

**T.C.
GAZİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI
MEDENİ HUKUK BİLİM DALI**

**BORSADA HİSSE SENEDİ ALIM SATIM SÖZLEŞMESİ
VE
HAKKIN İNTİKALİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Hazırlayan

Hatice Ebru AYHAN

Tez Danışmanı

Prof. Dr. İhsan ERDOĞAN

Ankara-2008

ONAY

Hatice Ebru AYHAN tarafından hazırlanan “Borsada Hisse Senedi Alım Satım Sözleşmesi Ve Hakkın İntikali” başlıklı bu çalışma, 17.10.2008 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda oybirliği ile başarılı bulunarak jürimiz tarafından Özel Hukuk Ana Bilim Dalında Medeni Hukuk tezi olarak kabul edilmiştir.

Prof. Dr. İhsan ERDOĞAN (Başkan)

.....

Doç. Dr. Fadıl YILDIRIM

.....

Doç. Dr. Kürşat YALÇINER

.....

ÖNSÖZ

Tezin konusu, Borsada hisse senedi alım satım sözleşmesi ve hakkın intikalidir.

Tezin amacı, sözleşmenin kuruluşu ve ifası bakımından Borçlar Hukuku'nun; sözleşmeden doğan hakkın konusu ve intikali bakımından ise Medeni Hukuk ve Kıymetli Evrak Hukuku'nun genel hükümlerinden ayrılan ve benzeyen yönleriyle, Borsa nezdinde gerçekleşen hisse senedi alım satım sözleşmelerinin ve bu sözleşmelerden doğan hakkın intikalini kaydi sistemin işleyiş kuralları çerçevesinde ve kaydi kıymetli evrak kavramıyla bir arada incelemektir.

Anonim ortaklıklarda pay kavramı önem arz ettiği kadar, bu pay üzerindeki hakkın, dolayısıyla pay sahibinin tespiti de önem arz etmektedir. Özellikle hisse senetlerinin kaydileştirilmesi sonrasında sermaye piyasalarının kendine özgü yapısı ile genel hukuk hükümlerinin bire bir örtüşmemesi, Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesi ile bu sözleşmeden doğan ilişkilerin hukuki nitelendirmesinin yapılması bakımından çeşitli sorunlar doğurmuştur. Tezde, konunun gebe olduğu muhtemel sorunlar ve mevcut tartışmalar çerçevesinde gerek sözleşmenin kuruluşu ve ifasından doğan hukuki ilişkilere, gerek sözleşmeden doğan hakkın konusu ve intikaline ilişkin tespit ve değerlendirmelere yer verilmeye çalışılmıştır.

Tezde doğrudan ve dolaylı olarak katkısı bulunan herkese teşekkür etmekle birlikte, öncelikle manevi desteğini esirgemeyen aile fertlerime, saygıdeğer danışman hocam Prof. Dr. İhsan ERDOĞAN'a ve yoğun çalışma temposu içerisinde bu çalışmayı hazırlamamda beni yüreklendiren ve yönlendiren değerli Sermaye Piyasası Kurulu uzman ve uzman yardımcılarına teşekkürü bir borç bilirim.

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	i
İÇİNDEKİLER	ii
KISALTMALAR	vi
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM	3
BORSADA HİSSE SENEDİ ALIM SATIM SÖZLEŞMESİNİN KAVRAMSAL ÇERÇEVESİ ve KURULUŞU	3
I. KAVRAMSAL ÇERÇEVE	3
A. Sermaye Piyasaları	3
B. Borsa.....	5
1. Genel olarak.....	5
2. İstanbul menkul kıymetler borsası (İMKB).....	6
a. İMKB hisse senetleri piyasası	7
(1) Gelişimi ve tarihçesi.....	7
(2) Hisse senedi piyasasında pazarlar ve seans saatleri	8
(i) Birinci ulusal pazar	8
(ii) İkinci ulusal pazar	9
(iii) Yeni ekonomi pazarı	10
(iv) Toptan satışlar pazarı	10
(v) Gözaltı pazarı	11
b. İMKB’de diğer piyasalar	12
C. Aracı Kuruluş.....	12
D. Aracılık Faaliyeti	15
1. Alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesi	16
a. Alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin şekli	18
b. Alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin hukuki niteliği	18
(1) Doktrinde yer alan görüşler.....	18
(2) Alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin hukuki niteliğine ilişkin görüşümüz	21
2. Alım Satıma Aracılık Sözleşmesinden Doğan Borçlar.....	24
a. Aracı kurumların alım satıma aracılık sözleşmesinden doğan borçları.....	24
(1) İşin müşteri menfaatine ve talimatlarına uygun olarak yapılması.....	24
(2) Elde edilen varlıkların teslimi	25
(3) Bilgi verilmesi.....	26
b. Müşterilerin alım satıma aracılık sözleşmesinden doğan borçları	26
(1) Ücret ve masrafların ödenmesi	26
(2) Hisse senedi veya nakdin teslimi	26
D. Yatırımcı/Müşteri	27

II. BORSADA HİSSE SENEDİ ALIM SATIM SÖZLEŞMESİNİN

KURULMASI	28
A. Genel Olarak Sözleşmelerin Kurulması	28
1. Sözleşmenin unsurları	28
a. Taraflar	29
b. Karşılıklı irade beyanları	29
(1) İcap	30
(i) Tanımı ve nitelikleri	30
(ii) İcabın bağlayıcı olduğu süre	31
(2) Kabul	34
(i) Tanımı ve nitelikleri	34
(ii) Kabulün hükmü	35
(3) İcap ve kabulün geri alınması	35
c. İrade beyanlarının birbirine uygunluğu	36
2. Sözleşmenin kurulduğu an	37
3. Sözleşmenin hüküm ve sonuçlarını doğurduğu an	38
B. Borsada Hisse Senedi Alım Satım Sözleşmesinin Kurulması	39
1. Sözleşmenin tarafları	39
2. Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesinde icap ve kabul iradeleri	40
a. İMKB hisse senedi piyasasında emir çeşitleri	43
(1) Normal emirler	43
(2) Kusura emirler	45
(3) Özel emirler	45
b. Emirlerin veriliş şekli ve emirlerde bulunacak unsurlar	46
c. Emirlerin geçerlik süresi	48
3. Borsa'da hisse senedi alım satımı ile ilgili genel kurallar	50
a. Fiyat önceliği kuralı	51
b. Zaman önceliği kuralı	51
c. Müşteri emirlerinin önceliği kuralı	51
4. Borsa'da hisse senedi alım satımına yönelik emirlerin eşleşmesi	52

İKİNCİ BÖLÜM 55

BORSA'DA HİSSE SENEDİ ALIM SATIM SÖZLEŞMESİNİN İFASI VE İFA EDİLMEMESİ 55

I. SÖZLEŞMENİN İFASI	55
A. Genel Olarak	55
B. Sözleşmenin İfasında Takasbank	57
1. Kuruluşu ve yapısı	57
2. Takasbank'ın işlevi	60
3. Hisse senetleri piyasasında takas prensipleri	63
a. Net bakiye/Netleştirme	63
b. Teslim karşılığı ödeme	64
c. Kaydi takas	65
d. Merkezi takas	65
e. Aynı gün valörlü ödeme	66

C. Sözleşmenin İfasında Kaydi Sistem ve Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.	66
1. Kaydi sistem öncesi uygulamalar	66
a. Münferit saklama uygulamaları	66
b. Toplu saklama uygulamaları	67
c. Toplu senet uygulamaları	69
2. Hukuki boyutuyla kaydileştirme	69
3. Ülkemizde kaydileştirme süreci	71
4. Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.	74
a. Kuruluşu, hukuki statüsü ve görevleri	74
b. Üyeleri	76
D. Kaydi Sistemde Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları	78
1. Genel olarak kayıtların tutulması	78
2. Hesap türleri	79
a. İhraççı hesabı	81
b. Aracı kuruluş hesabı	82
c. Yatırımcı hesabı	83
d. Yetkili takas ve saklama kuruluşu hesabı	85
e. Ortak, katılımcı ve yatırımcı hesaplarının alt hesapları	86
3. Alım satım işlemlerinin kayıtlarının tutulması	86
E. Takas Süreci	87
1. İşlem günü (T günü) işlemleri	87
2. T+1 günü işlemleri	88
3. T+2 günü (Takas günü) işlemleri	89
a. Hisse senedi borcunun kapatılması	89
(1) Fiziki teslim	90
(2) Müşteri hesabından virman	90
(3) Başka bir aracı kuruluş hesabından virman	91
b. Hisse senedi alacaklarının dağıtımı	92
c. Nakit borçlarının kapatılması	92
d. Nakit alacaklarının ödenmesi	94
II. SÖZLEŞMENİN İFA EDİLMEMESİ	96
A. Borcun İfa Edilmemesi Hallerinin Borsa'da Hisse Senedi Alım Satım Sözleşmelerine Uygulanabilirliği	96
B. Genel Olarak Borçlunun Temerrüdü	97
1. Borçlunun temerrüdünün koşulları	97
2. Borçlunun temerrüdünün sonuçları	98
C. Borsa'da Hisse Senedi Alım Satım Sözleşmesinin İfasında Borçlunun Temerrüdü	99
1. Aracı kurumların temerrüdü ve bu temerrüdün sonuçları	99
a. Aracı kurumların temerrüdünün koşulları	99
b. Aracı kurumların temerrüdünün sonuçları	100
2. Yatırımcıların temerrüdü ve bu temerrüdün sonuçları	105
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	110
BORSA'DA HİSSE SENEDİ ALIM SATIM SÖZLEŞMESİNDE HAKKIN İNTİKALİ	110

