

MÜLKİYETİ YATIRIMCI TAZMİN MERKEZİ'NE İNTİKAL EDEN SERMAYE PİYASASI ARAÇLARINA İLİŞKİN OLARAK HAK SAHIPLERİNE YAPILACAK ÖDEME TUTARLARI NASIL HESAPLANIYOR?

How is the Amount to be Paid to the Beneficiaries
Calculated Regarding the Capital Markets
Instruments of Which the Possession is
Transferred to the Investor Compensation Center?

Gönderim Tarihi: 09.03.2018

Kabul Tarihi: 08.06.2018

Doi: 10.31795/baunsobed.437745

Nurcan ÖCAL*
Öykü ÖCAL**

ÖZ: Sermaye piyasası araçlarının fiziken bastırılmasından vazgeçilerek, hak sahipleri arasında kayden elektronik ortamda izlenmesi şeklinde özetleyebileceğimiz kaydıleştirme süreci, Türkiye’de Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yapılan düzenlemelerle başlamış, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 13’üncü maddesinde konuya ilişkin düzenlemelere yer verilmiştir. Anılan Kanun maddesinin dördüncü fıkrası Anayasa Mahkemesi tarafından kısmen iptal edilmiş olup iptal kararı öncesinde iptal edilen hükme istinaden, kayden izlenmeye başlandığı tarihi izleyen yedinci yılın sonuna kadar teslim edilmediği için, mülkiyeti Yatırımcı Tazmin Merkezi (YTM¹)’ne intikal eden sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak, 07.09.2016 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan Yönetmelik uyarınca YTM tarafından hak sahiplerine ödeme yapılmaya başlanmıştır. Süresi içinde kaydıleştirme işlemlerini yerine getirmediği için sahip oldukları fiziki sermaye piyasası araçlarının mülkiyeti mülga kanun hükmü uyarınca YTM’ye intikal etmiş olanlar için yatırımcılar iade talebinde bulunabileceklerdir. Yapılacak ödeme tutarlarının hesaplanmasına ilişkin usul ve esaslar temelde

* Dr./Başuzman, Sermaye Piyasası Kurulu, Yatırımcı Tazmin Merkezi, nurcan.ocal@yahoo.com, ORCID ID: orcid.org/0000-0002-5870-2844

** Avukat, GSG Hukuk, Vergi ve Gümrük Uyuşmazlıkları Bölümü, oyku.ocal@gsgghukuk.com, ORCID ID: orcid.org/0000-0002-0047-5597

¹ Yatırımcı Tazmin Merkezi; yatırım kuruluşlarının, yatırım hizmet ve faaliyetinden kaynaklanan nakit ödeme veya sermaye piyasası araçları teslim yükümlülüklerini yerine getirememeleri hâlinde, Kurul tarafından 6362 sayılı SPKn çerçevesinde alınan tazmin kararını yerine getirmek amacıyla kurulmuş olan kamu tüzel kişiliğini haiz bir kuruluştur.

aynı olmakla birlikte, sermaye piyasası araçlarının YTM tarafından mevzuat uyarınca satılıp satılmadığı yanında fiziki payların ihraç yılı, üzerinde bulunan kuponlar, ilgili şirket tarafından yapılan sermaye artırımları ve kâr payı dağıtımları gibi çok sayıda hususun dikkate alınması ve hesaplamaların her somut olay bazında ayrı ayrı değerlendirilmesi gerekmektedir.

Anahtar Kelimeler: Hisse Senedi, Kaydileştirme, Menkul Kıymet, Sermaye Piyasası Aracı, Yatırımcı Tazmin Merkezi.

ABSTRACT: Dematerialisation, in which securities are trading as a dematerialized form without certificates, started in Turkey with the regulations of Capital Markets Board and relevant provisions are stated under Article 13 of Capital Markets Law numbered 6362. Fourth paragraph of the Article is partially repealed by Constitutional Court. Concerning the securities of which the ownership is transferred to Investor Compensation Center (ICC²) since they are not delivered until the end of seventh year following the date they have started to be traded in dematerialized form prior to the repeal as per the provision in question; payments have been started to be made to beneficiaries by ICC according to the Regulation published under Official Gazette dated September 07, 2016. Investors; of whom the possession of the physical securities was transferred to ICC since the dematerialization process have not been completed in due time may demand for payback. Although the procedures/ principals regarding the calculation of the amount to be paid are basically similar; whether the shares have been sold by ICC or not shall be taken into consideration beside issuance year of the physical shares, relevant coupons, realized capital increases and dividend pay-outs. Accordingly, calculations should be carried-out separately for each specific case.

Keywords: Common Share, Dematerialization, Security, Capital Markets Instruments, Investor Compensation Center.

GİRİŞ

Sermaye piyasası araçları, 30.12.2012 tarih ve 28513 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda (“SPKn” veya “Kanun”) tanımlanmıştır. Bu araçlar; menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Sermaye Piyasası Kurulu (“Kurul”) tarafından bu kapsamda olduğu belirlenen diğer araçlardır.

² Investor Compensation Center; is a public legal entity established with the purpose of executing compensation decisions taken by the Board pursuant to the Capital Markets Law numbered 6362 in cases where investment firms fail to fulfil their obligations on cash payment and delivery of capital market instruments arising from investment services and activities.

Tanımda geçen “Menkul Kıymet” kavramı ise aynı Kanun’da tanımlandığı üzere; para, çek, poliçe ve bono hariç olmak üzere; 1) Paylar, pay benzeri diğer kıymetler ile söz konusu paylara ilişkin depo sertifikalarını, 2) Borçlanma araçları veya menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ile söz konusu kıymetlere ilişkin depo sertifikalarını ifade etmektedir.

Kaydileştirme ise sermaye piyasası araçlarının, fiziki olarak kâğıt üzerine basılmasından vazgeçilmesi ve bu araçlara karşılık gelmek üzere elektronik ortamda kayıtlar oluşturulmasıdır (Ünal, 2011: 227). Diğer bir deyişle; fiziki sermaye piyasası araçlarının imha edilmesi ve imha edilen bu senetlere karşılık elektronik ortamda kaydi sermaye piyasası aracı oluşturulması işlemine kaydileştirme denilmektedir.

Fiziki olarak menkul kıymet basılması uygulamasından vazgeçilmesi ile bu uygulamanın getirdiği maliyetler ve riskler bertaraf edilmekte ve bununla birlikte hak sahipliği bilgilerinin doğru ve güncel olarak tutulması ve takas/saklama sisteminin etkin ve güvenilir çalışması sağlanmaktadır.

Ülkemizde, menkul kıymetlerin saklanması hizmeti, başlangıçta aracı kuruluşlar tarafından verilmiş olmakla birlikte (Manavgat, 1996: 129); Kurul tarafından yapılan düzenlemelerle, menkul kıymetlerin kayden saklanmasına ve izlenmesine ilişkin süreç başlamıştır.

