir hukuki ilişkiye dayanarak malı kendi hâkimiyetinde alıkoymak suretiyle kazanana yalnızca dolaylı bir zilyetlik tanınması söz konusudur.²² Bir başka deyişle, zilyet, nama yazılı hisse senedinin zilyetliğini bir başkasına geçirirken, o kişiyi asli dolaylı zilyet konumuna sokmakta, nama yazılı hisse senedini ise kendi fiili egemenliği altında alıkoymaktadır.²³ Hükmen teslim için bir zilyetlik anlaşması bulunması ve nama yazılı senedin dolaysız zilyetliğinin önceki zilyette kalmasını mümkün kılan hukuki bir ilişkinin mevcut olması gerekmektedir.²⁴

Zilyetliğin teslimsiz devri yollarından bir diğeri ve konumuz bakımından önem arz eden zilyetliğin havalesidir. Zilyetliğin havalesi yoluyla devirde, nama yazılı hisse senedi devir sırasında özel bir hukuki sebebe dayanarak devreden ve devralan dışında üçüncü bir kişinin hâkimiyet alanında bulunmakta olup, söz konusu

¹⁷ AKINTÜRK, Turgut, Medeni Hukuk, Genişletilmiş 12. Bası, İstanbul, 2006, s. 379; OĞUZMAN/SELİÇİ, s. 65.

¹⁸ Asli zilyetlik, eşyayı malik sıfatıyla elinden bulunduran kişinin zilyetliğini; fer'i zilyetlik ise mala bir başkası aracılığıyla hâkim olan kişinin zilyetliğini ifade eder. OĞUZMAN/SELİÇİ, s. 57.

¹⁹ Zilyet yardımcısı, eşya üzerinde hizmet dolayısıyla ve malik adına zilyet bulunan kişiyi ifade eder. OĞUZMAN/SELİÇİ, s. 59.

²⁰ SEROZAN, Rona, Taşınır Eşya Hukuku, İstanbul, 2002, (Taşınır Eşya) s. 111.

²¹ SEVİ, Ali Murat, Anonim Ortaklıklarda Payın Devri, Ankara, 2004, s. 125.

²² AYİTER, Nuşin, Eşya Hukuku, AÜHF Yayınları, Ankara, 1977, s. 16; OĞUZMAN, SELİÇİ, s. 68; SEVİ, s. 125-126; SİRMEN, Lale, Eşya Hukuku Dersleri, Ankara, 1995, s. 61.

²³ SEROZAN, Taşınır Eşya, s. 111.

²⁴ AYİTER, s. 16.

özel hukuki ilişki nedeniyle nama yazılı hisse senedinin dolaysız zilyetliğini elinde bulunduran kişi dışında, malik ile senedi devralmak isteyen kişi arasında zilyetliğin havalesine ilişkin bir sözleşme yapılmaktadır. Bu sözleşmede zilyetlik hakkının devriyle birlikte üçüncü kişinin dolaysız zilyet olarak kalmaya devam edeceği kararlaştırılmaktadır. Sözleşmenin yapılması herhangi bir şekil şartına tabi olmayıp, zımni olarak yapılması da mümkündür.²⁵ Zilyetliğin havalesinin dolaysız zilyet bakımından hüküm ifade edebilmesi için ona bu havalenin bildirilmesi gerekmekte olup, dolaysız fer'i zilyet, zilyetliği havale etmiş olan kişiye karşı ileri sürebileceği savunmaları, devralan kişiye karşı da ileri sürebilmektedir.²⁶

Dolaylı zilyetliği havale edilecek olan eşyanın bir taşıyıcının veya ardiyecinin elinde bulunması halinde, bu eşya için emtia senedi düzenlemek ve bu senet devredilmek suretiyle de dolaylı zilyetliğin havalesi sağlanabilmektedir.²⁷ Buna ilişkin MK md. 980 uyarınca, bir taşıyıcıya veya umumi mağazaya teslim edilmiş bir mal bulunmalı ve bu mal için kıymetli evrak niteliğinde bir senet verilmiş olmalıdır. Emtiayı temsil eden kıymetli evrakın teslimi ile kazanan kimseye malın dolaylı zilyetliği geçirilmektedir.²⁸

Nama yazılı hisse senetlerinin ciro veya temlik yoluyla devredilmesi ve senet zilyetliğinin devralana yukarıda anılan yollardan biriyle geçirilmesi üzerine, bu devrin anonim ortaklığa karşı hüküm ifade etmesi için pay defterine kayıt gerekmektedir.

IV. PAY DEFTERİNE KAYIT

A. Genel Olarak

TTK'nın 417. maddesinde "*Şirket, nama yazılı hisse senetleri sahiplerini ad, soyad ve adresleriyle bir pay defterine kaydeder.*

Hisse senedinin yukarıdaki maddeye uygun olarak devredildiği ispat edilmedikçe devralan pay defterine yazılamaz.

İdare meclisi, kaydın yapıldığını hisse senedine işaret eder.

Şirkete karşı ancak pay defterinde kayıtlı bulunan kimse ortak sıfatını haizdir." hükmü yer almaktadır. Buna göre, nama yazılı hisse senedini ciro ve teslim yoluyla devralan kişi, pay defterine kaydedilmekle ortaklığa karşı pay sahibi sıfatını kazanabilmektedir.

²⁵ SEVİ, s. 128.

²⁶ SEROZAN, Taşınır Eşya, s. 114-115.

²⁷ AYİTER, s. 17; SEROZAN, Taşınır Eşya, s. 116.

²⁸ OĞUZMAN/SELİÇİ, s. 74.

Pay defterinin amacı, anonim ortaklığı her genel kurul toplantısında, nama yazılı pay sahiplerinin meşru hamil olup olmadığını araştırma yükümlülüğünden kurtarmaktır.²⁹

Anonim ortaklık esas sözleşmesinde devri kısıtlayan bir hüküm yoksa, yönetim kurulu, devralanı pay defterine kaydetmek zorundadır. Nama yazılı hisse senedinin yeni malikinin pay defterine kaydedilebilmesi için senedin ziyedi olduğunu ve ciro silsilesi ya da temliknameye göre malik olduğunu kanıtlaması gerekli ve yeterlidir.³⁰ Buna göre, en son pay defteri hissedarı ile kayıt için başvuruda bulunan kişi arasında ciro ve temlik zincirinde bir kopukluk tespit edilemiyorsa, kaydın pay defterine yapılması gerekmektedir.³¹

Anonim ortaklık hisse senedinin devrinden haberdar olsa dahi bu devri pay defterine kendiliğinden kaydedemez; bunun için bir başvurunun mevcudiyeti gerekir.³² TTK md. 417/2 hükmünden bu başvurunun hisse senedini usulüne uygun olarak devralan kişi tarafından ortaklığa yapılacağı anlamı çıkarılmaktadır. Bununla birlikte, devrin pay defterine kaydı için başvuru yükümlülüğünün taraflar arasında yapılan bir sözleşme ile devredene bırakılması ya da zaten devredende veya üçüncü bir kişide bulunması hallerinde başvurunun devreden tarafından da yapılabileceği açıktır.³³

B. Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devrinde Pay Defterine Kayıt

1. Genel olarak

Nama yazılı hisse senetlerinin devri, ana sözleşmede yer alan birtakım koşullara tabi tutulabilmekte, bu suretle ortaklığa istenmeyen kişilerin ortak olarak girmeleri engellenebilmektedir. Bu halde senetler, bağlı nama yazılı hisse senetleri olarak anılmaktadır.³⁴

Bağlı nama yazılı hisse senetleri de üzerinde devir sınırlaması bulunmayan olağan nama yazılı hisse senetleri gibi ciro ve zilyetliğin devri yoluyla devredilmektedir.³⁵ Bununla birlikte, nama yazılı hisse senetlerinde ciro ve temlik zincirinde bir kopukluk tespit edilemiyorsa, kaydın pay defterine yapılması gerekmektedirken, bağlı nama yazılı hisse senetlerinde pay defterine kayıttan imtina imkânı tanınmıştır. Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devri uyarınca devralan esas

²⁹ PULAŞLI, Bağlı Nama Yazılı Pay, s. 43.

³⁰ MOROĞLU, Nama Yazılı Pay Senedi, s. 253.

³¹ PULAŞLI, Bağlı Nama Yazılı Pay, s. 64.

³² PULAŞLI, Bağlı Nama Yazılı Pay, s. 55; TAŞDELEN, Nihat, AO'ta Pay Sahipliği Sifatının Kazanılması, İstanbul, 2005, s. 141.

³³ TAŞDELEN, s. 142-143.

³⁴ Bağlam kavramı ve amacı konusunda ayrıntılı bilgi için bkz.; PULAŞLI, s. 2 vd.

³⁵ NARBAY, s. 131.

sözleşmede yer alan bağlam kurallarına uyuyor ve düzgün ciro zincirine göre meşru hamil olarak görünüyorsa, pay defterine kaydedilmektedir.

Buna göre, bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devrinde bağlamsız nama yazılı hisse senetlerinden farklı olarak, devir keyfiyetinin pay defterine yazımında, yönetim kurulunun devrin kanuna uygun olup olmadığını incelemesinin yanında, devralan üçüncü kişinin esas sözleşmede öngörülen bağlam kurallarına uyup uymadığını da incelemesi gerekmektedir.³⁶

Yetkili organ tarafından pay devrinin kabul edilmemesi ve pay defterine kaydedilmesinden imtina edilmesi halinde, TTK md. 417/4 uyarınca devralanın pay defterine kaydedilmekle ortak sıfatını kazanacağına ilişkin hüküm de göz önüne alınarak, devreden ve devralanın hukuki durumlarını açıklayan çeşitli teoriler ileri sürülmüştür.

Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devri halinde hakkın intikaline ilişkin bu teorilerden “birlik teorisi”ne göre bağlam, ortaklık haklarının tümünü (malvarlığı hakları, yönetsel haklar, koruyucu haklar ve senet üzerindeki mülkiyet hakkı) kapsamakta olup, senet içerdiği tüm haklarla birlikte devredilmektedir.³⁷ “İntikal teorisi”ne göre ciro ve senedin teslimi ile ortaklıktan doğan tüm haklar intikal etmekle birlikte, senedi iktisap eden kimse bağlam nedeniyle ortaklığa karşı bu haklarını kullanamamaktadır. “Bölünme teorisi” olarak anılan bir diğer görüşe göre, hisse senedinden doğan haklar, malvarlıksal haklar ve yönetsel haklar olarak ikiye ayrılmakta; bağlı nama yazılı hisse senedinin devrine rağmen devralanın pay defterine kaydedilmemesi durumunda, hisse senedi üzerindeki mülkiyet hakkı ve malvarlıksal hakların devralana geçtiği; bununla birlikte, ortaklığa karşı pay sahipliği sıfatını kazanmadığı için yönetsel hakların devredende kaldığı savunulmaktadır. “Askıya alma teorisi” olarak anılan bir diğer teori, bölünme teorisine katılmakla birlikte, yönetsel hakların kullanılmasının geçici olarak askıya alınabileceğini savunmaktadır.³⁸ Türk hukukunda hâkim olan görüş³⁹ bölünme teorisine göre şekillenen görüştür.

³⁶ YILDIZ, Şükrü/ÖZBAY, İbrahim, “Bağlı Nama Yazılı Payların TTK md.418 f. 4’te Yazılı Sebeplerle Kazanılmasında Yönetim Kurulu Üyeleri ile Pay Sahiplerine Tanınan Gerçek Değerden Satın Alma Hakkı”, XII. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 15 Aralık 2006, s. 8.

³⁷ PULAŞLI, Bağlı Nama Yazılı Pay, s. 173-174.

³⁸ PULAŞLI, Bağlı Nama Yazılı Pay, s. 177-182.

³⁹ POROY, Reha, “Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri”, İktisat ve Maliye Dergisi, 1972, C. XVII, S. 8, s. 305; TEOMAN, Ömer, “Bağlı Nama Yazılı Pay (Senedi) ve Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramları Üzerine Düşünceler”, Otuz Yıl Ticaret Hukuku Tüm Makalelerim, C:1, İstanbul, 2000, (Bağlı Nama Yazılı Pay) s. 46 vd., YASAMAN, Hamdi, Menkul Kıymetler Borsası Hukuku, İstanbul, 1992, (Menkul Kıymetler Borsası), s. 43; MOROĞLU, Nama Yazılı Pay Senetleri, s. 52 vd.; KARAYALÇIN, Yaşar, İsviçre Borçlar Kanunu’nda Anonim Şirketler Hukuku Alanında Yapılan Değişiklikler, BATİDER, C. 17, S. 1, 1993, s. 17.

Doktrinde, ortaklık pay defterindeki kayıtların kurucu değil, açıklayıcı nitelikte olduğunu savunan hâkim görüşün⁴⁰ yanı sıra, söz konusu kaydın kurucu nitelikte olduğunu savunan görüş⁴¹ de mevcuttur.

Kanaatimizce, TTK'nın ilgili maddelerinin lafzından pay defterine kaydın kurucu nitelik arz ettiği sonucunun çıkarılabilmesi mümkün ise de, uygulama bakımından ortaklığın pay defterini düzgün tutmamış olmasından veya kayıtların bir şekilde gerçeği yansıtmamasından kaynaklanan nedenlerle pay sahipliği sıfatının kazanılamamasından söz edilmesi hakkaniyete uygun değildir. Bu nedenle, maddenin amaçsal yorumu ile pay defterindeki kayıtların aksi ispat edilinceye kadar pay sahipliğine karine oluşturduğu, dolayısıyla pay defterindeki kayıtların kurucu değil, açıklayıcı niteliği haiz olduğu yönündeki hâkim görüşe katılmaktayım.

2. TTK md. 418 hükmüne ilişkin olarak

Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin pay defterine kaydı bahsinde, TTK'nın "Kayıttan imtina" kenar başlıklı 418. maddesinin de ayrıca irdelenmesi gerekmektedir. Anılan maddenin ilk iki fıkrası uyarınca, Şirket devir keyfiyetini esas sözleşmede derpiş olunan sebeplerden dolayı pay defterine kayıttan imtina edebilir. Sebep göstermeksizin dahi kayıttan imtina olunabileceği şartının esas sözleşmeye konulması caizdir. Sebep göstermeksizin imtina ile kastedilen anonim ortaklığın keyfi olmayan herhangi bir sebebe dayanarak kaydı reddetmesidir.

TTK'nun 418. maddesinin 3. fıkrasında hisse senedi karşılığının tamamen ödenmemiş olması halinde şirketin teminat talep edebileceği ve teminat gösterilmediği takdirde kayıttan imtina edilebileceği düzenlenerek kanuni bir bağlam öngörülmüştür. Aynı maddenin devamında ise, nama yazılı hisse senetlerinin mülkiyetlerinin miras yoluyla, karı-koca mallarının idaresine ait hükümler veya cebri icra yoluyla kazanılması halinde şirketin teminat isteyemeyeceği gibi kayıttan da kaçınamayacağı hüküm altına alınmıştır. Ancak, yönetim kurulu üyeleri veya pay sahipleri, söz konusu senetleri, borsa rayıcı ile veya böyle bir değer bulunmadığı takdirde kayıt için başvurma tarihindeki gerçek değerleri üzerinden almaya istekli oldukları takdirde şirket kayıttan kaçınabilmektedir (TTK md. 418/4). Buna göre, TTK'nın 418. Maddesinin 4.

⁴⁰ ERİŞ, Gönen, Açıklamalı-İçtihatlı En Son Değişikliklerle Birlikte Türk Ticaret Kanunu: Ticari İşletme ve Şirketler, 2. Cilt, Ankara, 2007, 4. Baskı, s. 2439; MOROĞLU, Nama Yazılı Pay Senedi, s. 253; NARBAY, s. 146; TAŞDELEN, s. 155; TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), s. 644; PULAŞLI, Bağlı Nama Yazılı Pay, s. 88-89; PULAŞLI, Şirketler Hukuku, s. 327; TEKİNALP, Ünal, "Nama Yazılı Kaydi Payların Devrinde Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kayıtlarının Etkisi", Prof. Dr. Tahir ÇAĞA'nın Anısına Armağan, İstanbul, 2000, (Nama Yazılı Kaydi Paylar) s. 541; YASAMAN, Hamdi, "Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri", Şirketler Hukuku ve Sermaye Piyasası Hukuku ile İlgili Makaleler, Bilirkişi Raporları, İstanbul, 2006, (Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri) s. 221.

⁴¹ TEKİNAY, Selahattin Sulhi, "Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri", Ticaret ve Banka Hukuku Haftası, 1959, s. 139 vd; DOĞANAY, İsmail, Türk Ticaret Kanunu Şerhi, I. Cilt, 4. Bası, İstanbul, 2004, s. 1242.

Fıkrasında zikredilen hallerde, bağlam etkisiz kalmakta ve yönetim kurulu devri veya intikali pay defterine kayıttan kaçınmamaktadır.⁴²

TTK'nun 418. maddesinin 4. fıkrasındaki düzenleme, yönetim kurulu üyeleri veya pay sahiplerinin kendilerine tanınmış bu imkânı kullanma kararı aldıkları tarihe kadar mirasçılarının pay sahipliği sıfatını haiz olup olmadıkları noktasında sorun yaratmaktadır. Bu hususta geciktirici (taliki) şart görüşüne göre, mirasçılar pay sahipliğini otomatik olarak değil, anonim ortaklığın pay defterine kaydıyla kazanmaktadır.⁴³ Bozucu (infisahi) şart görüşü uyarınca ise, mirasçılar pay sahipliğini ölümle birlikte kazanırlar. Ancak, ortaklığın TTK md. 418/4-2'deki hakkı kullanması halinde pay sahipliği sona ermektedir. Kanaatimce, bozucu şart görüşü kanunun amacına daha uygundur.⁴⁴

⁴² YASAMAN, Menkul Kıymetler Borsası, s. 46.

⁴³ PULAŞLI, Şirketler Hukuku, s. 386 vd.

⁴⁴ Bu yönde bkz.; TEKİNALP, Ünal, Bağlı Nama Yazılı Senetlerin Mirasa Konu Olmaları Halinde Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar, İkt. Mal. C.XXVIII, S.6, (Bağlı Nama Yazılı) s. 272 vd; TEKİNALP (Poroy, Çamoğlu), s. 661.

