

KAYDİLEŞTİRİLMESİ GEREKEN PAY SENETLERİNİ MERKEZİ KAYIT KURULUŞUNA TESLİM ETMEYEN KİŞİLERİN HUKUKİ DURUMU

Huriye KUBİLAY*

ÖZET

6111 sayılı Yasa ile 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Geçici 6. Maddesine eklenen dördüncü fıkrasında ve 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nu yürürlükten kaldıran 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 13/4 maddesinde belirtildiği üzere; Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından 28 Kasım 2005 tarihinden itibaren izlenmeye başlanan pay senetleri, 31 Aralık 2012 tarihine kadar Merkezi Kayıt Kuruluşu'na teslim edilmedikleri takdirde, bu senetlerin Yatırımcı Tazmin Merkezi'ne yasal olarak intikal etmesi ve bu durumda paydan doğmuş olan hakların kendiliğinden sona ermesi hükme bağlanmıştır. Bu çalışmada; söz konusu değişiklik nedeniyle, pay senetlerini süresinde Merkezi Kayıt Kuruluşuna teslim etmeyen kişilerin hukuki durumu üzerinde oluşan önemli etkiler incelenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Pay, pay senedi, Merkezi Kayıt Kuruluşu, Sermaye Piyasası Araçları, Kaydileştirilmesi Gereken Pay Senetleri

LEGAL STATUS OF PERSONS WHO DID NOT DELIVER THE SHARE CERTIFICATES WHICH ARE REQUIRED TO BE DEMATERIALIZED TO THE CENTRAL SECURITIES DEPOSITORY INSTITUTION

ABSTRACT

As stated in the subclause 4 added to the provisional article 6 of Capital Market Law No 2499 and in the article 13/4 of Capital Market Law No 6362 repealing Capital Market Law No 2499, it is ruled that; in case of the share certificates which has been started to be monitored by the Central Securities Depository Institution since the date of November 28th, 2005 wasn't delivered to the Central Securities Depository Institution until the date of November 31th, 2012, these certificates is legally transferred to the Investor Compensation Center and in this case the rights arising from these shares are automatically terminated.

In this article; the important effects on the legal status of the person who didn't deliver the share certificates to the Central Securities Depository Institution on time has been analyzed.

Keywords : Share, Share Certificate, Central Securities Depository Institution, Capital Market Instruments, Dematerialization of Share Certificates.

* Prof. Dr., İzmir Ekonomi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dekanı ve Ticaret Hukuku Anabilim Dalı Başkanı.

GİRİŞ

Sermaye piyasası araçlarının, bu arada pay senetlerinin kaydileştirilmesinde, Arjantin, Kolombiya ve Venezuela gibi ülkelerde olduğu gibi bazı ülkelerde kaydileştirme zorunlu tutulurken, Şili ve Peru gibi ülkelerde olduğu gibi bazılarında kaydileştirme pay sahiplerinin isteğine bağlı olarak yapılmaktadır. Ülkemizde, sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi, ilk olarak 1999 yılında, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na eklenen 10/A maddesi ile yasal olarak düzenlenmiş, 28.11.2005 tarihine kadar, İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören ve fiziken Takasbank kasalarında tutulan pay senetleri, bu tarihte topluca kaydileştirilmiş, bu tarihten sonra yeni sermaye piyasası araçları tamamen kaydi olarak ihraç edilmeye ve halka kapalı anonim ortaklıkların payları da dahil olmak üzere sermayenin tamamı kayden izlenmeye başlamıştır.¹ Ülkemizde pay senetlerinin kaydileştirilmesinin yasal düzenlemelerle zorunluluk esasına dayanılarak gerçekleştirildiği görülür.²

13 Şubat 2011 tarihli ve 6111 sayılı Yasa ile Merkezi Kayıt Kuruluşu³ tarafından 28 Kasım 2005 tarihinden itibaren izlenmeye başlayan pay senetlerinin, 31 Aralık 2012 tarihine kadar Merkezi Kayıt Kuruluşu'na teslim edilmedikleri takdirde bu senetleri ihraç eden anonim ortaklığa yasal olarak intikal etmesi ve bu durumda paydan doğmuş olan hakların kendiliğinden sona ermesi hükme bağlanmıştır. Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi sürecinde atılan bu adımın, pay senetlerini Merkezi Kayıt Kuruluşuna teslim etmeyen kişilerin hukuki durumu üzerinde önemli etkileri bulunmaktadır.

¹ https://www.mkk.com.tr/wps/portal/MKK/Hakkimizda/MKKKkimdir!/ut/p/b1/04_ (Erişim tarihi: 12.04.2013)

² 6362 sayılı SPK, m.13 (4), Tebliğ, Seri:IV, No: 34, m.21.

³ 6362 sayılı SPK m.81 (1) e göre; “*Merkezî Kayıt Kuruluşu, sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin işlemleri gerçekleştirmek, kaydileştirilen bu araçları ve bunlara bağlı hakları, elektronik ortamda, üyeler ve hak sahipleri itibarıyla kayden izlemek, bu araçların merkezî saklamasını yapmak üzere kurulmuş, özel hukuk tüzel kişiliğini haiz anonim şirkettir.*” Merkezi Kayıt Kuruluşu, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından hazırlanan esas sözleşmenin 21.09.2001 tarihinde Ticaret Sicili'ne tescili üzerine kurulmuştur. Bk. <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=74&fn=74.pdf> (Erişim tarihi: 08.04.2013). “*Merkezî Kayıt Kuruluşu, kaydileştirilmesine karar verilmiş sermaye piyasası araçları için Türkiye'nin Merkezî Saklama Kuruluşu'dur (CSD: Central Securities Depository)*” (6362 sayılı SPK m.80 (4)). “*Merkezî Kayıt Kuruluşu, Takasbank gibi fiziken bastırılmış hisse senetlerini deposunda toplu olarak tutan bir kurum olmayıp, sermaye piyasası araçlarının kayden ihracının yapıldığı, bunlar üzerindeki hakların izlendiği, kayıtlarına hukuki sonuçlar bağlandığı Kanunla bu görevi üstlenmiş bir merkezî yapıdır.*” Ayrıca, Türkiye'de merkezî saklamanın tarihçesi, kaydi sisteme geçiş ve kaydi sistem hukuku hakkında ayrıntılı bilgi için bk. <http://www.mkk.com.tr/wps/portal/MKK/Hakkimizda/MKKKkimdir> (Erişim tarihi:11.04.2013)

Kayıdileştirilmesi Gereken Pay Senetlerini Merkezi Kayıt Kuruluşuna Teslim...

Merkezi Kayıt Kuruluşuna teslim edilmemiş olan pay senetlerinin sayısı hakkında rakamsal veriler henüz açıklanmamıştır. Bu çalışmada, söz konusu yasa hükmü, yürürlükteki diğer mevzuat hükümleri ile birlikte değerlendirilerek Merkezi Kayıt Kuruluşu'na pay senetlerini zamanında teslim etmeyen kişilerin hukuki durumu değerlendirilmektedir.

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Geçici 6'ncı maddesine 6111 sayılı Yasa'nın 157'nci maddesi ile eklenen dördüncü fıkra⁴ uyarınca, her bir sermaye piyasası aracı için Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden izlemenin başladığı tarihi izleyen yedinci yılın sonuna; yani 31.12.2012 tarihine kadar teslim edilmeyen sermaye piyasası araçları pay senedi ise, ihraççıya yasal olarak intikal eder. Bu durumda paydan doğmuş olan haklar, pay senetlerinin ihraççıya intikali tarihinde kendiliğinden sona ermiş sayılır. Söz konusu payların satışı, ihraççılarca üç ay içerisinde yapılır. Payların ihraççılar tarafından satışı için tanınan bu süre 31 Mart 2013 tarihinde dolmuştur. Bu tarihe kadar satılmayan payların hukuki durumu ne olacaktır? sorusu üzerinde durulmalıdır. Teslim edilmeyen diğer sermaye piyasası araçlarından doğan alacaklar, bu tarihte zamanaşımına uğrar. Bu hüküm incelendiğinde, kendi içinde çelişkili olduğu ve diğer mevzuat hükümleriyle de uyumlu bulunmadığı görülmektedir.

Bu hükümde, sermaye piyasası araçlarından biri olan pay senetleri ile diğer sermaye piyasası araçları arasında farklılık yaratılarak, pay senetleri bakımından, pay senetlerinin içerdiği hakların belirtilen sürede ihraççıya kanunen intikal edeceği belirtilerek, bir "hak düşürücü süre", diğer sermaye piyasası araçlarından; örneğin tahvilden doğan alacaklar için ise "zamanaşımı" getirilmiştir. Böylece, pay senetleri yönünden belirlenen sürenin sonunda ortaklık hakkının ortadan kalkması esası benimsenmiştir. Bu durumda, "Paydan doğmuş olan hakların sona ermesi" mümkün müdür? Pay senetlerinin bildirici/açıklayıcı nitelikte kıymetli evrak olmaları gerçeği karşısında, yasal olarak ihraççıya intikal eden pay senedinin içerdiği ortaklık haklarının da ortadan kalktığı kabul edilebilir mi? soruları yanıtlanmalıdır.

Belirlenen sürenin sonunda, hisse senetlerinin yasal olarak ihraççıya intikal ettiği tarihte, paydan doğan haklar kendiliğinden sona ermiş sayılıyorsa, bu payların ihraççılar tarafından üç ay içerisinde satışı nasıl mümkün olacaktır? Ortaklık hakları sona eren; bu hakları içermeyen bir paydan sözedilemeyeceği gibi böyle bir payın satışından da söz etmek mümkün değildir.

⁴ 6362 sayılı SPK m.13 (4).