28.11.2005 tarihinde İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. nezdinde Müşteri İsmine Saklama Sistemi’nde fiziken saklanmakta olan tüm hisse senetleri iptal edilerek, bu hesap kayıtları Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. (“MKK”) tarafından devralınmış ve pay senetleri MKK’da kayden hak sahibi bazında izlenmek suretiyle kaydi sisteme geçilmiştir. Bu tarih itibariyle pay senetleri artık sadece MKK nezdinde izlenmektedir. Yine bu tarih itibariyle Borsa İstanbul A.Ş.’de (“Borsa”) alım-satımı yapılacak pay senetlerinin takasında sadece kaydi pay senetleri kabul edilmektedir. Pay senetlerinin kaydileştirme tarihinden sonra yapılan tüm bedelli ve bedelsiz sermaye artırımlarında artık fiziki senet basım ve teslimi yapılmamakta sadece kaydi pay ihracı söz konusu olmaktadır. Likit fonlar dışındaki yatırım fonlarının kaydi sisteme dahil edilmesi işlemleri 31.12.2005 tarihinde, likit fonların katılma belgelerinin işlemleri ise 31.03.2006 tarihinde tamamlanmıştır.

Özetle; 28.11.2005 tarihine kadar geleneksel kıymetli evrak hukukunun ve fiziki sistemin hukuken varlığını devam ettirdiği, bu tarihten sonra ise Kurul’un 43/1318 sayılı kararı çerçevesinde Borsa’da işlem gören hisse senetlerinin kayden izlenmesi görevinin MKK tarafından yerine getirildiği söylenebilecektir (spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/74, 15.12.2017).

Halihazırda yürürlükte bulunan, 6362 sayılı SPKn’nun 13’üncü maddesinde sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin düzenlemelere yer verilmiştir.

31.12.2012 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan 6362 sayılı SPKn’nun “Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi” başlıklı 13’üncü maddesi (yayım tarihi itibarıyla) hükmü aşağıdaki gibidir:

“MADDE 13 – (1) Sermaye piyasası araçlarının senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden ihracı esastır. Kurul, kayden ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarını ve kayden izlenecek hakları belirler; türleri ve ihraççıları itibarıyla kaydileştirmesine, kayıtların tutulmasına ve üyelik şartlarını kaybeden ihraççıların paylarının kayden izlenmesinin sona erdirilmesine ilişkin usul ve esasları düzenler.

(2) Kaydi sermaye piyasası araçları, nama veya hamiline yazılı olmalarına bakılmaksızın isme açılmış hesaplarda izlenir. Kurul, sermaye piyasası aracının türüne ve ihraççısının veya MKK üyesinin niteliğine göre sermaye piyasası araçlarının hak sahibi ismine hesap açılmaksızın hesapların toplu olarak tutulmasına karar verebilir.

(3) Kaydi sermaye piyasası araçlarına ilişkin haklar, MKK tarafından izlenir. Kayıtlar, MKK tarafından oluşturulan elektronik ortamda, bu kuruluşun üyelerince tutulur.

(4) 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. 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

(5) Kayden izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, MKK’ya yapılan bildirim tarihi esas alınır.

(6) Payların devrinin, 6102 sayılı Kanunun ilgili hükümleri çerçevesinde ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın MKK nezdinde izlenen kayıtlar esas alınır.

(7) Kayden izlenen sermaye piyasası araçlarına ilişkin tedbir, haciz ve benzeri her türlü idari ve adli talepler münhasıran MKK’nın üyeleri tarafından yerine getirilir. İlgili kanunlar uyarınca elektronik ortamda tebligatı yapılan alacakların takip ve tahsiline ilişkin hükümler saklıdır.”

Yukarıda da belirtildiği üzere; hisse senetlerinin, ilk olarak 28.11.2005 tarihinden itibaren kayden izlemesine karar verildiği dikkate alındığında, anılan Ka-

nun hükmü uyarınca bu tarihi izleyen yedinci yılın sonuna, diğer bir ifade ile 31.12.2012 tarihine kadar kaydileştirilmek üzere teslim edilmeyen hisse senetleri ilk olarak bu tarihte hukuken YTM'nin mülkiyetine geçmiştir. Bunlardan aktif bir piyasası bulunanlar YTM tarafından ilgili tarihte yürürlükte bulunan mevzuat uyarınca satılmıştır. Yedi yılı daha sonraki bir tarihte dolduran hisse senetleri ile yatırım fonu katılma payları ise yedi yılın sona erdiği tarihte YTM'ye intikal etmiş ve benzer şekilde satılmıştır.

Bununla birlikte, söz konusu maddenin dördüncü fıkrasının *"...ve katılma belgelerinin geri alımı yapılamaz. 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."* kısmı Anayasa Mahkemesi'nin 12.11.2015 tarih ve 29530 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 22.10.2015 tarih ve E.2015/29, K.2015/95 sayılı kararıyla Anayasa'nın 13'üncü ve 35'inci maddelerine aykırılık teşkil ettiği gerekçesiyle iptal edilmiştir.

Anayasa Mahkemesinin iptal kararı sonrası kaydileştirme uygulaması devam etmekle birlikte, süresi içinde kaydileştirilmeyen sermaye piyasası araçlarının YTM'ye intikali ve satışı uygulaması son bulmuştur. Diğer bir ifade ile, iptal kararı tarihinde henüz yedi yıllık süre sona ermediğinden YTM'ye intikal etmemiş olan fiziki sermaye piyasası aracı sahipleri, yeni bir düzenleme yapılmaması halinde, artık bu süre ile sınırlı olmaksızın söz konusu kıymetlerin adlarına kaydileştirilmesi talebiyle ihraççı şirketlere başvurabileceklerdir.

İptal edilen SPKn hükümleri uyarınca YTM'ye intikal eden sermaye piyasası araçlarının hak sahiplerine iadesini/ödenmesini teminen; 26.04.2016 tarih ve 29695 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan *"65 Yaşını Doldurmuş Muhtaç, Gücsüz ve Kimsesiz Türk Vatandaşlarına Aylık Bağlanması Hakkında Kanun ile Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnemelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun"* ile 6362 sayılı SPKn'na aşağıda verilen *"Mülkiyeti YTM'ye intikal eden sermaye piyasası araçlarının hak sahiplerine yapılacak ödemelere ilişkin usul ve esaslar"* başlıklı Geçici Madde 10 eklenmiştir.