I. GENEL OLARAK.....	110
II. TTK UYARINCA HİSSE SENETLERİNİN DEVRİ.....	111
A. TTK Uyarınca Hamiline Yazılı Hisse Senetlerinde Devir Prosedürü	111
B. TTK Uyarınca Nama Yazılı Hisse Senetlerinde Devir Prosedürü ..	114
1. Nama yazılı hisse senetlerinin devrinde ciro	115
2. Senedin teslimi.....	117
3. Pay defterine kayıt	117
III. KAYDI SİSTEMDE HİSSE SENETLERİNİN DEVRİ ve KAYDI HİSSE SENEDİNE BAĞLI HAKLARIN İNTİKALİ	121
A. Kaydi Sistemde İntikal Eden Hakkın Konusu	121
B. MKK Kayıtlarının Hukuki Niteliği.....	123
C. Kaydi Hisse Senedine Bağlı Hakların Devri	127
D. TTK md. 417 Hükmünün Hisse Senedine Bağlı Hakların Devri Bakımından İncelenmesi	131
IV. TTK TASARISI ÇERÇEVESİNDE HİSSE SENETLERİNİN DEVRİ	133
SONUÇ.....	138
KAYNAKÇA	141
ÖZET	150
ABSTRACT	152

KISALTMALAR

AO	: Anonim Ortaklık
aspx	: Active Server Pages
A.Ş.	: Anonim şirket
AÜHF	: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi
AÜHFD	: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
BATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
BK	: Borçlar Kanunu
Bknz.	: Bakınız.
C.	: Cilt
CML	: Capital Markets Law
com	: commercial
CRA	: Central Registry Agency Inc.
Dr.	: Doktor
E.	: Esas
EFT	: Elektronik Fon Transferi
EX-API	: Express Application Programming Interface
GÜHFD	: Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
HAAO	: Halka Açık Anonim Ortaklık
htm.	: Hyper Text Markup
http.	: Hyper Text Transfer Protocol
gov.	: Government
ISE	: İstanbul Stock Exchange
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
jsp.	: Java Server Pages

K.	: Karar
Kgm	: Kanunlar Genel Müdürlüğü
KHK	: Kanun Hükmünde Kararname
KİE	: Kalanı iptal et
md.	: Madde
MK	: Medeni Kanun
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
MKS	: Merkezi Kaydi Sistem
Pdf.	: Portable Document Format
Prof.	: Profesör
R.G.	: Resmi Gazete
s.	: Sayfa
S.	: Sayı
SICOVAM	: Socie'te' Interprofessionelle pour la Comsessment des Valeurs Mobilie'res.
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	: Sermaye Piyasası Kanunu
Takasbank	: İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
tdk.	: Türk Dil Kurumu
TKHK	: Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun
tr.	: Türkiye
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
TTSG	: Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
YTL	: Yeni Türk Lirası
vb.	: ve benzeri

vd. : ve devamı
v.d. : ve diğerleri
www. : World Wide Web

GİRİŞ

Orta, uzun ve sonsuz vadeli fon arz ve talebini buluşturan sermaye piyasalarının bir ayağını teşkil eden ikincil piyasalarda, teşkilatlanmış piyasa işlemleri ile tezgahüstü (borsa dışı) piyasa işlemleri gerçekleştirilmektedir.

Teşkilatlanmış borsaların bir türü olan menkul kıymet borsalarında, yatırımcıların hisse senedi alım satım işlemlerini doğrudan yapması yerine, borsa üyelik belgesine sahip aracı kuruluşlar vasıtasıyla ve borsa tarafından belirlenen kurallar dâhilinde yapması esası benimsenmiştir. Böylece, borsa nezdinde hisse senedi alım satım sözleşmesi Borçlar Hukuku alanında düzenlenmiş olan klasik alım satım sözleşmesinden farklılaşmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK, Kurul)'nun 28.10.2005 tarih ve 43/1318 sayılı kararı ile İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB, Borsa)'nda işlem gören şirketler bakımından 28.11.2005 tarihinde kaydi sisteme geçilmesiyle birlikte, hisse senetleri Kıymetli Evrak Hukuku alanında düzenlenmiş olan senet kavramından; Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesinin konusu da, Medeni Hukuk alanında üzerinde aynı hak tesis edilen eşya kavramından uzaklaşmıştır.

Bu çerçevede, “Borsada Hisse Senedi Alım Satım Sözleşmesi Ve Hakkın İntikali” adlı tezimizde, bir yandan konunun bütünlüğünü gözetirken diğer yandan konuyu sınırlandırmak amacıyla, çalışmamızın kapsamı, genel hükümlerle karşılaştırmalı olarak, İMKB Hisse Senetleri Piyasası'nda geçerli olarak kurulmuş ve peşin ödeme usulünün uygulandığı bir alım satım sözleşmesine konu hisse senedine bağlı hakların intikali olarak tespit edilmiştir. Buna göre, Borsa dışında akdedilen sözleşmeler ile, Borsa'da akdedilmekle birlikte kredili alım satım sözleşmesi niteliğini haiz olan sözleşmeler ve Borsa nezdinde akdedilen sözleşmelerde geçersizlik halleri çalışmamızın kapsamı dışında bırakılmıştır.

Tezin birinci bölümünde, Borsa’da hisse senedi alım satım sözleşmesinin kavramsal çerçevesi çizilmiş, bu kapsamda olmak üzere sermaye piyasaları, borsa, aracı kuruluş ve yatırımcı kavramlarına değinilmiştir. Yatırımcıların borsa işlemlerini, alım satıma aracılık çerçeve sözleşmeleri uyarınca aracı kuruluşlar vasıtasıyla gerçekleştirdikleri nazara alınarak, anılan sözleşmenin şekli ve hukuki niteliği değerlendirilmiştir. Bölümün devamında, Borsa’da hisse senedi alım satım sözleşmesinin kuruluşu, genel olarak sözleşmelerin kurulmasıyla bir arada incelenmiştir.

“Borsa’da Hisse Senedi Alım Satım Sözleşmesinin İfası ve İfa Edilmemesi” başlıklı ikinci bölümde, Borsa sistemi içerisinde alım ve satım emirlerinin eşleşmesiyle taahhüt safhası tamamlanan sözleşmenin, tasarruf safhasını oluşturan ifa aşaması incelenmiştir. Bu amaçla, sözleşmenin ifasında İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. (Takasbank) ve Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. (MKK)’nin rolleri irdelendikten sonra, ifaya ilişkin takas süreci tanıtılmış ve yine genel hükümlere kıyasen sözleşmeden doğan borcun ifa edilmemesinin hüküm ve sonuçlarına değinilmiştir.

Tezin “Sözleşmeden Doğan Hakkın İntikali” başlıklı üçüncü bölüm başlığı altında öncelikle, TTK sisteminde hisse senetlerinin devir prosedürü, hamiline ve nama yazılı hisse senetleri bakımından ayrı ayrı incelenmiş; daha sonra kaydi sistemde intikal eden hakkın konusu belirlenerek, MKK nezdinde tutulan kayıtların hukuki niteliği çerçevesinde hakkın intikali ve hak sahiplerinin belirlenmesi hususları açıklanmıştır. Sistematik bütünlüğü sağlamak amacıyla, bölümün devamında, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nda konunun ele alınış şekli de incelenerek çalışmaya son verilmiştir.

Sonuç bölümünde ise tezde inceleme konusu yapılan konulara ve tartışmalı hususlara ilişkin olarak katıldığımız görüşler, ana hatları ile özetlenmeye çalışılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

BORSADA HİSSE SENEDİ ALIM SATIM SÖZLEŞMESİNİN KAVRAMSAL ÇERÇEVESİ ve KURULUŞU

I. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

A. Sermaye Piyasaları

Piyasa kavramı en genel anlamıyla arz ve talebin karşılaştığı yeri, sermaye kavramı ise kişilerin para ile ölçülebilen varlığından, mal ve hizmet üretme ve bundan bir artırım sağlama amacıyla ayrılabilen, el değiştirebilen bölümün tutarını ifade eder.¹

Sermaye piyasası ise bu iki kavramın birlikteliğinden ayrı, bağımsız bir anlama sahiptir. Zira, sermaye piyasası bakımından sermaye kavramı orta, uzun ve sonsuz vadeli fonları ifade etmekte olup, bu çerçevede sermaye piyasası; orta, uzun ve sonsuz vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasa olarak tanımlanmaktadır.²

Mali piyasaların, para piyasalarından sonraki ikinci ayağını teşkil eden sermaye piyasaları, yapısal olarak birincil ve ikincil piyasalardan oluşmaktadır.

Birincil piyasalar, menkul kıymetlerin ihraççıları ile tasarruf sahiplerinin doğrudan karşılaştıkları piyasalardır. Bu tür piyasalarda, tasarruf sahipleri menkul kıymetleri, onları ihraç eden kuruluşlardan veya bu

¹ ÇAPANOĞLU, Mustafa Birol, Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Menkul Kıymet Borsaları, İstanbul, 1993, s. 4.

² ÇAPANOĞLU, s. 4; İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Klavuzu (Klavuz), <http://www.imkb.gov.tr/yayinlar/spkilavuzu.htm>, s. 2, Erişim Tarihi: 05.01.2008; YASAMAN, Hamdi, Menkul Kıymetler Borsası Hukuku (Menkul Kıymetler Borsası), İstanbul, 1992, s. 5.

kuruluşlara ihraçta aracılık eden kurumlardan, bir başka deyişle “ihraçtan” almaktadır.³

Menkul kıymetleri birincil piyasada alan tasarruf sahiplerinin, sonsuz vadeli menkul kıymetler (hisse senetleri) bakımından hiçbir zaman, orta ve uzun vadeli menkul kıymetler (tahviller) bakımından ise vadesinden önce ihraççı kuruluşlara paraya çevirme talebiyle başvuramamasından kaynaklanan likidite sıkıntısını bertaraf etmek amacıyla ikincil piyasalar oluşturulmuştur. İkincil piyasa ile kastedilen, birincil piyasada ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının alım satımının yapıldığı borsa veya teşkilatlanmamış diğer piyasalardır.⁴ Menkul kıymetler, ikincil piyasalarda yatırımcılar arasında, aracı kuruluşlar arasında veya aracı kuruluşlar vasıtasıyla yatırımcılar arasında gerçekleştirilen alım satım işlemleri ile el değiştirmekte ve bu alım satım işlemlerinden kaynaklanan fiyat farklarından kar veya zarar edilmektedir.