İKİNCİ BÖLÜM

SERMAYE PİYASASI MEVZUATI UYARINCA KAYDI SİSTEMDE NAMA YAZILI PAYLARIN DEVRİ

I. GENEL OLARAK BORSA'DA PAY ALIM SATIM SÖZLEŞMESİ

A. Borsa'da Pay Alım Satım Sözleşmesinin Kuruluşu

Borsa⁴⁵,da pay alım satım sözleşmesinin kuruluşu, devir sözleşmesinin taahhüt safhasını oluşturmaktadır. Taahhüt işlemleri veya borçlandırıcı işlemler, muamele yapan kişinin malvarlığının pasif kısmını artıran işlemler olup, bu işlem ile borçlu alacaklıya karşı, borçlanılan yükümlülüğe uygun olarak belirli bir edimde bulunmayı yüklenmektedir. Borçlandırıcı işlem kendini genellikle satım sözleşmesinde olduğu gibi bir borç sözleşmesi ile göstermekte olup, borçlanılan edimin konusunu teşkil eden şeyin mülkiyetini karşı tarafa geçirmeye elverişli değildir.⁴⁶ Bir başka deyişle, bu aşamada borçlanılan edimin konusunu teşkil eden şey, borçlunun malvarlığında kalmaya devam etmektedir. Dolayısıyla Borsa'da pay devrinden söz edilebilmesi için sözleşmenin tasarruf safhasının da tamamlanması gerekmekte; tasarruf safhası ise edimlerin ifasıyla tamamlanmaktadır.

Seri:V, No:46 sayılı Tebliğ'in 13. maddesi uyarınca Borsa'da pay alım satım işlemi yapabilmek için öncelikle Borsa'da işlem yapmaya yetkili bir aracı kuruluş ile sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık sözleşmesi yapılması gerekmektedir. O halde, nama yazılı payların Borsa'da devrinin ön şartı SPKn uyarınca kurulan ve Borsa üyelik belgesini haiz bir aracı kuruluş ile alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin akdedilmesidir.

Sözleşmenin kurulmasına yönelik iradelerin taraflarca bizzat açıklanması mümkün olduğu gibi, tarafların temsilcilerince açıklanması da mümkündür.⁴⁷ Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesinde, aracı kurumun müşteri nam ve hesabına hareket etmesi halinde doğrudan temsil ilişkisi, kendi adına müşteri hesabına hareket etmesi halinde ise dolaylı temsil ilişkisi gündeme gelmektedir.

Borsa'da pay alım satımına yönelik iradeler, aracı kurumların yatırımcılardan aldıkları talimatları Borsa'ya iletmeleri yoluyla beyan edilmektedir.

Aracı kurumlara müşterileri tarafından onlar adına Borsa'da hisse senedi alım satımı yapılmasına yönelik olarak verilen talimatlar, "emir" veya "müşteri emri" olarak nitelendirilmektedir. Müşteri emri, esas itibarıyla, aracı kurumun çerçeve sözleşmeden kaynaklanan borcunu ifa etmesini sağlamaya yönelik tek taraflı bir

⁴⁵ Çalışmanın içeriği esas olarak İMKB nezdinde nama yazılı payların alım satım işlemlerine dayandırıldığından, bu çalışmada kullanılacak "Borsa" kelimesi, aksi belirtilmediği sürece İMKB'yi ifade edecektir.

⁴⁶ EREN, Fikret, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 9. Bası, İstanbul, 2006, s. 158-159.

⁴⁷ EREN, s. 386-388; REİSOĞLU, Sefa, Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, İstanbul, 2000, s. 116.

hukuki işlem olup, hukuki niteliği itibariyle, pay alım satım sözleşmesi kurulmasına yönelik bu irade beyanları, aracı kurum tarafından Borsa'ya iletilmekle duruma göre icap veya kabul niteliğine bürünmektedir.⁴⁸

Borsa'da gerçekleşen alım satım sözleşmelerinde bedel ve miktar dışındaki sözleşme koşulları mevzuat tarafından önceden belirlenmekte olup, icap ve kabul beyanları sistem tarafından otomatik olarak eşleştirilmektedir. Nitekim, Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesini kurmaya yönelik icap ve kabul iradeleri tek bir merkezi bilgisayar ağında toplanmakta ve mevzuatla belirlenen öncelik kuralları çerçevesinde⁴⁹ icap ve kabulün eşleştirilmesi, emir çeşitleri de nazara alınarak sistem tarafından gerçekleştirilmekte; sözleşmenin kurulduğu an, emirlerin eşleştiği an ile örtüşmektedir.

Buna göre, Borsa'ya iletilen limit fiyatlı satış emrinin fiyatı sistemde bekleyen en iyi alış fiyatından daha düşük; Borsa'ya iletilen alış emri fiyatının sistemde bekleyen en iyi satış emrinin fiyatından daha yüksek olması halinde, emir, yettiği oranda fiyat ve zaman önceliğine göre emir dosyasında bekleyen iyi fiyatlı emir veya emirlerin fiyatından karşılanmaktadır.⁵⁰ Yeni girilen bir emrin miktarı, emir dosyasında bekleyen emirlerin miktarından büyükse, bütün emirler karşılanana kadar, yeni emrin limit fiyatına eşit veya daha iyi fiyatlı olan bütün emirlerle eşleşmekte, karşılanmayan miktar ise emir dosyasında, emir girişinde belirtilen fiyattan yerini almaktadır. Yeni girilen bir emrin miktarı, emir dosyasındaki tek bir emrin miktarından düşük ise, yeni emrin tamamı karşılanmakta ve emir dosyasında mevcut bulunan emrin karşılanmayan kısmı yine dosyada kalmaya devam etmektedir.⁵¹

Kalanı iptal et (KİE) emirlerinde, sistem en iyi fiyat seviyesindeki emirlerden başlayarak girilen fiyat seviyesi sınır olmak üzere, yazılan miktar tamamıyla karşılanıncaya kadar işlem yapmakta, ancak girilen fiyatın dışında diğer fiyat seviyeleri ile işlem yapılmamaktadır.

Özel limit fiyatlı emirlerde ise, belirtilen fiyat seviyesine kadar tüm fiyat seviyelerindeki emirler karşılanırken, limit değerli emirlerde, sistem, belirtilen tutardan fazla olmamak şartıyla, girilen limit fiyat seviyesini de dikkate alıp, en iyi

⁴⁸ ÇETİN, Nusret, Borsada Hisse Senedi Alım Satım İşlemlerinin Hukuki Niteliği, Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü, Ankara, 2004, s. 34-35. Aksi yönde görüş için bkz.; GÖKYAYLA DEMİR, Cemile, "Aracı Kurumların İkinci El Piyasalarındaki Alım-Satıma Aracılık Faaliyetlerinden Doğan İspat Sorunları", Prof. Dr. Mahmut BİRSEL'e Armağan, İzmir, 2001, s. 180-182; ÜNAL, Kürşat, Aracı Kurumlar: Türk ve Amerika Birleşik Devletleri Hukukunda Aracı Kurumlar, Ankara, 1997, (Aracı Kurumlar) s. 277. ÜNAL ve GÖKYAYLA DEMİR müşteri tarafından aracı kuruma iletilen alım veya satım emirlerinin, karşı tarafa (alıcıya) yöneltmiş bir icap niteliğini haiz olduğu görüşündedir.

⁴⁹ Hisse Senetleri Piyasasında geçerli olan zaman önceliği ve fiyat önceliği kurallarına ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz.; <http://www.imkb.gov.tr/yayinlar/spkilavuzu.htm>, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Klavuzu (Klavuz), s. 261-262.

⁵⁰ ÇETİN, s. 44; Klavuz, s. 281.

⁵¹ ÇETİN, s. 44; Klavuz, s. 281.

fiyatlı emirlerden itibaren işlem gerçekleşmesine olanak sağlamaktadır. Eğer belirtilen fiyat seviyesine ulaşmadan, girilen tutar karşılanmış ise, daha fazla işlemin gerçekleşmesine sistem izin vermemektedir.

B. Borsa’da Pay Alım Satım Sözleşmesinin İfası

1. Genel Olarak

Borsa nezdinde alım satım emirlerinin eşleşmesi ile taahhüt safhası tamamlanan pay alım satım sözleşmesinden doğan edimler, işlemlerin takasının tamamlanmasıyla ifa edilmektedir. Buna göre, sözleşmenin tasarruf safhasının gerçekleşebilmesi için, Borsa’da pay alımına aracılık eden aracı kurumun, almış olduğu payların bedelini satıcıya ödemesi ve pay satımına aracılık eden aracı kurumun da satmış olduğu payları alıcıya teslim etmesi gerekmektedir.

Mevcut sistemde, sözleşmenin kurulduğu gün T günü olarak kabul edilip, sözleşmenin kuruluşundan iki gün sonra (T+2 günü) işlemlerin takası gerçekleştirilmekte ve bu suretle sözleşmenin tasarruf aşaması tamamlanmaktadır.

Borsa’da pay alım satım işlemleri bakımından takas ile aracı kurumların aynı cins menkul kıymetten hem alım hem de satım yapmaları halinde takas merkezine sadece aradaki farkı teslim etmeleri veya takas merkezinden bu farkı teslim almaları kastedilmektedir.⁵² Bu çerçevede, Borsa’da pay alım satım sözleşmesinin ifasını oluşturan takas, aracı kurumlar bazında gerçekleştirilmekte olup, aracı kurum ile Takasbank arasında netleştirme ve tasfiye yapıldıktan sonra, aracı kurumlar, aracılık sözleşmesinden kaynaklanan elde edilen varlıkları teslim borçları gereği sözleşme bazında elde ettikleri payı veya nakdi yatırımcı hesaplarına yansıtmakta, yatırımcılar da yine aracılık sözleşmesinden kaynaklanan borçları gereği aracı kurumu yüklenmiş olduğu borçtan kurtarma amacıyla ödemeleri karşılamaktadırlar.⁵³

SPK’nın 28.10.2005 tarih ve 43/1318 sayılı kararı ile İMKB’de işlem gören şirketler bakımından 28.11.2005 tarihinde kaydi sisteme⁵⁴ geçilmesine karar verilmiştir.⁵⁵ Bu çerçevede, Takasbank nezdinde bulunan aracı kuruluş saklama hesaplarındaki menkul kıymetler kaydıleştirilerek, MKK nezdinde açılan saklama hesaplarına aktarılmıştır.

Mevcut durumda İMKB Hisse Senedi Piyasası’nda sadece kaydıleştirilmiş hisse senetleri işlem görebildiğinden, takas işlemleri aracı kuruluşların MKK nezdindeki saklama hesapları üzerinden zilyetliğin havalesi yoluyla sonuçlandırılmaktadır.⁵⁶ Nitekim, bankacılık uygulamasında eski zamanlardan beri,

⁵² ÇETİN, s. 49.

⁵³ ÇETİN, s. 54.

⁵⁴ Kaydi sistem hakkında ayrıntılı bilgi için bkz.; aşağıda, s. 17 vd.

⁵⁵ Karar için bkz.; www.spk.gov.tr, Sermaye Piyasası Mevzuatı, 9. Bölüm: Kurul İlke Kararları ve Duyurular, s. 153, Erişim Tarihi: 23.10.2008.

⁵⁶ Klavuz, s. 371.

bankada saklanan menkul kıymetlerin maliki tarafından satılması halinde, zilyetliğin havalesi yoluyla devredileceği esası benimsenmiştir.⁵⁷ Bu yöntem, kaydi kıymetli evrak işlemlerini de kolaylaştırmakta; senetler mekanik okuyucular tarafından okunarak zilyetliğin havalesi işlemleri bilgisayarlar vasıtasıyla gerçekleştirilmektedir. Buna göre, sözleşmenin tasarruf aşamasını oluşturan takas işlemi, Takasbank ile MKK'nın rol oynadığı merkezi kaydi takas sistemi vasıtasıyla gerçekleştirilmektedir.

Bu çerçevede, çalışmamızın bu aşamasında öncelikle Takasbank, MKK ve kaydi sistemin tanıtılmasında, daha sonra pay devrinin ne şekilde gerçekleştiğinin ortaya konulmasını teminen kaydi sistemde takas sürecine değinilmesinde fayda görülmektedir.

2. Sözleşmenin İfasında Takasbank'ın İşlevi

Borsa'da alınıp satılan payların ve bunların bedellerinin teslim yeri takas merkezidir.⁵⁸

İMKB'nin ilk kez faaliyete geçtiği dönemde (Aralık 1985) Borsa'da gerçekleştirilen işlemlerin takası, Borsa dışında aracı kurumlarca yerine getirilirken, daha sonra Borsa bünyesinde kurulan bir müdürlük nezdinde yerine getirilmiş, Ağustos 1990 tarihinde ise Borsa'da gerçekleşen işlemlerin takası ve saklanması görevi İMKB ve üyelerinin ortaklığı ile kurulan Takas ve Saklama A.Ş.'ye verilmiştir.⁵⁹ 23.3.1995 tarih ve 22236 sayılı R.G.'de yayımlanan Bakanlar Kurulu'nun 26.1.1995 tarih ve 95/6551 sayılı kararına istinaden, SPKn, Bankacılık Kanunu ve ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde faaliyette bulunmak üzere bir yatırım bankası olan Takasbank kurulmuş, bu tarihten sonra Borsa'da gerçekleşen alım satım işlemlerinin takası ve saklanması Takasbank tarafından yerine getirilmiştir.⁶⁰

Ülkemizde menkul kıymetlerin saklanması hizmeti 1995 yılına kadar aracı kurumlar tarafından gerçekleştirilmiş olmakla birlikte, SPK'nın 1.3.1995 tarihinde yayımlanan Seri:V, No:19 sayılı Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliği'nin 50. maddesinin 1. fıkrasının (f) bendi ile menkul kıymetlerin yetkili takas ve saklama kuruluşu dışında saklanması yasaklanmış, saklama hizmeti verme konusunda yetkili kuruluş olarak Takasbank belirlenmiştir.⁶¹ Benzer düzenleme, Seri:V, No:19 sayılı Tebliği yürürlükten kaldıran Seri:V, No:46 sayılı Tebliğ'in 58. maddesinin 1. fıkrasının (f) bendinde de yer almaktadır.

⁵⁷ ÖZTAN, s. 337.

⁵⁸ Klavuz, s. 371; YASAMAN, Menkul Kıymetler Borsası, s. 166.

⁵⁹ ÖZÇAM, Ferhat/AYYILDIZ, Musa, Türkiye'de Takas ve Saklama, Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu, 1999, (Takas ve Saklama) s.3.

⁶⁰ ÖZÇAM/AYYILDIZ, Takas ve Saklama, s. 4.

⁶¹ MANAVGAT, "Menkul Kıymetlerin Merkezi Saklanmasında Kullanılan Yöntemin Sözleşmenin Hukuki Niteliğine Etkisi", BATİDER, C:XVIII, S.4, Aralık, 1996, (Merkezi Saklama) s. 130.

Fiziki sistemden kaydi sisteme geçiş aşamasında fiziki sertifikaların teslim alınması, saklanması ve imhası işlemleri MKK'nın Kaydi Sistem Acentesi sıfatıyla Takasbank tarafından yapılmaktadır.⁶²

Kaydileştirme öncesinde Takasbank menkul kıymetlerin saklanması hizmetini de görmekte olduğundan, saklama sözleşmesinin hükümlerinin usulsüz tevdi ve ardiye sözleşmesine ilişkin hükümlere göre belirleneceği esası kabul edilmekte; bununla birlikte, takasa ilişkin işlevin de vekâlet sözleşmesinin unsurlarını taşıması dolayısıyla aracı kurumlar ile Takasbank arasındaki sözleşmenin karma akit niteliği taşıdığı savunulmaktaydı.⁶³ Kaydileştirme sonrasında, Takasbank'ın saklama fonksiyonunun ortadan kalkmasıyla birlikte, Takasbank ile alım satım sözleşmesinin taraflarının temsilcisi konumunda olan aracı kurumlar arasındaki ilişkinin alt vekâlet ilişkisi olarak nitelendirilmesi gerekmektedir. Nitekim, BK'nın 390. maddesinin 3. fıkrası ile müvekkilin rızası, örf gereğince işin başkasına gördürülmesi imkanı bulunması ve halin gerekleri nedeniyle işin başkasına gördürülmesinin zorunlu olduğu hallerde, vekilin iş görme edimini üçüncü bir kişiye yaptırma imkanının bulunduğu belirtilmiştir.⁶⁴ Borsa'da gerçekleştirilen hisse senedi alım satım işlemlerinin ifası, Takasbank ve MKK tarafından işletilen entegre bir sistemle sağlanmakta olduğundan, yatırımcıları temsilen aracı kurumların ifa işlemlerini yürütebilmesi mevzuat uyarınca mümkün bulunmamakta, dolayısıyla halin icabı gereği aracı kurumların takas işini Takasbank'a gördürmeleri zarureti bulunmaktadır.

Konuya ilişkin olarak, Seri:IV, No:28 sayılı "Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ" (Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ)'in 12. maddesinde yer alan düzenlemede de yetkili takas ve saklama kuruluşunun hesaplarından olan takas hesabının vekil sıfatıyla aracı kurumların işlemlerini gerçekleştirme amacıyla; havuz hesabının ise hesap sahibinin vekili sıfatıyla takas işlemlerini gerçekleştirme amacıyla kullanıldığı açıkça ifade edilmiştir.

3. Hisse Senetleri Piyasasında Takas Prensipleri

a. Net bakiye/Netleştirme

İMKB Takas ve Saklama Hizmetleri Yönetmeliği'nin 5. maddesi uyarınca aynı valörlü işlemlerin takası, çok taraflı netleştirme prensibi ile yapılmaktadır. Buna göre aracı kurumlar, aynı valör günü ile bir menkul kıymeti hem almış hem satmışlarsa alışları ile satışları netleştirilmekte, varsa net farklarını Takasbank'a

⁶² http://www.mkk.com.tr/MkkComTr/assets/files/tr/yay/formlar/is_bilisim.pdf, Merkezi Kaydi Sistem İş ve Bilişim Uygulama İlke ve Kuralları (MKS İlke ve Kuralları), Sürüm:1.6, s. 7, Erişim Tarihi: 20.10.2008.