"Geçici Madde 10- (1) Kayden izlenmeye başlandığı tarihi izleyen yedinci yılın sonuna kadar teslim edilmediği için mülkiyeti YTM'ye intikal etmiş olan sermaye piyasası araçlarının iadesi ile satışlarının yapılmış olması hâlinde bunların bedellerinin ödenmesi talebiyle yapılacak başvuruların ve başvuru üzerine hak sahiplerine YTM tarafından yapılacak ödemelerin usul ve esasları, hak sahiplerince teslim edilecek sermaye piyasası araçlarının iptal ve imha esasları ile ihraççıların bu başvurulara ilişkin yükümlülükleri Kurulca belirlenir. Şu kadar ki, YTM'ye intikal eden sermaye piyasası araçlarından; ilgili mevzuat uyarınca satışı yapılmamış olanlar aynen; satışı yapılmış olanlar ise, Kurulca belirlenen

esaslar çerçevesinde hesaplanacak satış tutarları üzerinden nakden ödenir. Yapılacak ödemelerde, ilgili tutarın 4749 sayılı Kanununun 12 nci maddesi çerçevesinde değerlendirilmesi sonucu YTM tarafından fiilen elde edilen getirinin ödenecek tutara isabet eden nemaları esas alınır. Bu madde uyarınca yapılacak ödemelere ilişkin işlemler ve bu işlemlerle ilgili oluşturulacak kayıtlar ve düzenlenecek kâğıtlar damga vergisinden müstesnadır."

Anılan Geçici Madde 10 hükmüne dayanılarak "6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 13 üncü Maddesinin Dördüncü Fıkrasının Kısmen İptali Üzerine Yatırımcı Tazmin Merkezi Tarafından Yatırımcılara Yapılacak Ödemelere İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik" ("Yönetmelik") hazırlanmış ve söz konusu Yönetmelik 07.09.2016 tarih ve 29824 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

Mevcut durumda YTM tarafından anılan Yönetmelik kapsamında fiziki pay ve yatırım fonu katılma payı sahiplerine ödemelere başlanmış olup, Yönetmelik uyarınca fiziki sermaye piyasası aracı sahipleri 07.09.2026 tarihine kadar iade talebi ile YTM'ye başvurabilecektir. Bu noktada hak sahiplerine YTM tarafından yapılacak ödeme tutarının nasıl hesaplandığı/hesaplanacağı hususu önem arz etmektedir.

İşbu makalenin konusunu SPKn'nun 13'üncü maddesinin dördüncü fıkrasının Anayasa Mahkemesi tarafından kısmen iptali öncesinde kayden izlenmeye başlandığı tarihi izleyen yedinci yılın sonuna kadar teslim edilmediği için mülkiyeti YTM'ye intikal eden sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak YTM tarafından hak sahiplerine yapılacak ödemelerin hesaplama usul ve esasları oluşturmaktadır.

MÜLKİYETİ YTM'YE İNTİKAL EDEN SERMAYE PİYASASI ARAÇLARINA İLİŞKİN ÖDEMELERİN HESAPLANMASI

Yönetmelik'in, "Başvuru" başlıklı 4'üncü maddesinin birinci fıkrası; "Kayden izlenmeye başlandığı tarihi izleyen yedinci yılın sonuna kadar teslim edilmediği için mülkiyeti YTM'ye intikal eden sermaye piyasası araçlarından; ilgili mevzuat uyarınca satışı yapılmamış olanlar 8'inci maddede belirtilen esaslar çerçevesinde aynen, satışı yapılmış olanlar ise 9'uncu maddedeki esaslar çerçevesinde belirlenen satış tutarları dikkate alınarak, 10'uncu maddede belirtilen nemaları ile birlikte, YTM'ye başvuran hak sahiplerine EK-1'de yer alan taahhütname ve ibraname alınmak kaydıyla ödenir." hükmünü haizdir.

Yönetmelik'in 8'inci maddesinde YTM tarafından satışı yapılmamış sermaye piyasası araçlarına ilişkin ödemelere, 9'uncu maddesinde YTM tarafından satışı yapılmış olan sermaye piyasası araçlarına ilişkin ödemelere ve 10'uncu

maddesinde ise iade edilecek nema tutarlarına ilişkin açıklamalara yer verilmiştir. Anılan Yönetmelik maddeleri çerçevesinde mülga Kanun hükmü uyarınca mülkiyeti YTM'ye intikal eden pay ve/veya yatırım fonu katılma payları;

1) Satılmamış ise;

- a) Fiziki pay ve/veya yatırım fonu katılma payı aynen,
- b) Paylar için;
 - i) Varsa iade tarihine kadar hesaplanan bedelsiz paylar aynen,
 - ii) Kâr payı tutarları (2308 sayılı Kanun kapsamında Hazine'ye intikal edenler³ hariç) nakden,
 - iii) Kâr payı tutarlarına ilişkin hesaplanacak nema nakden,

2) Satılmış ise;

- a) Fiziki pay ve/veya yatırım fonu katılma payı satış bedeli, hesaplanacak neması ile birlikte nakden,
- b) Paylar için;
 - i) Varsa satış tarihine kadar hak edilen bedelsiz payların satış tutarları nakden,
 - ii) Kâr payı tutarları (2308 sayılı Kanun kapsamında Hazine'ye intikal edenler hariç) nakden,
 - iii) Bedelsiz pay satış tutarları ve kâr payları için hesaplanacak nema nakden

ödenir.

Buna göre; Yönetmelik uyarınca, YTM tarafından satılan ve satılmayan paylara ilişkin olarak başvuran hak sahiplerine yapılacak ödemenin unsurları aşağıdaki tabloda özetlenmiş ve ardından da her bir unsurun hesaplanma yöntemi açıklanmıştır.

³ 2308 sayılı "Şirketlerin Müruru Zamana Uğrayan Kupon Tahvilât Ve Hisse Senedi Bedellerinin Hazineye İntikali Hakkında Kanun"un (2308 sayılı Kanun) 1. maddesinde kâr payı alacaklarının beş yıllık zamanaşımına tabi olduğu, zamanaşımını müteakip söz konusu alacakların Hazine'ye intikal edeceği hususu düzenlenmiştir.

Tablo 1: Yönetmelik Uyarınca Paylar İçin YTM Tarafından Yapılacak Ödemelerin Unsurları

Ödeme Unsurları	Payların Satılmış Olması Durumunda	Payların Satılmamış Olması Durumunda
Payın Aynen İadesi		√
Pay Satış Bedeli	√	
Bedelsiz Payların Aynen İadesi		√
Bedelsiz Paylara Ait Pay Satış Bedeli	√	
Kâr Payı	√	√
Pay Satış Bedeline İlişkin Nema	√	
Kâr Payına İlişkin Nema	√	√

Payın Aynen İadesi: Hak sahiplerinin fiziken sahip olduğu paylar YTM hesabına intikal etmiş olmakla birlikte; aktif bir piyasası olmadığı için henüz satışa konu edilmemişse bu paylar aynen, oldukları gibi hak sahiplerine iade edilir.

Pay Satış Bedeli: Hak sahiplerinin fiziken sahip olduğu paylar YTM tarafından farklı tarihlerde ve/veya farklı fiyatlar ile satılmış ise ödemede ağırlıklı ortalama fiyat esas alınır. Hak sahibinin fiziken sahip olduğu pay sayısı ile ağırlıklı ortalama pay satış fiyatının çarpılması sureti ile ödemeye esas “pay bedeli” hesaplanır.