İkincil piyasalar menkul kıymet borsaları (teşkilatlanmış piyasalar) ile borsa dışı (tezgahüstü) piyasalar olmak üzere ikili bir ayrımla incelenebilmektedir. Özellikle teşkilatlanmış borsalarda, yatırımcıların borsada doğrudan alım satım işlemi yapmasına izin verilmemekte, borsa işlemlerinin borsa üyelik belgesine sahip ve borsada alım satım işlemi yapmasına izin verilmiş yetkili kurumlar tarafından gerçekleştirilebileceği kabul edilmektedir. Bu tür piyasalarda, yatırımcıların alım satım işlemlerine aracı kuruluşların da taraf olmasının zorunlu tutuluşu ve işlemlerin aracı kuruluşların yürüttüğü aracılık faaliyeti çerçevesinde gerçekleşmesi, söz konusu alım satım işlemlerinin, Borçlar Hukuku alanında düzenlenmiş olan

³ KARSLI, Muharrem, Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler, Genişletilmiş 5. Baskı, 2004, s. 31.

⁴ ÜNAL, Oğuz Kürşat, Aracı Kurumlar: Türk ve Amerika Birleşik Devletleri Hukukunda Aracı Kurumlar (Aracı Kurumlar), Ankara, 1997, s. 34.

alım satım sözleşmelerine bire bir uyum göstermemesi sonucunu doğurmaktadır.⁵

Bu çerçevede, Borsa'da gerçekleştirilen hisse senedi alım satım işlemleri kapsamında hakkın intikalini irdeleyebilmek için öncelikle menkul kıymet borsalarının tanıtılmasında fayda görülmektedir.

B. Borsa

1. Genel olarak

İnsanların bir araya gelerek mal alıp satmasını sağlayan pazarlar, fuarlar gibi fiziki ortamlar, ekonomik gelişmelere paralel olarak biçim değiştirmiş ve alım satıma konu mallar fiziken orada olmaksızın malları temsil eden değerlerin alım satımlarının yapılabilirdiği “borsa”⁶ denilen yapılanmalar oluşmuştur. Buna göre borsalar, herhangi bir biçimde temsil edilmeleri mümkün olan değerlerin ticaretinin yapıldığı yerlerdir.⁷

SPKn'nun 40/l. maddesinde sermaye piyasası araçlarının işlem göreceği borsalar, “özel kanunlarında yazılı esaslar çerçevesinde teşkilatlanarak, menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının güven ve istikrar içinde, serbest rekabet şartları altında kolayca alınıp satılabilmesini sağlamak ve oluşan fiyatları tespit ve ilan etmekle yetkili olarak kurulan kamu tüzel kişiliğini haiz kurumlardır.” şeklinde tanımlanmaktadır. Menkul Kıymetler Borsaları Hakkında Kanun Hükmünde Kararnamenin (91 Sayılı KHK) 3/l. maddesinde de borsalar, “Menkul

⁵ ÇETİN, Nusret, “Borsada Hisse Senedi Alım Satım İşlemlerinin Hukuki Niteliği”, Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü, Ankara, 2004, s. 8.

⁶ Borsa adının, Brugge kentinde ticaret ile uğraşan “Von Der Bourse” ailesinden geldiği söylenmektedir. ÇAPANOĞLU, s. 133.

⁷ TEOMAN, Ömer, “*Menkul Değer Borsaları ve Alman Sistemi*” (Menkul Değer Borsaları), Otuz Yıl Ticaret Hukuku Tüm Makalelerim, C:1, İstanbul, 2000, s. 196.

kıymetler borsaları bu Kanun Hükmünde Kararnamede yazılı esaslar dairesinde menkul kıymetlerin alım ve satımı, fiyatlarının tespit ve ilanı işleriyle yetkili olarak kurulan tüzel kişiliği haiz kamu kurumları” olarak tanımlanmaktadır. Menkul Kıymetler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik’in (Genel Yönetmelik) 4. maddesinde ise, “borsada işlem görmesi kabul edilen menkul kıymetlerin, alım satımının 91 sayılı KHK’da yazılı esaslar dairesinde, belli kurallara göre düzen içinde yapılmasını sağlayan, oluşan fiyatların ilanına yetkili, tüzel kişiliği haiz kamu kurumları” borsa olarak tarif edilmektedir.

Genel olarak borsanın tanımı bu şekilde yapıldıktan sonra, döviz, ticaret, altın, menkul kıymetler, vadeli işlemler ve opsiyon borsası gibi değişik ayrımlara tabi tutulan borsalardan, konumuzla ilişkisi göz önünde bulundurularak yalnızca ülkemiz menkul kıymet borsalarına ilişkin açıklamalarda bulunulacaktır.⁸

2. İstanbul menkul kıymetler borsası (İMKB)

Ülkemizde hisse senetlerinin alım satımı İMKB’de yapılmaktadır. İMKB, 91 sayılı KHK’nın 3. maddesi uyarınca kurulmuş, yetkilerini kendi sorumluluğu altında bağımsız olarak kullanan ve SPK’nın gözetim ve denetimi altında olan tüzel kişiliği haiz bir kamu kurumudur.

91 sayılı KHK’nın 11. maddesi uyarınca menkul kıymet borsalarındaki alım satım işlemlerine ilişkin kurallar, Borsa yönetim kurulunca bir yönetmelikle tespit olunmaktadır. Bu çerçevede, İMKB’nin çalışma esas ve usulleri de İMKB Yönetmeliği (R.G.:19.2.1996 tarih ve 1996/22559 sayılı) ile belirlenmiştir.

⁸ Çalışmanın içeriği esas olarak İMKB’de yürütülen hisse senedi alım satım işlemlerine dayandırıldığından, bu çalışmada kullanılacak “Borsa” kelimesi, aksi belirtilmediği sürece İMKB’yi ifade edecektir.

İMKB aynı zamanda bir meslek kuruluşu niteliğini haiz olup, her meslek kuruluşu gibi üyeleri bulunmaktadır.⁹ İMKB üyeleri, anonim şirket statüsünde kurulmuş bankalar ve aracı kurumlardan oluşmakta olup, borsa piyasa ve pazarlarında işlem yapan bu şirketlerin esas itibarıyla üç başlık altında incelenmesi mümkündür.¹⁰ Bunlar, SPK'dan yetki belgesi almış olan yatırım ve kalkınma bankaları, ticari bankalar ve aracı kurumlardır.

İMKB nezdinde bulunan piyasalar, hisse senedi piyasası, tahvil ve bono piyasası ile yabancı menkul kıymetler piyasası olarak sınıflandırılmakta olup, konumuzla ilgisi nedeniyle çalışmamız kapsamında hisse senetleri piyasasına ilişkin açıklamalara yer verilmesi uygun görülmüştür.

a. İMKB hisse senetleri piyasası

(1) Gelişimi ve tarihçesi

3.1.1986 tarihinde ilk hisse senedi işleminin gerçekleşmiş olduğu ve başlangıçta, otuz altı Borsa üyesinin işlem yapma yetkisine sahip olduğu İMKB hisse senetleri piyasasında, anılan tarih itibarıyla kırk bir anonim şirketin hisse senedi işlem görmektedir ve işlemler fiyatların yazıldığı işlem panolarının kullanımı ile “Tek Fiyat-Çok Fiyat” veya “Toplu Açılış Fiyatı Yöntemi” olarak adlandırılan sistemle yürütülmektedir. Kasım 1988'e kadar uygulanan bu yöntemin ardından 1993 yılı Aralık ayına kadar panolara emirlerin aktarılmasıyla “Çok Fiyat, Sürekli Müzayede Sistemi” uygulamasına geçilmiştir. 1993 yılı Aralık ayından 1994 yılı Kasım ayına kadar aşamalı olarak tüm hisse senetleri bilgisayarlı sisteme aktarılmıştır. Bir başka deyişle, Kasım 1988 ile Kasım 1994 arasında panolar aracılığıyla

⁹ Klavuz, s. 211.

¹⁰ www.imkb.gov.tr/uyeler, Erişim Tarihi: 06.01.2008.

uygulanan “Çok Fiyat, Sürekli Müzayede Sistemi”, Kasım 1994’ten sonra bilgisayar aracılığıyla işlemeye devam etmiştir.¹¹

1994 yılının sonunda, Borsa’nın kuruluşundan o döneme kadar işlem yapılan pazarın adı Ulusal Pazar olarak belirlenmiş ve sadece borsa kotunda bulunan şirketlerin hisse senetlerinin bu pazarda işlem görmesine olanak tanınmıştır. 1995 yılının ilk aylarından itibaren kotasyon şartlarını sağlayamayan şirketler için Bölgesel Pazar ve Yeni Şirketler Pazarı¹² faaliyete geçirilmiştir. Bu süreç içerisinde piyasadaki gelişime paralel olarak Toptan Satışlar Pazarı ve Gözaltı Pazarları da kurulmuştur.

(2) Hisse senedi piyasasında pazarlar ve seans saatleri

İMKB Hisse Senetleri Piyasası’nda Birinci Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar, Yeni Ekonomi Pazarı, Toptan Satışlar Pazarı ve Gözaltı Pazarı olmak üzere beş pazar bulunmaktadır.