⁶³ MANAVGAT, Merkezi Saklama, s. 131-132.

⁶⁴ AKİPEK, Şebnem, Alt Vekâlet, Ankara, 2003, s. 110-112; ARAL, Fahrettin, Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri, Genişletilmiş 5. Baskı, Ankara, 2003, s. 423.

teslim etmektedirler. Bu çerçevede net bakiye prensibi, gün içinde yapılan iki seansın toplam işlemleri üzerinden alış ve satış işlemleri netleştirilerek net bakiye üzerinden menkul kıymet ve nakit takasının gerçekleştirilmesi esasına dayanmaktadır.⁶⁵ Anılan prensip uyarınca, bir aracı kurum gün içinde gerçekleşen iki seans süresince aynı tür hisse senedinden hem satış hem alış işlemi gerçekleştirmiş ise satışları alışlarına mahsup edilerek, net (-) bakiye kadar Takasbank'a borçlanmakta veya Takasbank'tan net (+) bakiye kadar alacaklı olmaktadır.⁶⁶

Net bakiye prensibi, beraberinde günlük netleştirme esasını getirmektedir. Buna göre, her işlem günündeki seanslara ait takas işlemleri ilgili takas günü olan T+2 gününde yapılmakta, dolayısıyla günler arasında yükümlülük ve alacak geçişi mümkün bulunmamaktadır.⁶⁷ Günlük netleştirme ilkesi uyarınca aracı kurumun takas gününde ödeyemediği borcu kalması durumunda, bu borç ertesi günkü alacağından mahsup edilmemekte; ayrı bir temerrüt borç hesabına aktarılarak takip edilmekte; borç kapatıldığında bu hesap sıfırlanmaktadır.⁶⁸

b. Teslim karşılığı ödeme

İMKB Takas ve Saklama Merkezleri Yönetmeliği'nin "Takas İşlemleri İçin Teslim ve Ödeme" kenar başlıklı 4. maddesinin 4. fıkrası uyarınca takas, teslim karşılığı ödeme prensibiyle yapılmaktadır. Buna göre; satın aldığı menkul kıymetlerin bedelini ödemeyen üyeye kıymet teslimatı, sattığı menkul kıymetleri teslim etmeyen üyeye para ödemesi yapılmamaktadır. Kısmi ödeme karşılığında kısmi teslimat; kısmi teslimat karşılığında kısmi ödeme yapılması kuralları, Borsa Yönetim Kurulu'na belirlenmektedir. Teslim karşılığı ödeme prensibi, aracı kurumların takasa olan borçlarını kapatmadıkça, takastan olan alacaklarının kendilerine ödenmemesi sonucunu doğurmakta; borcun kısmen kapatılması halinde alacak, kapatılan borca orantılı olarak ödenmektedir.⁶⁹

Aracı kurumların takas borçları karşılığında alacaklarına bloke konması en likitten en az likide doğru, borçların kapatılması durumunda blokelere kaldırılması da en az likitten en likide doğru gerçekleştirilmektedir. Hisse senetleri için uygulanan likidite sırası; Ulusal Pazar (İMKB 100 Endeksi), Ulusal Pazar (Endeks dışı), İkinci Ulusal Pazar, Yeni Ekonomi Pazarı ve Gözaltı Pazarı şeklindedir.⁷⁰

⁶⁵ ÇETİN, s. 50; Klavuz, s. 313; ÖZÇAM/AYYILDIZ, Takas ve Saklama, s. 5.

⁶⁶ Klavuz, s. 313.

⁶⁷ ÇETİN, s. 50; Klavuz, s. 313; ÖZÇAM/AYYILDIZ, Takas ve Saklama, s. 5; ÖZKUL, Levent, "Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. ve Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi", Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü, İstanbul, 2003, s. 6.

⁶⁸ Klavuz, s. 313.

⁶⁹ ÇETİN, s. 50-51; Klavuz, s. 313; ÖZÇAM/AYYILDIZ, Takas ve Saklama, s. 5.

⁷⁰ Klavuz, s. 372.

c. Kaydi takas

Kaydi sisteme geçilmeden önce menkul kıymetlerin fiziki dolaşımı söz konusu olabildiğinden, Takasbank nezdinde saklanmakta olan menkul kıymetler talep halinde aracı kurumlara teslim edilmekteydi. Bu dönemde yalnızca fiziki teslimatın istenmediği durumlarda söz konusu olan menkul kıymet hareketlerinin aracı kurum hesapları üzerinden kayden gerçekleştirilmesi prensibi, kaydi sisteme geçilmesiyle birlikte takas sisteminin en temel ilkelerinden biri haline gelmiştir.

Kaydi takas prensibi, aracı kurumların takasa olan para borçları ile takastan olan para alacaklarının hesaben ödenmesi ve takasa olan menkul kıymet borçlarının da saklama (havuz) hesaplarından virman (borç kapatma) suretiyle kapatılmasını, takastan olan menkul kıymet alacaklarının ise saklama hesaplarına virman (alacak aktarımı) suretiyle aktarılmasını ifade etmektedir.⁷¹

d. Merkezi takas

Merkezi takas prensibi uyarınca, Borsa yönetim kurulu tarafından kapsam dışında tutulanlar hariç Borsa'da gerçekleşen tüm işlemlerin takasının Takas Merkezi'nde sonuçlandırılması zorunludur.⁷² Ülkemiz bakımından söz konusu Takas Merkezi Ocak 1992 yılında Takas ve Saklama Merkezi'nin ayrı bir şirket haline dönüştürülmesi ve 1996 Ocak ayından itibaren bu şirketin, İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. adıyla bir sektör bankasına dönüşmüş olmasıyla birlikte Takasbank'tır.⁷³

e. Aynı gün valörlü ödeme

Aynı gün valörlü ödeme prensibi, takas gününde takasa olan borcunu ifa eden aracı kurumların takastan olan alacaklarını aynı gün almalarını ifade etmektedir.⁷⁴

4. Sözleşmenin İfasında Kaydi Sistem ve Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.

a. Ülkemizde kaydileştirme süreci ve Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.

Mevzuatımız kaydi sistemle ilk kez 558 sayılı KHK ve SPK'nun 22. maddesine eklenen ve SPK'ya sermaye piyasası araçlarının kaydi değer haline getirilmesini düzenleme ve denetleme yetkisi veren (n) bendi ile tanışmıştır. Kurul, anılan maddeden doğan yetkisini Seri:IV, No:22 sayılı "Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydi Değer Haline Getirilmesine İlişkin Esaslar Tebliği" ile kullanmıştır. Bununla birlikte, 558 sayılı KHK'nın Anayasa Mahkemesi'nce iptal edilmesi üzerine, anılan KHK'ya dayanılarak çıkarılan Seri:IV, No:22 sayılı Tebliğ

⁷¹ ÇETİN, s. 51; Klavuz, s. 372; ÖZÇAM/AYYILDIZ, Takas ve Saklama, s. 5-6; ÖZKUL, s. 7.

⁷² Klavuz, s. 372; ÖZKUL, s. 7.

⁷³ <http://www.takasbank.com.tr/Pages/Tarihce.aspx> , Erişim Tarihi: 23.10.2008.

⁷⁴ ÇETİN, s. 51; Klavuz, s. 372; ÖZKUL, s. 7.

de Danıştay 10. Dairesi'nin 25/5/2000 tarih ve E.1997/577, K.2000/1934 sayılı kararı ile, Tebliğ'in yasal dayanağını oluşturan 558 sayılı KHK'nın Anayasa Mahkemesi'nce iptal edilmesi nedeniyle Kurul'un kaydi sistemi düzenleme konusunda özel bir yetkisinin bulunmadığı gerekçesiyle iptal edilmiştir.⁷⁵ Bunun üzerine, kaydi sistemin yasal çerçeveye oturtulması amacıyla SPKn'na 15.12.1999 tarih ve 4487 sayılı Kanun ile 10/A maddesi eklenmiştir.⁷⁶

Söz konusu madde uyarınca, sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların, özel hukuk tüzel kişiliğini haiz bir Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden izleneceği; bu kuruluşun, SPK'nın gözetim ve denetimi altında olduğu; Merkezi Kayıt Kuruluşunun kuruluş, faaliyet, çalışma ve denetim esaslarının Bakanlar Kurulu'nca çıkarılacak bir yönetmelikle belirleneceği esası benimsenmiştir. Maddede ayrıca sermaye piyasası araçlarının nama veya hamiline yazılı hesaplarda kayıt esasları ile kayıtların nasıl tutulacağı ve kayıtların tutulmasında yapılacak işlemlere ilişkin usul ve esasların SPK'ca bir tebliğ ile belirleneceği hüküm altına alınmış olup, bu düzenlemeye istinaden SPK tarafından Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ ve 21.6.2001 tarihli "Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik" (MKK Yönetmeliği) yürürlüğe konulmuştur.

SPKn'nun Geçici 6. maddesinde ise 10/A maddesinin yürürlüğe girmesinden sonra, Kurulca aynı maddeye göre kaydı tutulması kararlaştırılan sermaye piyasası araçlarını temsilen senet çıkarılamayacağı; ancak 10/A maddesinin yürürlüğe girmesini izleyen üçüncü yılın sonuna kadar (31.12.2004) yapılan ihraçlarda, hak sahiplerinin, ihraççı kuruluşlardan senet bastırılmasını talep edebileceği, bu taleplerin yerine getirilme süresi, yöntemi ve uygulama esaslarının SPK'ca belirleneceği hüküm altına alınmıştır.

Anılan hüküm ile, SPK'ca Kanun'un 10/A maddesine göre kaydı tutulması kararlaştırılan ve Kanun'un yürürlüğe girmesinden önce ya da bu maddenin birinci 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 zorunlu tutulmuştur. Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in Geçici 3. maddesinde de benzer yönde hüküm tesis edilmiştir. Bu suretle teslim alınan senetlerin, SPK'ca belirlenecek esaslar çerçevesinde Merkezi Kayıt Kuruluşunda toplanarak, iptal ve imha edilmesi, araçların temsil ettiği hakların ise Kanun hükümlerine göre Merkezi Kayıt Kuruluşunda kaydedilmesi esası benimsenmiştir. Belirlenen bu sürelerin sonuna kadar teslim edilmeyen sermaye piyasası araçlarının, bu tarihten sonra Borsa'da işlem göremeyeceği, aracı kurumlarca alım satımına aracılık edilemeyeceği düzenlenmiştir. Bu senetlere bağlı mali haklar, Merkezi Kayıt Kuruluşunda kayden izlenmekte ve senetlerini maddenin ikinci fıkrasındaki esaslara göre teslim etmeleri

⁷⁵ www.spk.gov.tr , Sermaye Piyasası Mevzuatı, IV. Bölüm, Erişim Tarihi: 10.04.2008.

⁷⁶ MANAVGAT, Çağlar, "Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A Maddesi Hükümüne Göre Kaydi Sistemin Esasları", AÜHFİD, C.50, S.2, 2001 (Kaydi Sistemin Esasları), s. 160; SEVİ, s. 233.

halinde hak sahiplerinin hesaplarına aktarılmakta; yönetime ilişkin haklar ise Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kullanılmaktadır.

SPKn'nun 10/A maddesi ile kanun koyucu, kaydileştirilmesine karar verilmiş sermaye piyasası araçlarını temsilen 31.12.2004 tarihinden sonra senet basımını yasaklamış; bununla birlikte, bu senetlerin iptal ve imhasının sağlanabilmesi için belirli bir süre tanımıştır.⁷⁷ Öte yandan, aynı maddede maddenin birinci ve ikinci fıkralarında öngörülen sürelerin Bakanlar Kurulu Kararı ile bir katına kadar uzatılabileceği hüküm altına alınmış olup, bu düzenlemeye istinaden SPK'nın 13.12.2007 tarih ve 45/1235 sayılı kararı ile; 31.12.2007'ye kadar öngörülen teslim süresinin Bakanlar Kurulu kararıyla 2 yıl (31.12.2009'e kadar) uzatılması talebiyle Bakanlar Kurulu'na başvurulmasına karar verilmiş olmakla birlikte, söz konusu karar uyarınca yapılan başvuru, çalışmamızın tamamlandığı tarih itibariyle sonuçlanmamıştır.

SPKn'nun 10/A maddesinde MKK'nın özel hukuk tüzel kişiliğini haiz olarak kurulacağı hüküm altına alındıktan sonra, MKK Yönetmeliği'nin 5. maddesinde de anonim ortaklık şeklinde kurulacağı esas benimsenmiştir. Maddenin devamında MKK'nın organlarının, genel kurul, yönetim kurulu ve denetleme kurulundan; teşkilatının ise genel müdür, genel müdür yardımcıları ve bunlara bağlı birimlerden oluşacağı belirtilmiştir. İlgili mevzuat uyarınca MKK esas sözleşmesi, 26.9.2001 tarih ve 5390 sayılı TTSG'de yayımlanmak suretiyle MKK'nın kuruluş işlemleri tamamlanmış, kadrosunun oluşturulmasıyla birlikte MKK 1.6.2002 tarihinden itibaren faaliyete geçmiştir.⁷⁸

b. Kaydi sistemde kayıtların tutulmasının usul ve esasları

(1) Genel olarak kayıtların tutulması

SPKn'nun 10/A maddesinin 2. fıkrasında SPK'ya tanınan yetki çerçevesinde, 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 belirleyen Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinde kayıtların tutulmasına ilişkin olarak kaydi sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklarla ilgili kayıtların, MKK'da bilgisayar ortamında üyeler itibariyle tutulacağı, hesapların açılması ve hesaplarda kayıt ve değişiklik yapılmasının usul ve esaslarının MKK tarafından belirlenecek elektronik işlem yöntemleriyle üyeler tarafından hak sahiplerinin talimatlarına uygun şekilde kayıtlarda değişiklik yapılması suretiyle gerçekleştirileceği esas benimsenmiştir.⁷⁹

⁷⁷ ERGİNCAN, Yakup, "Hisse Senetlerinin Kaydileştirilmesi: Dünya ve Türkiye Uygulaması", Geleneksel Finans Sempozyumu 2004, İstanbul, 2005, C. 2, s. 175.

⁷⁸ www.mkk.com.tr/MkkComTr/tr/mkk/tan_kurulus.jsp, Erişim Tarihi: 23.10.2008.

⁷⁹ ÜNAL, Kürşat, "Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi", GÜHFD, Haziran-Aralık 2001, C.V, S.1-2, (Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi), s. 10.

Aynı maddede takas işlemlerinin yürütülmesi için, yetkili takas ve saklama kuruluşları itibariyle de kayıt tutulacağı; hak sahiplerinin kayıtlarının, üye hesapları ile bağlantı kurularak izleneceği ve kaydedilen hakların senede bağlanmayacağı açıkça hüküm altına alınmıştır.

(2) Hesap türleri

SPKn'nun 10/A maddesinin 2. fıkrasında kayıtların ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibariyle tutulacağı düzenlenmiş olmakla birlikte, esasen birbirinden ayrı üç kayıt türü mevcut olmayıp, gerçek hak sahipliğinin belirlenmesi, aracı kuruluşlarla yatırımcıların mal varlığının karışmasının önlenmesi, üçüncü kişilerin aracı kuruluşa yönelik talep ve takiplerine karşı yatırımcıların malvarlıklarının güvenceye alınması gibi amaçlarla kayıtlar nihai olarak hak sahiplerini gösterecek şekilde tutulmaktadır. Hak sahiplerini gösteren bu hesaplarda tutulan kaydi hakların hangi ihraççı tarafından ihraç edildiği görülebilmekte; ayrıca hesapların yetkili aracı kuruluş ile bağlantısı sağlanmaktadır. Buna göre, madde metninde belirlenen kayıt grupları birbirinin alternatifi olmayıp, birbirini tamamlar niteliktedir.⁸⁰ Buna göre kayıtlar, pay sahiplerinin kimlik bilgileri ve bunlara bağlı hesap kodları ile anonim ortaklıklara veya fonlara ilişkin bilgilerden oluşmaktadır.⁸¹

Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in 6. maddesi uyarınca MKK nezdinde tutulacak hesaplar ihraççılar, aracı kuruluşlar, yetkili takas ve saklama kuruluşları ile Kurul tarafından belirlenen diğer kuruluşlar itibarıyla açılmakta olup, hak sahipleri adına hesaplar ise, kimlik bilgilerinin MKK'ya bildirilmesi üzerine açılmakta ve söz konusu hesaplar üzerinde işlem yapmaya yetkili üyeler ile bağlantı kurulmaktadır.

MKK Yönetmeliği'nin 8. maddesi, MKK'da tutulan kayıtların yetkili takas ve saklama kuruluşunda da tutulmasını ve MKK'ya aynen aktarılmasını öngörmüş olup, takas aşamasında da hak sahipliği kayıtlarının takas kurumu nezdinde oluşması ve dolayısıyla takas sonucunda kayıtların oluşturulması bakımından MKK ve Takasbank arasında entegre bir sistem yaratılması sağlanmıştır. Bu çerçevede, Tebliğ'de düzenlenen hesap türlerine aşağıda değinilmiştir.

i. İhraççı hesabı

Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinde, ihraççı hesabının kaydi sermaye piyasası araçları için açılacağı ve kural olarak ihraççı havuz hesabı, ortak hesabı ile bilinmeyen ortak hesabından oluşacağı; ihraççının yatırım fonu kurucusu olması halinde ise ihraççı havuz hesabı, katılımcı hesabı ve bilinmeyen katılımcı hesabından oluşacağı belirtilmiştir.

Aynı maddede, ihraççı havuz hesabının, kaydi sermaye piyasası araçları ihracına ilişkin geçici kayıtların izlenmesi amacı ile tutulduğu, ihraç edilecek kaydi sermaye piyasası araçlarının halka arz süresi boyunca takibinin havuz hesabında

⁸⁰ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 179-180.

⁸¹ ÜNAL, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 45.

yapıldığı ve satışa konu olan tutarlar halka arz süresinde kaydi sermaye piyasası araçlarının satılması ile veya satış öncesinde, ilgili hesaplara yapılacak kayıt neticesinde bu hesaptan düşüldüğü hüküm altına alınmıştır.