Bedelsiz Payların Aynen İadesi: Hak sahibinin fiziken sahip olduğu paylara tekabül eden bedelsiz sermaye artırımlarından gelen pay sayısı hesaplanır. İlgili hesaplamada, hak sahibinin fiziken sahip olduğu payların iade tarihine kadar olan süre dikkate alınır. Bu paylar aynen, oldukları gibi hak sahiplerine iade edilir.

Bedelsiz Paylara Ait Pay Satış Bedeli: Hak sahibinin fiziken sahip olduğu paylara tekabül eden bedelsiz sermaye artırımlarından gelen pay sayısı hesaplanır. İlgili hesaplamada, hak sahibinin fiziken sahip olduğu payların YTM tarafından satıldığı tarihe kadar olan süre dikkate alınır. Bu suretle ulaşılan bedelsiz pay sayısı, ağırlıklı ortalama pay satış fiyatı ile çarpılarak, ödemeye esas “bedelsiz paylara ait pay satış bedeli” hesaplanır.

Kâr Payı: 2308 sayılı Kanun’da öngörülen beş yıllık zamanaşımı kapsamında olanlar hariç olmak üzere, YTM hesaplarına intikal eden kâr payı tutarlarının ilgili paya tekabül eden kısmı ödemeye esas “kâr payı” olarak hesaplanır. Örneğin; YTM’ye payların ilk intikal tarihinin 31.12.2012 olduğu dikkate alındığında, bu tarih itibarıyla beş yıllık zamanaşımı süresini doldurmuş olan, yani 31.12.2007 tarihinden önce dağıtımına karar verilmiş olan kâr payları Hazine’ye aktarılmış, 31.12.2007 tarihinden sonra dağıtımına karar verilenler ise YTM’ye intikal etmiş olup, hak sahipleri YTM’ye intikal eden kâr paylarından pay alabileceklerdir. Yine YTM tarafından satış yapıldıktan sonra dağıtılan

kâr payları YTM tarafından tahsil edilmediğinden fiziki pay sahipleri satışı izleyen tarihlerde yapılan kâr dağıtımlarından pay alamayacaklardır. Ancak YTM tarafından satışı yapılmamış olan paylara ilişkin olarak hak sahibine iade tarihine kadar elde edilen kâr paylarının hesaplamaya dahil edileceği açıktır.

Pay Satış Bedeline İlişkin Nema: Paylar ile bedelsiz paylara ait satış bedeli; söz konusu bedelin YTM portföyüne intikal tarihinden itibaren, Kamu Haznedarlığı Genel Tebliği hükümleri çerçevesinde değerlendirilmesi sonucu YTM'nin fiilen elde ettiği getiri oranı ile nemalandırılarak ödemeye esas "pay satış bedeline ilişkin nema tutarı" hesaplanacaktır.

Kâr Payına İlişkin Nema: Kâr payının YTM portföyüne intikal tarihinden itibaren, Kamu Haznedarlığı Genel Tebliği hükümleri çerçevesinde değerlendirilmesi sonucu YTM'nin fiilen elde ettiği getiri oranı ile nemalandırılarak "kâr payına ilişkin nema tutarı" hesaplanacaktır.

İzleyen bölümde, yukarıdaki açıklamalar kapsamında mülkiyeti YTM'ye intikal eden paylara ilişkin olarak hak sahiplerine yapılacak ödeme tutarının hesaplanma usul ve esasları örnek yardımıyla açıklanmıştır.

ÖRNEK UYGULAMA

Anayasa Mahkemesi tarafından SPKn'nun 13'üncü maddesinin dördüncü fıkrasının kısmen iptali öncesinde ve iptal edilen mezkur hükme istinaden toplam 1.000.000 adet X Şirketi payı 31.12.2012 tarihinde hukuken 01.05.2013 tarihinde ise fiilen YTM hesabına intikal etmiştir.

X Şirketi'nin kâr payı dağıtımına ilişkin olarak Şirket Genel Kurul tutanakları incelenmiş olup, Şirket'in kâr payı dağıtımlarına ve YTM'ye yapılan kâr payı ödemelerine ilişkin bilgiler aşağıda verilmiştir.

Tablo 2: X Şirketi'nin 2007-2016 Yıllarına İlişkin Kâr Payı Ödemeleri

Yıl	Net Kâr Payı Oranı (%)	Kâr Payı Dağıtım Tarihi
2007	-	-
2008	-	-
2009	-	-
2010	-	-
2011	5,10	15.05.2012
2012	-	-
2013	-	-
2014	4,95	15.05.2015
2015	-	-
2016	-	-

Tablodan da görüldüğü üzere, X Şirketi'nin 2007, 2008, 2009, 2010, 2012, 2013, 2015 ve 2016 yıllarına ilişkin olarak kâr payı dağıtmadığı, 2011 ve 2014 yıllarında ise sırasıyla %5,1 %4,95 oranlarında kâr payı dağıttığı varsayılmıştır.

X Şirketi'nin gerçekleştirdiği sermaye artırımlarına ilişkin bilgiler ise aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo 3: X Şirketi Nezdinde Gerçekleşen Sermaye Artırımlarına İlişkin Bilgiler

Sermaye Artırım Tarihleri	Açıklama
1998	1. tertip paylar ihraç edilmiştir. (1. tertip paylar 1-16 numaralı yeni pay alma kuponlarını ihtiva etmektedir.)
2000	1 nolu yeni pay alma kuponu karşılığında %20 bedelli sermaye artırımını yapılarak 2. tertip paylar ihraç edilmiştir. (2. tertip paylar 2-17 numaralı yeni pay alma kuponlarını ihtiva etmektedir.)
2003	a) 2 nolu yeni pay alma kuponu karşılığında %50 oranında bedelli, b) 3 nolu yeni pay alma kuponu karşılığında %50 oranında bedelsiz sermaye artırımını yapılarak 3. tertip paylar ihraç edilmiştir. (3. tertip paylar 4-19 nolu yeni pay alma kuponlarını ihtiva etmektedir.)
2008	4 nolu kupon karşılığında %500 oranında bedelsiz sermaye artırımını yapılarak 4. tertip paylar ihraç edilmiştir. (4. tertip paylar 5-20 nolu yeni pay alma kuponlarını ihtiva etmektedir.)
2010	a) 5 nolu kupon karşılığında %25 oranında bedelli, b) 6 nolu kupon karşılığında %25 oranında bedelsiz sermaye artırımını yapılarak 5. tertip paylar ihraç edilmiştir. (5. tertip paylar 7-22 nolu yeni pay alma kuponlarını ihtiva etmektedir.)
Eylül 2015	7 nolu kupon karşılığında %200 oranında bedelsiz sermaye artırımını yapılarak 6. tertip paylar ihraç edilmiştir. (6. tertip paylar 8-23 nolu yeni pay alma kuponlarını ihtiva etmektedir.)