Pay senetleri, bir anonim ortaklığa ortak olduğunu gösteren, bildirici/açıklayıcı nitelikte kıymetli evrak ve menkul kıymetlerdendir. Pay senetleri, kambiyo senetleri (police, bono, çek) gibi hakkın senedin düzenlenmesi ile birlikte doğduğu kurucu nitelikte kıymetli evraklardan değildir. Pay senetlerinin, açıklayıcı/bildirici nitelikte kıymetli evrak niteliğini taşıması, hisse senedinin içerdiği kâr payı alma hakkı gibi mali nitelikte ve oy kullanma hakkı gibi mali nitelikte olmayan hakları ifade eden ortaklık haklarının pay senedinin ihracından önce varolmasını ifade eder. Anonim ortaklığın kuruluşunda, o anonim ortaklığın kaç payının bulunduğu ve kurucu ortakları bellidir. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 486'ncı maddesinde, ortaklığın tescilinden önce çıkarılan pay senetlerinin geçersiz olduğu açıkça ifade edilmekte olup, bu hükümden ortaklık haklarının, anonim ortaklığın tescili ile doğduğu ve pay senetlerinin, ortaklık haklarını bildirici/açıklayıcı senetler olduğu tespiti yapmak mümkündür. Yine 488'inci madde uyarınca, pay senedi yıpranmış olan bir ortağın, anonim ortaklıktan kendisine yeni pay senetlerinin verilmesini isteme hakkı vardır. Türk Ticaret Kanunu'nun 329'uncu maddesindeki anonim ortaklık tanımında da görüldüğü üzere; anonim ortaklık, sermayesi belirli ve paylara bölünmüş olan, borçlarından dolayı yalnız malvarlığıyla sorumlu bulunan ortaklıktır. Paylar, anonim ortaklığın kuruluşundan itibaren vardır, pay senetleri, varolan paylara ilişkin ortaklık haklarını temsil etmek üzere ihraç edilirler. Anonim ortaklığın sermaye artırımında, oluşturulan yeni pay mevkilerini temsilen pay senedi ihraç edilmektedir. Türk Ticaret Kanunu'nun daha birçok hükmü, pay senetlerinin, anonim ortaklıklardaki ortaklık haklarını temsil eden senetler olduğunu açıkça ortaya koymaktadır. Asıl olan paydan/hisseden doğan ortaklık hakkıdır; pay/hisse senedine bağlanan hak; ortaklık hakkıdır. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda, "Paylar/hisseler" ile "pay/hisse senetleri" sözcükleri anlamlarına uygun olarak kullanılmaktadır (TTK m.484 vd.). 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda, "Pay" sözcüğü (SPK m.3 (1), o, 1) ise fiziki olarak bastırılmış pay senetlerini (SPK m.12) ve senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden ihraç edilen (SPK m.13 (1)) sermaye piyasası araçlarını (SPK m.3 (1), §) ifade etmek üzere kullanılmaktadır.

"Pay/hisse" ve "Pay/Hisse senedi" kavramları üzerinde durularak Geçici Madde'nin(6111 sayılı Kanun, m.157; 2499 sayılı SPK Geçici Madde 6, 6362 sayılı SPK m.13 (4)) yorumlanması konunun aydınlanmasına katkı sağlayacaktır. Pay senedinin ihraççıya intikal etmesinin, payın/hissenin ve ortaklık haklarının sona ermesi sonucunu doğurmayacağı anlaşılmalıdır.

Kaydileştirilmesi Gereken Pay Senetlerini Merkezi Kayıt Kuruluşuna Teslim...

13.02.2011 tarihli ve 6111 sayılı Kanun'un 157'nci maddesi ile 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na eklenen Geçici 6ncı Maddedeki "...*kayden izlenmeye başlanmış olan sermaye piyasası araçlarını temsil eden senetler...*"ve 6362 SPK m. 13 (4)deki "*Bunların üzerindeki sınırlı aynı haklar kendiliğinden sona ermiş sayılır.*" ifadelerinin de değerlendirilmesi yararlı olacaktır.

Pay senetlerini zamanında Merkezi Kayıt Kuruluşuna teslim etmeyenlerin durumu, gerek 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun amacını ve konusunu "... *tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak amacıyla; sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını, düzenlemek ve denetlemek...*" olarak açıkça belirleyen 1'inci maddesi hükmü gerekse 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun amacı ile ilgili "*Bu Kanunun amacı; sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesidir.*" hükmüyle bağdaşır görünmemektedir.Söz konusu düzenleme, ülkemizde sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi amacıyla yapılmış olsa da tasarruflarını, pay senetlerine yatırmış olan kişilerin ortaklık haklarının korunması başlıca amaçlardan biri olmalıdır. Ortaklık hakları kapsamında, pay senetlerini Merkezi Kayıt Kuruluşu'na zamanında teslim etmeyen kişilerin mali haklarının karşılanması düşünülecek olursa, pay senetlerinin nominal (itibari) değerlerinin mi, borsa rayicinin mi yoksa gerçek değerlerinin mi ödenmesi gerektiği üzerinde de durulabilir.

Kaydileştirilmesi gereken pay senetleri, pay sahiplerinin ihmalleri sonucu Merkezi Kayıt Kuruluşu'na teslim edilmemiş olabileceği gibi anonim ortaklık yöneticilerinin veya aracı kuruluşların yatırımcıların güveninin sarsılmasına yol açacak kötüniyetli eylemleri sonucunda ya hiç kaydileştirilmeyebilirler veya gerçeği yansıtmayan bir şekilde kaydileştirilmiş olabilirler⁵.

Bu çalışmanın amacı, konunun,13.01.2011 tarihinde kabul edilen ve 14.02.2011 tarihli ve 27846 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak 01.07.2012

⁵ Anonim ortaklık yöneticilerinin hileli davranışları sonucu gerçeği yansıtmayan kaydileştirme ile ilgili *Parsoli Corporation Limited, Zafar Sareshwala, Uves Sareshwala* ile *Securities and Exchange Board of India* davası için bk. www.watchoutinvestors.com/press_release/sat/st1237pdf (Erişim tarihi: 12.04.2013)

tarihinde yürürlüğe giren⁶ 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ve 06.12.2012 tarihinde kabul edilen, 30.12.2012 tarihli ve 28513 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu⁷ çerçevesinde değerlendirilmesidir.

ANONİM ORTAKLIK “PAY SENETLERİ”NİN ÖZELLİKLERİ

Anonim ortaklık pay senetleri, anonim ortaklık payını temsil eden, sahibine, özel hukuk alanına giren⁸; paya bağlı bütün hakları sağlayan senetlerdir⁹.

Anonim ortaklıklarda, ortaklık hakkını temsil eden nama ve hamile yazılı pay senetleri ve ilmühaberler¹⁰ kıymetli evrak niteliğinde senetlerdir¹¹. Halka açık anonim ortaklıklarca çıkarılabilecek oydan yoksun pay senetleri de

⁶ 6102 sayılı TTK’nın yürürlüğü hakkında bk. TTK m.1534.

⁷ 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesi amacıyla (SPK m.1) 06.12.2012 tarihinde kabul edilerek 30.12.2012 tarihli ve 28513 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir (SPK m. 150). Bu Kanunla, 28.07.1981 tarihli ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu yürürlükten kaldırılmıştır (SPK. m.139).

⁸ ÖZTAN, 33.

⁹ POROY/TEKİNALP, 46 (kn.34); YASAMAN, 33; İMREGÜN, 10; ÖZTAN, 169-170; ÜLGEN/HELVACI, 33 (kn.86); 34 (kn.89); KAYAR, 13; AKDUMAN, 29.

¹⁰ İlmühaberlerin kıymetli evrak sayılıp sayılmayacağı hususundaki tartışma hakkında bk. ÖZTAN, 170. TTK m. 486 (2) uyarınca, “*Pay senedi bastırılıncaya kadar ilmühaber çıkarılabilir. İlmühaberlere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanır.*” Türk Ticaret Kanunu’nun bu hükmünden, ilmühaberlerin, yalnızca hamile yazılı pay senetlerinin yerini tutmak üzere geçici olarak; hamile yazılı pay bedellerinin tamamının ödenmesi tarihinden itibaren üç ay içinde pay senetlerinin bastırılmasına kadar olan süre için çıkartılacakları anlaşılmaktadır. Nakden taahhüt edilen payların itibari değerlerinin en az yüzde yirmibeşinin tescilden önce, gerisinin de şirketin tescilini izleyen yirmidört ay içinde ödenmesi gerekir (TTK m.344 (1)). İlmühaberler ne zamana kadar çıkarılabilir sorusunun cevabı verilebilir. TTK m.486 (2), son cümle uyarınca, ilmühaberlere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanır. Yine TTK m.486 (4) hükmüne göre, tescilden önce pay senedi çıkararak kimse, bundan doğan zararlardan sorumludur. Bu durumda, ilmühaberlerin de anonim şirketin tescilinden sonra çıkartılmasının uygun olacağı sonucuna varılmaktadır. İlmühaberlerin, hamile yazılı pay senetleri bastırılıncaya kadar çıkartılması mümkündür. Hamile yazılı pay senetlerinin bastırılıp, dağıtılması için kanunda öngörülen süre (TTK m.486 (1) ise anonim şirketin tescilinden itibaren yirmiyedi (27) ay geçtikten sonra dolmaktadır. Sonuç olarak, ilmühaberlerin, anonim şirketin tescili tarihinden başlamak üzere hamile yazılı pay senetlerinin bastırılacağı tarihe kadar ve en geç şirketin tescilinden itibaren geçecek yirmiyedi ayın sonuna kadar çıkartılabileceği belirtilebilir. Bu konudaki tereddüt hakkında bk. ÜLGEN/HELVACI, 34-35 (91).

¹¹ DOMANIÇ, 49; POROY/TEKİNALP, 46 (kn.34); ÖZTAN, 7; ÜLGEN/HELVACI, 23 (kn.58); PULAŞLI, 7; AKDUMAN, 30.

kıymetli evrak niteliğini haizdir¹². 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda, 2499 sayılı önceki Sermaye Piyasası Kanunu'ndan farklı olarak menkul kıymetlerin tanımına¹³ yer verilmemiş ve kıymetli evrak niteliğinde oldukları da belirtmemiştir¹⁴. Bununla birlikte, TTK m.645'deki koşulları haiz olan menkul kıymetlerin; bu arada pay senetlerinin kıymetli evrak niteliğinde oldukları tartışmasız kabul edilir.