Ortak ve katılımcı hesabı, ihraççı tarafından münferiden pay sahipleri için, Tebliğ'in (2) nolu ekinde yer alan bilgilerden MKK tarafından uygun görülenlerin MKK'ya iletilmesi ile açılmakta ve ihraççının yatırım fonu kurucusu olması hali hariç olmak üzere, ortak hesabına sadece daha önce Borsa'da işlem görmemiş payların kayıtları yapılabilmektedir. Bu hesaptaki kaydi sermaye piyasası araçları, ihraççının verdiği bilgiler doğrultusunda türleri ve hak sahipleri itibariyle tutulmaktadır (Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ md. 7/4).

Bilinmeyen ortak ve bilinmeyen katılımcı hesabı, kaydi dönüştürme aşamasında, hak sahiplerinin ihraççı tarafından bilinmemesi durumunda, bu nitelikteki payların toplu olarak izlenmesi amacı ile oluşturulmakta ve bu hesapta izlenen sermaye piyasası araçlarının başka üyeler aracılığıyla kaydileştirilmesi halinde MKK kayıtlarında gerekli düzeltmeler yapılmaktadır. Bu durumda ihraççı ve ilgili diğer üyeler MKK tarafından istenecek bilgileri temin ederek kayıtlardaki değişiklikleri yapmaktadır (Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ md. 7/5).

ii. Aracı kuruluş hesabı

Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in 9. maddesi uyarınca aracı kuruluş hesabı, aracı kuruluş havuz hesabı ve yatırımcı hesabından oluşmaktadır. Aracı kuruluş havuz hesabı, aracı kuruluşun, hesap sahibinin vekili sıfatıyla takas işlemlerini yerine getirmesi için kullanılmaktadır. Yatırımcı hesabı ise aracı kuruluşun işlem yapmaya yetkili olduğu hak sahipleri adına açılmış hesaplardan oluşmaktadır. (Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ, md. 9).

iii. Yatırımcı hesabı

Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in 10. maddesinde düzenlenmiş olan yatırımcı hesabı, hak sahibi adına açılmış, nama veya hamiline hakların izlendiği hesaptır. Yatırımcıların talepleri üzerine, üye sıfatını haiz aracı kuruluşlar ve yetkili takas ve saklama kuruluşları tarafından MKK'ya yapılacak başvuru çerçevesinde açılmaktadır. MKK tarafından yatırımcı hesabı açılabilmesi için öncelikle, Tebliğ'in (2) nolu ekinde yer alan bilgilerden MKK tarafından gerekli görülenlerin üyeler tarafından MKK'ya bildirilmesi gerekmektedir.

Anılan bilgilerin MKK'ya ulaştırılmasını takiben hesap kullanıma açılmakta, ilgili Tebliğ'in (2) nolu ekinde yer alan tüm bilgilerin tamamlanmasıyla birlikte yatırımcıya bir sicil numarası verilmektedir. SPK'ca uygun görülen hallerde, hesabın ilgili aracı kuruluş tarafından açılarak kimlik bilgilerinin MKK'ya Kurulca belirlenecek ve otuz günü aşmayacak bir süre sonuna kadar tamamlanmasına izin verilebilmektedir. Belirlenen sürenin bitimine kadar kimlik bilgilerinin istenen şekilde MKK'ya bildirilmemesi durumunda hesap hareketsizleştirilebilmektedir. Aynı yatırımcı bilgileri ile, başka bir aracı kuruluş tarafından yatırımcı hesabı açılmak üzere yapılan başvurularda, yatırımcıya MKK tarafından aynı sicil numarası

tahsis edilmekte, aynı yatırımcı için birden fazla sicil numarası oluşturulduğunun daha sonra tespiti halinde, MKK tarafından yatırımcıya bildirimde bulunulması kaydıyla, tek sicil numarası kullanılmaktadır.

Maddede ayrıca müşterek hesaplara ilişkin düzenleme de yapılmış, müşterek hesap açtırma talepleri üzerine, aracı kurumlar tarafından müşterek mülkiyet yatırımcı hesabı açılacağı ve maliklerin iştirak oranlarının da kayden izleneceği belirtilmiştir.⁸²

SPKn'nun 10/A maddesinin ikinci fıkrasında sermaye piyasası araçlarının kayden izleme amacıyla açılacak hesapların nama veya hamiline yazılı hesap ayırımına tabi tutulacağı da hüküm altına alınmıştır. Anılan maddede hesabın hamiline veya nama olmasından söz edilmekte olup, hesabın altında yer alan hisse senetlerinin niteliğine ilişkin bir tespitte bulunulmamıştır. Konuya ilişkin olarak Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in 10. maddesinde yer alan ve yatırımcı hesabını hak sahibi adına açılmış nama veya hamiline yazılı hakların izlendiği hesap olarak tanımlayan hüküm de nazara alındığında, hamiline bir hesabın altında nama yazılı hisse senetlerinin bulunmasının veya tersinin mümkün olduğu sonucuna varılacaktır.

Nama hesapların nihai olarak yatırımcı adına açılmış, hesap sahibinin kimlik bilgilerinin MKK nezdinde tutulduğu hesaplar olduğu açıktır. Kanun'un lafzından hamiline hesapların özellikleri anlaşılamamaktadır. Bununla birlikte, hamiline olma niteliğini sağlamak amacıyla hesap sahibinin kimlik bilgilerinin MKK tarafından da bilinmemesi şarttır. Bir başka deyişle, hamiline yazılı hesaplar bakımından MKK kayıtlarında hesap sahibinin kimlik bilgilerinin yer almaması, bununla birlikte, MKK üyesi olan ve hesapta işlem yapmaya yetkili kılınan aracı kuruluştaki bu bilgilerin bulunması gerekmektedir.⁸³

Öte yandan, Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in 10. maddesinde yatırımcı hesabının, yatırımcıların talepleri üzerine, üye sıfatını haiz aracı kuruluşlar ve yetkili takas ve saklama kuruluşları tarafından MKK'ya yapılacak başvuru çerçevesinde açılacağı belirtilirken, nama ve hamiline hesaplar arasında bir ayırma gidilmemiştir. Anılan maddede MKK tarafından yatırımcı hesabı açılabilmesi için öncelikle, Tebliğ'in (2) numaralı ekinde yer alan bilgilerden MKK tarafından gerekli görülenlerin üyeler tarafından MKK'ya bildirilmesi gerektiği öngörülmüştür. Anılan ekte yatırımcıların genel ve özel nitelikli kimlik bilgileri de yer almaktadır. Dolayısıyla, MKK nezdinde açılan tüm yatırımcı hesapları bakımından hesap sahibinin kimlik bilgilerinin esasen MKK tarafından bilinmekte olduğunu savunmak yanlış olmayacaktır.

⁸² ÜNAL, Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi, s. 13.

⁸³ MANAVGAT, hesabın hamiline olmasından söz edildiğine göre, sadece ihraççı ortaklığa karşı hamiline olma niteliğini sağlamanın yeterli olmadığını, hesap sahibinin kimliğinin MKK tarafından da bilinmemesinin bu hesabın ayırıcı özelliği olduğunu savunmaktadır. MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 180.

Bu bağlamda, mevcut durumda hesabın hamiline olmasının hesap sahibinin ihraççı tarafından bilinmemesini ve hesap sahibinin kimlik bilgileri MKK tarafından bilinmekle birlikte, bu bilgilerin kayıtlarda görünmemesini ifade ettiği kanaatindeyim.⁸⁴

iv. Yetkili takas ve saklama kuruluşu hesabı

Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in 12. maddesinde, yetkili takas ve saklama kuruluşu hesabının, takas havuz hesabı, havuz hesabı ve yatırımcı hesabından oluştuğu, yetkili takas ve saklama kuruluşunun faaliyetlerinin gerektirdiği diğer hesapların da MKK'nın onayıyla açılacağı, ancak bu kurumların yatırımcı hesaplarında kayıtları izlenebilecek yatırımcı türleri için önceden Kurul onayı alınmasının zorunlu olduğu düzenlenmiştir.

Takas havuz hesabı, takas ve saklama kuruluşunun, vekil sıfatıyla üyelerin takas işlemlerini gerçekleştirmesi için; havuz hesabı ise yetkili takas ve saklama kuruluşunun hesap sahibinin vekili sıfatıyla takas işlemlerini yerine getirmesi için kullanılmaktadır. Yatırımcı hesaplarının açılmasında ise yine Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in 10. madde hükmü uygulanmaktadır.

v. Ortak, katılımcı ve yatırımcı hesaplarının alt hesapları

Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in 13. maddesinde son hesap türü olarak düzenlenmiş olan ortak, katılımcı ve yatırımcı hesaplarının alt hesapları bakımından, "Rehin, haciz, genel kurul blokajı, yatırımcı blokajı, satış blokajı ve MKK tarafından uygun görülecek diğer işlemlerin yapılması durumunda, bu işlemlere konu haklar MKK tarafından ilgili hesaplarla bağlantılı alt hesaplar açılmak sureti ile izlenir." hükmü getirilmiştir.

(3) Alım satım işlemlerinin kayıtlarının tutulması

Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in 15. maddesi uyarınca takas işlemleri, yetkili takas ve saklama kuruluşu tarafından Borsa'nın takas düzenlemelerine uygun olarak MKK nezdindeki takas havuz hesabı ve aracı kuruluş havuz hesapları kullanılarak yapılmaktadır.⁸⁵

Borsa işlemlerinin gerçekleştirilmesinden sonra aracı kurumlar, Borsa'da satışı yapılan sermaye piyasası araçlarını, Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in 13. maddesine göre ilgili yatırımcı hesaplarının alt hesabı şeklinde, MKK tarafından bu işlem için açılmış olan alt hesaba aktarabilmektedirler. Takas günü, takas yükümlülüğünün yerine getirilmesi amacı ile satışı yapılan kaydi sermaye piyasası araçları, aracı kurumlar tarafından yatırımcı hesaplarından aracı kuruluş havuz hesaplarına aktarılmaktadır. Aracı kuruluş havuz hesaplarında bulunan sermaye

⁸⁴ Aksi görüş için bkz. yukarıda s. 22, dip not: 83.

⁸⁵ ÖZKUL, s. 37, ÜNAL, Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi, s. 15.

piyasası araçlarının takas havuz hesabına aktarılması ile söz konusu aracı kuruluşun takas borçları kapanmaktadır (Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ, md. 15/2).

Takas alacakları ise, yetkili takas ve saklama kuruluşu tarafından takas havuz hesabından ilgili aracı kuruluş havuz hesaplarına aktarılmakta ve söz konusu sermaye piyasası araçlarının yatırımcı hesaplarına dağıtımı aracı kuruluşlar tarafından gerçekleştirilmektedir (Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ, md. 15/3).

5. Takas süreci

Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ ve MKS İlke ve Kuralları çerçevesinde, takas sürecinde gerçekleştirilen işlemler işlem gününden başlamak üzere aşağıda incelenmiştir.

a. İşlem günü (T günü) işlemleri

İMKB'den işlem gününde online olarak alınan sözleşme bilgileri ile aracı kurum bazında ve müşteri detaylı netleştirme, Takasbank sisteminde yapılarak müşteri detayında oluşturulan net borç veya alacak bilgileri, işlem günü (T günü) akşamında, kayıtların oluşturulabilmesini teminen Takasbank sisteminden MKK sistemine transfer edilmektedir.⁸⁶

Bu transfer üzerine, MKK sisteminde müşteri hesap kontrolleri yapıldıktan sonra, müşteri detayında borç veya alacak bilgileri, hata kodları ile birlikte Takasbank sistemine geri aktarılmaktadır. Zira, işlem gününde MKK'ya iletilen alım satım işlem sonuçlarının MKK sisteminde yatırımcı hesaplarına yansıtılabilmesi için, Takasbank tarafından bildirilen hesabın MKK sisteminde açılmış ve kimlik bildiriminde bulunulmuş bir hesap olması gerekmektedir.⁸⁷

MKK sisteminde, aracı kurum onayına bağlı olarak yatırımcı bazında netleştirme bilgileri doğrultusunda, satış yapmış olan ve bu nedenle T+2 günü hisse senedi teslim yükümlülüğü bulunan yatırımcı hesaplarında yer alan hisse senetlerine, net borç miktarı kadar takas amaçlı virman blokaj talimatları oluşturularak mevcut bakiyeler için blokaj işlemi uygulanmaktadır. Yeterli bakiye olmayan borçlu hesaplar için de hesaba hisse senedi geldikçe, takas borcu miktarına ulaşıncaya kadar blokaj işlemi otomatik olarak gerçekleştirilmektedir.⁸⁸ Buna paralel olarak, alacaklı yatırımcı bilgileri doğrultusunda aracı kurum takas

⁸⁶ Klavuz, s. 373.

⁸⁷ Bunun yanı sıra, aracı kurumun hesap işlem durumunun ve hesap yasaklılık durumunun normal işlem yapabilir durumda olması ve takas tarihi itibarıyla hareketsizleşmeyecek hesaplar olması da gerekmektedir. MKS İlke ve Kuralları, s. 19.

⁸⁸ Klavuz, s. 373; MKS İlke ve Kuralları, s. 18.

havuzlarından yatırımcı hesapları yönünde T+2 valörlü⁸⁹ alacak talimatları oluşturulmaktadır.

b. T+1 günü işlemleri

Yukarıda açıklandığı çerçevede işlem gününde netleştirilmiş ve MKK tarafından müşteri hesap durumları kontrol edilmiş olan kayıtlar, işlem gününü takip eden gün (T+1 günü), Takasbank üye ekranlarına yansıtılmakta ve aracı kurumlar tarafından işlem bilgileri bu ekranlardan izledikleri kayıtlar üzerinden kontrol edilmektedir. Söz konusu kontroller dâhilinde, herhangi bir hata tespit edilmesi durumunda, aracı kurumlar, T+1 günü saat 17:00'ye kadar hatalı sözleşme ile ilgili düzeltme taleplerini İMKB'ye bildirmektedirler. T+1 günü İMKB'ye iletilen bu düzeltme taleplerinin Takasbank'a aktarılması üzerine, Takasbank sisteminde yeniden müşteri detaylı netleştirme yapılmakta ve işlem gününde yapılan netleştirme sonuçları ile düzeltmelerden sonra yapılan netleştirme sonuçlarının karşılaştırması ile elde edilen farklar, tekrar MKK'ya bildirilmektedir.⁹⁰

MKK sisteminde, Takasbank tarafından gönderilen bu fark dosyasına istinaden, işlem gününde gerçekleştirilen takas amaçlı virman blokaj işlemleri ile talimat işlemlerinde gerekli güncellemeler yapılmakta ve işlem gününde yapılan kontroller tekrarlanarak Takasbank sistemine gönderilmektedir. MKK'dan gelen bu bilgilere göre, aracı kurum ve müşteri alt hesabı detayında oluşturulan netleştirme sonuçlarının nihai halleri, aracı kurum ekranlarına yansıtılmaktadır.⁹¹

c. T+2 günü (Takas günü) işlemleri

Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in 15. maddesinin 2. ve 3. fıkraları uyarınca takas günü, takas yükümlülüğünün yerine getirilmesini teminen satışı yapılan paylar, aracı kuruluşlar tarafından yatırımcı hesaplarından aracı kuruluş havuz hesaplarına aktarılmakta, bu hesaplarda bulunan kaydi payların takas havuz hesabına aktarılması ile söz konusu aracı kuruluşun hisse senedi takas borcu kapanmaktadır. Takas alacakları da, Takasbank tarafından, takas havuz hesabından ilgili aracı kuruluş havuz hesabına aktarılmakta ve aracı kuruluşlarca yatırımcı hesaplarına dağıtılmaktadır.

Takasın gerçekleştirileceği günü ifade eden T+2 günündeki takas süreci, aşağıda hisse senedi ve nakit takası bakımından aşağıda ayrı ayrı incelenmiştir.

⁸⁹ Valör, bankacılıkta her türlü faiz hesaplamasında esas alınan sürenin başlangıç günü olarak tanımlanabilir. <http://www.turkebilgi.net/ekonomi/bankacilik/valor-6417.html>, Erişim tarihi: 25.12.2008.

⁹⁰ Klavuz, s. 373; MKS İlke ve Kuralları, s. 19.

⁹¹ Klavuz, s. 373.

(1) Hisse senedi borcunun kapatılması

Takasa hisse senedi borcu olan aracı kuruluşlar bu borçlarını; fiziki teslim, müşteri hesabından virman ve başka bir aracı kuruluş hesabından virman yollarından birini veya birkaçını kullanarak kapatabilmektedir. Takas yükümlülüklerinin zamanında yerine getirilmiş sayılabilmesi için mutlaka T+2 günü saat 16:00'a kadar borç kapatma işleminin yapılmış olması gerekmektedir.⁹²

(2) Hisse senedi alacaklarının dağıtımı

T+2 günü, aracı kurumun takastan olan alacaklarının kendisine ödenebilmesi için teslim karşılığında ödeme ilkesi gereği, önce takasa olan borçlarını ödemeleri gerekmektedir.

Bu ilke uyarınca, kapatılan takas borçları karşılığında takas alacakları serbestleştirilmekte ve takas havuz hesaplarının bakiye durumuna bağlı olarak, hisse senedi alacaklarının dağıtımı için MKK sistemine gerçek zamanlı elektronik alacak dağıtım mesajı gönderilmektedir. MKK sisteminde yer alan ve T günü oluşturulup T+1 günü akşamı güncellenmiş olan alacaklar öncelikle Takasbank takas havuz hesabından aracı kuruluş takas havuz hesabına, buradan da alacaklı müşteri hesaplarına aktarılmaktadır.⁹³

Eğer takasa olan borcun kapatılması işlemi sonucunda serbestleşen alacak karşılığı Takasbank havuz hesabında bulunmazsa, ilgili alacağın serbestleşmesini sağlayan borç kapatma işleminin Takasbank sisteminde yapıldığı saat dikkate alınarak, hisse senedi bazında alacak sırası oluşturulmakta ve dağıtım bu sıraya göre yapılmaktadır.⁹⁴

(3) Nakit borçlarının kapatılması

Aracı kurumlar hisse senedi işlemlerinden doğan nakit yükümlülüklerini, takas ekranlarında bulunan nakit borç kapatma ekranından borç kapatma işlemi ile, hisse senedi takas borcu (22-1 nolu) hesabına aracı kurumlar arası virman yapma ya da EFT gönderme ve Türkiye İş Bankası A.Ş. Borsa Şubesi nezdindeki 7002 nolu hesaba nakit yatırma⁹⁵ yollarından birini veya birkaçını kullanarak yerine getirebilmektedir.⁹⁶

⁹² ÇETİN, s. 52; Hisse senedi borcunun kapatılma yöntemlerine ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz.; Klavuz, s. 374 vd.