Yatırımcı Bay A, sahip olduğu X Şirketi'ne ait fiziki hisse senetlerini Şirket'e teslim ederek Teslim Tutanağı ve diğer belgelerle birlikte iade talebiyle YTM'ye başvurmuştur. Bay A'nın teslim ettiği senetlere ilişkin bilgiler aşağıdaki gibidir:

Tablo 4: Yatırımcı Bay A'nın Sahip Olduğu X Şirketine Ait Paylara İlişkin Bilgiler

Seri No Başlangıç	Seri No Bitiş	Sertifika		Kupür Değeri (Nominal Değer) (TRL) (B)	Toplam Nominal Değeri (TRL) (A*B)
		Sayısı (A)	Tertibi		
120	126	7	2	1.000	7.000
250	355	106	2	3.000	318.000
765	777	13	2	5.000	65.000
384	384	1	2	10.000	10.000
20	35	16	2	100.000	1.600.000
67	90	24	2	1.000.000	24.000.000
TOPLAM		167			26.000.000

Tablodan da görüldüğü üzere Bay A, X Şirketi tarafından 2000 yılında, Yeni Türk Lirası'na geçiş öncesi⁴ ihraç edilmiş toplam 26.000.000 TRL nominal değerli 2. tertip payı teslim etmiş olup, bu teslimin Yeni Türk Lirası karşılığı 26 TL nominal değerli paya tekabül etmektedir. Bay A'nın teslim ettiği senetler üzerindeki yeni pay alma kuponları tamdır. Bir başka ifadeyle teslim edilen bu senetler üzerinde 2-17 numaralı yeni pay alma kuponları bulunmaktadır.

Payların YTM Tarafından Satılmış Olması Durumunda Hesaplama

YTM'ye fiilen 01.05.2013 tarihinde intikal eden 1.000.000 adet X Şirketi payının ilgili tarihte yürürlükte bulunan mevzuat uyarınca, 01.07.2013- 15.08.2013 tarihleri arasında muhtelif miktarda ve fiyatta olmak üzere satışa konu edilerek satış tutarının YTM'ye gelir kaydedildiğini ve söz konusu payların satışına ilişkin bilgilerin aşağıdaki gibi olduğunu varsayalım.

Tablo 5: X Şirketi Paylarının Satış Bilgileri

İşlem Tarihi	Satılan Pay Miktarı	Satış Tutarı (TL)
01.07.2013	150.000	420.000
07.07.2013	250.000	705.000
15.07.2013	50.000	137.500
20.07.2013	275.000	764.500
10.08.2013	150.000	420.000
15.08.2013	125.000	356.250
Toplam	1.000.000	2.803.250

a) Pay Satış Bedelinin Hesaplanması

X Şirketi'ne ait paylar, YTM tarafından 01.07.2013-15.08.2013 farklı tarihlerde ve farklı fiyatlardan satıldığından ağırlıklı ortalama satış fiyatının bulunması gerekmektedir.

Ağırlıklı Ortalama Satış Fiyatı= Toplam Satış Tutarı/ Toplam Satılan Pay Adedi

Ağırlıklı Ortalama Satış Fiyatı= 2.803.250 TL/ 1.000.000 adet

Ağırlıklı Ortalama Satış Fiyatı= 2,80325 TL

Bay A'nın sahip olduğu 26 TL nominal değerli payların satış bedeli **72,88 TL** (26*2,80325) olarak hesaplanmaktadır (Yönetmelik md. 9/2).

⁴ 31.01.2004 tarih ve 25363 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 5083 sayılı *Türkiye Cumhuriyeti Devletinin Para Birimi Hakkında Kanun*'a göre 01.01.2005 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere Türk Lirasından altı sıfır atılmıştır.

2000 yılında, yani Türk Lirasından altı sıfır atılması öncesinde ihraç edilmiş olan söz konusu hisse senetlerinin üzerindeki değer Eski Türk Lirası olup, "TRL" şeklinde kısaltılmıştır. Yeni Türk Lirası için ise "TL" kısaltması kullanılmıştır.

b) Bedelsiz Paylara Ait Pay Satış Bedelinin Hesaplanması

Bay A'nın teslim ettiği hisse senetleri üzerinde 2-17 numaralı yeni pay alma kuponlarının bulunduğu, YTM'ye intikal tarihinden önce yapılan bedelli sermaye artırımlarına YTM tarafından katılmadığı ve YTM'ye intikal eden payların satışından sonra (2013 yılında) gerçekleştirilen bedelsiz sermaye artırımından YTM'nin yararlanmadığı dikkate alındığında, Bay A'nın; 2003 yılında 3 nolu kupon karşılığında gerçekleştirilen %50, 2008 yılında 4 nolu kupon karşılığında gerçekleştirilen %500 ve 2010 yılında 6 nolu kupon karşılığında gerçekleştirilen %25 oranındaki bedelsiz sermaye artırımlarından alacağı bulunmaktadır.

Şirket tarafından 2003 yılında 3 numaralı kupon karşılığı %50 oranında bedelsiz sermaye artırımını gerçekleştirilmiş olup; söz konusu bedelsiz artırımından Bay A'nın hak kazandığı ilave pay miktarı 13 TL ($=26 \times 0,50$)'dir.

Şirket tarafından 2008 yılında 4 nolu kupon karşılığında gerçekleştirilen %500 oranındaki bedelsiz sermaye artırımından Bay A'nın hak kazandığı ilave pay miktarı hesaplanırken, 2003 yılında yapılan bedelsiz sermaye artırımından hak kazanılan 13 TL nominal değerli payların da dikkate alınması gerekmektedir. Zira anılan sermaye artırımında ihraç edilen 3. tertip paylar üzerinde de 4 nolu yeni pay alma kuponu bulunmaktadır. Bu çerçevede, Bay A'nın bu sermaye artırımından hak kazandığı bedelsiz pay miktarı 195 TL ($((26+13) \times 5)$) olup, bu artırım sonrası sahip olunan toplam pay miktarı 234 TL'ye ulaşmıştır.

Benzer şekilde Şirket tarafından 2010 yılında 6 nolu yeni pay alma kuponu karşılığında %25 oranında bedelsiz sermaye artırımını gerçekleştirilmiş olup, Bay A'nın bu sermaye artırımından alacağı pay miktarı hesaplanırken 2003 ve 2008 yıllarındaki sermaye artırımlarından hak kazandığı bedelsiz payların da dikkate alınması gerekmektedir. Bu çerçevede, Bay A'nın 2010 yılı sermaye artırımından hak kazandığı bedelsiz pay miktarı 58,5 TL ($((26+13+195) \times 0,25)$) olup, bu artırım sonrası sahip olunan toplam pay tutarı 292,5 TL'dir.