Senede bağlı olup olmamasına göre kıymetli evrak; *senede bağlı kıymetli evrak* ve *evraksız (kaydi) kıymetli evrak* olarak sınıflandırılmaktadır¹⁵. Pay senetleri, senede bağlı olarak ihraç edilebileceği gibi senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kaydende ihraç edilebilirler. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 13üncü maddesinin birinci fıkrasına göre, sermaye piyasası araçlarından biri olarak payların senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden ihracı esastır. Senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden ihraç edilen paylar (SPK m.13) evraksız kıymetli evrak niteliğindedir¹⁶. Merkezi Kayıt Kuruluşu ise, kıymetli evrak sisteminin terkedilerek kıymetli haklar sistemine geçildiğini şöyle ifade etmektedir: “*Fiziki sistemde güven unsuru evrakin kendisine dayalı iken, kaydi sistemde güven unsuru evrakin yok edilmesi nedeniyle yasa uyarınca MKK kayıtlarına dayalıdır. SPK'nın 10/A maddesi SPK tarafından kayden izlenmesine karar verilen sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklara dayanılarak senet basılması imkânını ortadan kaldırmış, sermaye piyasası araçları açısından kıymetli evrak sistemi terkedilerek kıymetli haklar sistemine geçilmiştir.*”¹⁷Aslında, “...Burada, hak kâğıttan tamamen arındırılmaktadır.” demek suretiyle, MKK, kaydi sistemde, evraksız kıymetli evraka işaret etmektedir.

¹² “Oydan Yoksun Paylara İlişkin Esaslar Tebliği” (Seri:I, No:36), 21.01.2009 tarihli ve 27117 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanmıştır.

¹³ 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, m.3 (1), b. “(Değişik: 29/4/1992 tarihli ve 3794 sayılı Kanun ile) Sermaye Piyasası Araçları:Menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarıdır.

Menkul Kıymetler: Ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönersel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Kurulca belirlenen kıymetli evraktır.”

¹⁴ ÜLGEN/HELVACI, 32 (kn.85).

¹⁵ KAYAR, 19-20.

¹⁶ Evraksız kıymetli evrak hakkında bk. POROY/TEKİNALP, 50-51 ve dn.43’de anılan eserler (kn.40); YASAMAN, 25-32; ÜLGEN/HELVACI, 42-45 (kn.122-131); TURANBOY, 39-55; PULAŞLI, 14-16.

¹⁷ <http://www.mkk.com.tr/wps/portal/MKK/Hakkimizda/MKKKkimdir> (Erişim tarihi: 11.04.2013)

Kıymetli evrak niteliğini haiz olan pay senetleri, kıymetli evrakın, *kurucu (yaratıcı) ve açıklayıcı (bildirici/ihbari)* olmaları bakımından yapılan ayırımında, senedin içerdiği ortaklık hakkının, pay senedinin düzenlenmesinden önce de mevcut olması; mevcut olan ortaklık hakkının açıklanması işlevini gördüğünden *açıklayıcı kıymetli evrak* olarak kabul edilmektedir¹⁸. POROY/TEKİNALP'e göre; "...pay senedi, anonim ortaklık payını oluşturmaz, sadece zaten mevcut olan payı ve paya ilişkin bu hakkı senede bağlar."¹⁹ ÖZTAN, pay senetlerinin bu özelliği hakkında şu açıklamayı yapmaktadır: "...bir anonim şirkette, hissedarların hissedarlık hakkı, hisse senetleri çıkarılmadan önce doğmuştur."²⁰ ÜLGEN/HELVACI, pay senetlerinin *açıklayıcı kıymetli evrak* işlevini şöyle açıklamaktadırlar: "*Açıklayıcı kıymetli evraka örnek olarak anonim ortaklıklarda pay senetlerini gösterebiliriz. Anonim ortaklıklarda paylar –SerPK 12/3'te (eSerPK 7/4) yer alan teoriye aykırı istisnai hal bir yana- kuruluştaki anonim şirketin, sermaye artırımında artırımın tescili ile doğmuşlardır; daha sonra pay senetleri çıkarılması, çıplak payların dışı vurulması/açıklanması bakımından işlev görür.*"²¹ Payın açıklayıcı nitelikte kıymetli evrak olduğu görüşünü açıklayan SEVİ'ye göre de "*Anonim ortaklık payı, pay senedine bağlanmış olmasa da, her türlü hukuki işleme konu olabilir. Söz konusu ilkenin kaynağını, anonim pay sahipliğinin ve paya bağlı olan hakların anonim ortaklığın kuruluşunun veya esas sermaye artırımının tescili ile birlikte doğması kuralı teşkil eder. Bu sebepten ötürü, paydan doğan hakların doğumu açısından pay (pay) senedinin çıkarılması, kambiyo senetlerinden farklı olarak, kurucu (ihdasi) değil, açıklayıcı (izhari) niteliktedir.*"²² Bu konuda, Merkezi Kayıt Kuruluşu da merkezi saklama ve kayıt sisteminde oluşan kayıtların kurucu nitelikte olmayıp, hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde Merkezi Kayıt Kuruluşu'na yapılan bildirim tarihinin esas alınması nedeniyle *bildirici* nitelikte olduğunu açıkça

¹⁸ İMREGÜN, 11; ÜLGEN/HELVACI, 24 (kn.62); KAYAR, 14.

¹⁹ POROY/TEKİNALP, 47 (kn.35). "*Hisse senedine bağlanmamış olan haklar, kâğıttan değil, AO'nun esas sözleşmesinden doğarlar; hatta, GK kararları bile onları etkiler. Onun için müktesibin sadece, hisse senedi üstünde yer alan kayıtlara dayanması mümkün değildir. Pay, hisse senedi ile değil, AO'nun veya sermaye artırımının tescili ile doğar. Bu sebeple hisse senetleri bildiricidir. Ayrıca senedin geçerliliği için AO ile pay sahibi arasında bir oluşum sözleşmesinin yapılması şarttır.*" TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, 570 (kn.1098). Ayrıca, kambiyo/oluşum/geçirim sözleşmesi hakkında bk. POROY/TEKİNALP, 65 vd (kn.64 vd).

²⁰ ÖZTAN, 172.

²¹ Kurucu (yaratıcı) kıymetli evrakı kabul etmeyen; kıymetli evrakın daima açıklayıcı olduğunu öne süren görüş (DOMANIÇ) hakkında bk. ÜLGEN/HELVACI, 25 (kn.64), bu görüşün değerlendirilmesi için bk. ÜLGEN/HELVACI, 25-26 (kn.65).

²² SEVİ, 33.

belirtmektedir²³. Ayrıca, Merkezi Kayıt Kuruluşu'nun hukuki etkisini net bir biçimde vurgulayan 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun; borsaya kote edilmiş nama yazılı payların borsada satılmaları halinde, Merkezi Kayıt Kuruluşunun devreden kimliğini ve satılan payların sayısını anonim ortaklığa bildireceği veya ortaklığın bu bilgilere teknik erişimini sağlayacağı hakkındaki m.496 ve anonim ortaklık genel kurullarının yapılışına ilişkin usul ve esasların düzenlendiği, payları kayden izlenen anonim ortaklık genel kuruluna katılabileceklerin listesinin Merkezi Kayıt Kuruluşundan alınacak pay sahipleri listesine göre hazırlanacağına dair m.415-417 ve 431inci maddeleri hükümlerine işaret edilmektedir.

Kıymetli evrakın, düzenlenmesine sebep olan işlem veya ilişki ile ilgisi yönünden yapılan *soyut (sebebe bağlı olmayan) kıymetli evrak ve sebebe bağlı (illi) kıymetli evrak* ayırımında pay senedi, düzenlenmesine sebep olan borç ilişkisi ile ilgisi devam ettiğinden *sebebe bağlı (illi) kıymetli evrak* olarak kabul edilir²⁴. “*Pay senetlerinde pay senedi sahibinin hakları, kanuna, esas sözleşmeye, genel kurul ve yönetim kurulu kararlarına göre belirlenir. Pay senedi sahibi pay senedi ile; kanuna, esas sözleşmeye, genel kurul ve yönetim kurulu kararlarına göre sahip olduğundan “değişik” ve “fazla” bir hakka sahip değildir.*”²⁵ *Asıl hakkı/alacağı içeren (ana) senet ve asıl hakka/alacağına bağlı hak ve alacakları içeren senet* ayırımında pay senetleri, *asıl hakkı/alacağı içeren (ana) senetlerdir*²⁶.

Kamu güvenliğini haiz olup olmamaları bakımından, hamiline ve nama yazılı pay senetleri *kamu güvenliğini haiz kıymetli evrak* grubunda, gerçek nama yazılı pay senetleri, yani emre yazılı olmaktan çıkarılmış, ciro ile değil temlikname ile devredilen nama yazılı pay senetleri *kamu güvenliğini haiz olmayan kıymetli evrak* grubunda yer alır²⁷.

Pay senetleri, aynı anda, çok miktarda çıkarıldıkları ve ibareleri aynı olduğu için, kıymetli evrakın; ihraç şekline göre yapılan; *seri halinde çıkarılan kıymetli evrak ve tek tek çıkarılan kıymetli evrak* ayırımı bakımından *seri halinde çıkarılan kıymetli evrak* grubunda yer alırlar²⁸.

²³ <http://www.mkk.com.tr/wps/portal/MKK/Hakkimizda/MKKKkimdir> (Erişim tarihi:11.04.2013)

²⁴ TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, 570 (kn.1098); POROY/TEKİNALP, 35 (kn.26); ÖZTAN, 173; ÜLGEN/HELVACI, 29 (kn.77); KAYAR, 15.

²⁵ ÜLGEN/HELVACI, 30 (kn.78).

²⁶ Asıl (ana) senet-Yan senet ayırımı hakkında bk. ÜLGEN/HELVACI, 31 (kn.81-82).

²⁷ POROY/TEKİNALP, 49 (kn.38).

²⁸ ÖZTAN, 181; KAYAR, 15.

Devir şekline göre, pay senetleri, *hamiline*²⁹veya *nama yazılı*³⁰olur (TTK m.484 (1)).