⁹³ Klavuz, s. 376.

⁹⁴ Klavuz, s. 376.

⁹⁵ Türkiye İş Bankası A.Ş. Borsa Şubesi nezdindeki 7002 nolu hesaba yatırılan nakitlerin Takasbank sisteminde işleme alınması için Türkiye İş Bankası A.Ş. tarafından 7002 nolu hesaptan Takasbank nezdindeki hisse senedi borç hesabına EFT ile gönderilmesi gerekmektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. tarafından gönderilen EFT'lerin hisse senedi takas borcu hesabı olan 22-1 nolu hesaba girişi gerçekleştikten sonra üyenin borcu kapanmakta ve bloke tutulan alacakların blokajlarının

Nakit borçlarının takas süresi içerisinde kapatılabilmesi için nakit yatırma işleminin saat 14:30'a kadar yapılması, takas merkezine karşı borçlu olan aracı kuruluşların başka bir bankadan EFT yoluyla takas süresi içerisinde borçlarını kapatabilmeleri için ise en geç saat 16:00'a kadar işlemin gerçekleşmesi gerekmektedir. Hisse senedi borç hesabına EFT ile gönderilen işlemlerde, TCMB nezdindeki Takasbank hesabına geçiş saati dikkate alınmaktadır.⁹⁷

Aracı kuruluşların, gerek kendi hesaplarından, gerekse başka aracı kuruluşların hesaplarından yapılan virman yoluyla borçlarını kapatabilmeleri için virman talimatlarının en geç saat 16:00'a kadar Takasbank'a verilmesi ve hesap bakiyelerinin de virman yapılacak miktar için yeterli olması; aracı kuruluşların, İMKB Hisse Senedi Piyasası işlemlerinden doğan borçlarını, İMKB Tahvil ve Bono Piyasası, Borsa Para Piyasası işlemleri gibi diğer piyasalardan olan alacaklarının mahsubu yoluyla kapatabilmeleri için ise mahsup talimatlarını Tahvil Piyasası için en geç saat 14:30'a kadar, Borsa Para Piyasası için ise saat 15:45'e kadar Takasbank sistemine girmeleri gerekmektedir.⁹⁸

(4) Nakit alacaklarının dağıtımı

Nakit borçlarının kapatılması bakımından öngörülen yollardan biriyle hisse senedi borç hesabına gelen nakitler için geliş sırasına göre otomatik olarak sistem tarafından borç kapatma işlemi yapılmakta ve borç kapatma işlemi ile takas havuzuna aktarılan her tutar için, yine otomatik olarak alacak aktarımı programı ile, nakit alacakları serbestleşen üyeler için, serbestleşme sırasına göre takas alacakları serbest cari hesaplarına aktarılmaktadır. Serbestleşme sırası için yukarıda belirtilen yollardan her birinde nakdin hisse senedi nakit borcu hesabına geliş saati dikkate alınmaktadır.⁹⁹

İMKB tarafından, nakit takası işlemlerini hızlandırmak amacıyla Garanti Fonu adı altında bir fon oluşturulmuştur (İMKB Yönetmeliği, md. 34). Bu Fon, İMKB'nin kuruluşta aktarmış olduğu tutara nakit temerrüt cezalarının aktarılmasından ve bu tutarların nemasından oluşmaktadır. Garanti fonu, her takas gününde nakit takası işlemleri için takas havuz hesabına alınmakta ve gün sonunda tüm nakit borçları kapatıldıktan sonra fon/ortaklık hesabına iade edilmektedir.¹⁰⁰

Takasa olan nakit yükümlülüğünü yerine getirmeyen bir ya da birden fazla aracı kuruluş olduğunda ve bu tutarın Garanti Fonu'ndan karşılanamayan kısmı kadar alacaklı olan aracı kuruluşlara ödeme yapılamayacağından, mağduriyetlerinin

kaldırılmasında ve alacak dağıtım sırası oluşturulmasında bu saat dikkate alınmaktadır. Klavuz, s. 377.

⁹⁶ ÇETİN, s. 53; Klavuz, s. 377.

⁹⁷ Klavuz, s. 377.

⁹⁸ Klavuz, s. 377.

⁹⁹ ÇETİN, s. 53; Klavuz, s. 378.

¹⁰⁰ Klavuz, s. 378.

önlenmesi için Takasbank'ın yükümlülüğünü yerine getirmeyen aracı kuruluşlardan tahsil ettiği temerrüt cezasından karşı üyelere mağduriyet ödemesi yapılmaktadır.¹⁰¹

Aracı kuruluşların nakit alacakları, Takasbank nezdindeki serbest cari hesaplarına alacak kaydedilmekte, aracı kuruluşlar, serbest cari hesaplarına alacak olarak geçen tutarları nakden, EFT ile başka bir bankaya, Takasbank nezdindeki başka bir hesaba aktarabilmekte veya diğer piyasalardan olan borçlarına mahsup edebilmektedir.¹⁰²

Aracı kuruluşlar serbest cari hesaplarına aktarılan takas alacaklarını Takasbank'tan fiziki olarak çekmek isterlerse, bu taleplerini en geç saat 13:30'a kadar Takasbank'a iletmeleri gerekmektedir. EFT ile başka bir bankaya aktarım yapmak isteyen aracı kuruluşlar Takasbank Elektronik Transfer Sistemi üyesi değilse, EFT talimatlarını en geç saat 16:00'a kadar kendi modemlerinden girebilmektedir. Bu işlemi son doğrulama saati 16:45'tir. Takasbank Elektronik Transfer Sistemi üyesi olan aracı kuruluşların ise EFT işlemlerini en geç saat 16:45'e kadar girmeleri ve aynı zamanda doğrulamaları gerekmektedir. 16:45 ile 17:00 arasında girilmiş olan EFT talimatları ise ancak gecikme bedelinin ödenmesi şartıyla gerçekleştirilmektedir.¹⁰³

Bunlar dışında, Takasbank nezdindeki başka bir hesaba aktarım yolunda aracı kuruluşlar, bu hususa taalluk eden talimatlarını en geç saat 17:30'a kadar Takasbank Operasyon Merkezi'ne iletmek zorundadır. Bununla birlikte, bu işlemleri kendi ofislerindeki takas terminallerinden de yapabilmektedirler. İMKB Hisse Senedi Piyasası'ndan doğan alacaklarını İMKB Tahvil ve Bono Piyasası'ndan ya da Borsa Para Piyasası'ndan doğan borçlarına mahsup etmek isteyen aracı kuruluşların ise, mahsup talimatlarını İMKB Tahvil ve Bono Piyasası için en geç 14:30, Borsa Para Piyasası için ise 15:45'e kadar Takasbank sistemine girmeleri gerekmektedir.¹⁰⁴

II. KAYDI SİSTEMDE PAY DEVRİNİN KONUSU

Hisse senetlerinin kıymetli evrak olma özelliği nedeniyle devir yalnızca menkul mal olan senedin devrini değil, senetten doğan hakkın devrini de içermektedir.¹⁰⁵

Borsa'da pay alım satım sözleşmelerinde kaydileştirme öncesi dönemde, payın dolaysız fer'i zilyetliği aradaki saklama sözleşmesi uyarınca Takasbank'ta bulunmakta idi. Bu halde, özel bir hukuki nedene dayalı olarak Takasbank'ın dolaysız zilyetliğinde bulunan hisse senetleri üzerindeki asli zilyetlik, alım satım

¹⁰¹ Klavuz, s. 378.

¹⁰² ÇETİN, s. 53; Klavuz, s. 378.

¹⁰³ Klavuz, s. 378.

¹⁰⁴ Klavuz, s. 378.

¹⁰⁵ KINACIOĞLU, s. 23; ÜNAL, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 61.

sözleşmesinden kaynaklanan borcun ifasıyla birlikte zilyetliğin havalesi yoluyla alıcıya geçirilmekte ve Takasbank senetlerin dolaysız fer'i zilyedi olarak kalmaya devam etmekteydi.

Kaydileştirmeye birlikte, hisse senetlerinin maddi mal olma vasfının ortadan kaldırılmış olması dolayısıyla hisse senetleri, üzerinde ferdi hâkimiyet sağlanabilen, iktisadi bir değer taşıyan, kişi dışındaki cismani varlıkları ifade eden “eşya” tanımı ve dolayısıyla bir yerden bir yere taşınabilen “menkul mal” tanımı dışında kalmıştır.¹⁰⁶

Bununla birlikte, kayıtlar esas itibariyle anonim ortaklık paylarını temsil etmek üzere oluşturulmuş olup, paylar üzerindeki haklar kayıtlarla izlenmektedir. Nitekim, kaydi sistemde, elle tutulabilir bir fiziki varlık göstermemekle birlikte, anonim ortaklık paylarını temsil eden hisseler bilgisayar kayıtları olarak izlenebilmekte, bu kayıtlar üzerinde hakimiyet kurulabilmekte ve kayıtlar iktisadi bir değer içermektedir. Bu çerçevede değerlendirildiğinde, kaydi sistemde pay üzerindeki hakkın intikalinin kayıtlar üzerinde gerçekleştirildiğini söylemek yanlış olmayacaktır.

Türk-İsviçre hukukunda, kural olarak sadece eşyalar mülkiyet hakkının konusunu teşkil edebilirken, kanun koyucunun belirli nitelikleri olan haklara da eşya niteliğini vermesi ve üzerlerinde mülkiyet kurulabileceğini öngörmesi mümkündür.¹⁰⁷ Bununla birlikte, MK’da kaydi kıymetli evraka bağlı haklar üzerinde mülkiyet hakkı tesis edilebileceğine ilişkin açık bir hüküm öngörülmemiş, taşınır mülkiyetine taşınır eşya ile edinmeye elverişli olan ve taşınmaz mülkiyetinin kapsamına girmeyen doğal güçlerin konu teşkil edebileceği hüküm altına alınmıştır (MK md.762). Bu nedenle, kaydi sistemde, kayıtlar üzerinden intikal eden, maddi varlığı ortadan kalkmış olan hisse senedi değil, bu senede bağlı ortaklık veya pay sahipliği hakları¹⁰⁸ olup, zilyetliğin havalesine konu edilen de hak zilyetliğidir. Buna göre, kaydi sistem gereğince senede bağlanmamış olan anonim ortaklık payı, kaydi değer niteliğini taşıyan haklardan oluşmaktadır.¹⁰⁹ Senet olmasa da, hak kayıtlar

¹⁰⁶ Aksi görüşü savunan ÖZTAN’a göre, kağıtsız beyan taşıyıcılar, MK’daki anlamda bir “şey” olmanın bütün sonuçlarını yaratabilecek vasıfları haiz olduğundan, kağıtsız senetlerin “eşya” sayılabilmesi mümkündür. ÖZTAN, s. 336.

¹⁰⁷ AKİPEK, Jale G., Türk Eşya Hukuku Ayni Haklar, İkinci Kitap Mülkiyet, 2. Bası, Ankara, 1973, s. 18.

¹⁰⁸ Pay sahipliği hakları, kullanılan kıstasa göre, farklı ayrımlara tabi tutulabilir. Buna göre, pay sahipliği hakları hakkın pay sahibinin rızası olmaksızın değiştirilebilir değiştirilemeyeceğine göre, müktesep haklar ve vazgeçilemeyen haklar; konularına göre, malvarlıksal haklar (kar payı hakkı, tasfiye payı hakkı, bedelsiz payları edinme hakkı, rüçhan hakkı, tesislerden yararlanma hakkı), katılma hakları (Genel kurula katılma, konuşma ve öneride bulunma hakkı, oy hakkı), aydınlatıcı haklar (Bilgi alma hakkı, inceleme ve denetleme hakkı) ve koruyucu haklar (Genel kurul kararları aleyhine dava açma hakkı, azlık hakları); hakkın kullanım tarzına göre, çoğunluk hakları, azınlık hakları ve bireysel haklar olmak üzere çeşitli başlıklar altında incelenebilir. Ayrıntılı bilgi için bkz.;TEKİNALP (Poroy, Çamoğlu), s. 502-503.

¹⁰⁹ SEVİ, s. 246.

üzerinde mevcut olup, senet nasıl bu hakkı açıklayan bir belge ise, kayıtlar da hakkı açıklayan belgeler olarak kabul edilerek hakkın intikali gerçekleştirilmektedir.

Nitekim doktrinde de, kaydi sistemde üzerinde hak tesis edilen şeyin senetten ayrılmış olan kıymet hakkı olduğu, evraksız hale getirilen hakların birer kıymet hakkı olarak yerleşmesinin SPKn'nun 10/A maddesi ile getirilen düzenlemeyle mümkün kılınmış olduğu belirtilmekte, bir başka deyişle hisse senedine bağlı haklar kıymet hakkı olarak nitelendirilmektedir.¹¹⁰

III. İMKB KOTASYON YÖNETMELİĞİ'NİN NAMA YAZILI PAYIN BORSA'DA DEVRİ BAKIMINDAN İRDELENMESİ

A. Genel Olarak

Çalışmamızın birinci bölümünde açıklandığı üzere¹¹¹, TTK md. 416/II hükmünde nama yazılı payların devir prosedürü bakımından öngörölmüş olan cironun tam anlamıyla ciro mu yoksa bir temlik beyanı mı olduğu hususu tartışmalı olup, Yargıtay kararlarında ciro sözcüğünün emre yazılı bir senetteki hakkın devralana naklini sağlayan soyut bir hukuki işlemi değil, temlik beyanını ifade ettiği ve bu beyanın tam ciro şeklinde ve senet arkasına yazılabileceği görüşü benimsenmiştir.

Öte yandan, İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nin 9. maddesinin (m) bendinde kotasyon başvurusuna eklenecek belgeler arasında “*nama yazılı hisse senetlerinin devir ve temlikinde beyaz cironun kabul edildiğine dair yönetim kurulu kararı*”nın başvuruda bulunan anonim ortaklık tarafından Borsa yönetimine verilmesinden söz edilmektedir. Anılan hüküm uyarınca, İMKB Kotasyon Yönetmeliği nama yazılı payların devrinde beyaz ciroyu yeterli görmüştür.¹¹²

Doktrinde, İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nin anılan düzenlemesinin Yargıtay'ın cironun temlik beyanı olarak anlaşılması gerektiği yönündeki kararlarına aykırılık teşkil ettiğini ve TTK'nın 560. maddesinin 2. fıkrasında düzenlenen “devir için tam ciro ve senedin teslimi kâfidir.” diyen genel hükme aykırı olduğunu savunan yazarlar¹¹³ bulunduğu gibi, kağıtsız emre yazılı senetlerin şekilden azade bir tarzda devredilebilmesinin tek yolunun alonj üzerine yazılacak tek bir ciro olduğunu, bu hususa özellikle nama yazılı paylar bakımından ihtiyaç duyulduğunu savunan yazarlar da mevcuttur.¹¹⁴

¹¹⁰ TURANBOY, Asuman, “2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na 4487 sayılı Kanunla Eklenen 10/A Maddesine Göre Kaydi Değer Düzenlemesi”, AÜHFD, C. 48, S. 1-4, 1999, (Kaydi Değer Düzenlemesi) s. 45.

¹¹¹ Bknz. yukarıda, s. 2-3.

¹¹² MOROĞLU, Hukuki Açından Sermaye Piyasası, s. 254.

¹¹³ MOROĞLU, Hukuki Açından Sermaye Piyasası, s. 254.

¹¹⁴ ÖZTAN, s. 349.

B. TTK md. 416 Hükmü Karşısında İMKB Kotasyon Yönetmeliği

Doktrin ve yargı içtihatlarından doğan tartışmalar ışığında, TTK'da ciro kavramının belirsizliği karşısında, İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nde yer alan düzenlemenin, nama yazılı paylara tedavül kolaylığı sağlamak amacıyla öngörülmüş olduğu ve ciro kavramına sermaye piyasası mevzuatı bakımından açıklık kazandırdığı düşünülmektedir.

İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nin 9. maddesinin (m) bendi ile nama yazılı payların devrinde beyaz cironun yeterli görülmüş olmasının, Yargıtay'ın konuya ilişkin yorumuna aykırılık teşkil ettiği yönündeki görüşe tarafımızca da katılmaktadır. Bununla birlikte, özellikle Borsa'da işlem gören nama yazılı paylar bakımından uygulama kolaylığı sağlayan Yönetmelik hükmünün, TTK'nın 416. maddesinin uygulaması bakımından ciro kavramının ne şekilde anlaşılması gerektiğini -Yargıtay kararlarına aykırı da olsa- ortaya koyduğu açıktır. Buna göre, Borsa tarafından, nama yazılı payların devrinde beyaz cironun kabul edildiğine dair yönetim kurulu kararı senetten ayrı alonj olarak değerlendirilerek, her bir senet için ayrı ayrı ciro yapılması yerine, anılan yönetim kurulu kararı üzerine toplu olarak nama yazılı payların ciro edildiği kabul edilmektedir.

İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nde yer alan hükmün Yargıtay'ın konuya ilişkin yorumu karşısındaki durumunun yargı organlarınca karara bağlanması en uygun çözüm olarak görünmekle birlikte, Yönetmelik'in anılan hükmü çalışmamızın tamamlandığı tarih itibarıyla herhangi bir uyuşmazlığa ve davaya konu edilmemiştir.