(i) Birinci ulusal pazar

İMKB’de hisse senedi alım satım işlemleri, Birinci Ulusal Pazar ve Gözaltı Pazarı’nda gerçekleştirilmektedir.

İMKB’nin ana pazarı olan Birinci Ulusal Pazar’da, borsa kotunda bulunan ve asgari tedavül kriterlerini¹³ haiz hisse senetleri işlem görmektedir. Dolayısıyla, Birinci Ulusal Pazar’da hisse senetleri işlem gören

¹¹ Klavuz, s. 315.

¹² 3 Mart 2003 tarihinden itibaren Bölgesel Pazar’ın ismi İkinci Ulusal Pazar olarak ve Yeni Şirketler Pazarı’nın ismi ise Yeni Ekonomi Pazarı olarak değiştirilmiştir.

¹³ Ulusal pazarda işlem gören hisse senetleri için asgari tedavül kriterleri tespit edilerek, üçer ayda bir yapılan değerlendirmelerde, bu kriterleri sağlamayan hisse senetleri, İkinci Ulusal Pazar’a geçirilmektedir. Aynı şekilde İkinci Ulusal Pazar’da işlem gören şirketlerden bu kriterleri sağlayan ve aynı zamanda diğer kotasyon şartlarını taşıyanlar, İMKB Yönetim Kurulu tarafından Ulusal Pazar’a alınabilmektedir. Klavuz, s. 253.

tüm şirketler, İMKB tarafından önceden belirlenmiş kotasyon şartlarını tümüyle karşılayan şirketlerdir.

Ulusal Pazar'da hisse senedi işlemleri öğleden önce ve öğleden sonra olmak üzere iki ayrı seansta gerçekleştirilmekte, söz konusu seansların başlangıç ve bitiş saatleri ise emir iletim yöntemleri¹⁴ uyarınca belirlenmektedir.¹⁵ Buna göre, gün içinde birinci seansın başlangıcı saati 9:30 olup, 9:30-9:45 arasında elektronik emir iletimi, 9:45-12:00 arasında ise klavye ve Ex-API sistemi ile emir iletimi yapılabilmektedir. İkinci seansın (öğleden sonra seansının) başlangıcı saat 14:00 olup, 14:00-14:10 arasında elektronik emir iletimi, 14:10-16:30 arasında ise klavye ve Ex-API sistemi ile emir iletimi yapılabilmektedir.

(ii) İkinci ulusal pazar

İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nin 27. maddesine dayanılarak, kotasyon koşullarını sağlayamayan şirketler, kottan çıkarılan şirketler ve ülkenin çeşitli bölgelerinde faaliyet gösteren küçük ve orta ölçekli şirketlerin hisse senetleri ile Borsa Yönetim Kurulu'nca geçici veya sürekli olarak İkinci Ulusal Pazar'a alınmalarına karar verilen şirketlerin hisse senetleri, bu pazarda 9:30-12:00 ve 14:00-16:30 saatleri arasında işlem görmektedir.¹⁶

İkinci Ulusal Pazar'da işlem görecekt şirketler İMKB'nin 30.1.1995 tarih ve 9 sayılı Genelgesi'nde yer alan koşulları taşımalıdır.¹⁷

¹⁴ Emir iletim yöntemlerine ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz.; <http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm>, Erişim Tarihi: 17.03.2008

¹⁵ ÇETİN, s. 13.

¹⁶ http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm#ikinci_ulusal, Erişim Tarihi: 06.01.2008.

¹⁷ ÇETİN, s. 13; İMKB'nin 30.1.1995 tarih ve 9 sayılı Genelgesi için bkz.; <http://www.imkb.gov.tr/mevzuat/genelgeler1995.htm>, Erişim Tarihi: 05.05.2008

Birinci Ulusal Pazar ile İkinci Ulusal Pazar'ın seans saatleri emir iletim yöntemine bağlı olarak aynı olup, Birinci Ulusal Pazar'daki işleyiş kuralları ve takas esasları İkinci Ulusal Pazar için de geçerlidir.

(iii) Yeni ekonomi pazarı

Yeni Ekonomi Pazarı, telekomünikasyon, bilişim, elektronik, internet, bilgisayar üretim, yazılım, donanım, medya veya Borsa Yönetim Kurulu'nca kabul edilecek benzeri alanlarda faaliyet gösteren teknoloji şirketlerinin sermaye piyasasından kaynak elde etmelerini sağlamak ve söz konusu şirketlerin hisse senetlerinin Borsa'da güven ve şeffaflık ortamında, organize ikincil piyasada işlem görmesini temin etmek amacıyla oluşturulmuş olup, bu pazarda bulunan hisse senetleri de ulusal pazarlarda olduğu gibi 9:30-12:00 ve 14:00-16:30 saatleri arasında işlem görmektedir.¹⁸

Yeni Ekonomi Pazarı'nda gerçekleştirilecek işlemlerin takası bakımından da Birinci ve İkinci Ulusal Pazarlarda geçerli takas esasları geçerlidir.¹⁹

(iv) Toptan satışlar pazarı

Toptan satışlar pazarı, alıcıları önceden belli olan veya olmayan belli bir miktarın üzerindeki hisse senedi işlemlerinin gerçekleştirilmesi amacıyla kurulmuş bir pazardır.²⁰

Hisse senetleri İMKB'de işlem gören ve görmeyen şirketlerin, sermaye artırımını yoluyla ihraç edilecek hisse senetleri veya bu şirketlerin mevcut ortaklarının sahip oldukları hisse senetlerinin, önceden anlaşma yapılmış ya da yapılmamış alıcılara tahsisli veya toplu olarak satışı ile

¹⁸ http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm#yeni_ekonomi, Erişim Tarihi: 06.01.2008.

¹⁹ ÇETİN, s. 14.

²⁰ ŞENGÜL, Selami, Sermaye Piyasası Mevzuatı Açıklama ve Yorumları, Ankara, 2002, s. 427.

özelleştirme kapsamında bulunan şirketlerin hisse senetlerinin blok satışı Toptan Satışlar Pazarı'nda saat 11:00-12:00 saatleri arasında yapılmaktadır.²¹

Toptan Satışlar Pazarı kapsamına giren satış işlemlerinin kaç seans süreceği, işlemin taraflarının talebi dikkate alınarak, Borsa Başkanlığı tarafından belirlenmekte ve Borsa Günlük Bülteni'nde ilan edilmektedir.

(v) Gözaltı pazarı

Hisse senetleri Borsa'da işlem gören şirketlerle ve/veya hisse senedi işlemleri ile ilgili olarak olağandışı durumların ortaya çıkması, hisse senetleri Borsa'da işlem gören şirketler tarafından kamunun zamanında, tam ve sürekli olarak aydınlatılmasına ve mevcut düzenlemelere uyum konusuna gerekli özenin gösterilmemesi ve yatırımcıların haklarının korunması ve kamu yararı gereği hisse senetlerinin Borsa kotundan ve/veya işlem gördüğü pazardan geçici ya da sürekli çıkarılması sonucunu doğurabilecek gelişmelerin oluşması halinde, söz konusu hisse senetleri Gözaltı Pazarı'na alınarak işlem görmektedir.²²

Gözaltı Pazarı'nda hangi hisse senetlerinin işlem göreceğine karar verme yetkisi İMKB Yönetim Kurulu'na ait olmakla birlikte, Borsa Başkanı'nın gerekli gördüğü durumlarda, diğer pazarlarda işlem gören hisse senetlerinin en fazla yedi gün için Gözaltı Pazarı'na alınmasına ve bu hisse senetlerinin tekrar ilgili olduğu pazara döndürülmesine karar verebilmektedir.²³ Gözaltı

²¹ <http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm#Wholesale>, Erişim Tarihi: 06.01.2008.

²² <http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm#Watch>, Erişim Tarihi: 06.01.2008.

²³ ÇETİN, s. 15.

Pazarı'nda hisse senedi işlemleri saat 14:00-15:00 arasında gerçekleşmektedir.²⁴

b. İMKB'de diğer piyasalar

İMKB'de Hisse Senetleri Piyasası dışında, Tahvil ve Bono Piyasası ve Yabancı Menkul Kıymetler Piyasası da bulunmakla birlikte, konumuzun kapsamı dışında kalan bu piyasa türlerine ilişkin ayrıntılı bilgi verilmeyecektir.

C. Aracı Kuruluş

Türk hukuk sisteminde tasarruf sahiplerinin Borsa'da doğrudan hisse senedi alıp satmaları mümkün olmayıp, söz konusu işlemi yapma yetkisi, SPKn'ye göre kurulmuş ve SPK'dan izin almış aracı kuruluşlara tanınmıştır.²⁵

Sermaye piyasası mevzuatında aracı kuruluş kavramının açık bir tanımı yer almamakla birlikte, SPKn'nin 3. maddesinin (i) bendi uyarınca, aracı kuruluşların aracı kurumlar ile bankaları ifade etmek üzere kullanılan bir üst kavram olduğu söylenebilir.

İMKB Yönetmeliği'nin 6. maddesinde de, SPK'dan alım satıma aracılık yetki belgesi almış olan aracı kurumlar ile Bankacılık Kanunu'na göre Türkiye'de faaliyette bulunan ve SPK'dan yetki belgesi almış olan bankalar Borsa üyeleri kavramı altında değerlendirilmiştir.

²⁴ <http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm#Watch>, Erişim Tarihi: 06.01.2008.

²⁵ KONURALP, Haluk, KONURALP, Aynur, “*Borsa Uyuşmazlıkları*”, Prof. Dr. Ali BOZER’e Armağan, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1998, s. 591; YASAMAN, Menkul Kıymetler Borsası, s.154.