Anonim ortaklıklarda pay senedi ihracı, 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na göre zorunlu bulunmamakta iken,6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda, paylar *hamiline yazılı* ise pay senetlerini bastırıp pay sahiplerine dağıtma zorunluluğu getirilmiştir³¹.*Nama yazılı* pay senetlerinin bastırılıp dağıtılması zorunluluğu ise azlığın istemde bulunması koşuna bağlı tutulmuştur (TTK m.486 (3)). Azlığın istemde bulunması halinde, *nama yazılı* pay senetlerinin bastırılıp dağıtılması zorunludur. Sermaye Piyasası Kanunu'na göre³², halka açık anonim ortaklıklar pay senedi ihraç etmek zorundadır. Türk Ticaret Kanunu'nda açıkça, “Menkul Kıymetler” başlığı altında “Pay senetleri” ibaresi kullanıldığı halde (TTK m. 484-501), Sermaye Piyasası Kanunu'nda, fiziken ve elektronik ortamda kayden ihraç edilen, ortaklık hakkını temsil eden sermaye piyasası aracını ifade etmek üzere “pay” sözcüğü kullanılmıştır. Nitekim, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 12nci maddesinin 3üncü fıkrasında; “*Sermaye piyasası araçlarının satış esnasında alıcıya teslimi şarttır.*” denilmek suretiyle basılı pay senetlerine ilişkin bir düzenleme yapılmış, *Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi*” başlığını haiz 13üncü maddenin 1inci fıkrasında; “*Sermaye piyasası araçlarının senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden ihracı esastır.*” kuralı getirilerek anonim ortaklıkların halka arzedilen paylarının elektronik ortamda kayden ihracı esas kabul edilmiştir. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 12nci maddesinin 3üncü fıkrası; “*Kurulun, esas sermaye sisteminde yapılacak ihraçlara, sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ve takas işlemlerine ilişkin düzenlemeleri saklıdır.*” hükmü ile, payın senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden ihracına işaret edilmiştir.

Sermaye Piyasası Kanunu m.3 (1) uyarınca,“o) *Menkul kıymetler: Para, çek, poliçe ve bono hariç olmak üzere;*

²⁹ Hisse senetlerinin *hamiline yazılı* olarak düzenlenmesi hakkında bk. ŞİMŞEK, 49.

³⁰ Hisse senetlerinin *nama yazılı* olarak düzenlenmesi hakkında bk. ŞİMŞEK, 47.

³¹ TTK m. 486 (2) hükmüne göre; “*Paylar, hamiline yazılı ise yönetim kurulu, pay bedelinin tamamının ödenmesi tarihinden itibaren üç ay içinde pay senetlerini bastırıp pay sahiplerine dağıtır.*” TTK m.486 (2)ninGerekeç’inde de “...*hamiline yazılı pay senetlerinin bastırılması zorunluluğu getirilmiştir....*” denilmektedir.

³² 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, m.3 (1); “e) *Halka açık ortaklık: Payları halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıkları, ... ifade eder.*” 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, m.3, “g) (Ek: 29/4/1992 tarihli ve 3794 sayılı Kanun ile) *Halka Açık Anonim Ortaklık: Bu Kanunun uygulanmasında halka açık anonim ortaklık, hisse senetleri halka arzedilmiş olan veya halka arzedilmiş sayılan anonim ortaklıklardır.*”

1) Paylar, pay benzeri diğer kıymetler ile söz konusu paylara ilişkin depo sertifikalarını,” ifade etmektedir. Burada, “Pay”ın, menkul kıymet türlerinden biri olarak düzenlendiği açıkça görülmektedir³³.

“Pay”, menkul kıymet olmasının yanısıram.3 (1)’deki “ş) Sermaye piyasası araçları: Menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçlarını, ...ifade eder.” hükmünden anlaşılacağı üzere bir sermaye piyasası aracıdır.

PAY SENETLERİ SAHİPLERİNİN HAKLARI

Pay senetleri, esas sermayenin bir parçasını oluşturan ve kendisine bağlanan hakların ve borçların kaynağını oluşturan “pay”ı temsil eder³⁴. Paya bağlanan; aynı zamanda pay senedinin içerdiği çeşitli haklar vardır. Örneğin, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’nda, genel kurula katılma (TTK m.425 vd.), oy hakkı (TTK m.434), bilgi alma ve inceleme hakkı (TTK m.437) ve özel denetim isteme hakkı (TTK m.438) “Pay sahibinin kişisel hakları” olarak sıralanmaktadır. Paya bağlanan haklar, anonim ortaklığın bir kararı veya işlemi sonucunda alacak hakkına dönüşebilir. Örneğin, kâr payı alma hakkı, genel kurulun kâr dağıtımına ilişkin kararı ile ortaklığa karşı bir alacak hakkına dönüşür³⁵.

Pay senetlerinin içerdiği paya bağlı haklar, anonim ortaklığın kurulması veya sermayenin artırılmasının tescili ile birlikte kendiliğinden doğar³⁶. Payın yok olması, yenilik doğuran bir işlem olan “itfa” ile mümkündür³⁷ (6102 sayılı TTK m.475, 6762 sayılı TTK m.398). TEKİNALP, itfada pay sahibinin muvafakatinin gerekli olduğunu, serbest iradeye dayanan satışın itfa ile mümkün olduğunu vurgulamaktadır³⁸.

Pay senedi sahiplerinin, pay senedinin içerdiği “paya³⁹ bağlı hakları” “eşya” sayılmazlar. Bununla birlikte, ortaklık hakkının, kıymetli evrak

³³ TEKİNALP, 16; ÖZTAN, 188; ÜLGEN/HELVACI, 4 (kn.17); ÜNAL, 59-69. Hamiline yazılı hisse senetlerinin gerçek anlamda menkul kıymet oldukları görüşü için bk. TEKİNALP, 16, dn.14.

³⁴ TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, 405 (kn.759, 761); ÖZTAN, 169171; GÖKSOY, 34.

³⁵ TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, 478 (kn.914); GÖKSOY, 39.

³⁶ TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, 405 (kn.764).

³⁷ TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, 405 (kn.765).

³⁸ TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, 441 (kn.850).

³⁹ Payın çeşitli anlamları hakkında bk. POROY (Tekinalp/Çamoğlu), 403-404 (kn.758-762).

şeklinde maddi bir varlık kazanması halinde, ortaklık hakkı bu kıymetli evrakla birlikte eşya niteliğini kazanabilir ve bu kıymetli evrak üzerinde tasarruflar, Türk Ticaret Kanununun hükümleri saklı kalmak kaydıyla, Türk Medeni Kanununun Eşya Hukuku kurallarına tabi olur (TMK m.990-991)⁴⁰.

Pay senetlerinin devri, payın içerdiği tam hak sahipliği sağlayan mülkiyet hakkına veya rehin ya da intifa hakkı gibi sınırlı sınırlı aynı hakka ilişkin olabilir⁴¹. “*Kıymetli evrakın devri*” ile ilgili 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu 647nci maddesinin birinci fıkrası, mülkiyet veya sınırlı bir aynı hak kurulması amacıyla kıymetli evrakın devrini düzenlemektedir. Buna göre; mülkiyet veya sınırlı bir aynı hak kurulması amacıyla kıymetli evrakın devri için her halde senet üzerindeki zilyetliğin devri şarttır. Bundan başka emre yazılı senetlerde ciroya, nama yazılı senetlerde yazılı bir devir beyanına da gerek vardır. Bu beyan kıymetli evrakın veya ayrı bir kâğıdın üzerine yazılabilir. Kanun veya sözleşme ile başkalarının, bu arada, özellikle borçlunun da devre katılmaları zorunluluğu öngörülebilir (6762 sayılı TTK m.559, f.1). Mülkiyet hakkını, Klâsik (Liberal), Marksist ve Modern (Karma) mülkiyet sistemleri açısından ayrıntılı olarak değerlendiren GÜRİSOY/EREN/CANSEL⁴², Karma (Modern) mülkiyet anlayışını yansıtan hukuk düzenimizde, mülkiyet haklarının, sınırlı aynı hakların ve alacak (şahsi) hakların anayasal güvence altında olduğunu şöyle açıklamaktadır: “...anayasamız 35. maddesinde yeni bir mülkiyet anlayışı getirmiştir. Bu maddeye göre, “Herkes mülkiyet ve miras haklarına sahiptir. Mülkiyet hakkının kullanılması toplum yararına aykırı olamaz. .” Anayasada ifadesini bulan bu anlayış, liberal (Klâsik) ve Marksist mülkiyet konseptlerinin aksine karma bir mülkiyet anlayışıdır...Burada “mülkiyet” kavramından, özel mamelek haklarının bütünü anlaşılmalıdır. Bu nedenle Anayasa garantisine hem taşınır ve taşınmaz mallar üzerindeki mülkiyet, hem de maddi ve gayrimaddi mallar üzerindeki diğer mutlak haklar girmektedir. Meselâ patent hakları, fikri haklar, marka üzerindeki haklar, sınırlı aynı haklar gibi. Alacak (şahsi) haklar da anayasal garanti altında bulunmaktadır.”⁴³

“Mülkiyet hakkı”, sahibine bir eşya üzerinde en geniş yetkiler bahşeden bir mutlak haktır (TMK m.683-778). Bu durumda, fiziki pay senedi sahibinin,

⁴⁰ ERTAŞ, bu açıklamayı, alacaklının alacak üzerindeki tasarruf yetkisi (BK m.162) bağlamında yapmıştır. Bk.ERTAŞ, 7 (par.29); “Bir “Şey” Olarak Kıymetli Evrak (Eşya Hukukunda Kıymetli Evrak)” konusunda ayrıntılı açıklamalar için bk. ÖZTAN, 75-82..

⁴¹ GÖKSOY, 52; aynı sayfada dn.94 “JÄGGI, Art.967, N.7-9.”.

⁴² GÜRİSOY/EREN/CANSEL, 330-340.

⁴³ GÜRİSOY/EREN/CANSEL, 336-337.