Öte yandan, önemle belirtilmesi gerekir ki; kaydi sisteme geçilmesiyle birlikte, kaydileştirilen anonim ortaklık payı senede bağlanmayacağından tam ciro yoluyla devredilmesi mümkün olmayacak, senede bağlı hakların devri, genel hüküm niteliğinde olan alacağın temlik hükümleri dâhilinde gerçekleştirilebilecektir.¹¹⁵ Nitekim, kaydi sistem öncesinde de senede bağlanmamış çıplak payın devrine ilişkin TTK'da herhangi bir düzenleme bulunmadığı nazara alınarak, alacağın temlik hükümleri uygulama alanı bulmaktaydı.¹¹⁶ İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nin 9. maddesinin (m) bendi düzenlemesi de nama yazılı payların alacağın temlik yoluyla devrine herhangi bir engel getirmemekte, yalnızca tam ciro dışında beyaz ciro ile de devredilebilmelerini mümkün kılmaktadır. Dolayısıyla kaydi sistemle birlikte, hamiline ve nama yazılı payların devrine ilişkin farklılaştırılmış uygulama, Borsa'da işlem gören kaydi paylar bakımından ortadan kaldırılmış, pay ister nama ister hamiline yazılı olsun, devrin alacağın temlikine ilişkin hükümler çerçevesinde gerçekleştirilebileceği esas kabul edilmiştir. Nitekim, SPKn'nun 10/A maddesinde

¹¹⁵ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 186; SEVİ, s. 246.

¹¹⁶ ÖCAL, Nurcan, Anonim Şirketlerde Pay ve Pay Çeşitleri, Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu, 1991, s. 20.

de kaydi payın alacağın temlik hükümlerine göre temlikname ile devri engellenmemiştir.¹¹⁷

Söz konusu devir prosedüründe, devir amacıyla düzenlenecek olan temlik beyanının, sözleşmenin ifasına ilişkin takas aşamasında tarafların temsilcisi konumundaki aracı kurumlar tarafından yetkili takas merkezine verilmesi gerekmektedir.¹¹⁸ Doktrinde de önemle belirtildiği üzere, temlik beyanı için takas anında tarafların bir araya gelmeleri sistem açısından mümkün olmayıp, devir işlemi için yazılı temlik beyanı aranması kaydi sistemin yararlarını bertaraf eder niteliktedir.¹¹⁹ Dolayısıyla, alım satım emirlerinin sisteme iletilmiş olmasının yazılı bir temlik beyanı olarak kabul edilmesi, kaydi sistemin işleyişine daha uygun bir çözümdür.¹²⁰ Nitekim, uygulamada, Borsa'da gerçekleşen işlemlerde zaman kavramının ve takas işlemlerinin pratik bir şekilde sonuçlandırılmasının taşıdığı önem nazara alınarak, yetkili takas merkezi aracı kurumlardan ayrıca bir yazılı temlikname vermelerini talep etmemekte, Borsa'ya iletilen alım satım emirleri yazılı temlik beyanı olarak kabul görmektedir. Buna göre, kaydi paya bağlı hakların devri yazılı temlikname yerine geçen alım satım emirleriyle gerçekleştirilebilmekte; alacağın temlikinin yazılı olarak yapılması zorunluluğu nedeniyle sözlü beyan üzerine icra edilmemektedir.¹²¹

IV. TTK md. 417 HÜKMÜNÜN NAMA YAZILI PAYIN BORSA'DA DEVRİ BAKIMINDAN İNCELENMESİ

A. Genel Olarak

Çalışmamızın birinci bölümünde değinildiği üzere¹²², nama yazılı paylar bakımından TTK'nın 417. maddesinin dördüncü fıkrasında "*Şirkete karşı ancak pay defterinde kayıtlı bulunan kimse ortak sıfatını haizdir.*" hükmü yer almaktadır.

MKK kayıtları nama yazılı kaydi paylar bakımından pay defterinin niteliğini değiştirmemiş, TTK md. 417 ile getirilen yükümlülüğün esası ile ilgili bir farklılık yaratmamıştır.¹²³ Buna göre, nama yazılı payların devrinde pay defterine yapılacak kayıt, kaydi sistemde de ortaklığa karşı pay sahipliği sıfatının kazanılması bakımından aranmaktadır.¹²⁴

¹¹⁷ TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydi Pay, s. 542.

¹¹⁸ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 186; SEVİ, s. 246; TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydi Pay, s. 542.

¹¹⁹ TAŞDELEN, s. 195.

¹²⁰ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 186, TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydi Pay, s. 542.

¹²¹ TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydi Pay, s. 542.

¹²² Bknz.; yukarıda, s. 6-10.

¹²³ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 183; SEVİ, s. 246.

¹²⁴ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 183; TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydi Pay, s. 543.

B. TTK md. 417 Hükümü Karşısında SPKn md. 10/A Hükümü

1. Genel olarak

SPKn'nun 10/A maddesinin 5. fıkrası ile *“Payların devrinin, Türk Ticaret Kanununun 417. maddesi çerçevesinde ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde ihraççılar itibariyle tutulan kayıtlar esas alınır.”* düzenlemesi getirilmiştir. Anılan hüküm uyarınca artık, pay defterine yapılacak kayıtlarda tarafların başvurusuna gerek bulunmamakta, MKK nezdinde tutulan ihraççı hesaplarında yer alan kayıtlar esas alınmaktadır.¹²⁵

Başvuruya gerek olmamakla birlikte, nama yazılı kaydi payı devralan kişi pay defterine kayıt müracaatında bulunacak olursa, anonim ortaklığın MKK kayıtlarını getirtmesi ve kayıt başvurusunu MKK kayıtları çerçevesinde sonuçlandırması gerekmektedir.¹²⁶

Borsa'da işlem gören paylar hızlı bir tedavül hacmine sahip olduğundan, ortaklık yönetim kurulunun devirleri pay defterine kaydında MKK kayıtlarının belirleyici rol oynaması yerinde bir tercihtir. Zira, Borsa'dan nama yazılı pay iktisap eden yatırımcılar, çoğunlukla bu devri ortaklığa bildirerek pay defterine kendilerini kaydettirmediklerinden, pay defteri, Borsa'da işlem gören paylar bakımından gerçek durumu yansıtmadığı gibi, nama yazılı payları uzun süre önce devretmiş eski ortaklar, ortaklığa karşı pay sahibi olarak göründüklerinden, genel kurula katılıp oy haklarını kullanabilmektedir. Dolayısıyla, Borsa'da işlem gören nama yazılı payların devri halinde, ortaklık pay defterinden hak sahipliğini belirlemek sorun yaratmaktadır. SPKn md. 10/A hükmünde, payların devrinin ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın MKK nezdinde ihraççılar itibariyle tutulan kayıtların esas alınacağı hükme bağlanarak, pay defterinin güncellenmesi sorununa kaydi sistem içinde bir çözüm bulunmuştur. Anılan madde, pay defterini güncellemek isteyen ortaklıklara esas alabilecekleri bir hak sahipliği kaydı göstermekte, ancak pay defterini güncelleme zorunluluğu getirmemektedir.

TTK md. 417/2, deftere kayıt için, devrin, TTK md. 416'ya uygun yapıldığının ispatlanmasını şart koşmaktadır. Dolayısıyla, TTK sistemi çerçevesinde anonim ortaklığın payın devri amacıyla yapılan cironun veya temlikin usulüne uygun yapıldığını gösteren belge istemesi gerekmektedirken, SPKn md. 10/A-5 hükmü, ortaklık yönetim kuruluna, deftere kayıt için MKK kayıtlarını esas alabilme yetkisi tanıyarak başka herhangi bir ispatlayıcı belge isteme külfetini ortadan kaldırmıştır.¹²⁷

¹²⁵ SEVİ, s. 247.

¹²⁶ NARBAY, s. 161; TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydi Pay, s. 540.

¹²⁷ ÖZER, Işık, *“Kaydi Değer ve Merkezi Kayıt Kuruluşu Açısından Kaydi Değerlerin İşleyişi”*, Turgut AKINTÜRK'e Armağan, İstanbul, s. 801.

2. Bağılı nama yazılı paylar bakımından

SPKn md. 10/A-5 hükmünün, ortaklığa karşı pay sahipliğinin kazanılmasına, bağılı nama yazılı paylar sistemine ve yönetim kurulunun devralanı pay defterine kaydetmeyi reddetme yetkisine herhangi bir etkisi bulunmamaktadır.

Dolayısıyla, MKK kayıtlarında hak sahibi olarak görünen bir kişi ile anonim ortaklığın devri kayıt talebini reddetmesi nedeniyle pay defterinde hak sahibi olarak görünen kişinin farklı olması mümkündür. Bu halde, Türk doktrinde hâkim görüş tarafından savunulan bölünme teorisi¹²⁸ uyarınca ortaklığa karşı pay sahipliği sıfatını kazanamayan devralanın yönetsel hakları kullanamayacağı, dolayısıyla genel kurula katılamayacağı kabulü gerekmektedir. Zira, mevcut TTK ve sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yönetsel hakları kullanmaya yetkili olanların tespiti bakımından MKK kayıtlarının herhangi bir fonksiyonu bulunmamaktadır.¹²⁹ İşte MKK kayıtları çerçevesinde belirlenen genel kurula katılma hakkını haiz olanları gösterir listeye rağmen, devralan kişiyi pay defterine kaydetmemek suretiyle toplantıya almama hakkını haiz olan anonim ortaklığın bu yetkisini kötüye kullanmasını bertaraf etmek amacıyla, SPKn Tasarısı Taslağı'nın mevcut SPKn'nun 10/A maddesini karşılamak üzere öngörülen 14. maddesinin 6. fıkrasında payların devrinin, TTK'nın ilgili hükmü çerçevesinde ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde ihraççılar itibarıyla tutulan kayıtların esas alınacağı hüküm altına alındıktan sonra, genel kurula katılma hakkı olanların tespitinde de genel kurul tarihine göre güncellenmiş bu kayıtların esas alınacağı açıkça düzenlenmiş bulunmaktadır.

SPKn Tasarısı Taslağı'nın anılan düzenlemesinin, TTK Tasarısı'nın, paylardan doğan genel kurula katılma hakkının anonim ortaklık tarafından tanınmaya kadar kullanılamayacağına ilişkin md. 497 hükmü¹³⁰ ile çeliştiği düşünülebilirse de konunun Tasarı'nın 417. maddesiyle bir arada değerlendirilmesi gerekmektedir. TTK Tasarısı'nın "Hazır Bulunanlar Listesi" kenar başlıklı 417. maddesinin 1. fıkrasında, yönetim kurulunun, genel kurul toplantısına katılabileceklerin listesini, Merkezî Kayıt Kuruluşu tarafından SPKn'nun 10/A maddesi uyarınca kayden izlenen paylar bakımından "paysahipleri listesi"ne, diğer paylardan nama yazılı olanlar için pay defteri kayıtlarına ve hamiline yazılı pay senedi ve ilmühabersahipleri yönünden ise giriş kartı alanlara göre hazırlayacağı düzenlenmiştir. Dolayısıyla TTK Tasarısı da kaydi nama yazılı paylar bakımından MKK kayıtlarının, kaydi olmayan nama yazılı paylar bakımından ise pay defterinin esas alınacağını kabul etmiştir. Nitekim, anılan maddenin 2. fıkrasında da, yönetim kurulunun bu listeyi hazırlarken, toplantıya katılmaya hakkı olanları belirlemek için gerekli incelemeleri yapacağı; ilgililerden bilgi alacağı ve şirket tarafından Merkezî Kayıt Kuruluşundan sağlanan ve genel kurul toplantı gününden bir gün önceki tarihi taşıyan "paysahipleri listesi"ni de dikkate alacağı anılan maddelerinin bu halleriyle

¹²⁸ Pay defterine kaydın yönetim kurulu tarafından reddedilmesi halinde, pay sahipliği sıfatının kime ait olacağına ilişkin olarak doktrinde ileri sürülen diğer görüşler için bkz.; yukarıda, s. 8.

¹²⁹ ÖZER, s. 802-803.

¹³⁰ TTK Tasarısı'nın 497. maddesine ilişkin değerlendirmelerimiz için bkz.; aşağıda, s. 39.

yasalaşması durumunda, nama yazılı kaydi paylar bakımından anonim ortaklığın pay defterine kayıttan imtina ettiği kişinin, MKK kayıtlarında hak sahibi olarak görünmesi şartıyla genel kurula katılabileceğinin kabulü gerekmektedir.

Ortaklıkların pay defterine re'sen kayıt yapma yetkisine ilişkin olarak Kurul'un Seri:IV, No:28 sayılı Tebliği'nin 26. maddesinin ikinci fıkrasında, ortaklığın talebi halinde, aksi hak sahibi tarafından yazılı olarak bildirilmedikçe, hak sahibi hesaplarındaki paylara ilişkin bilgilerin de MKK tarafından ortaklığa iletileceği hüküm altına alınmıştır. Dolayısıyla, devralan pay sahipliğini ortaklığa bildirmese dahi, ortaklık MKK kayıtlarına göre gerçek hak sahibini tespit edebilecektir. Anılan hüküm ile gerçek pay sahibinin tespiti ile devralanın pay sahipliğini gizleme hakkı arasında, gerçek durumun tespiti lehine bir tercihte bulunulmuştur.

Doktrinde, SPKn md. 10/A-5 hükmünde esas alınan kayıtların ihraççılar itibariyle tutulan kayıtlar olması da eleştiri konusu olmuştur. Buna göre; ihraççılar hakkında tutulan kayıtların sadece ihraç yönünden önemli olduğu, pay devirlerinde herhangi bir işlevinin bulunmadığı ileri sürülerek, madde metninde esas alınması gereken kayıtların aracı kuruluş ve hesap temsilcileri itibariyle tutulan kayıtlar olması gerektiği ifade edilmektedir.¹³¹ Oysa, MANAVGAT tarafından da savunulduğu üzere, madde metninde ifadesini bulan "ihraççılar itibariyle tutulan kayıtlar"dan anlaşılması gereken, üye sıfatıyla ihraççı hesabında izlenen ve statik olan sermaye piyasası bilgilerinden oluşan ihraççı havuz hesabı kayıtları değil; MKK nezdinde bulunan aracı kuruluşlar ve hak sahipleri adına açılmış hesaplarda izlenen ve bir anonim ortaklığın ihraç ettiği tüm paylar üzerindeki hak sahipliklerini gösteren kayıtlardır.¹³² Zira, SPKn md. 10/A-2 hükmü ile ihraççı, aracı kuruluş ve hak sahipleri itibariyle tutulan kayıtlar, birbirini tamamlar nitelikte bir kayıt bütünlüğü teşkil edecek biçimde oluşturulmuştur. SPKn md. 10/A-5 hükmünde ifadesini bulan ihraççılar itibariyle tutulan kayıtlar da bu şekilde hak sahiplerini gösteren kayıtlar olarak yorumlanmalıdır.¹³³

¹³¹ NARBAY, s. 161; SEVİ, s. 247; TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydi Pay, s. 541.

¹³² MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 184.

¹³³ NARBAY, s. 161.

ÜÇÜNCÜBÖLÜM

TTK TASARISI ÇERÇEVESİNDE NAMA YAZILI PAYLARIN

BORSA'DA DEVRİ

I. TTK TASARISI HAKKINDA GENEL BİLGİ

Avrupa Birliği'nin küresel, ekonomik, ticari ve siyasi bir güç haline gelmesi; Avrupa Ekonomik Alanı, NAFTA gibi dünya ticaretinde yeri ve etkisi olan, ekonomik, bölgesel birliklerin çalışmaya başlamaları; söz konusu örgütlerin maddi hukuk kuralları koymaları ve uluslar üstü hukuk rejimleri yaratmaları ve 1960'ların ortalarından itibaren serbest pazar ve rekabet ekonomisinin tüm ülkelerde yaygınlık kazanması gibi gelişmeler, örgütlenmeler ve oluşumların; kurumlarını, öğretilerini ve düzenlerini birlikte getirmesi sonrasında TTK'da değişiklik yapılması ihtiyacı ortaya çıkmıştır. Bu çerçevede, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı¹³⁴ (Tasarı) ile 6762 sayılı Kanun yürürlükten kaldırılarak Türk Ticaret Kanunu yeniden düzenlenmektedir.

Tasarı hükümleri incelendiğinde, sermaye piyasası mevzuatında düzenlenmiş birçok kurumun Tasarı'ya alındığı ve bu kurumlara genel bir uygulama alanı kazandırıldığı görülmektedir. Nama yazılı payların devri, Borsa'da işlem gören nama yazılı paylarda hak sahipliğinin geçişi ve pay defterinin güncellenmesi de Tasarı ile düzenlemeye kavuşturulan kurumlardandır.

Gelinen süreçte, Tasarı halen Türkiye Büyük Millet Meclisi'nde görüşülmekte olup, çalışmamızın tamamlandığı Aralık-2008 tarihi itibarıyla yasalaşmamıştır.

II. TTK TASARISI'NDA NAMA YAZILI PAYLARIN DEVRİ

A. Genel Olarak

Tasarı'nın "Menkul Kıymetler" başlıklı yedinci bölümünün "Pay Senetleri" başlıklı birinci ayrımının 489-501. maddeleri arasında hamiline ve nama yazılı payların devri düzenlenmiştir.

Nama yazılı paylar bakımından Tasarı'nın 490. maddesinde kanunda veya esas sözleşmede aksi öngörülmedikçe, bunların, herhangi bir sınırlandırmaya bağlı olmaksızın devredilebileceği; hukukî işlemle devrin, ciro edilmiş nama yazılı payın zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle yapılabileceği hüküm altına alınmıştır. Bununla birlikte, doktrinin hâkim görüşü doğrultusunda nama yazılı hisse senetleri, emre yazılı kıymetli evrak olarak nitelendirilmemiştir.¹³⁵

¹³⁴ Tasarı metni için bkz.; <http://www.kgm.adalet.gov.tr/tbmmgk/ltk.pdf> , Erişim Tarihi: 19.10.2008.

¹³⁵ MOROĞLU, Erdoğan, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Değerlendirme ve Öneriler, 5. Baskı, İstanbul, 2007, (TTK Tasarısı) s. 266; ARKAN, Sabih, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na İlişkin

Tasarı'nın anılan düzenlemesinde mevcut TTK'dan farklı olarak "teslim" yerine "zilyetliğin devralana geçirilmesi" ibaresinin kullanılmış olması yerindedir. Nitekim, mevcut TTK uygulamasında da doktrin ve yargı kararlarında teslim ile zilyetliğin devrinin kastedildiği yönünde görüş birliği bulunmaktaydı. Kaydileştirmeyle birlikte, pay devirlerinin, zilyetliğin teslimsiz devir yollarından zilyetliğin havalesi yoluyla devredildiğine yönelik açıklamalarımız¹³⁶ da dikkate alınacak olursa, Tasarı düzenlemesinin kaydi sistemle uyumlu olduğu sonucuna varmak mümkündür.