Ana faaliyet alanları sermaye piyasası araçlarının kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına alınıp satılması olan aracı kuruluşların faaliyet esasları, SPK'nın Seri:V, No:46 sayılı Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği (Seri:V, No:46 sayılı Tebliğ) ile düzenlenmiştir.

Sermaye piyasası mevzuatında, aracı kuruluşları oluşturan bankalar ile aracı kurumlar arasında yapabilecekleri faaliyetler bakımından bir ayrıma gidilmiştir. Buna göre, Seri:V, No:46 sayılı Tebliğ'in 4. maddesinde aracı kurumların, aracılık faaliyetleri kapsamında her bir faaliyet için SPK'dan yetki belgesi almak kaydıyla; sermaye piyasası araçlarının ihracına veya halka arz yoluyla satışına, daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının alım satımına, ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil türev araçların dayandığı kategoriler itibarıyla ayrı ayrı veya bütün olarak türev araçların alım satımına aracılık edebileceği hüküm altına alındıktan sonra, aracı kurumların ayrıca; sermaye piyasası araçlarının geri alım veya satım taahhüdüyle alım satımı (repo-ters repo), yatırım danışmanlığı ve portföy yöneticiliği faaliyetlerini, her bir faaliyet için Tebliğ'deki genel şartlar ve ilgili tebliğlerde belirlenen esaslar çerçevesinde SPK'dan yetki belgesi almak suretiyle yapabileceği esası benimsenmiştir.

Aracı kurumlar, Seri:V, No:46 sayılı Tebliğ'in 4. maddesinde sayılan bu faaliyetlerin yanı sıra, SPK'nın uygun görüşünü almak suretiyle diğer finansal ürün ve hizmetleri de sunabilmektedir. Söz konusu finansal hizmet ve ürünlerin sunumunun kendi özel mevzuatında özel bir izne veya yetkiye bağlanmış olması durumunda, bu kapsamda hizmet veya ürünün sunumuna başlanmadan önce aracı kurumlar tarafından gerekli izinlerin alınması zorunlu olup, SPK her aşamada, bu tür hizmet ve ürünlerin sunumunu, tüm aracı kurumlar veya münferit aracı kurum bazında geçici veya sürekli olarak durdurmaya yetkilidir (Seri:V, No:46 sayılı Tebliğ md. 4/A).

Öte yandan, bankaların sermaye piyasası faaliyetleri ise, Seri:V, No:46 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinde, daha önce ihraç edilmiş sermaye piyasası araçlarının, borsa dışında ve hisse senedi işlemleri hariç olmak üzere Borsa'da alım satımına aracılık, repo-ters repo ve ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil türev araçların dayandığı kategoriler itibariyle ayrı ayrı ya da bütün olarak türev araçların alım satımına aracılık ile sınırlandırılmıştır. Anılan madde uyarınca, mevduat kabul etmeyen bankalar, sayılan bu faaliyetlerin yanı sıra sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık, portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerini de SPK'dan yetki belgesi almak suretiyle yapabilmektedir.

SPK'nın 15.8.1996 tarihli ilke kararı ile, Borsa üyesi bankaların 2.1.1997 tarihinden itibaren Hisse Senetleri Piyasası'nda işlem yapamayacakları hükme bağlanmış olmakla birlikte, anılan Kurul ilke kararı Danıştay 10. Dairesi'nin 3/11/1998 tarih ve E.1996/9498, K.1998/5507 sayılı kararı ile iptal edilmiştir.²⁶ Söz konusu iptal kararına rağmen, uygulamada bankalar, İMKB Hisse Senetleri Piyasası'ndaki işlemlerine bir aracı kurum kurmak ve mevcut yetki belgelerini bu aracı kuruma devretmek veya mevcut aracı kurumlardan birini satın almak suretiyle devam etmektedir. Bu nedenle çalışmamızın devamında, aracı kuruluşlara atıf yapılacak hallerde bankaları da kapsayan aracı kuruluş kavramı ayrıca zikredilmeyecek, bunun yerine aracı kurum kavramı, bankaların hisse senedi piyasası faaliyetlerini gerçekleştirmek üzere kurdukları veya devraldıkları aracı kurumları da kapsayacak şekilde kullanılacaktır.

²⁶ www.spk.gov.tr, Sermaye Piyasası Mevzuatı, IX. Bölüm Sermaye Piyasası Kurulu İlke Kararları ve Duyuruları, Erişim Tarihi: 02.08.2008.

D. Aracılık Faaliyeti

Sözlük anlamıyla aracılık etmek, bir işin çözümünde araya girerek yardım etmek, tavassut etmektir.²⁷ SPKn'nun 30. maddesinin 2. fıkrasında ise sermaye piyasalarında aracılık kavramı daha ayrıntılı olarak şöyle tanımlanmıştır: "Aracılık, sermaye piyasası araçlarının 31. madde çerçevesinde yetkili kuruluşlar tarafından kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına veya kendi namına başkası hesabına alım satımıdır".

Sermaye piyasasında aracılık faaliyeti birincil ve ikincil piyasa olmak üzere iki ayrı zeminde gerçekleştirilmektedir. Seri:V, No:46 sayılı Tebliğ'in 3'üncü maddesinin ikinci fıkrasında sermaye piyasasında aracılık faaliyetlerinin, halka arza aracılık, alım satıma aracılık ve türev araçların alım satımına aracılıktan oluştuğu açıkça hüküm altına alınmıştır.²⁸

Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesinin temelini, aracı kurumun Borsa'da hisse senedi alım satımına aracılık faaliyeti teşkil etmektedir. Alım satıma aracılık faaliyeti Seri:V, No:46 sayılı Tebliğ'in 45. maddesinde, ilgili mevzuata uygun olarak daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık sıfatıyla ve ticari amaçla alım satımı olarak tanımlanmıştır.

²⁷ <http://www.tdk.gov.tr/TR/sozbul>, Erişim Tarihi: 02.08.2008.

²⁸ Seri:V, No:46 sayılı Tebliğ'in 38. maddesinde Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının halka arz yoluyla satışına aracılık yapılması faaliyeti olarak tanımlanan halka arza aracılık ve aynı Tebliğ'in 53. maddesinde Kanun'un 30'uncu maddesinin birinci fıkrasının (c) bendi uyarınca ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların aracı sıfatıyla ve ticari amaçla alım satımına aracılık yapılması faaliyeti olarak tanımlanan türev araçların alım satımına aracılık faaliyeti, çalışma konumuzun kapsamı dışında kalmaktadır.

İkincil piyasaları ilgilendiren bu tür aracılıkta aracı kurumlar, müşteri emirlerine uygun olarak Borsa'da veya Borsa dışında sermaye piyasası araçlarının alım satımı faaliyetinde bulunmaktadır.²⁹

Aracı kurumların, alım satıma aracılık faaliyetini yerine getirebilmeleri için öncelikle müşterileriyle alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesini imzalamaları gerekmektedir. Aracı kurumlar müşterilerinin sermaye piyasası araçlarının alım satımına ilişkin emirlerini ancak bu sözleşmeyi akdettikten sonra kabul edebilmektedir (Seri:V, No:46 sayılı Tebliğ, md. 45).

1. Alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesi

BK'da tanımı yer almamakla birlikte, çerçeve sözleşme, doktrinde ileride aynı türden birden fazla sözleşme akdetmeye niyetli kişilerin, her bir sözleşmenin kuruluşu sırasında ayrıca kararlaştırmasına gerek bırakmayacak şekilde belirli şartlar üzerinde kısmen veya tamamen mutabık kalmaları olarak tanımlanmaktadır.³⁰ Bu tanımdan hareketle, doktrinde çerçeve sözleşmenin ileride bireysel sözleşmeler akdetme yükümü doğurduğunu savunanların³¹ yanı sıra, çerçeve sözleşmenin en önemli özelliklerinden birinin, taraflardan birinin çerçeve sözleşmeye dayanarak diğerinden bireysel sözleşme kurulmasını talep etme veya onu bireysel sözleşme akdetmeye hukuken zorlama imkânı tanımaması olduğunu savunanlar da mevcuttur.³²

Çerçeve sözleşme genel işlem şartlarından farklı olarak, tek taraflı olarak belirlenen bir normlar bütünü olmayıp, tarafların ileride akdedilecek

²⁹ BERZEK, Ayşe Nur, “Sermaye Piyasasında Aracılık Faaliyeti”, Prof. Dr. Reha POROY’a Armağan, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi, 1995, s. 56.

³⁰ BARLAS, Nami, “Çerçeve Sözleşme Kavramı ve Çerçeve Sözleşmenin Özellikleri”, Prof. Dr. Erdoğan MOROĞLU’na 65. Yaş Günü Armağanı, İstanbul, 1999, s. 808.

³¹ KIRCA, İsmail, Hukuki Yönüyle Opsiyon İşlemleri, Ankara 2000, s. 87 vd.

³² BARLAS, s. 815.

sözleşmelerin bağlayıcı içeriğini oluşturma konusundaki ortak iradelerinden oluşan bir sözleşme niteliğini haizdir. Her sözleşme gibi bu sözleşmenin de taraflar için mutlaka hak ve borç doğurucu olması gerektiği dikkate alınarak, çerçeve sözleşmenin taraflara bireysel sözleşme akdetme yükümü yüklediği, dolayısıyla bireysel sözleşmelerin akdinden kaçınılmasının çerçeve sözleşmenin ihlali sayılacağı kanaatindeyim.