Kaydileştirilmesi Gereken Pay Senetlerini Merkezi Kayıt Kuruluşuna Teslim...

eşya olarak nitelendirilebilecek pay senedi üzerinde “mülkiyet hakkı”⁴⁴na sahip olduğu kabul edilebilir. “Mülkiyet hakkı”, 1982 Anayasasının 35inci maddesine göre, herkes mülkiyet hakkına sahip olup, mülkiyet hakkı ancak kamu yararı amacıyla, kanunla sınırlanabilir ve mülkiyet hakkının kullanılması toplum yararına aykırı olamaz. Anayasa’nın 35inci maddesinde düzenlenen “Mülkiyet hakkı”, temel haklardan biri olup, Anayasa’nın 13üncü maddesi uyarınca, bu hakkın özüne dokunulamaz; Anayasa’nın 35inci maddesinde belirtilen sebeplere bağlı olarak ve ancak kanunla sınırlanabilir⁴⁵. Devlet veya kamu tüzel kişilerinin mülkiyet hakkına elkoyması veya elatabilmesi ancak değer karşılığının peşin ödenmesi suretiyle mümkündür (Anayasa, m.46-47)⁴⁶. Yukarıda, payın itfası ile ilgili olarak değindiğimiz üzere, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun birçok maddesinde payın karşılığının ödenmesi suretiyle devralınması ve itfa edilmesi düzenlenmiş bulunmaktadır. Birleşme halinde ödenecek ayrılma akçesi (TTK m. 141), hakim şirketin, bağlı şirketin pay sahiplerinin paylarını satın alması (TTK m.202, 208) ve haklı sebeple anonim şirketin feshinin talep edilmesi halinde mahkemenin fesih yerine, davacı pay sahiplerine, paylarının karar tarihine en yakın tarihteki gerçek değerlerinin ödenip ortaklıktan çıkarılmalarına karar verilmesi (TTK m.531) örnek gösterilebilir.

Pay senetlerini Merkezi Kayıt Kuruluşu’na zamanında teslim etmeyen kişilerin mali haklarının karşılanması düşünüldüğü takdirde, hangi değer⁴⁷ esas alınması gerektiği; pay senetlerinin nominal (itbari) değerlerinin mi, borsa rayicinin mi yoksa gerçek değerlerinin mi ödenmesi konusunda bir tespit yapılması gerekir. Burada, söz konusu kişilerin pay senetlerini zamanında teslim etmeme konusunda ihmalleri bulunmakla birlikte, özü itibarıyla ortadan kaldırılan bir aynı hak bulunduğundan, 31.12.2012 tarihinden itibaren alacak hakkına dönüşen gerçek değer esas alınması uygun görünmektedir.

Merkezi Kayıt Kuruluşu, kaydi sistemin beraberinde birçok yeni müesseseyi getirmesinin yanında pay üzerinde tesis edilecek aynı hakların da hukuki niteliğini değiştirdiğini ifade etmektedir⁴⁸. Merkezi Kayıt Kuruluşu bu değişiklik hakkında herhangi bir açıklama yapmamaktadır. Fiziki senet

⁴⁴ Mülkiyet hakkı hakkında ayrıntılı açıklama için bk. ERTAŞ, 205 vd.

⁴⁵ Anayasa’nın 13üncü maddesi hakkında bk. İZGİ/GÖREN, 180-201.

⁴⁶ GÜRSOY/EREN/CANSEL, 355.

⁴⁷ TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, 601 (kn.1185).

⁴⁸ <http://www.mkk.com.tr/wps/portal/MKK/Hakkimizda/MKKKkimdir> (Erişim tarihi: 11.04.2013)

mevcut olmadığından senet (kâğıt) üzerindeki aynı hak yönünden değişiklik olmasına rağmen payın içerdiği aynı haklar bakımından herhangi bir değişiklik olduğunu söylemek mümkün görünmemektedir.

KAYDİLEŞTİRİLMESİ GEREKEN PAY SENETLERİNİ MERKEZİ KAYIT KURULUŞUNA TESLİM ETMEYEN KİŞİLERİN HUKUKİ DURUMU

Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine karar verme yetkisi Sermaye Piyasası Kurulu'na ait bulunmaktadır. Sermaye Piyasası Kurulu'nun bu yetkiye dayanarak, pay senetlerinin kaydileştirilmesi konusundaki kararı üzerine pay senetlerinin kaydileştirilmesi süreci başlamıştır.

Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi ile ilgili düzenlemeler⁴⁹, ilk olarak '*Sermaye Piyasası Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Hükmünde Kararname*' (KHK/558)⁵⁰ ile başlamış, Seri: IV, No:22 "*Sermaye piyasası Araçlarının Kaydi Değer Haline Getirilmesine İlişkin Esaslar Tebliği*" ile kaydileştirilecek haklar ve sistemin işleyişi düzenlenmiştir. Sermaye Piyasası Kurulu'nun çıkardığı '*Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ*' (Seri:IV, No:28), '*Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ*' (Seri: IV, No:34)⁵¹ ve '*Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ (Seri:IV, No: 28)'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ*' (Seri:IV, No: 62)⁵² gibi tebliğlerle sistem düzenlenmeye çalışılmıştır. 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na 4487 sayılı Kanun'un İnci maddesi ile eklenen 10/A maddesi ile sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine yasal bir dayanak getirilmiştir⁵³.

⁴⁹ Türk Hukukunda Kaydi Sisteme İlişkin Düzenleme hakkında bk. ÇONKAR, 146-147.

⁵⁰ 585 sayılı KHK için bk. Resmi Gazete, Tarih: 27.06.1995, Sayı:22326.

⁵¹ Resmi Gazete: Tarih: 22 Aralık 2002, Sayı: 24971.

⁵² Resmi Gazete: Tarih: 13 Aralık 2012, Sayı:28496.

⁵³ 15.12.1999 tarihinde kabul edilen "*Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılması İle Ticaret ve Sanayi Odaları, Ticaret Odaları, Sanayi Odaları, Deniz Ticaret Odaları ve Ticaret Borsaları Birliği Kanununun Bir Maddesinin Değiştirilmesine Dair*" 4487 sayılı Kanun 18.12.1999 tarihli ve 23910 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanmıştır.4487 sayılı Kanun'un İnci maddesi ile eklenen2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A maddesi şöyledir:

"Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi

Madde 10/A – (Ek: 15/12/1999 – 4487/1 md.)

Sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklar; özel hukuk tüzel kişiliğini haiz bir Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden izlenir. Bu Kuruluş, Kurulun gözetim ve denetimi

Kaydileştirilmesi Gereken Pay Senetlerini Merkezi Kayıt Kuruluşuna Teslim...

21 Mart 2005 tarihinde başlaması planlanan basılı pay senetlerinin kaydi dönüşüm işlemleri teknik nedenlerle ertelenmiştir. 28 Kasım 2005 tarihinde Takasbank'ta Müşteri İsmine Saklama Sisteminde fiziken saklanmakta olan tüm pay senetleri iptal edilerek, bu hesap kayıtları MKK tarafından devralınarak pay senetleri artık sadece MKK 'da kayden hak sahibi bazında izlenmek suretiyle kaydi sisteme geçilmiştir⁵⁴. Tebliğ Seri: IV, No:28'de, MKK nezdinde tutulacak hesapların ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hesap temsilcileri itibarıyla açılması hükme bağlanmış iken (m.6, f.1), Seri:IV, No:34 Tebliğinde, MKK nezdinde tutulacak hesapların ihraççılar, aracı kuruluşlar, yetkili takas ve saklama kuruluşları ve Kurul tarafından belirlenen diğer kuruluşlar itibarıyla açılacağı belirtilmiştir (m.3). Seri: IV, No: 62 Tebliği ile, Seri: IV, No: 28 Tebliği'nin 6ncı maddesine eklemeye yapılarak, yabancı merkezi saklama kuruluşlarının MKK nezdinde açtıracakları hesapların yatırımcı bazında izlenmeyebileceği ifade edilmiştir⁵⁵.

altındadır. Merkezi Kayıt Kuruluşunun kuruluş, faaliyet, çalışma ve denetim esasları Bakanlar Kurulunca çıkarılacak bir yönetmelikte belirlenir.

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

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

Kurul bu madde kapsamında kaydı tutulacak hakları, bu hakların bağlı olduğu sermaye piyasası araçlarını, türleri ve ihraççıları itibarıyla belirleyebilir.

Payların devrinin, Türk Ticaret Kanununun 417 nci maddesi çerçevesinde ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde ihraççılar itibarıyla tutulan kayıtlar esas alınır.

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

Merkezi Kayıt Kuruluşunun personeli hakkında, Kanunun 25 inci maddesi hükmü uygulanır."

⁵⁴ <https://www.mkk.com.tr/wps/portal/mkkFooterTR/SikcaSorulanSorular>

⁵⁵ Seri:IV, No:62 ile getirilen hükmüyle ilgili açıklamaya göre; *Tebliğde gerçekleştirilen söz konusu değişiklikle, yabancı merkezi saklama kuruluşlarının Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.'de (MKK) açtıracakları hesapların hak sahibi bazında izlenmeyebileceğine ilişkin düzenlemeye gidilmiştir. Sermaye piyasalarında son dönemde yaşanan olumlu gelişmeler ve İstanbul Finans Merkezi projesi kapsamında yürütülen çalışmalar neticesinde, özellikle yurt dışında yerleşik yatırımcıların ülkemiz sermaye piyasalarına olan mevcut ilgisinin giderek arttığı görülmektedir. Bu ilginin sonucunda, yurt dışında yerleşik MKK muadili kuruluşların, MKK nezdinde hesap açılabilmesi yönündeki talepleri de paralel olarak artmaktadır. Diğer ülkelerde, ülkemizde yatırımcıların korunması anlamında en önemli araçlardan birisi olan menkul kıymetlerin yatırımcı bazında ayrı hesaplarda izlenmesi sisteminin henüz oluşturulama-*

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Geçici 6'ncı maddesiyle ilişkili olarak 13.02.2011 tarihli 6111 sayılı Yasa⁵⁶'nın 157'nci maddesi ile değiştirilen üçüncü fıkrası ve eklenen dördüncü fıkra⁵⁷ uyarınca, her bir sermaye piyasası aracı için Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden izlemenin başladığı tarihi izleyen yedinci yılın sonuna kadar teslim edilmeyen sermaye piyasası araçları pay senedi ise, ihraççıya kanunen intikal eder. Bu durumda paydan doğmuş olan haklar, pay senetlerinin ihraççıya intikali tarihinde kendiliğinden sona ermiş sayılır. Söz konusu payların satışı, ihraççılarca üç ay içerisinde yapılır. Teslim edilmeyen diğer sermaye piyasası araçlarından doğan alacaklar, bu tarihte zamanaşımına uğrar. Benzer bir hüküm 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun “*Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi*” başlıklı 13üncü maddesinin 4üncü fıkrasında yer almaktadır. Buna göre;

“Kaydileştirilmesine karar verilen sermaye piyasası araçlarının Kurulca belirlenen esaslar çerçevesinde teslimi zorunludur. Teslim edilen sermaye piyasası araçları kendiliğinden hükümsüz hâle gelir. Teslim edilmeyen sermaye piyasası araçları ise kaydileştirilme kararından sonra borsada işlem göremez, aracı kurumlarca bu sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık edilemez ve katılma belgelerinin geri alımı yapılamaz.