Tasarı'nın 491. maddesinde bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı payların devrine ilişkin yasal sınırlama getirilmiş olup, SPKn md. 7/3 uyarınca halka arz yoluyla satılan payların tam olarak nakden ödenmesi gerekliliği karşısında anılan hükmün kaydi nama yazılı payların Borsa'da devri bakımından uygulanabilirliği bulunmamaktadır.

Tasarı'nın 492. maddesi uyarınca, esas sözleşmede nama yazılı payların ancak anonim ortaklığın onayıyla devredilebileceğinin öngörülebileceği hüküm altına alınmıştır. Burada önem arz eden husus, ortaklığın pay defterine kayıttan imtina hakkının, devre izin verme hakkına dönüştürülmüş olmasıdır. Zira, TTK'nın mevcut 418. maddesinde ortaklığın pay defterine kayıttan imtina hali düzenlenmişken, Tasarı'da devrin ortaklık iznine bağlanması öngörülmektedir. Buna göre, ortaklığın pay devrine izin vermemesi halinde, devir işlemi geçersiz olacağından paya bağlı hakların devralana intikalinden söz edilemeyecektir. Tasarı'nın anılan düzenlemesi, İsviçre ve Alman ortaklıklar hukukunda yapılan değişikliklere¹³⁷ paraleldir. Bununla birlikte, Borsa'da nama yazılı payların devrine ilişkin olarak İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nin 9. maddesinin (m) bendi çerçevesinde devir öncesinde nama yazılı payın beyaz ciro yoluyla devrine anonim ortaklık yönetim kurulu tarafından izin verildiği dikkate alınacak olursa, nama yazılı payların Borsa'da devri bağlamında Tasarı'nın anılan düzenlemesi kaydi sistemin işleyişi bakımından herhangi bir etki yaratmayacaktır.

Tasarı'nın 493. ve 494. maddelerinde Borsa'ya kote edilmemiş¹³⁸ nama yazılı payların devri bakımından ortaklığın red sebepleri ile hükümleri, düzenlenmiş olmakla birlikte, çalışmamız nama yazılı payların Borsa'da devrine özgülendiği için anılan maddelere ilişkin ayrıntılı açıklamalarda bulunulmayacaktır. Ancak özetle belirtilmesi gerekir ki; Tasarı'nın 494. maddesinin 1. fıkrası ile 492. maddenin doğurduğu sonuca uygun olarak, devir için gerekli onay verilmediği sürece payların mülkiyetinin ve paylara bağlı tüm hakların devredende kalacağı düzenlenmiştir. Anılan hükümle bağlı nama yazılı hisse senetlerinin Borsa dışı devrinde, Türk doktrinine hâkim olan bölünme teorisinden birlik teorisine dönüldüğü

Değerlendirmeler", Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Konferans, Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü, 13-14 Mayıs 2005, s. 56.

¹³⁶ Bknz.; yukarıda, s.13.

¹³⁷ Değişikliklere ilişkin ayrıntılı bilgi için bknz.; PULAŞLI, Bağlı Nama Yazılı Pay, s. 234.

¹³⁸ Borsa'ya kote olmak, Borsa'nın izniyle halka arz edilecek hisse senetlerinin, Borsa'ya kaydedilmesidir. Ayrıntılı bilgi için bknz; İMKB Kotasyon Yönetmeliği, R.G:24.6.2004/25502.

anlaşılmaktadır.¹³⁹ Dolayısıyla, bağlı nama yazılı payın devrine rağmen ortaklık pay defterine gerekli kayıtların yapılmamış olması bağlı nama yazılı paya bağlı malvarlıksal ve yönetsel tüm hakların devredende kalması sonucunu doğuracak olup, söz konusu düzenleme bu yönüyle eleştiriye açıktır. Birlik teorisi uyarınca, pay defterine kaydın ortaklık tarafından reddi halinde, taraflar arasında mülkiyet geçişinin de olmayacağı kabul edilmektedir. Dolayısıyla bu halde devir, ortaklığın muvafakatine kadar askıda hükümsüz kalacaktır. Bununla birlikte, 494. maddenin son fıkrasında şirketin, onaylamaya ilişkin istemi, aldığı tarihten itibaren en geç üç ay içinde reddetmemesi veya reddin haksız olması halinde devre onay verilmiş sayılacağı hüküm altına alınmış olup, söz konusu askıda hükümsüzlük hali bu suretle yasal bir süreyle sınırlandırılmıştır.

B. Borsa'ya Kote Nama Yazılı Payların Devri

Tasarı'nın 495 ve devamı maddelerinde, Borsa'ya kote edilmiş nama yazılı payların devrine ilişkin özel hükümlere yer verilmektedir. 495. madde uyarınca, anonim ortaklık, Borsa'da kote edilmiş nama yazılı payları iktisap eden bir kimseyi, pay sahibi olarak tanımayı, ancak esas sözleşme, iktisap edilecek nama yazılı paylar ile ilgili olarak iktisap edenin pay sahibi olarak tanınacağı, sermayeyi esas alan ve yüzde ile ifade edilen bir iktisap üst sınırı öngörmüş ve bu üst sınır aşılmışsa reddedebilmektedir. Ayrıca istemde bulunmasına rağmen devralan, payları kendi ad ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse, şirket, payların pay defterine kaydını reddedebilmektedir.

Tasarı'nın anılan maddesi, nama yazılı payı Borsa'dan iktisap edenin pay defterine kayıttan kaçınma halini yürürlükteki TTK'ya kıyasla Borsa yatırımcısının lehine önemli ölçüde sınırlamıştır. Buna göre kayıttan imtina ancak ana sözleşmede belirlenen yüzdesel sınır aşıldığı takdirde mümkün olacaktır.

1. Borsa'ya kote nama yazılı payların Borsa'da iktisabı

Tasarı'nın 496. maddesi uyarınca, Borsa'ya kote edilmiş nama yazılı payların Borsa'da satılmaları halinde, MKK, SPK'nın yapacağı düzenlemeye uygun olarak devreden kimliğini ve satılan payların sayısını anonim ortaklığa bildirecek ve anonim ortaklığın bu bilgiye erişimini teknik açıdan sağlayacaktır. Mevcut merkezi kaydi sistemin bu fonksiyonu hali hazırda ifa ettiği nazara alınacak olursa, Tasarı ile getirilmesi öngörülen düzenlemenin kaydi sistemle uyumlu olduğu açıktır. Bununla birlikte, şirkete yapılacak bildirim bakımından herhangi bir süre kısıtı getirilmemiş olması bir eksikliktir. Nitekim, aynı konuya ilişkin olarak İsviçre hukukunda, bildirim "gecikmeksizin" yapılacağı öngörülmüştür.¹⁴⁰

Tasarı'nın 497. maddesi uyarınca, Borsa'ya kote nama yazılı paylar Borsa'da iktisap edildikleri takdirde, paylardan kaynaklanan haklar payların devri ile birlikte devralana geçmektedir. Bu çerçevede, Borsa'da pay alım satım işlemine konu hisse

¹³⁹ ARKAN, s. 57.

¹⁴⁰ PULAŞLI, Bağlı Nama Yazılı Pay, s. 241.

senedine bağılı hakların, kaydi takas sistemi çerçevesinde hisse senedinin devriyle birlikte intikal edeceği hususu TTK Tasarısı'nda da benimsenmiş bulunmaktadır.

2. Borsa'ya kote nama yazılı payların Borsa dışında iktisabı

Tasarı'nın 497. maddesinin devamında, Borsa'ya kote nama yazılı payların, Borsa dışında iktisap edilmeleri¹⁴¹ halinde söz konusu hakların, pay sahipliği sıfatının şirket tarafından tanınması için, devralanın şirkete başvuruda bulunmasıyla devralana geçtiği düzenlenmiştir. Buna göre, devralan, anonim ortaklık tarafından tanınıncaya kadar, paylardan doğan, genel kurula katılma ve oy hakkını ve oy hakkına bağılı diğer hakları kullanamayacaktır (TTK Tasarısı md. 497/2). Tüm diğer pay sahipliği haklarının, özellikle rüçhan hakkının kullanılmasında, iktisap eden herhangi bir sınırlamaya tabi bulunmamaktadır. Anonim ortaklık tarafından henüz tanınmamış bulunan devralanlar, hakların geçmesinden sonra, oy hakkından yoksun pay sahibi olarak pay defterine yazılmaktadır.¹⁴² Söz konusu paylar genel kurulda temsil edilememektedir. Red hukuka aykırı ise anonim ortaklık, mahkeme kararının kesinleşmesinden itibaren, oy hakkını ve buna bağılı hakları tanımakta, kendisine herhangi bir kusurun yükletilemeyeceğini ispat edemediği takdirde, devralanın red nedeniyle uğradığı zararı gidermekle yükümlü olmaktadır.

Tasarı'nın 497. maddesinde öngörülen söz konusu düzenlemenin SPKn Tasarısı Taslağı'nın 14. maddesinin 6. fıkrasında öngörülen düzenleme ile çeliştiği düşünülebilir. Zira, TTK Tasarısı'nın 497. maddesinden, devralanın anonim ortaklık tarafından pay defterine kaydedilmediği sürece genel kurula katılma hakkı bulunmadığı sonucu çıkmaktadır. Bu sonuç TTK Tasarısı'nda nama yazılı payların Borsa dışı iktisabı bakımından benimsenen birlik teorisinin bir uzantısıdır. Bununla birlikte, yukarıda¹⁴³ da değinildiği üzere, SPKn. Tasarısı Taslağı'nın 14. maddesinin 6. fıkrasında genel kurula katılma hakkı olanların tespitinde de genel kurul tarihine göre güncelleştirilmiş MKK kayıtlarının esas alınacağı açıkça düzenlenmiştir. Bu noktada, TTK Tasarısı'nın 497. madde düzenlemesinin, Tasarı'nın 417. madde düzenlemesiyle bir arada değerlendirilmesi gerekmektedir. Zira, Tasarı'nın 417.

¹⁴¹ Kota alınmış menkul kıymetlerin borsada alım satımının yapılması esastır. Bununla birlikte, miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri, cebri icra ve birleşmeden doğan külli halefiyet hallerinde Borsa'ya kote nama yazılı payların Borsa dışında iktisabı mümkündür. TTK Tasarısı'nın 495. maddesinin 3. fıkrasında bu hallerden miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri ve cebri icra yoluyla iktisap durumunda devralanın pay sahibi sıfatını almasının reddedilemeyeceği düzenlenmiştir. Tasarı'nın anılan maddesinde külli halefiyet yoluyla intikal sağlayan birleşme hali zikredilmemiştir. Bu noktada, TTK md. 418/4 düzenlemesinde de "birleşme" halinin zikredilmediğinin belirtilmesi gerekmektedir. Anılan hususta doktrinde TTK md. 418/4 hükmünün dar yorumlanması gerektiğini savunan yazarlara karşın, DOMANIÇ tarafından, bir mamelekin veya işletmenin aktif ve pasifleriyle devri ile iki veya daha fazla işletmenin birleşmesi de anılan madde kapsamında değerlendirilmektedir. (DOMANIÇ, Hayri, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi II, İstanbul, 1988, s. 1309) Bu cihetle, TTK Tasarısı'nda dar yorumun yaratacağı olumsuzlukların bertaraf edilmesini teminen, birleşme halinin de 495. maddenin 3. fıkrasında sayılması uygun olurdu.

¹⁴² MANAVGAT, Çağlar, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasını Etkileyen Yönleri", Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C.II, S.I, İstanbul, 2005, (TTK Tasarısı), s. 537.

¹⁴³ Bknz.; yukarıda, s. 34.

maddesinin 1. fıkrasında, yönetim kurulunun, genel kurul toplantısına katılabileceklerin listesini, Merkezî Kayıt Kuruluşu tarafından SPKn'nun 10/A maddesi uyarınca kayden izlenen paylar bakımından "paysahipleri listesi"ne, diğer paylardan nama yazılı olanlar için ise pay defteri kayıtlarına göre hazırlayacağı düzenlenmiştir. Anılan maddenin 2. fıkrasında da, yönetim kurulunun bu listeyi hazırlarken, toplantıya katılmaya hakkı olanları belirlemek için gerekli incelemeleri yapacağı; ilgililerden bilgi alacağı ve şirket tarafından Merkezî Kayıt Kuruluşundan sağlanan ve genel kurul toplantı gününden bir gün önceki tarihi taşıyan "paysahipleri listesi"ni de dikkate alacağı açıkça hüküm altına alınmıştır. Bu noktada, Tasarı'nın 497. maddesinin Borsa'ya kote nama yazılı payların borsa dışında iktisabına özgü bir düzenleme olduğu da gözden uzak tutulmamalıdır.

Dolayısıyla, Borsa'da işlem gören nama yazılı payların Borsa'da devri bakımından pay defteri ve buna paralel olarak genel kurula katılma hakkı olanlar zaten MKK kayıtları dikkate alınarak oluşturulacağından, uygulamada herhangi bir çelişki yaşanmayacak, MKK kayıtlarında hak sahibi olan kişi, genel kurula katılma hakkını haiz olacaktır. Bununla birlikte, Borsa'ya kote nama yazılı payların Borsa dışı iktisabında anonim ortaklığın pay devrine haklı nedenle onay vermemesi halinde bu sonucun doğmayacağı da dikkate alınmalıdır. Zira TTK Tasarısı'nın 497. maddesinin 2. fıkrasında devralan şirket tarafından tanınmıncaya kadar, paylardan doğan genel kurula katılma ve oy hakkı ile oy hakkına bağlı diğer hakları kullanamayacağı; 3. fıkrasında ise şirket tarafından henüz tanınmamış bulunan devralanların, oy hakkından yoksun pay sahibi olarak pay defterine yazılacağı; ancak söz konusu payların genel kurulda temsil edilmeyeceği hüküm altına alınmıştır. Dolayısıyla, Borsa'ya kote nama yazılı payların Borsa dışı iktisabında, genel kurula katılma hakkı olanlar, pay defteri kayıtlarına göre belirlenmeye devam edilecektir.

Tasarı'nın 498. maddesi uyarınca, ortaklık, devralanın, pay sahibi olarak tanınması istemini, istemi aldığı tarihten itibaren yirmi gün içinde reddetmezse, devralan pay sahibi olarak tanınmış sayılmaktadır. Anılan hüküm çerçevesinde Borsa'da nama yazılı hisse senedini iktisap eden ortağın hiçbir başvuruda bulunmasına gerek kalmaksızın pay sahipliğini kazanma süreci işlemekte, sadece ortaklık red kararı verdiği takdirde pay sahibinin mahkemeye başvurma hakkı bulunmaktadır. Ortaklık red kararı verdiğinde ise mahkemeye başvuru hakkı tanınmıştır.

Tasarı'nın 499. maddesinin 1. fıkrasında anonim ortaklığın nama yazılı pay senedi sahiplerini ad, soyad, unvan ve adresleriyle pay defterine kaydedeceği düzenlendikten sonra, 2. fıkrasında, payın usulüne uygun devredildiği ispat edilmediği sürece devralanın pay defterine yazılamayacağı hüküm altına alınmıştır. Şirketle ilişkilerde sadece pay defterinde kayıtlı olan kişi pay sahibi olarak kabul edilir. Anılan maddenin son fıkrasında, Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden takibi yapılan nama yazılı paylara ilişkin SPKn hükümleri ile ilgili diğer düzenlemeler saklı tutulmuş olup, bu suretle kaydi sistemle ve sermaye piyasası mevzuatıyla uyum sağlanmıştır.

SONUÇ

Nama yazılı hisse senetlerinin TTK düzenlemeleri çerçevesinde devri, ciro, teslim ve ortaklık pay defterine kayıttan oluşan bir süreç ile gerçekleştirilmektedir. Senedin teslimi ile zilyetliğin geçirilmesi anlaşılmakta olup, zilyetlik teslim yoluyla veya teslimsiz olarak devredilebilmektedir. Nama yazılı hisse senetlerinin devri bakımından TTK md. 416/2’de ifadesini bulan “ciro” ile neyin kastedildiği Türk doktrin ve yargı kararlarında farklı yorumlara yol açmış, cironun, senedin arkasına veya alonj üzerine yazılması gereken bir temlik beyanı olarak anlaşılması gerektiğinin yanı sıra, nama yazılı hisse senetlerinin devrinin tam veya beyaz ciro yoluyla gerçekleştirilebileceği de savunulmuştur. Yargıtay konuya ilişkin olarak, cironun temlik beyanı olarak anlaşılması gerektiği yönünde görüş sergilemiştir.

Sermaye piyasası mevzuatı uyarınca kaydi sistemde nama yazılı payların devrinde kaydileştirmeyle birlikte, hisse senetlerinin maddi mal olma vasfının ortadan kaldırılmış olması dolayısıyla hisse senetleri, Medeni Hukuk anlamında “eşya” tanımı dışında kalmıştır. Bu nedenle, kayıtlar üzerinden intikal eden, maddi varlığı ortadan kalkmış olan hisse senedi değil, bu senede bağlı ortaklık veya pay sahipliği hakları olduğu sonucuna varılmıştır. Kaydi merkezi takas sistemi çerçevesinde payın devir prosedürü Borsa’da pay alım satım sözleşmesinin kuruluşu ve ifası çerçevesinde ortaya konulmuştur.