Sonuç olarak Bay A 2003, 2008 ve 2010 yıllarında yapılan bedelsiz sermaye artırımları kaynaklı toplam 266,5 TL nominal değerli bedelsiz pay almaya hak kazanmış olup kendisine ödenecek bedelsiz pay satış bedeli **747,07 TL** ($266,5 \times 2,80325$)'dir.

c) Kâr Payının Hesaplanması

X Şirketi 15.05.2012 ve 15.05.2015 tarihlerinde sırasıyla %5,1 ve %4,95 oranlarında kâr payı dağıtmış, 2011 yılı kârından yapılan dağıtım nedeniyle YTM'ye intikal eden 1.000.000 adet pay için 51.000 TL tutarındaki kâr payı 30.06.2013 tarihinde YTM'ye aktarılmış, 2014 yılı kârından yapılan dağıtımdan ise, kâr

dağıtımının yapıldığı tarih itibariyle söz konusu paylar YTM tarafından satılmış olduğundan bu tarihteki kâr dağıtımından YTM yararlanamamıştır. Bu çerçevede, Bay A'nın sadece 2011 yılı kârından yapılan %5,1 oranındaki dağıtımdan alacağı bulunmaktadır. 2011 yılı kârının dağıtıldığı tarih itibariyle Bay A'nın sahip olduğu hesaplanan pay miktarı ise 292,5 TL'dir. Bu çerçevede Bay A'nın kâr payı alacağı **14,92 TL** ($292,5 \times 5,1/100$) olarak hesaplanmaktadır.

d) Pay Satış Bedeli ile Kâr Payına İlişkin Nema Tutarlarının Hesaplanması

Bay A, yukarıda hesaplanan pay satış bedelleri ve kâr payı için ilgili tutarların YTM hesaplarına intikal ettiği tarihten itibaren ödeme tarihine kadar hesaplanacak nema tutarını talep edebilecektir. Söz konusu hesaplamada kullanılacak nema oranı, YTM portföyünün Kamu Haznedarlığı Genel Tebliği⁵ çerçevesinde değerlendirilmesi sonucunda YTM tarafından elde edilen fiili getiri oranıdır.

Örneğimizde satış işleminin yaklaşık bir buçuk aylık bir dönem içinde altı farklı günde gerçekleştirildiği dikkate alındığında, getiri oranının hangi gün baz alınarak hesaplanacağı sorusu akla gelmektedir. Zira nema oranı hesaplanırken satışın yapıldığı ilk günün başlangıç alınması ile satış yapılan son günün başlangıç alınması durumlarında hesaplanan getiriler arasında önemli farklar olacaktır. Bu nedenle satış tutarlarının gelir kaydedildiği her bir gün ile ödeme tarihi arasındaki getiri oranlarının hesaplanarak ilgili günün satış tutarı ile çarpılması, diğer bir ifade ile her gün gelir kaydedilen tutarların ödeme tarihine kadarki getirisinin hesaplanması, bu işlem satış tutarının gelir kaydedildiği her gün için tekrarlanarak hesaplanan toplam getiri tutarlarının toplam satış tutarına bölünmesi suretiyle ağırlıklı ortalama getiri oranı hesaplanmasının yerinde olacağı düşünülmektedir.

Örneğimizde verilen işlem tarihlerinin aynı zamanda ilgili tutarın YTM'ye intikal ettiği tarih olduğu, bu tarihler ile ödemenin yapılacağı tarih arasındaki dönem için YTM'nin getiri oranlarının aşağıdaki tablodaki gibi olduğu varsayıldığında Bay A'nın pay satış tutarı nedeniyle alacağı nema oranı şöyle hesaplanabilecektir.

⁵ Söz konusu Tebliğ ile kapsamındaki kurumların mali kaynaklarının etkin ve verimli kullanılması ve izlenebilmesini teminen Kamu Haznedarlığı uygulamasına ilişkin esas ve usuller belirlenmiştir.

Tablo 6: X Şirketi Paylarının Satış Tarihlerinden Ödeme Tarihine Kadar YTM Getiri Oran ve Tutarları

İşlem Tarihi	Satış Tutarı (TL) (A)	Ödeme Tarihine Kadar Hesaplanan Getiri Oranı (B)	Toplam Getiri Tutarı (TL) (A*B)
01.07.2013	420.000	0,437572	183.780,24
07.07.2013	705.000	0,436169	307.499,15
15.07.2013	137.500	0,434304	59.716,80
20.07.2013	764.500	0,433139	331.134,77
10.08.2013	420.000	0,428145	179.820,90
15.08.2013	356.250	0,426931	152.094,17
TOPLAM	2.803.250		1.214.046,03

Ortalama Nema Oranı= Toplam Getiri Tutarı/ Toplam Satış Tutarı

Ortalama Nema Oranı= 1.214.046,03 TL./2.803.250 TL.

Ortalama Nema Oranı= 0,433085

Bay A'nın teslim ettiği fiziki payların satış bedeli için nema tutarı **31,56 TL** (=72,88*0,433085); bedelsiz sermaye artırımları nedeniyle hak kazanılan payların satış bedeli için nema tutarı ise **323,54 TL** (=747,07*0,433085) olarak hesaplanmakta olup, toplam pay satış bedeli nema tutarı **355,10 TL** (31,56+323,54)'dir.

İlaveten Bay A'nın kâr payı alacağı için de, kâr payı alacağının dayanağını oluşturan tutarın YTM hesaplarına intikal ettiği tarihten itibaren ödeme tarihine kadar YTM'nin elde ettiği getiri oranında nema hesaplanması gerekmektedir. Kâr payının 30.06.2013 tarihinde YTM hesaplarına intikal ettiği ve anılan dönem için hesaplanan getiri oranının 0,437572 olduğu varsayıldığında kâr payı nedeniyle Bay A'ya ödenecek nema tutarı **6,53 TL** (=14,92*0,437572) olacaktır.

e) Nihai Ödeme Tutarı

Bay A'ya yapılacak nihai ödeme tutarı yukarıda hesaplanan tutarların toplamı olup **1.196,50 TL**'dir.