*ması nedeniyle, kimi uygulamalarda hesap yapısı uyumsuzlukları ortaya çıkmaktadır. Bu-
günkü Resmi Gazete’de yayımlanan Tebliğ değişikliği ile sadece yabancı merkezi saklama
kuruluşları ile sınırlı olmak üzere, açılacak hesapların MKK nezdinde müşteri bazında izlen-
mesi uygulamasına istisna getirilmektedir. İlgili yurtdışında yerleşik saklama kuruluşunun
bu yönde yapacağı başvurular, Kurulumuzca karşılıklılık, ilgili ülkelerdeki sermaye piyasa-
larının gelişmişliği ve özellikle bilgi, belge temini konusunda yapılacak değerlendirmeler so-
nucunda karara bağlanarak, uygun görülmesi halinde, yatırımcı bazında hesap açılması uy-
gulamasına istisna tanınması söz konusu olabilecektir.’*

⁵⁶ 6111 sayılı “*Bazı Alacakların Yeniden Yapılandırılması İle Sosyal Sigortalar ve Genel Sağ-
lık Sigortası Kanunu ve Diğer Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik
Yapılması Hakkında Kanun*” 13.02.2011 tarihinde kabul edilmiş, 25.02.2011 tarihli ve 27857
(1. Mük.) sayılı Resmi Gazete’de yayınlanmıştır.

⁵⁷ 6111 sayılı Kanun’un 157nci maddesi şöyledir: “*İkinci fıkrada belirlenen sürenin sonuna ka-
dar teslim edilmeyen sermaye piyasası araçları, bu tarihten sonra borsada işlem göremez,
aracı kurumlarca alım satımına aracılık edilemez ve katılma belgelerinin geri alımı yapıla-
maz. Teslim edilerek kayden izlenmesine başlanmış olan sermaye piyasası araçlarını temsil
eden senetler merasime gerek kalmaksızın hükümsüz hale gelir ve imha edilir.*

*Her bir sermaye piyasası aracı için Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden izlemenin
başladığı tarihi izleyen yedinci yılın sonuna kadar teslim edilmeyen sermaye piyasası araç-
ları hisse senedi ise, ihraççıya kanunen intikal eder. Bu durumda paydan doğmuş olan hak-
lar; hisse senetlerinin ihraççıya intikal tarihinde kendiliğinden sona ermiş sayılır. Söz konusu
payların satışı, ihraççılarca üç ay içerisinde yapılır. Teslim edilmeyen diğer sermaye piyasa-
sı araçlarından doğan alacaklar, bu tarihte zamanaşımına uğrar.”*

Kaydileştirilmesi Gereken Pay Senetlerini Merkezi Kayıt Kuruluşuna Teslim...

Kayden izlenmeye başladığı tarihi izleyen yedinci yılın sonuna kadar teslim edilmeyen sermaye piyasası araçları YTM'ye intikal eder. Bunların üzerindeki sınırlı aynı haklar kendiliğinden sona ermiş sayılır. Bunlar YTM'nin hesabına geçmesinden itibaren üç ay içinde satılır.” Aralarındaki benzerlik nedeniyle 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Geçici 6ncı maddesi ile benzerlik arzeden 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 13üncü maddesinin 4üncü fıkrasının birarada değerlendirilmesi mümkündür. Nitekim, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun “Diğer Geçiş Hükümleri” başlığını haiz Geçici 8inci maddesinin 2nci fıkrasına göre; “Bu Kanunun yayımı tarihinden önce kaydileştirilen ve teslim edilen sermaye piyasası araçları ile kaydileştirme kararının alınmasına rağmen henüz teslim edilmemiş sermaye piyasası araçları hakkında 13 üncü maddenin dördüncü fıkrası hükmü uygulanır.”

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Geçici 6ncı maddesinin 4üncü fıkrasında, her bir sermaye piyasası aracı için Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden izlemenin başladığı tarihi izleyen yedinci yılın sonuna kadar teslim edilmeyen sermaye piyasası araçları pay senedi ise, ihraççıya kanunen intikal edeceği, bu durumda paydan doğmuş olan hakların, pay senetlerinin ihraççıya intikal ettiği tarihte kendiliğinden sona ermiş sayılacağı, söz konusu payların satışının, ihraççılarca üç ay içerisinde yapılacağı, teslim edilmeyen diğer sermaye piyasası araçlarından doğan alacakların ise bu tarihte zamanaşımına uğrayacağı belirtilmek suretiyle sermaye piyasası araçlarından olan pay senetleri ile diğer sermaye piyasası araçları arasında farklılık yaratılarak, pay senetleri bakımından, pay senetlerinin içerdiği hakların belirtilen sürede ihraççıya kanunen intikal edeceği belirtilerek, bir “hak düşürücü süre”, diğer sermaye piyasası araçlarından; örneğin tahvilden doğan alacaklar için ise “zamanaşımı” getirilmiştir. Böylece, pay senetleri yönünden belirlenen sürenin sonunda hakkın ortadan kalkması esası benimsenmiştir. Bu durumda, “Paydan doğmuş olan hakların sona ermesi” mümkün müdür ? Pay senetlerinin bildirici/açıklayıcı nitelikte kıymetli evrak olmaları gerçeği karşısında, kanunen ihraççıya intikal eden pay senedinin içerdiği ortaklık haklarının da ortadan kalktığı kabul edilebilir mi? Ortaklık haklarından yoksun bırakılan pay sahiplerine paylarının karşılığı olarak bir bedel ödenmesi gerekmez mi? sorularının 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun “Ticaret Şirketleri” ile ilgili İkinci Kitabı, “Kıymetli Evrak” a ilişkin Üçüncü Kitabı hükümleri ve genel hükümler çerçevesinde cevaplandırılması önem taşımaktadır.

Belirlenen sürenin sonunda, pay senetlerinin yasal olarak ihraççıya intikal ettiği tarihte, paydan doğan haklar kendiliğinden sona ermiş sayılıyorsa,

bu payların ihraççılar tarafından üç ay içerisinde satışı nasıl mümkün olacaktır? Ortaklık hakları sona eren; bu hakları içermeyen bir paydan sözedilemeyeceği gibi böyle bir payın satışından da söz etmek mümkün değildir.

Pay senetleri, yukarıda ayrıntılarıyla açıklandığı üzere, bir anonim ortaklığa ortak olduğunu gösteren, bildirici/açıklayıcı nitelikte kıymetli evrak ve menkul kıymetlerdendir. Aynı zamanda sermaye piyasası araçlarından olan pay senetleri, kambiyo senetleri (police, bono, çek) gibi hakkın senedin düzenlenmesi ile birlikte doğduğu; kurucu nitelikte kıymetli evraklardan değildir. Pay senetlerinin, bildirici/açıklayıcı nitelikte kıymetli evrak niteliğini taşıması, pay senedinin içerdiği kâr payı alma hakkı gibi mali nitelikte ve oy kullanma hakkı gibi mali nitelikte olmayan hakları ifade eden ortaklık haklarının pay senedinin ihracından önce varolmasını ifade eder. Anonim ortaklığın kuruluşunda(TTK. m.335), o anonim ortaklığın kaç payının bulunduğu ve kurucu ortakları bellidir. Anonim ortaklığın esas sözleşmesi, paya ilişkin kapsamlı hükümleri içerir (TTK m.339-340). Ön anonim ortaklık olarak ortaya çıkan elbirliği ortaklığı, anonim ortaklığın Ticaret Siciline tescili ile tasfiyesiz sona erer, anonim ortaklık tüzel kişilik kazanır (TTK m.355)⁵⁸. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 486'ncı maddesinde, ortaklığın tescilinden önce çıkarılan pay senetlerinin geçersiz olduğu açıkça ifade edilmekte olup, bu hükümden ortaklık haklarının, anonim ortaklığın tescili ile doğduğu ve pay senetlerinin, ortaklık haklarını bildirici/açıklayıcı senetler olduğu tespitini yapmak mümkündür. Yine 488'inci madde uyarınca, pay senedi yıpranmış olan bir ortağın, anonim ortaklıktan kendisine yeni pay senetlerinin verilmesini isteme hakkı vardır. Türk Ticaret Kanunu'nun 329'uncu maddesindeki anonim ortaklık tanımında da görüldüğü üzere; anonim ortaklık, sermayesi belirli ve paylara bölünmüş olan, borçlarından dolayı yalnız malvarlığıyla sorumlu bulunan ortaklıktır. Türk Ticaret Kanunu'nun daha birçok hükmü, pay senetlerinin, anonim ortaklıklardaki ortaklık haklarını temsil eden senetler olduğunu açıkça ortaya koymaktadır. Asıl olan paydan/hisseden doğan ortaklık hakkıdır; pay senedine bağlanan hak; ortaklık hakkıdır. Bu durumda, pay senedinin ihraççıya intikal etmesinin, payın/hissenin ve ortaklık haklarının sona ermesi sonucunu doğurmayacağı gerçeğinden hareketle, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Geçici 6ncı maddesine eklenen dördüncü fıkrada geçen ve açıkça paydan doğmuş hakları işaret eden; "...*Bu durumda paydan doğmuş olan haklar, hisse senetlerinin ihraççıya intikal tarihinde kendiliğinden sona ermiş sayılır...*" ifadesinin yerinde olmadığı sonucuna varılmaktadır.

⁵⁸ POROY (Tekinalp/Çamoğlu), Ortaklıklar, 252-253 (kn.497).