Seri:V, No:46 sayılı Tebliğ'in 13. maddesi uyarınca, aracı kurumlar, müşterileriyle alım satım aracılık, portföy yöneticiliği, yatırım danışmanlığı, repo-ters repo, türev araçların alım satımına aracılık, kredili menkul kıymet, açığa satış ve menkul kıymetlerin ödünç işlemi yapmaya başlamadan önce, yazılı bir sözleşme yapmak zorundadırlar. Borsa'da hisse senedi alım satım işlemlerine aracılık etmek isteyen aracı kurum ile müşteri arasında akdedilen alım satım aracılık sözleşmesinde yer verilmesi gereken asgari hususlar SPK tarafından belirlenmektedir. Seri:V, No:46 sayılı Tebliğ'in 13. maddesine göre, bu sözleşme, aracı kurumla müşterisi arasındaki ilişkiyi genel olarak düzenlemek üzere, başlangıçta bir kez akdedilmekte ve münferit işlemlerin esasını oluşturmaktadır. Münferit işlemler ile kastedilen, aracı kurumun ilgili mevzuattaki esaslar çerçevesinde müşterilerinden gelen alım satım emirlerini kabul etmesidir.

Seri:V, No:46 sayılı Tebliğ'in 13/IV. maddesi ve SPK'nın 28.09.2001 tarih ve 45/1280 sayılı kararı uyarınca sermaye piyasası faaliyetleri çerçevesinde müşterilerle yapılacak tüm çerçeve sözleşmelerde, sermaye piyasası mevzuatına aykırı hükümler ile müşterilerin haklarını ciddi şekilde zedeleyici ve aracı kuruluşlar lehine tek taraflı olağanüstü haklar sağlayan hükümlere ve emirlerin ispatının müşteriye yüklenmesine ilişkin hükümlere yer verilememekte, sözleşmelerde hüküm bulunmayan hallerde genel hükümler uygulanmaktadır.

a. Alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin şekli

Doktrinde alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin yazılı şekil şartına tabi olduğunu ve yazılı şeklin bir sıhhat şartı olduğunu ifade eden yazarların³³ yanı sıra, BK'nın komisyonculuğu düzenleyen 416 ve devamı maddelerinde sözleşmenin geçerliliğine ilişkin bir şekil şartı öngörülmemiş olması nedeniyle, yazılı şeklin geçerlilik değil, ispat şekli olduğunu savunan yazarlar³⁴ da vardır.

BK'nın 11. maddesinde şekil serbestisi kuralı düzenlenmiş olup, buna göre şekil mecburiyeti, ancak kanunla veya taraf iradeleriyle öngörülebilmektedir. Oysa, SPKn'da alım satıma aracılık sözleşmesinin yazılı yapılacağına veya SPK'ya bu konuda şekil mecburiyeti getirilmesine yönelik düzenleme yetkisi verilmiş olduğuna dair açık bir hüküm bulunmamaktadır. Bu gerekçeyle, Seri:V, No:46 sayılı Tebliğ'de yer alan yazılı şekil şartının geçerlilik şartı sayılamayacağı yönündeki görüşe³⁵ katılmaktayım.

b. Alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin hukuki niteliği

(1) Doktrinde yer alan görüşler

Bir iş görme sözleşmesi olan aracılık sözleşmesinin hukuki niteliği, aracılık faaliyetinin içinde barındırdığı işlemler kapsamında değerlendirilmelidir. SPKn md. 31 uyarınca, aracılık faaliyetinde, başkasının

³³ BERZEK, s. 61, ACAR, Faruk, “Sermaye Piyasası Hukukunda Aracılık Faaliyeti ve Aracılık Yüklenim Sözleşmesi”, Prof. Dr. Vecdi ARAL’a Armağan, Kocaeli, 2001, s. 324; YASAMAN, Menkul Kıymetler Borsası, s. 113.

³⁴ GÖKYAYLA DEMİR, Cemile, “Aracı Kuruluşların İkinci El Piyasalarındaki Alım-Satıma Aracılık Faaliyetlerinden Doğan İspat Sorunları”, Prof. Dr. Mahmut Tevfik BİRSEL’e Armağan, İzmir, 2001, s. 176.

³⁵ ÇETİN, s. 24.

nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına veya kendi nam ve hesabına işlem gerçekleştirilmektedir.

Aracı kurumların, sermaye piyasası araçlarını ihraççılardan veya ikincil piyasadan kendi nam ve hesaplarına satın almaları ve müşterilerine kendi nam ve hesaplarına satmaları halinde aracı kurum bir komisyondan ziyade alım satım arasındaki fiyat farkından yararlanmakta olduğundan, bu faaliyete menkul mal satışına ilişkin hükümlerin uygulanması gerektiği savunulmaktadır.³⁶

Öte yandan, doktrinde, başkası nam ve hesabına hareket edildiğinde iç ilişkide vekâlet sözleşmesi, dış ilişkide doğrudan temsil ilişkisinin; kendi namına başkası hesabına hareket edildiğinde ise dış ilişkide dolaylı temsil, iç ilişkide komisyon sözleşmesinin söz konusu olduğu savunulmaktadır.³⁷ İlk halde, vekâlet, aracı kurum ile ihraççı kurum arasındaki ilişkiyi; doğrudan temsil ise aracı kurum ile yatırımcı arasındaki ilişkiyi ifade etmektedir. İkinci halde komisyoncu olarak nitelenen aracı kurum kendi namına müvekkili hesabına menkul kıymet alım satımı yaptığından, BK'nın 416. maddesinde tanımlanmış olan komisyon sözleşmesinin varlığından söz edilmektedir.

Bununla birlikte, doktrinde bir kısım yazar³⁸, aracılık işlemlerinde tellallığa ilişkin hükümlerin de uygulanmasının mümkün olabileceğini; zira tellallığın vekâletin bir alt çeşidi olduğunu, aracı kurumların ihraççı kurum ile yatırımcı arasında alım satım akdinin yapılmasına imkân hazırladığını, dolayısıyla bu ilişkide tellallık ile ilgili hükümlerin ve bunu tamamlamak üzere vekâletle ilgili hükümlerin bir arada uygulanması gerektiğini savunmaktadır.

³⁶ ÜNAL, Aracı Kurumlar, s. 77.

³⁷ YASAMAN, Menkul Kıymetler Borsası, s. 114; BERZEK, s. 57; MANAVGAT, Çağlar, Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar (Aracı Kurumlar), Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1991, s. 84.

³⁸ YASAMAN, Menkul Kıymetler Borsası, s. 114-115, BERZEK, s. 58.

Buna karşın diğer bir kısım yazar³⁹ ise, SPKn md. 30'da kullanılan aracılık terimi ile TTK md. 100'de kullanılan aracılık teriminin birbirinden farklı anlamlar içerdiği gerekçesiyle aracının başkası nam ve hesabına hareketinin tellallık olarak nitelenemeyeceğini savunmaktadır.

Sözleşme serbestisi ilkesi gereği, kişilerin kanunen önceden tayin edilmemiş tipte bir sözleşme akdedilebilmesi de mümkün olup, bu tür sözleşmeler isimsiz sözleşmeler olarak adlandırılmaktadır.⁴⁰ İsimsiz sözleşmelerin de kendi içinde, tamamen atipik olan “kendine özgü sözleşmeler”, unsurlarının tamamı tipik akitlere özgü olan fakat bunların kanunda öngörülmeşen şekilde bir araya getirildiğı “karışık muhtevalı akitler” ve her iki tür arasında kalan, “unsurlarının bir kısmını tipik, bir kısmını atipik sözleşmelerden almış olan akitler” olmak üzere üç başlık altında incelenmesi mümkündür.⁴¹

Buna göre, alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin, aracılık faaliyetinin kapsamı dâhilinde, vekâlet, komisyon veya tellallık gibi kanunda düzenlenmiş olan sözleşme tiplerinin unsurlarını, kanunda öngörülenden farklılık arz edecek biçimde bünyesinde barındıran karışık muhtevalı bir akit olduğu, dolayısıyla, alım satıma aracılık çerçeve sözleşmelerine uygulanacak hükümlerin tespitinde öncelikle, mahiyetine uygun düştüğü ölçüde vekâlet, komisyon ve tellallık sözleşmelerine ilişkin özel hükümlerin, bu hükümler ile somut uyuşmazlığın çözülemediğı durumlarda BK'nın genel hükümlerinin uygulanmasının uygun olacağı doktrinde savunulan bir diğer görüştür.⁴²

³⁹ ÜNAL, Aracı Kurumlar, s. 78.

⁴⁰ KUNTALP, Erden, Karışık Muhtevalı Akit, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, Ankara, 1971, s. 10.

⁴¹ KUNTALP, s. 10-12.

⁴² ÇETİN, s. 32.

Bunun yanı sıra, aracı kurumlar tarafından alım satım aracılık faaliyeti kapsamında, yatırımcı emirlerini yerine getirmek dışında, yönetsel ve mali hakların kullanımı, müşteri hesaplarındaki nakit bakiyelerin kullanımı ve yatırımcılara sermaye piyasası araçları ve bunların ihraççıları hakkında yönlendirici nitelik arz etmeyen bilgi verilmesi gibi birçok başka hizmet sunulmakta olduğu da göz önünde bulundurularak, çerçeve sözleşmeden kaynaklanan bu yükümlülüklerin vekâletin ifası niteliğinde olduğu da savunulmaktadır.⁴³

(2) Alım satım aracılık çerçeve sözleşmesinin hukuki niteliğine ilişkin görüşümüz

Doktrindeki bu tartışmalar ışığında alım satım aracılık çerçeve sözleşmesinin hukuki niteliğine ilişkin şahsi değerlendirmelerimiz aşağıda yer almaktadır.

Sermaye piyasası alanında düzenlenmiş olan sözleşmeler ile borçlar hukuku alanında düzenlenmiş olan sözleşmeler arasında bir bağlantı kurulmasının uygulamada ortaya çıkacak uyumsuzlukların çözümü bakımından fayda sağlayacağı açıktır.