Tablo 7: Payların Satılmış Olması Durumunda Nihai Ödeme Tutarına İlişkin Bilgiler

Fiziki Pay Sayısı	26,00
Fiziki Paylara Tekabül Eden Bedelsiz Pay Sayısı	266,50
Toplam Pay Sayısı	292,50
Fiziki Payların Satış Bedeli (TL)	72,88
Bedelsiz Payların Satış Bedeli (TL)	747,07
Toplam Pay Satış Bedeli (TL)	819,95
Kâr Payı Tutarı (TL)	14,92
Toplam Pay Satış Bedeline İlişkin Nema Tutarı (TL)	355,10
Kâr Payına İlişkin Nema Tutarı (TL)	6,53
Toplam	1.196,50

Payların YTM Tarafından Satılmamış Olması Durumunda Hesaplama

YTM hesabına intikal eden 1.000.000 adet X Şirketi payının aktif piyasası bulunmadığından satılmamış olduğu varsayıldığında yapılacak olan hesaplama aşağıdaki gibi olacaktır.

a) Teslim Edilen Fiziki Pay Miktarı

Tablo 4'ten de görüldüğü ve önceki bölümde de belirtildiği üzere Bay A, X Şirketi tarafından 2000 yılında, Yeni Türk Lirası'na geçiş öncesi ihraç edilmiş toplam 26.000.000 TRL nominal değerli 2. tertip payı teslim etmiştir. Bu teslimin Yeni Türk Lirası karşılığı **26 TL** nominal değerli paya tekabül etmekte olup Bay A, fiziken teslim ettiği **26 TL** nominal değerli payı kayden teslim almaya hak kazanmıştır.

b) Hak Edilen Bedelsiz Pay Miktarı

Bay A'nın teslim ettiği hisse senetleri üzerinde 2-17 numaralı yeni pay alma kuponlarının bulunduğu, X Şirketi tarafından gerçekleştirilen sermaye artırımlarının Tablo 3'teki gibi olduğu, YTM'ye intikal tarihinden önce yapılan bedelli sermaye artırımlarına YTM tarafından katılmadığı ve YTM'ye intikal eden payların halen YTM portföyünde bulunduğu dikkate alındığında, Bay A'nın; 2003 yılında 3 nolu kupon karşılığında gerçekleştirilen %50, 2008 yılında 4 nolu kupon karşılığında gerçekleştirilen %500, 2010 yılında 6 nolu kupon karşılığında gerçekleştirilen %25 ve 2015 yılında 7 nolu kupon karşılığında gerçekleştirilen %200 oranındaki bedelsiz sermaye artırımlarından alacağı bulunmaktadır.

Şirket tarafından 2003 yılında 3 numaralı kupon karşılığı %50 oranında bedelsiz sermaye artırımını gerçekleştirilmiş olup; söz konusu bedelsiz artırımdan Bay A'nın hak kazandığı ilave pay miktarı 13 TL ($=26*0,50$)'dir.

Şirket tarafından 2008 yılında 4 nolu kupon karşılığında gerçekleştirilen %500 oranındaki bedelsiz sermaye artırımından Bay A'nın hak kazandığı ilave pay miktarı hesaplanırken, 2003 yılında yapılan bedelsiz sermaye artırımdan hak kazanılan 13 TL nominal değerli payların da dikkate alınması gerekmektedir. Zira anılan sermaye artırımında ihraç edilen 3. tertip paylar üzerinde de 4 nolu yeni pay alma kuponu bulunmaktadır. Bu çerçevede, Bay A'nın bu sermaye artırımından hak kazandığı bedelsiz pay miktarı 195 TL ($((26+13)*5)$) olup, bu artırım sonrası sahip olunan toplam pay miktarı 234 TL'ye ulaşmıştır.

Benzer şekilde Şirket tarafından 2010 yılında 6 nolu yeni pay alma kuponu karşılığında %25 oranında bedelsiz sermaye artırımını gerçekleştirilmiş olup, Bay A'nın bu sermaye artırımından alacağı pay miktarı hesaplanırken 2003 ve 2008 yıllarındaki sermaye artırımlarından hak kazandığı bedelsiz payların da

dikkate alınması gerekmektedir. Bu çerçevede, Bay A'nın 2010 yılı sermaye artırımından hak kazandığı bedelsiz pay miktarı 58,5 TL $((26+13+195)*0,25)$ olup, bu artırım sonrası sahip olunan toplam pay tutarı 292,5 TL'dir.

Buraya kadar hesaplama önceki bölümde (payların YTM tarafından satılmış olması durumunda) yapılan hesaplama ile aynı olup, bu noktadan sonra farklılaşmaktadır. Şöyle ki, paylar YTM tarafından satılmayıp, portföyde halen mevcut olduğundan, YTM 2015 yılında gerçekleştirilen %200 oranındaki bedelsiz sermaye artırımından da yararlanmışır. Dolayısıyla Bay A bu sermaye artırımından da pay alabilecektir.

Şirket tarafından 2015 yılında 7 nolu kupon karşılında gerçekleştirilen %200 oranındaki bedelsiz sermaye artırımından Bay A'nın alacağı pay miktarı hesaplanırken 2003, 2008 ve 2010 yıllarında gerçekleştirilen sermaye artırımlarından hak edilen pay miktarlarının da dikkate alınması gerekmektedir. Buna göre, Bay A'nın 2015 yılı sermaye artırımından hak kazandığı bedelsiz pay miktarı 585 TL $((26+13+195+58,5)*2)$ olup, bu artırım sonrası sahip olunan nihai pay tutarı 877,5 TL'dir.

Sonuç olarak Bay A 2003, 2008, 2010 ve 2015 yıllarında yapılan bedelsiz sermaye artırımları kaynaklı toplam **851,5 TL nominal değerli bedelsiz pay** almaya hak kazanmıştır.

c) Kâr Payının Hesaplanması

X Şirketi 15.05.2012 ve 15.05.2015 tarihlerinde sırasıyla %5,1 ve %4,95 oranlarında kâr payı dağıttığı, 2011 yılı kârından yapılan dağıtım nedeniyle YTM'ye intikal eden 1.000.000 adet pay için 51.000 TL tutarındaki kâr payının 30.06.2013 tarihinde, 2014 yılı kârından yapılan dağıtımdan ise, 49.500 TL $(1.000.000*4,95/100)$ tutarındaki kâr payının 30.05.2015 tarihinde YTM'ye aktarıldığı varsayılmıştır.

2014 yılı kârının dağıtımı, Eylül 2015'te 7 nolu kupon karşılığı yapılan %200 oranındaki bedelsiz sermaye artırımı öncesinde yapıldığından, YTM, 31.12.2012 tarihinde hukuken 01.05.2013 tarihinde fiilen kendisine intikal eden 1.000.000 adet pay için bu kâr dağıtımından pay almıştır. Benzer şekilde, Bay A da 31.12.2014 tarihi itibarıyla, diğer bir ifade ile Eylül 2015'te yapılan sermaye artırımı öncesi sahip olması gereken paylar için bu kâr dağıtımından pay alabilecektir.

Buna göre, Bay A'nın 15.05.2012 tarihinde yapılan dağıtım kaynaklı kâr payı alacağı 14,92 TL $(292,5*5,1/100)$; 15.05.2015 tarihinde yapılan dağıtım kaynaklı kâr payı alacağı ise 14,48 TL. $(292,5*4,95/100)$ olmak üzere toplam **29,4 TL** kâr payı alacağı bulunmaktadır.

d) Kâr Payına İlişkin Nema Tutarının Hesaplanması

X Şirketi tarafından gerçekleştirilen %5,1 ve %4,95 oranındaki kâr dağıtımlarından YTM'nin mülkiyetindeki paylara isabet eden tutarların sırasıyla 30.06.2013 ve 30.05.2015 tarihlerinde YTM hesaplarına intikal ettiği dikkate alındığında, Bay A'nın paylarına tekabül eden kâr payı tutarlarına bu tarihlerden itibaren ödeme tarihine kadar nema hesaplanması gerekmektedir.