Sermaye piyasası mevzuatı uyarınca nama yazılı payların Borsa’da devrinde, İMKB Kotasyon Yönetmeliği’nin 9. maddesinin (m) bendinde yer alan düzenleme, TTK md. 416 hükmü ve konuya ilişkin Yargıtay kararları çerçevesinde incelenmiştir. Doktrinde bir kısım yazar tarafından da savunulduğu üzere anılan düzenleme, Yargıtay’ın konuya ilişkin kararları ile çelişmekle birlikte, nama yazılı paylar bakımından tedavül kolaylığı sağlayan düzenleme ile TTK anlamında belirsizlik arz eden “ciro” kavramına, sermaye piyasası mevzuatı bakımından anlam kazandırılmıştır. Özellikle evraksız hale getirilen nama yazılı paylar bakımından nama yazılı payların beyaz ciro ile devredileceğine onay veren yönetim kurulu kararının alonj üzerine yapılan toplu bir ciro olarak kabul edilmesi gerektiği sonucuna varılmıştır. Bununla birlikte, kaydi sistemde nama ve hamiline yazılı payların devir prosedürü bakımından TTK’da yer verilen farklılaştırılmış uygulamanın ortadan kaldırılmış olduğu, gerek SPKn md. 10/A, gerek Kotasyon Yönetmeliği’nde nama yazılı payın alacağın temliki hükümleri çerçevesinde devrine de herhangi bir engel getirilmediği nazara alınarak, kaydi paya bağlı hakların devrinin yazılı temlikname yerine geçen alım satım emirleriyle gerçekleştirilebileceği sonucuna varılmıştır.

Kaydi sistemin yasal dayanağını oluşturan SPKn’nun 10. maddesinin 5. fıkrasında yer alan *“Payların devrinin, Türk Ticaret Kanununun 417. maddesi çerçevesinde ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde ihraççılar itibarıyla tutulan kayıtlar esas alınır.”* düzenlemesi nama yazılı paylar bakımından pay defterinin TTK’da öngörülen niteliğini değiştirmemiş, yalnızca, pay defterine yapılacak kayıtlarda tarafların başvurusuna gerek bulunmaksızın, MKK nezdinde tutulan

ihraççı hesaplarında yer alan kayıtların esas alınacağını düzenlemiştir. Dolayısıyla, pay defterini güncellemek isteyen ortaklıklara esas alabilecekleri bir hak sahipliği kaydı göstermiştir. MKK kayıtları çerçevesinde belirlenen genel kurula katılma hakkını haiz olanları gösterir listeye rağmen, devralan kişiyi pay defterine kaydetmemek suretiyle toplantıya almama hakkını haiz olan anonim ortaklığın bu yetkisini kötüye kullanmasını bertaraf etmek amacıyla SPKn Tasarısı Taslağı'nın mevcut SPKn'nun 10/A maddesini karşılamak üzere öngörülen 14. maddesinin 6. fıkrasında genel kurula katılma hakkı olanların tespitinde de genel kurul tarihine göre güncelleştirilmiş bu kayıtların esas alınacağı açıkça düzenlenmiş bulunmaktadır.

Doktrinde, SPKn md. 10/A-5 hükmünde esas alınan kayıtların ihraççılar itibariyle tutulan kayıtlar olması da eleştiri konusu olmakla birlikte, madde metninde ifadesini bulan "ihraççılar itibariyle tutulan kayıtlar"dan anlaşılması gerekenin, üye sıfatıyla ihraççı hesabında izlenen ve statik olan sermaye piyasası bilgilerinden oluşan ihraççı havuz hesabı kayıtları değil; MKK nezdinde bulunan aracı kuruluşlar ve hak sahipleri adına açılmış hesaplarda izlenen ve bir anonim ortaklığın ihraç ettiği tüm paylar üzerindeki hak sahipliklerini gösteren kayıtlar olduğu tespit edilmiştir.

TTK Tasarısı'nda da nama yazılı paylar bakımından genel olarak kaydi sistemle uyumlu düzenlemelere yer verilmiştir. Tasarı'nın 490. maddesinde nama yazılı payın hukukî işlemle devrinin, ciro edilmiş nama yazılı hisse senedinin zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle yapılabileceği hüküm altına alınmıştır. Dolayısıyla ciro kavramına yine açıklık kazandırılmamış ve cironun ne şekilde anlaşılması gerektiğine yönelik mevcut tartışmalara son verilememiştir. Bunun yanı sıra, doktrinin hâkim görüşü doğrultusunda nama yazılı hisse senetleri, emre yazılı kıymetli evrak olarak nitelendirilmemiştir.

Tasarı'nın 492. maddesi uyarınca, esas sözleşmede nama yazılı payların ancak anonim ortaklığın onayıyla devredilebileceğinin öngörülebileceği hüküm altına alınmıştır. Böylece pay defterine kayıttan imtina hakkı, devre izin verme hakkına dönüştürülmüştür. Ancak, Borsa'da nama yazılı payların devrine ilişkin olarak İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nin 9. maddesinin (m) bendi çerçevesinde devir öncesinde nama yazılı payın beyaz ciro yoluyla devrine anonim ortaklık yönetim kurulu tarafından izin verildiği dikkate alınacak olursa, anılan düzenleme nama yazılı payların Borsa'da devrinde kaydi sistemin işleyişi bakımından herhangi bir etki yaratmayacaktır.

Öte yandan, Tasarı'nın 495 ve devamı maddelerinde, Borsa'ya kote edilmiş nama yazılı payların devrine ilişkin özel hükümlere yer verilmiştir. 495. madde uyarınca, anonim ortaklık, Borsa'da kote edilmiş nama yazılı payları iktisap eden bir kimseyi, pay sahibi olarak tanımayı, ancak esas sözleşme, iktisap edilecek nama yazılı paylar ile ilgili olarak iktisap edenin pay sahibi olarak tanınacağı, sermayeyi esas alan ve yüzde ile ifade edilen bir iktisap üst sınırı öngörmüş ve bu üst sınır aşılmışsa reddedebilmektedir. Ayrıca istemde bulunmasına rağmen devralan, payları kendi ad ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse, şirket, payların pay defterine

kaydını reddedebilmektedir. Anılan maddenin devamında, miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri ve cebri icra hallerinde Borsa'ya kote nama yazılı payların Borsa dışında iktisabında devralanın pay sahibi sıfatını almasının reddedilemeyeceği düzenlenmiştir. Tasarı'nın anılan maddesinde külli halefiyet yoluyla intikal sağlayan birleşme halinin zikredilmemiş olması önemli bir eksiklik olarak tespit edilmiştir.

Tasarı'nın 496. maddesinde, Borsa'ya kote edilmiş nama yazılı payların Borsa'da satılmaları halinde, MKK'nın, SPK'nın yapacağı düzenlemeye uygun olarak devreden kimliğini ve satılan payların sayısını anonim ortaklığa bildireceği ve anonim ortaklığın bu bilgiye erişimini teknik açıdan sağlayacağı hüküm altına alınmış, ancak şirkete yapılacak bildirim bakımından herhangi bir süre kısıtı öngörülmemiştir.

Tasarı'nın 497. maddesinde, Borsa'ya kote nama yazılı paylar Borsa'da iktisap edildikleri takdirde, paylardan kaynaklanan hakların payların devri ile birlikte devralana geçeceği düzenlenmiştir. Borsa'ya kote nama yazılı payların Borsa dışında iktisap edilmeleri halinde ise, söz konusu hakların, pay sahipliği sıfatının şirket tarafından tanınması için, devralanın şirkete başvuruda bulunmasıyla devralana geçtiği ve devralan anonim ortaklık tarafından tanınmaya kadar, paylardan doğan, genel kurula katılma ve oy hakkını ve oy hakkına bağlı diğer hakları kullanamayacağı hüküm altına alınmıştır. Öte yandan, SPKn Tasarısı Taslağı'nın 14. maddesine eklenmesi planlanan 6. fıkrada; genel kurula katılma hakkı olanların tespitinde de genel kurul tarihine göre güncelleştirilmiş MKK kayıtlarının esas alınacağı hüküm altına alınmıştır. Anılan düzenlemeye paralel olarak TTK Tasarısı'nın 417. maddesinde de genel kurula katılacakların listesinin kayden izlenen paylar bakımından "paysahipleri listesi"ne göre hazırlayacağı düzenlenmiştir. Söz konusu Tasarı hükümlerinin bir arada değerlendirilmesi neticesinde, Tasarıların yasalaşması halinde, kaydi nama yazılı paylar bakımından anonim ortaklığın pay defterine kayıttan imtina ettiği kişinin MKK kayıtlarında hak sahibi olarak görünmesi şartıyla genel kurula katılabileceği sonucuna varılmıştır. Bununla birlikte, Borsa'ya kote nama yazılı payların Borsa dışı iktisabında TTK md. 497/2 uyarınca anonim ortaklığın pay devrine haklı nedenle onay vermemesi halinde bu sonucun doğmayacağı da dikkate alınmalıdır. Zira TTK Tasarısı'nın 497. maddesinin 2. ve 3. fıkraları dikkate alındığında, Borsa'ya kote nama yazılı payların Borsa dışı iktisabında, genel kurula katılma hakkı olanlar, pay defteri kayıtlarına göre belirlenmeye devam edilecektir.

Tasarı'nın 498. maddesinde ortaklığın, devralanın, pay sahibi olarak tanınması istemini, istemi aldığı tarihten itibaren yirmi gün içinde reddetmemesi halinde, devralanı pay sahibi olarak tanımış sayılacağı; 499. maddesinde ise Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden takibi yapılan nama yazılı paylara ilişkin SPKn hükümleri ile ilgili diğer düzenlemeler saklı olduğu düzenlenmiş olup, bu suretle kaydi sistemle uyum sağlanmıştır.

KAYNAKÇA

- AKINTÜRK, Turgut, **Medeni Hukuk**, Genişletilmiş 12. Bası, İstanbul, 2006.
- AKİPEK, Şebnem, **Alt Vekâlet**, Ankara, 2003.
- ARAL, Fahrettin, **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, Genişletilmiş 5. Baskı, Ankara, 2003
- ARKAN, Sabih, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na İlişkin Değerlendirmeler”, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Konferansı**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 13-14 Mayıs 2005, s. 41-60.
- ARSLANLI, Halil, **Anonim Şirketler**, C.I, İstanbul, 1960.
- AYİTER, Nuşin, **Eşya Hukuku**, AÜHF Yayınları, Ankara, 1977.
- AYTAÇ, Zühtü, **Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri**, Ankara, 1988.
- ÇETİN, Nusret, “**Borsa’da Hisse Senedi Alım Satım İşlemlerinin Hukuki Niteliği**”, Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü, Ankara, 2004.
- DOĞANAY, İsmail, **Türk Ticaret Kanunu Şerhi**, 1. Cilt, 4. Bası, İstanbul, 2004.
- DOMANİÇ, Hayri, **Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi II**, İstanbul, 1988
- DOMANİÇ, Hayri/ÇAMOĞLU, Ersin, **İçtihatlı Notlu Türk Ticaret Kanunu**, İlaveli 3. Bası, İstanbul, 1977.
- EREN, Fikret, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 9. Bası, İstanbul, 2006.
- ERGİNCAN, Yakup, “Hisse Senetlerinin Kaydileştirilmesi: Dünya ve Türkiye Uygulaması”, **Geleneksel Finans Sempozyumu 2004**, C:2, İstanbul, 2005, s. 170-177.
- ERİŞ, Gönen, **Açıklamalı- İçtihatlı En Son Değişikliklerle Birlikte Türk Ticaret Kanunu: Ticari İşletme ve Şirketler**, 2. Cilt, 4. Baskı.
- GÖKYAYLA DEMİR, Cemile, “Aracı Kurumların İkinci El Piyasalarındaki Alım-Satıma Aracılık Faaliyetlerinden Doğan İspat Sorunları”, **Prof. Dr. Mahmut BİRSEL’e Armağan**, İzmir, 2001, s. 173-199.
- İMREGÜN, Oğuz, **Anonim Ortaklıklar**, İstanbul, 1989.
- KARAYALÇIN, Yaşar, “İsviçre Borçlar Kanunu’nda Anonim Şirketler Hukuku Alanında Yapılan Değişiklikler”, **BATİDER**, C.17, S.1, 1993.
- KINACIOĞLU, Naci, **Kıymetli Evrak Hukuku**, Ankara, 1984.

MANAVGAT, Çağlar, “Menkul Kıymetlerin Merkezi Saklanması Kullanılan Yöntemin Sözleşmenin Hukuki Niteliğine Etkisi”, **BATİDER**, C:XVIII, S.4, Aralık, 1996 (Merkezi Saklama), s. 129-188.

MANAVGAT, Çağlar, “Sermaye Piyasası Kanunu’nun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistemin Esasları”, **AÜHFD**, C:50, S.2, 2001 (Kaydi Sistemin Esasları), s. 159-191.

MANAVGAT, Çağlar, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasını Etkileyen Yönleri”, **Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C.II, S.I, İstanbul, 2005, (TTK Tasarısı), s.523-551.

MOROĞLU, Erdoğan, “Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri ve Yargıtay Kararları”, **Makaleler I**, 3. Bası, İstanbul, 2006, s. 243-271.

MOROĞLU, Erdoğan, “Hukuki Açısından Sermaye Piyasası ve Menkul Kıymetler Borsası”, **Makaleler II**, 3. Bası, İstanbul, 2006, s. 247-256.

MOROĞLU, Erdoğan, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Değerlendirme ve Öneriler**, 5. Baskı, İstanbul, 2007 (TTK Tasarısı).

NARBAY, Şafak, **Anonim Ortaklık Pay Defteri**, Ankara, 2003.

OĞUZMAN, Kemal, SELİÇİ, Özer, **Eşya Hukuku**, İstanbul, 2002.

ÖCAL, Nurcan, **Anonim Şirketlerde Pay ve Pay Çeşitleri**, Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu, 1991.

ÖZÇAM, Ferhat, AYYILDIZ, Musa, “Türkiye’de Takas ve Saklama”, **Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu**, Ankara, 1999 (Takas ve Saklama).

ÖZER, Işık, “Kaydi Değer ve Merkezi Kayıt Kuruluşu Açısından Kaydi Değerlerin İşleyişi”, **Turgut AKINTÜRK’e Armağan**, İstanbul.

ÖZKUL, Levent, “Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. ve Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi”, **Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü**, İstanbul, 2003.

ÖZTAN, Fırat, **Kıymetli Evrak Hukuku**, 2. Bası, Ankara, 1997.

POROY, Reha, “Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri”, **İktisat ve Maliye Dergisi**, 1972, C. XVII, S. 8, s. 302 vd.

PULAŞLI, Hasan, **Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri**, Ankara, 1992 (Bağlı Nama Yazılı Pay).

PULAŞLI, Hasan, **Şirketler Hukuku**, Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş İkinci Bası, Konya, 1995 (Şirketler Hukuku).

SEROZAN, Rona, **Taşınır Eşya Hukuku**, İstanbul, 2002 (Taşınır Eşya).

SEVİ, Ali Murat, **Anonim Ortaklıklarda Payın Devri**, Ankara, 2004.

SİRMEN, Lale, **Eşya Hukuku Dersleri**, Ankara, 1995.

TAŞDELEN, Nihat, **AO'ta Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması**, İstanbul, 2005.

TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, Güncelleştirilmiş 9. Basıdan 10. Tıpkı Basım, İstanbul, 2005.

TEKİNALP, Ünal, “Bağlı Nama Yazılı Senetlerin Mirasa Konu Olmaları Halinde Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar”, **İkt. Mal. C.XXVIII**, S.6, (Bağlı Nama Yazılı), s. 271 vd.

TEKİNALP, Ünal, “Nama Yazılı Kaydi Payların Devrinde Merkezi Kayıt Kuruluşu Kayıtlarının Etkisi”, **Prof. Dr. Tahir ÇAĞA'nın Anısına Armağan**, İstanbul, 2000, s. 537-543.

TEKİNAY, Selahattin Sulhi, “Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri”, **Ticaret ve Banka Hukuku Haftası**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 1959, s. 139 vd.

TEOMAN, Ömer, “Bağlı Nama Yazılı Pay (Senedi) ve Halka Açık Anonim Ortaklıklar Üzerine Düşünceler”, **Otuz Yıl Ticaret Hukuku Tüm Makalelerim**, Cilt I, İstanbul 2000, s.46-59.

TURANBOY, Asuman, “2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na 4487 Sayılı Kanunla Eklenen 10/A Maddesine Göre Kaydi Değer Düzenlemesi”, **AÜHFD**, C:48, S:1-4, 1999, s. 39-55.

ÜNAL, Oğuz Kürşat, **Aracı Kurumlar: Türk ve Amerika Birleşik Devletleri Hukukunda Aracı Kurumlar**, Ankara, 1997 (Aracı Kurumlar).

ÜNAL, Oğuz Kürşat, “Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi”, **GÜHFD**, C:V, S.1-2, Haziran Aralık 2001 (Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi), s. 1-19.

ÜNAL, Oğuz Kürşat, **Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı**, Ankara, 2005 (Sermaye Piyasası Hukuku).

YASAMAN, Hamdi, **Menkul Kıymetler Borsası Hukuku**, İstanbul, 1992 (Menkul Kıymetler Borsası).

YASAMAN, Hamdi, “Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri”, **Şirketler Hukuku ve Sermaye Piyasası Hukuku İle İlgili Makaleler, Mütalaalar, Bilirkişi Raporları**, İstanbul, 2006 (Nama Yazılı Hisse Senetleri).

YILDIZ, Şükrü, ÖZBAY, İbrahim, “Bağlı Nama Yazılı Payların TTK md.418 f. 4'te Yazılı Sebeplerle Kazanılmasında Yönetim Kurulu Üyeleri ile Pay Sahiplerine Tanına Gerçek Değerden Satın Alma Hakkı”, **XII. Ticaret Hukuku ve Yargıtay**

Kararları Sempozyumu, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 15 Aralık 2006.

Yararlanılan İnternet Siteleri:

<http://www.imkb.gov.tr/yayinlar/spkilavuzu.htm>, **İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Sermaye Piyasası ve Borsa Temel bilgiler Klavuzu** (Klavuz).

www.spk.gov.tr, Sermaye Piyasası Mevzuatı.

http://www.takasbank.com.tr/userfiles/documents/Ana_Sozlesme.pdf, Takasbank Ana Sözleşmesi.

http://www.mkk.com.tr/MkkComTr/assets/files/tr/yay/formlar/is_bilisim.pdf, Merkezi Kaydi Sistem İş ve Bilişim Uygulama İlke ve Kuralları (MKS İlke ve Kuralları), Yayın Tarihi: 05.05.2008, Sürüm:1.6, www.mkk.com.tr/MkkComTr/tr/mkk/tan_kurulus.jsp.

<http://www.turkcebilgi.net/ekonomi/bankacilik/valor-6417.html>.

<http://www.kgm.adalet.gov.tr/tbmmgk/ttk.pdf>.