Sermaye piyasası mevzuatında “aracılık sözleşmesi” ayrı bir sözleşme olarak tanımlanmamış olmakla birlikte, sermaye piyasası alanındaki aracılık faaliyetlerinin BK ve TTK bağlamında çeşitli hukuki işlemlere aracılığa ilişkin düzenlemeler çerçevesinde değerlendirilebilmesi mümkündür.

Bu noktada, BK’da düzenlenmiş olan temsilcilik, komisyonculuk, vekâlet ve tellallığa ilişkin hükümler ile TTK’da düzenlenmiş olan ticari işler

⁴³ İNCEOĞLU, Mehmet Murat, Sermaye Piyasasında Aracı Kurumların Hukuki Sorumluluğu, Ankara, 2004, s. 144-145.

tellallığı ve acenteye ilişkin hükümlerin aracılık sözleşmesinin hukuki niteliğinin tespiti bakımından irdelenmesi gerekmektedir.

Bir başkası adına üçüncü bir kişiyle hukuki işlemler icra etme halinde temsil ilişkisi söz konusu olup, temsil müessesesi BK'nın 32-40. maddeleri arasında düzenlenmiştir. Buna göre; bir kişinin sahip olduğu temsil yetkisine dayanarak başkası nam ve hesabına işlem yapması halinde doğrudan doğruya temsil, kendi adına fakat temsil olunan hesabına işlem yapması halinde ise dolaylı temsil söz konusu olur.⁴⁴

Temelini temsil ilişkisinden alan vekâlet sözleşmesi gereğince vekil, vekâlet verenin çıkarına ve iradesine uygun olarak bir iş görme borcu yüklenmektedir.⁴⁵ Vekâlet iç ilişkiye, temsil ise dış ilişkiye yönelik olup, vekâlet hukuki bir yükümlülük tesis eden eksik iki tarafa borç yükleyen bir sözleşme iken, temsil yetkisi tek taraflı bir hukuki işlemle bir hak vermektedir.⁴⁶

Bu çerçevede değerlendirildiğinde,

a) Aracılık faaliyetinin yatırımcı nam ve hesabına gerçekleştirilmesi halinde, aracı kurum ile yatırımcı arasında “alım satım sözleşmesi yapılması” işinin görülmesine yönelik bir vekâlet sözleşmesi mevcuttur. Zira, aracı kurum yatırımcı adına alım satım sözleşmesi akdetmeyi yükümlenmekte, bu sonuca yönelmekte ve bunun için emek harcamaktadır.

Bu noktada konu, tellallığa ilişkin hükümler bakımından irdelenecek olursa, aracılık faaliyetinin yatırımcı nam ve hesabına gerçekleştirilmesi

⁴⁴ EREN, Fikret, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 9. Bası, İstanbul, 2006, s. 386-388.

⁴⁵ ZEVKİLİLER, Aydın, Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri, Yenilenmiş 8. Baskı, Ankara, 2004, s. 359.

⁴⁶ ZEVKİLİLER, s. 359.

halinde tellalın iş sahibi adına sözleşme yapmaması, yalnızca sözleşmenin yapılması için tarafların bir araya getirilmesine aracılık etmesi nedeniyle, bu ilişkiye tellallığa ilişkin hükümlerin uygulanamayacağı sonucuna varılacaktır. Zira, adi işler tellalı bir ücret karşılığında bir akdin yapılmasına veya icrasına aracılık etmekle görevlendirilen kişi olup, iş sahibi adına sözleşme akdetmemekte, yalnızca sözleşmenin akdedilebilmesi için tarafları bir araya getirmektedir. Benzer düzenleme ticari işler tellallığı hakkında da yapılmış, TTK md. 100 hükmünde ticari işler tellalı, “taraflardan hiçbirine ticari mümessil, ticari vekil, satış memuru, müstahdem veya acente gibi bir sıfatla daimi suretle bağlı olmaksızın, ücret karşılığında ticari işlere müteallik sözleşmelerin akdi hususunda taraflar arasında aracılık yapmayı meslek edinen kimse” olarak tanımlanmıştır. Oysa Borsa’da hisse senedi alım satım işlemi, alım ve satıma yönelik emirlerin eşleşmesi ile gerçekleşmekte olduğundan, sözleşmenin taraflarını bir araya getirmekten öte, fiilen iş sahibi adına sözleşme akdedilmektedir.

b) Aracılık faaliyetinin aracı kurum tarafından kendi namına, yatırımcı hesabına gerçekleştirilmesi halinde komisyon sözleşmesi gündeme gelmektedir. BK md. 416-430 hükümleri arasında düzenlenmiş olan alım satım işleri komisyoncusu, ücret karşılığında kendi adına müvekkili hesabına kıymetli evrak ve menkul eşya alım satımını iş edinen kişidir. Ancak söz konusu hükümler uyarınca komisyoncu ile müvekkili arasında sürekli bir vekâlet ilişkisi bulunmayıp, bu hususun yapılacak değerlendirmede göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Buna göre, aracılık faaliyetinin aracı kurum tarafından kendi namına, yatırımcı hesabına gerçekleştirilmesi halinde gündeme gelen aracılık sözleşmesi, BK’da düzenlendiği şekliyle bir komisyon sözleşmesi niteliğinde değildir. Bu durumda komisyon sözleşmesinin ücret karşılığında kendisi adına müvekkili hesabına alım satım işlemi gerçekleştirme unsuru ile vekâlet sözleşmesinin süreklilik unsurunun bir araya getirildiği karışık muhtevalı bir akit gündeme gelmektedir.

c) Aracı kurumların, sermaye piyasası araçlarını kendi nam ve hesaplarına satın almaları ve müşterilerine kendi nam ve hesaplarına satmaları halinde aracı kurumların alım satım arasındaki fiyat farkından yararlanmakta olduğu nazara alınarak, bu faaliyete menkul mal satışına ilişkin hükümlerin uygulanabileceğine ilişkin görüşe⁴⁷ katılmaktayım.

2. Alım Satıma Aracılık Sözleşmesinden Doğan Borçlar

a. Aracı kurumların alım satıma aracılık sözleşmesinden doğan borçları

(1) İşin müşteri menfaatine ve talimatlarına uygun olarak yapılması

Seri:V, No:46 sayılı Tebliğ'in 11. maddesinin 2. fıkrası uyarınca, aracı kuruluşların,

a) Faaliyetlerinin yürütülmesi sırasında işin gerektirdiği mesleki dikkat ve özeni göstermeleri, bu doğrultuda gerekli önlemleri almaları,

b) İşlemlerini gerçekleştirirken müşterilerinin çıkarını ve piyasanın bütünlüğünü gözeterek dürüst davranmaları, bu amaç doğrultusunda müşterileriyle olan ilişkilerinde çıkar çatışmalarını önlemeye çalışmaları ve buna uygun bir organizasyon oluşturmaları, doğrudan veya dolaylı olarak kendileri ile müşterileri arasında bir çıkar çatışması olduğunda, öncelikle müşterilerinin menfaatini gözetmeleri, müşterileri arasındaki çıkar çatışmalarının önlenememesi halinde müşterilerine adil davranmaları,

c) Faaliyetlerini sürdürmeleri için sahip oldukları kaynakları etkin bir biçimde kullanmaları,

⁴⁷ Bknz.; yukarıda, s. 18.

d) Müşterileriyle olan ilişkilerinde müşteri ismine saklama uygulaması ve yatırımcıyı korumaya ilişkin diğer düzenlemeler ile müşteriye ilgilendiren tüm konularda yeterli bilgilendirme ve şeffaflığı sağlamaları

gerekmektedir.

Anılan madde ile aracı kurumların genel özen yükümlerinin sınırı çizildikten sonra, söz konusu Tebliğ'in 45. maddesinde de aracı kurumların ilgili çerçeve sözleşmeyi imzaladıktan sonra müşterilerinden sermaye piyasası araçlarının alım satımına ilişkin emirleri kabul edebileceği ve borsada işlem yapmayı gerektiren emirlerin, ilgili mevzuatta belirlenen esaslar çerçevesinde alınıp yerine getirileceği açıkça hüküm altına alınmıştır.

Dolayısıyla, aracı kurumlar sözleşme koşullarına ve müşterilerinden gelen talimatlara uygun olarak alım satım aracılık faaliyeti gerçekleştirme borcu altında olup, söz konusu borcu yerine getirirken, gerekli özeni göstermek ve müşteri menfaatini gözetmekle de yükümlüdür.⁴⁸

(2) Elde edilen varlıkların teslimi

Borsa'da hisse senedi alım satımına aracılık eden aracı kurum, sözleşmenin kurulmasının ardından sözleşmenin ifası ve takasına ilişkin hükümler çerçevesinde hisse senetlerini veya nakdi yatırımcıya teslim yükümü altındadır.⁴⁹

⁴⁸ ÇETİN, s. 34.

⁴⁹ ÇETİN, s. 40.