30.06.2013 tarihinden ödeme tarihine kadar olan dönem için hesaplanan getiri oranının 0,437572 olduğu varsayıldığında 14,92 TL tutarındaki kâr payı nedeniyle Bay A'ya ödenecek nema tutarı **6,53 TL** ($=14,92 \times 0,437572$); 30.05.2015 tarihinden ödeme tarihine kadar olan dönem için hesaplanan getiri oranının ise 0,261521 olduğu varsayıldığında da 14,48 TL kâr payı için hesaplanan nema tutarı **3,79 TL** ($14,48 \times 0,261521$) olacaktır. Bu çerçevede Bay A'ya kâr payı nedeniyle ödenmesi gereken nema tutarı toplam **10,32 TL** ($6,53+3,79$)'dir.

e) Nihai Ödeme Tutarı

Bay A'ya 877,5 adet pay aynen aktarılacak ve ilaveten 39,72 TL nakit ödeme yapılacaktır.

Tablo 8: Payların Satılmamış Olması Durumunda Nihai Ödeme Tutarına İlişkin Bilgiler

Fiziki Pay Sayısı	26,00
Fiziki Paylara Tekabül Eden Bedelsiz Pay Sayısı	851,50
Aynen Aktarılacak Toplam Pay Sayısı	877,50
Kâr Payı Tutarı (TL)	29,40
Kâr Payına İlişkin Nema Tutarı (TL)	10,32
Nakden Ödenecek Toplam Tutar (TL)	39,72

SONUÇ

SPKn'nun 13'üncü maddesinin dördüncü fıkrası Anayasa Mahkemesi tarafından kısmen iptal edilmiş olup, söz konusu iptal kararı öncesinde iptal edilen hükme istinaden, kayden izlenmeye başladığı tarihi izleyen yedinci yılın sonuna kadar teslim edilmediği için, mülkiyeti YTM'ye intikal eden sermaye piyasası araçlarına ilişkin olarak, YTM tarafından hak sahiplerine 07.09.2016 tarih ve 29824 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Yönetmelik çerçevesinde ödeme yapılmaktadır.

YTM tarafından hak sahiplerine yapılacak ödemelere ilişkin hesaplamalarda mülkiyeti YTM'ye intikal eden sermaye piyasası aracının (pay ve/veya yatırım fonu katılma paylarının) satılıp satılmadığı hususu önem arz etmektedir.

Aktif bir piyasası olmadığından YTM tarafından satılmamış pay ve/veya yatırım fonu katılma payları aynen aktarılmakta, ayrıca paylar için varsa iade tarihine kadar hesaplanan bedelsiz paylar aynen, kâr payı tutarları (2308 sayılı Kanun kapsamında Hazine'ye intikal edenler hariç) nakden, kâr payı tutarlarına ilişkin hesaplanacak nema nakden ödenmektedir.

Sermaye piyasası araçları YTM tarafından mevzuat gereği satılmış ise; pay ve/veya yatırım fonu katılma payı satış tutarları nakden, paylar için varsa satış tarihine kadar hesaplanan bedelsiz payların satış tutarları nakden, paylar için kâr payı tutarları (2308 sayılı Kanun kapsamında Hazine'ye intikal edenler hariç) nakden, satış tutarları ve kâr payları için hesaplanacak nema nakden ödenmektedir.

Görülebileceği üzere, YTM tarafından satışı gerçekleştirilmeyen paylara ilişkin başvurularda, hak sahiplerine yapılacak ödemenin unsurları "payın aynen iadesi", "bedelsiz payların aynen iadesi", "kâr payı" ve "kâr payına ilişkin nema" olmak üzere dört temel unsurdan oluşmaktadır.

YTM tarafından satışı gerçekleştirilen paylara ilişkin başvurularda, hak sahiplerine yapılacak ödemenin unsurları ise, "pay satış bedeli", "bedelsiz paylara ait pay satış bedeli", "kâr payı", "pay satış bedeline ilişkin nema tutarı" ve "kâr payına ilişkin nema" olmak üzere beş temel unsurdan oluşmaktadır.

Hesaplamaya ilişkin usul ve esaslar temelde aynı olmakla birlikte, fiziki payların ihraç yılı, üzerinde bulunan kuponlar, ilgili şirket tarafından yapılan sermaye artırımları ve kâr dağıtımları gibi birçok durum dikkate alınarak hesaplamaların her somut olay bazında ayrı ayrı değerlendirilmesi gerekmektedir.

KAYNAKÇA

Anayasa Mahkemesinin 22.10.2015 tarih ve E.2015/29, K.2015/95 sayılı Kararı, 12.11.2015.

Kamu Haznedarlığı Genel Tebliği, 08.12.2016.

Manavgat, Ç. (1996). Menkul Kıymetlerin Merkezi Saklanması Kullanılan Yöntemin Sözleşmenin Hukuki Niteliğine Etkisi, *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, 1996 (4), 129-141.

Öcal, Ö. (2017). Sermaye piyasası araçlarında kaydileştirme ve mülkiyet sorunu, *Vergide Gündem*, Ağustos, 8-13.

Ünal, M. (2011). Sermeye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi, *Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 19 (1), 225-270.

Sermaye Piyasası Kanunu (2012), 30.12.2012.

Sermaye Piyasası Kurulu (Haziran 2016). *Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları: Sermaye Piyasası Araçlarında Kaydileştirme*, 4, 15.12.2017 tarihinde <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/74> adresinden erişildi.

Şirketlerin Müruru Zamana Uğrayan Kupon Tahvilât Ve Hisse Senedi Bedellerinin Hazineye İntikali Hakkında Kanun (1933), 26.06.1933.

Türkiye Cumhuriyeti Devletinin Para Birimi Hakkında Kanun (2004), 31.01.2004.

Yatırımcı Tazmin Merkezi (t.y.), *Kaydileştirmeye İlişkin Sıkça Sorulan Sorular*, 05.12.2017 tarihinde <http://www.ytm.gov.tr/> adresinden erişildi.

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 13 üncü Maddesinin Dördüncü Fıkrasının Kısmen İptali Üzerine Yatırımcı Tazmin Merkezi Tarafından Yatırımcılara Yapılacak Ödemelere İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik, 07.09.2016.

65 Yaşını Doldurmuş Muhtaç, Güçsüz ve Kimsesiz Türk Vatandaşlarına Aylık Bağlanması Hakkında Kanun ile Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnemelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun (2016), 26.04.2016.