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Geçici 6ncı maddesinin dördüncü fıkrasında “*paydan doğmuş olan hakların*” kendiliğinden sona ermiş sayılacağı belirtilmekte iken, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun m.13 (4) hükmünde; kayden izlenmeye başlayan sermaye piyasası araçları üzerindeki “*sınırlı aynı haklar*”ın kendiliğinden sona ermiş sayılacağı ifade edilmektedir. ÇONKAR, “...*kaydi payın maliki, aynı paya ilişkin Merkez dışında birden çok devir gerçekleştirmişse, bu paylara ilişkin mülkiyet hakkının ve buna bağlı olarak pay sahipliği sıfatının ileri sürülmesinde, hangi devir Merkeze daha önce bildirilmişse, o devre göre hak sahibi olan kimse öncelik kazanacaktır.*” demek suretiyle pay sahibinin aynı bir hakkın sahibi olduğunu açıkça vurgulamaktadır⁵⁹. Aynı haklar; mülkiyet hakkı ve sınırlı aynı haklar olarak gruplandırılmaktadır⁶⁰. Sınırlı aynı haklar; sahibine mülkiyet hakkının sağladığı yetkilerin; ki bunlar;

- Malı kullanma (Usus)
- Maldan yararlanma, ürünlendirme (semerelendirme-fructus),
- Malda tasarruf etme yani, malı başkasına temlik etme, mal üzerinden başka sınırlı aynı haklar tesis etme, malı tahrip etme (Abusus) olup, bu yetkilerin tamamını değil de sadece bir veya birkaçını sağlayan haklardır⁶¹. Aynı haklara egemen olan ilkeler; mutlak olma, aleniyet, sınırlı sayı ve tipe bağlılık, muayyenlik, zamanaşımına ve hak düşürücü süreye tabi olmama, başkasına devredilebilirlik, kıdeme öncelik ve mülkilik ilkeleridir⁶². “*TMK 683. (EMK 618) maddesinde, mülkiyet hakkı için sağlanan geniş hukuki koruma imkânı, diğer sınırlı aynı haklar için de geçerlidir.*”⁶³

Anayasa'nın “*Mülkiyet hakkı*”nı düzenleyen 35inci maddesine göre; “*Herkes, mülkiyet ve miras haklarına sahiptir. Bu haklar, ancak kamu yararı amacıyla, kanunla sınırlanabilir. Mülkiyet hakkının kullanılması toplum yararına aykırı olamaz.*” “*Anayasamızın 35. Maddesinde yer alan “mülki,yet hakkı” ibaresinin, bütün aynı hakları kapsadığı kabul olunur.*”⁶⁴ Mülkiyet hakkı⁶⁵, 1961 Anayasası'ndan farklı olarak 1982 Anayasası'nda, ekonomik

⁵⁹ ÇONKAR, 155.

⁶⁰ Aynı hakların sınıflandırılması için bk. ERTAŞ, 13 (kn.55); 14-15 (kn.64).

⁶¹ ERTAŞ, 13 (kn.59).

⁶² Aynı haklara egemen olan ilkeler için bk. ERTAŞ, 15 (kn.65).

⁶³ ERTAŞ, 16 (kn.66, 1).

⁶⁴ ERTAŞ, 210 (kn.986).

⁶⁵ Anayasa'nın 35inci maddesinin Gerekçeleri, ilgili Anayasa Mahkemesi kararları ve Bilimsel Görüşler için bk. İZGİ/GÖREN, 370-392.

haklar arasında değil, kişi hakları arasında düzenlenmiştir. Mülkiyet hakkının ancak kamu yararı amacıyla ve kanunla sınırlanması mümkündür. Mülkiyet hakkının tümüyle ortadan kaldırılması veya mülkiyet hakkının özüne dokunup tümüyle kullanılamaz hale gelmesine yolaçan sınırlamalar demokratik toplum düzeniyle uyumlu kabul edilemez. Mülkiyet hakkının korunmasına ilişkin bu teminat Anayasa'nın 2nci ve 5inci maddeleri ile düzenlenen Hukuk Devleti ilkesinin bir gereğidir.

Pay senetlerinin belirli bir süre sonunda, Merkezi Kayıt Kuruluşu'na teslim edilmemiş olması nedeniyle yasal olarak ihraççıya intikal etmesine ve ortaklık haklarının kendiliğinden sona ermesine ilişkin 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Geçici 6ncı Maddesi hükmü, genel bir bakış açısıyla değerlendirildiğinde, ortaklık hakları pay senetlerine bağlanmamış ortaklar ile karşılaştırıldığında ortaklık hakları pay senetleriyle temsil edilenler aleyhine dengenin bozulmasına, anonim ortaklık pay sahiplerinin ortaklık hakları bakımından, Anayasa'da yer alan "Kanun önünde eşitlik ilkesi"ne (Anayasa m.10) aykırı bir durumun ortaya çıkmasına yolaçabilen bir hüküm olarak düşünülebilir. Nitekim,6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na göre, anonim ortaklıkların paylarını kıymetli evrak niteliğinde pay senetlerine bağlaması zorunluluğu bulunmamaktaydı⁶⁶. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na göre, nama yazılı paylar bakımından, azlık istemde bulunmadıkça, pay senedi bastırma zorunluluğu bulunmamaktadır (TTK m.486 (3)). Hamiline yazılı paylar bakımından ise durum farklı olup; pay bedelinin tamamının ödenmesi tarihinden itibaren üç ay içinde pay senetlerinin pay sahiplerine dağıtılması esası benimsenmiştir (TTK m.486 (2)). Halka açık anonim ortaklıklarda, sermaye piyasası araçlarının; bu arada pay senetlerinin bastırılıp sahiplerine verilmesi zorunluluğu, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 7nci maddesinin 4üncü fıkrasında, 29.04.1992 tarihli ve 3794 sayılı Kanun'un 6ncı maddesi ile yapılan değişiklikle getirilmiştir⁶⁷.

Pay sahiplerinin ortaklık haklarının kendiliğinden sona ermiş sayılmasına yol açan bu durum, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun amacını ve konusunu "... *tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak amacıyla; sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını, düzenlemek ve denetlemek...*" olarak belirleyen 1'inci maddesi hükmü ile de uyumlu değildir. 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun "Amaç"la ilgili 1inci maddesi de benzer

⁶⁶ TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, 569 (kn.1095).

⁶⁷ TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, 569 (kn.1096).

Kayıtlandırılması Gereken Pay Senetlerini Merkezi Kayıt Kuruluşuna Teslim...

ifadelerle; “*Bu Kanunun amacı; sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesidir.*”, Kanun’un ana amaçlarından birinin yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması olduğunu vurgulamaktadır. Görüldüğü üzere, önceden olduğu gibi bugün de, tasarruflarını, senede bağlanmış olsun olmasın paya yatırmış olan kişilerin ortaklık haklarının korunması bu Yasa’nın başlıca amacıdır. Bu Kanun’un kendi içinde çelişkiye sebebiyet veren ve Kanun’un temel amacına aykırı olan Geçici Madde 6’daki hükmün değiştirilmesi gerektiği önerilmişti, aynı şekilde, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 13üncü maddesinin 4üncü fıkrasının da değiştirilmesi uygun olacaktır.

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’na göre, Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden izlemenin başladığı tarihi izleyen yedinci yılın sonuna kadar teslim edilmeyen pay senetleri kanunen ihraççıya intikal ederken, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’na göre, Yatırımcı Tazmin Merkezi’ne (YTM)ye⁶⁸ (6362 sayılı SPK .m.3 (1); 83) intikal eder. Söz konusu payların satışının, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’na göre, ihraççılar tarafından, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’na göre, Yatırımcı Tazmin Merkezi tarafından üç ay içinde yapılacağı belirtilmektedir.

Yatırımcı Tazmin Merkezi’ni düzenleyen 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 83üncü maddesi uyarınca, yatırımcıların bu Kanundaki şartlar çerçevesinde tazmini amacıyla kamu tüzel kişiliğini haiz YTM kurulmuştur. YTM, Kurul tarafından çıkarılacak bir yönetmelik çerçevesinde Kurul tarafından idare ve temsil olunur. YTM tarafından yürütülecek iş ve işlemlerin Kurul personeli ve bu iş için istihdam edilecek personel tarafından yerine getirilmesi esastır. Buna ilişkin usul ve esaslar Kurul tarafından çıkarılacak bir yönetmelikle belirlenir. Sözü edilen Yönetmelik henüz yürürlüğe girmemiştir.

83üncü maddenin gerekçesine göre, madde ile sermaye piyasasında işlem yapan yatırımcıların korunmasına yönelik kapsam genişletilerek pay senedi işlemlerinden doğan nakit ödeme ve pay senedi teslim yükümlülükleri yerine yatırım hizmet ve faaliyetinden kaynaklanan nakit ödeme veya sermaye piyasası araçları teslim yükümlülükleri kapsama dahil edilerek, sermaye piyasasında işlem yapan yatırımcıların daha güvenli bir ortamda işlem yapabilme olanağı sağlanmaya çalışılmıştır. Madde gerekçesi, pay senetlerini zamanında Merkezi Kayıt Kuruluşuna teslim etmeyenlerin de bu

⁶⁸ ‘Yatırımcıları Koruma Fonu’, ‘Yatırımcı Tazmin Merkezi’ olarak yeniden düzenlenmiştir (Gerekçe Madde 82).

kapsamda korunabileceğini düşündürmektedir. 84üncü maddenin “*Tazminin kapsamını, yatırımcılara ait olan ve yatırım hizmeti ve faaliyeti veya yan hizmetler ile bağlantılı olarak yatırım kuruluşu tarafından yatırımcı adına saklanan veya yönetilen nakit ödeme veya sermaye piyasası araçlarının teslim yükümlülüklerinin yerine getirilmemesinden kaynaklanan talepler oluşturur.*” lafzından da aynı sonuca varılabilir. Bu durumda, “*Hak sahibi her bir yatırımcıya ödenecek azami tazmin tutarı yüz bin Türk Lirasıdır. Bu tutar her yıl ilan edilen yeniden değerlendirme katsayısı oranında artırılır. Kurulun teklifi üzerine Bakanlar Kurulu tarafından toplam tazmin tutarı beşkatına kadar artırılabilir. Bu sınır, hesap sayısı, türü ve para birimine bakılmaksızın, bir yatırımcının aynı kuruluştan olan taleplerinin tümünü kapsar.*” (6362 sayılı SPK m.84 (5)). Yatırımcıların tazmini ile ilgili 82nci madde⁶⁹ ise yatırım kuruluşlarından söz ettiği için, pay senetlerini zamanında kaydileştirilmek üzere bir yatırım kuruluşuna teslim edenlerin bu kapsamda korunacağı kabul edilmelidir. Yatırım kuruluşları, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 3üncü maddesinin 1inci fıkrası (v) bendinde sayılanları kapsamaktadır. Şöyle ki; “v) Yatırım kuruluşu: Aracı kurumlar ile yatırım hizmeti ve faaliyetinde bulunmak üzere kuruluş ve faaliyet esasları Kurulca belirlenen diğer sermaye piyasası kurumlarını ve bankaları,” ifade eder. Sermaye piyasası kurumları, aynı maddenin 1inci fıkrasının (t) bendine göre; “Sermaye piyasası kurumları: 35 inci maddede sayılan kurumları,” olarak belirlenmiş olup, bunlar da 35inci maddede; a) Yatırım kuruluşları, b) Kolektif yatırım kuruluşları, c) Sermaye piyasasında faaliyette bulunacak bağımsız denetim, değerlendirme ve derecelendirme kuruluşları, ç) Portföy yönetim şirketleri, d) İpotek finansmanı kuruluşları, e) Konut finansmanı ve varlık finansmanı fonları, f) Varlık kiralama şirketleri, g) Merkezî takas kuruluşları, ğ) Merkezî saklama kuruluşları, h) Veri depolama kuruluşları,) Kuruluş ve faaliyet esasları Kurulca belirlenen diğer sermaye piyasası kurumları, olarak sıralanmış bulunmaktadır.

Avrupa Birliği’nde, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’muzda yer alan yatırımcıyı koruyan hükümlerin örnek alındığı mekanizmalar bulunmaktadır. ‘Yatırımcı-Tazmin Planları’ (ICSD)⁷⁰, ‘Yatırım Hizmetleri

⁶⁹ “*Yatırımcıların tazmini*

MADDE 82 –(1) Kurul, yatırım kuruluşlarının sermaye piyasası faaliyetinden kaynaklanan nakit ödeme veya sermaye piyasası araçları teslim yükümlülüklerini yerine getiremediğinin veya kısa sürede yerine getiremeyeceğinin tespit edilmesi hâlinde yatırımcıları tazmin kararı alır. Bu karar, durumun tespitinden itibaren üç ay içinde alınır. Kurulun, bu Kanun kapsamındaki tedbir yetkileri saklıdır.”

⁷⁰ Directive 97/9/EC of the European Parliament and of the Council of 3 March 1997 on investor-compensation schemes (OJ L 84, 26.3.1997, p. 22).

Yönergesi'ni (ISD)⁷¹ tamamlamak üzere kabul edilmiştir. ISD'nin yerine 'Sermaye Piyasası Araçları Yönergesi' (MiFID)⁷² çıkarılmıştır. Avrupa Parlamentosu ve Avrupa Birliği Konseyi'nin Yatırımcı-Tazmin Planları ile ilgili 3 Mart 1997 tarihli 97/9/EC Yönergesi'nin (ICSD) amacı, yatırımcı firmanın, tasfiyesi veya kusurlu davranışları sonucu müşterilerine ait paranın geri ödenmesi veya sermaye piyasası araçlarının geri verilmesindeki zafiyeti nedeniyle uğrayacakları kayıp riskine karşı yatırımcıları korumaktır. Yatırımcı, firmanın hatadan, ihmalden veya firmanın sistem veya kontrollerinden kaynaklanan kayıpları söz konusu olduğunda korunabilmektedir. Yatırımcının payları satın aldıktan sonra değerlerinin düşmesinde olduğu gibi yatırım riskleri ise bu kapsamda değildir⁷³. Komisyon, daha iyi bir düzenleme yapmak amacıyla, 12.07.2010 tarihinde 97/9/EC Yönergesi'ni değiştiren bir öneriyi kabul etmiştir⁷⁴.

SONUÇ

6111 sayılı Kanun'un 157nci maddesiyle değiştirilen ve ek yapılan; 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Geçici 6ncı maddesi hükmünün, eleştirilere rağmen, 30.12.2012 tarihli ve 28513 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda benzer bir hükümlerle (6362 sayılı SPK m.13 (4)) tekrarlandığı görülmektedir.

Sermaye piyasası araçlarının; bu arada, pay senetlerinin kayıt altına alınması amacıyla yapılan düzenlemeler, sermaye piyasasını kayıt altına almayı, işlemlerin süratle ve güvenle yapılmasını sağlamayı hedeflemeleri bakımından olumlu karşılansa⁷⁵ da pay senetlerini zamanında Merkezi Kayıt Kuruluşuna teslim etmeyen kişilerin ortaklık haklarını, karşılıksız olarak yitirmelerine yol açtıkları için eleştirilmeye açıktırlar. Pay senetlerinin, sebebe bağlı, bildirici/açıklayıcı nitelikte senetler olması; payın, pay senedi ile değil, anonim ortaklığın veya sermaye artırımının tescili ile doğması, paydan doğmuş haklar kendiliğinden sona ermiş sayıldıktan sonra tekrar satışının yapılması eleştirilerin haklı dayanaklarını oluşturur.

⁷¹ Council Directive 93/22/EEC of 10 May 1993 on investment services in the securities field (OJ L 141,11.6.1993, p. 27-46).

⁷² Directive 2004/39/EC (OJ L 145, 30.4.2004, p. 1-44).

⁷³ http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-10-319_en.htm?locale=en (Erişim tarihi: 12.04.2013)

⁷⁴ http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/isd/dir-97-9/proposal-modification_en.pdf (Erişim tarihi: 12.04.2013)

⁷⁵ Kaydi sistemin avantajları hakkında bk. <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=74&fn=74.pdf> (Erişim tarihi: 08.04.2013).

Bu durumda en azından paydan doğan hakların sona erdirilmesi esas yerine teslim edilmeyen payların, bu paylardan doğan mali hakların alacak hakkına dönüştüğü varsayılarak TBK. m.126, f.4'deki beş yıllık zamanaşımı süresi içinde anonim ortaklık kayıtlarında görünen kişiler adına özel bir hesapta izlenmesi ve gerçek hak sahiplerine bu süre içinde başvurmaları halinde haklarına kavuşma olanağının tanınması uygun bir çözüm yolu olabilirdi.

Kaydileştirme sürecini özen yükümlülüğüne uygun olarak yürütemeyen yöneticilerin hak kaybına uğrayan eski ortaklarına karşı sorumlu tutulmaları yoluna gidilebilir.

Söz konusu pay senedi sahiplerinin, kaydileştirilmek üzere pay senetlerini zamanında yatırım kuruluşuna teslim etmeleri halinde yatırımcıları tazmin esasları çerçevesinde korunmaları mümkündür. Merkezi Kayıt Kuruluşu ve üyelerinin, kayıtların yanlış tutulmasından dolayı hak sahiplerinin uğrayacağı zararlardan kusurları oranında sorumlu oldukları 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda açıkça düzenlenmiş bulunmaktadır (6362 sayılı SPK m.81 (5)).

KAYNAKLAR

- AKDUMAN, Ebru,** Milletlerarası Özel Hukukta Hisse Devirleri, İstanbul 2010.
- ÇONKAR, M. Halil,** Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının İspatlanması, İstanbul 2009.
- DOMANIÇ, Hayri,** Kıymetli Evrak Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi-IV, İstanbul 1990.
- ERTAŞ, Şeref,** Eşya Hukuku, 9. Baskı, İzmir 2011.
- İMREGÜN, Oğuz,** Kıymetli Evrak Hukuku (Genel Hükümler-Kambiyo Senetleri-Makbuz Senedi-Varant), İstanbul 1998.
- GÖKSOY, Y. Can,** Anonim Ortaklıkta Payın Rehni, Ankara 2001.
- GÜRSOY, Kemal T./EREN, Fikret/CANSEL, Erol,** Türk Eşya Hukuku, Zilyetlik, Tapu Sicili-Mülkiyet-Sınırlı Ayni haklar, Gözden Geçirilmiş İkinci Baskı, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları No:476, Ankara 1984.

- İZGİ, Ömer/GÖREN, Zafer**, Türkiye Cumhuriyeti Anayasasının Yorumu, Ankara 2002.
- KAYAR, İsmail**, Kıymetli Evrak Hukuku, 6102 Sayılı TTK'na Göre Yenilenmiş Altıncı Baskı, Ankara 2013.
- ÖZTAN, Fırat**, Kıymetli Evrak Hukuku, 2. Bası, Ankara 1997.
- POROY, Reha/TEKİNALP, Ünal**, Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, 5941 Sayılı Çek Kanununun Yorumu İle Gözden Geçirilmiş 21. Bası, İstanbul 2013.
- POROY, Reha/TEKİNALP, Ünal/ÇAMOĞLU, Ersin**, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Güncelleştirilmiş 12. Basım, İstanbul 2010.
- PULAŞLI, Hasan**, Kıymetli Evrak Hukuku, Yenilenmiş 9. Baskı, Ankara 2009.
- SEVİ, Ali Murat**, Anonim Ortaklıkta Payın devri, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Güncelleştirilmiş ve Genişletilmiş 2. Baskı, Ankara 2012.
- ŞİMŞEK, Edip**, Hukukta ve Cezada Ticari Senetler, Ankara.
- TEKİNALP, Ünal**, Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, İstanbul 1982.
- TURANBOY, Asuman**, 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na 4487 Sayılı Kanunla Eklenen 10/A Maddesine Göre Kaydi Değer Düzenlemesi, <http://auhf.ankara.edu.tr/dergiler/auhfd-arsiv/AUHF-1999-48-01-04/AUHF-1999-48-01-04-Turanboy.pdf>
- ÜLGEN, Hüseyin/HELVACI, Mehmet/KENDİGELEN, Abuzer/KAYA, Aslan**, Kıymetli Evrak Hukuku, Yeni Türk Ticaret Kanunu'na, Yeni Çek Kanunu'na ve Yeni Sermaye Piyasası Kanunu'na Göre Güncellenmiş 7. Bası, İstanbul 2013.
- ÜNAL, Oğuz Kürşat**, Menkul Kıymetler, Türk ve Amerika Birleşik devletleri Hukukunda Menkul Kıymetler, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Yayın Nu: 226, Ankara 1988.
- YASAMAN, Hamdi**, MENKUL Kıymetler Borsası Hukuku, İstanbul 1992.

BOŞ