(3) Bilgi verilmesi

Vekâlet sözleşmesinde olduğu gibi süreklilik arz eden bir sözleşme olan alım satım aracılık sözleşmesinde de aracı kurumun müşterisini bilgilendirme yükümü bulunmaktadır. Seri:V, No:46 sayılı Tebliğ'in 4. maddesinin 5. fıkrasında da konuya ilişkin olarak, aracı kurumların, aylık dönemler itibarıyla ilgili dönemi izleyen yedi gün içinde müşterilerin adreslerine taahhütlü olarak hesap ekstresi göndermek zorunda oldukları hüküm altına alınmıştır.

b. Müşterilerin alım satım aracılık sözleşmesinden doğan borçları

(1) Ücret ve masrafların ödenmesi

İMKB Yönetmeliği'nin 40. maddesi uyarınca, Borsa üyeleri, aracı olarak müşterilerinden ilgili mevzuat çerçevesinde belirlenen esaslara göre "kurtaj" adı altında bir ücret almaktadır. Kurtaj aracı kurumun yatırımcı adına gerçekleştirdiği işlemlerin tutarının vergiler hariç binde % 0.2'sinden az olmayacak şekilde alım satım sözleşmesinde belirtilen oranda aldığı komisyonun adıdır. Geçerli bir aracılık sözleşmesinin bulunması ve aracı kurumun faaliyetini gereği gibi ifa etmiş olması halinde, müşteri ücret ve masrafları ödeme borcu altına girmektedir. Benzer şekilde, aracılık sözleşmesinde kararlaştırılan işin görülmesi sırasında aracı kurum tarafından yapılan masraflar da müşteri tarafından ödenmektedir.⁵⁰

(2) Hisse senedi veya nakdin teslimi

Müşteri, aracı kuruma vermiş olduğu emrin gerçekleşmesi üzerine, en geç takas gününe kadar, alım emri vermiş olması halinde gereken tutarda

⁵⁰ MANAVGAT, Aracı Kurumlar, s. 94.

nakdi, satım emri vermiş olması halinde satıma konu hisse senedini aracı kurumun emrine hazır olarak bulundurmakla yükümlüdür.⁵¹

D. Yatırımcı/Müşteri

SPKn'nun "Konu ve amaç" kenar başlıklı 1. maddesinde "Bu Kanunun konusu, 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 denetlemektir." hükmü yer almaktadır. Kanun'da "yatırımcı" tanımına açıkça yer verilmemiş olmakla birlikte, anılan Kanun maddesi çerçevesinde sermaye piyasasında yatırımcı kavramı; tasarruflarını menkul kıymetlere yatıran, bir başka deyişle sermaye piyasalarında fon arz eden kişi ve kuruluşlar olarak tanımlanabilir.⁵²

Borsa'da gerçekleştirilen hisse senedi alım satım işlemlerinde, aracı kurumların iş gören sıfatı ile nam ve hesabına işlem yaptığı, bir başka deyişle hizmet verdiği ve bu hizmetleri karşılığında da kendilerinden ücret elde ettiği kişilerin "yatırımcı" olarak nitelendirilmesi mümkündür.

Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesinin taraflarını teşkil eden yatırımcıların, Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun (TKHK) hükümleri uyarınca tüketici sayılıp sayılmayacakları hususunda, TKHK'nın kapsamını belirleyen 2. maddesine değinilmesi gerekmektedir. Anılan maddede taraflardan birinin tüketici olduğu her türlü işlemin Kanun kapsamında olduğu belirtilmektedir. Anılan Kanun'un tanımlar başlıklı 3. maddesinin (e) bendinde tüketici, "bir mal veya hizmeti ticari veya mesleki olmayan amaçlarla edinen, kullanan veya yararlanan gerçek ya da tüzel kişi" olarak tanımlanmış olmakla birlikte, TTK'nın 21. maddesi uyarınca tüzel kişilerden

⁵¹ ÇETİN, s. 42.

⁵² TANÖR, Reha, Sermaye Piyasası Hukuku: Taraflar, C:I, İstanbul, 1999, s. 135.

ticaret şirketlerinin tüm işlemleri ticari nitelikte olacağından, bunların tüketici sayılmaları mümkün değildir.⁵³

Bu çerçevede değerlendirildiğinde, Borsa’da hisse senedi alım satım işlemi yapan gerçek kişiler, aracı kurumların hizmetleri ile sınırlı olarak tüketici sayılabilirken; tüzel kişilerden ticaret şirketleri TKHK kapsamında tüketici sayılamayacaktır.⁵⁴

II. BORSADA HİSSE SENEDİ ALIM SATIM SÖZLEŞMESİNİN KURULMASI

A. Genel Olarak Sözleşmelerin Kurulması

1. Sözleşmenin unsurları

Hukuki işlemlerin en önemli türlerinden birini oluşturan sözleşmenin tanımı BK’da yer almamakla birlikte, BK’nın “Akdin İnikadı” kenar başlıklı 1. maddesinde yer alan; “İki taraf karşılıklı ve birbirine uygun surette rızalarını beyan ettikleri takdirde akit tamam olur.” hükmü uyarınca sözleşme, iki tarafın karşılıklı ve birbirine uygun irade beyanı ile hukuki sonuca yönelmiş bir işlem olarak tanımlanabilir.

Tek taraflı hukuki işlemlerde, yalnızca işlem yapan şahsın irade beyanı yeterli iken, bir sözleşmeden söz edebilmek için en az iki irade beyanı bulunması gerekmektedir.⁵⁵ Dolayısıyla, bir sözleşmeden, özellikle de inceleme konumuzda olduğu gibi borç doğuran bir sözleşmeden söz edilebilmesi için en az iki taraf, tarafların karşılıklı irade beyanları ve bu irade beyanlarının birbirine uygunluğu gerekmektedir.

⁵³ ÇETİN, s. 21; ZEVLİLER, Aydın, AYDOĞDU, Murat, Tüketicinin Korunması Hukuku, Ankara, 2004, s. 72 vd.

⁵⁴ ÇETİN, s. 21.

⁵⁵ EREN, s. 203; KILIÇOĞLU, Ahmet M., Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Genişletilmiş 9. Bası, Ankara, 2007, s. 37.

a. Taraflar

Sözleşmeler genellikle iki taraflı olmakla birlikte, ortaklık sözleşmesinde olduğu gibi çok taraflı sözleşmelerin gündeme gelmesi de mümkündür.⁵⁶ Bir sözleşmenin kuruluşuna katılan ve sözleşmenin hukuki sonuçlarından etkilenen kişiler “taraf” olarak nitelendirilmektedir.⁵⁷

Hak ve fiil ehliyetine sahip kişiler sözleşmenin tarafı olabilmekle birlikte, fiil ehliyetine sahip olmayan kişinin akdettiği sözleşme de kurulmuş sayılır, ancak geçersizdir.⁵⁸ Bu noktada, sözleşmenin kurulması ve geçerli sayılması ile hüküm ve sonuçlarını doğurmasının farklı kavramlar olduğunun da belirtilmesi gerekmektedir.

Sözleşmelerin kurulmasına taraflar dışında veya onların yanında temsilci, haberci, noter, tercüman gibi kişilerin katılması mümkün olduğu gibi, bazı hallerde sözleşmenin sonuçlarını doğurması da üçüncü kişilerin muvafakatine bağlanmış olabilir.⁵⁹

b. Karşılıklı irade beyanları

İradelerin karşılıklı olması ile kastedilen, aynı anda beyan edilmeleri değil, zaman yönünden birbirlerini takip etmeleridir.⁶⁰

Bir sözleşmenin kurulması bakımından karşılıklı olması gerektiğinden bahsedilen irade beyanları icap ve kabul olarak adlandırılmaktadır.

⁵⁶ EREN, s. 186.

⁵⁷ EREN, s. 203.

⁵⁸ EREN, s. 204; REİSOĞLU, Sefa, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 14. Bası, İstanbul, 2000, s. 46 vd.

⁵⁹ EREN, s. 205.

⁶⁰ EREN, s. 219.

(1) İcap

(i) Tanımı ve nitelikleri

Sözleşmenin meydana getirilmesine ilişkin esaslı unsurları içeren, bağlanma iradesi taşıyan ve bu itibarla zaman olarak daha önce yapılan, karşı tarafa varması gerekli, tek taraflı irade beyanı icap olarak tanımlanmaktadır.⁶¹ Sözleşme kurmaya yönelik bir irade beyanının icap mı kabul mü olduğunun tespiti zaman itibarıyla önce mi yoksa sonra mı yapıldığının tespitine bağlıdır.⁶²

Tanımı çerçevesinde bir icapta bulunması gereken nitelikler, irade beyanının karşı tarafa yöneltilmiş olması, sözleşmenin esaslı unsurlarını içermesi ve bağlanma iradesi taşıması olarak sıralanabilir.

İcap, belirli kişi veya kişilere yöneltilmiş olabileceği gibi genele, bir başka deyişle kim olduğu bilinmeyen kişi veya kişilere de yöneltilmiş olabilir.⁶³

Sözleşmenin esaslı unsurları ile kastedilen sözleşmenin kurulabilmesi için asgari olarak bulunması gereken unsurlar olup, kanunda düzenlenmiş olan sözleşme türlerinde sözleşmenin esaslı unsurları genelde kanun tarafından belirlenmektedir. Örneğin; satım sözleşmesinde esaslı unsurlar satılan mal ve bedel olup, icabın bu unsurları kapsamaması gerekmektedir.

⁶¹ EREN, s. 219; KARAHASAN, Mustafa Reşit, Türk Borçlar Hukuku Genel Hükümler Öğreti Yargıtay Kararları (Türk Borçlar Hukuku), C.1, İstanbul, 2003, s. 121; KILIÇOĞLU, s. 40; REİSOĞLU, s. 53.

⁶² EREN, s. 219; OĞUZMAN, M. Kemal, ÖZ, M. Turgut, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Gözden Geçirilmiş 5. Baskı, İstanbul, 2006, s. 46.

⁶³ OĞUZMAN, ÖZ, s. 46.

Sözleşmenin esaslı olmayan unsurları ise tarafların üzerinde uyuşmamış olmaları halinde dahi sözleşmenin kurulmuş sayılacağı unsurlardır.⁶⁴

İcabın temel belirleyici niteliği, bağlanma iradesi taşıması, bir başka deyişle, muhatabın kabul beyanıyla birlikte sözleşmenin kurulması konusunda ciddi bir teklifte bulunulmasıdır. Bir irade beyanı sözleşme kurulmasını değil, sadece müzakerelere girişilmesini ve muhatabın bu irade beyanını yönelten kişiye icapta bulunmasını sağlamayı amaçlıyorsa, icaptan değil, icaba davetten söz edilmektedir.⁶⁵ İcaba davette, başkalarının kendisine icapta bulunmasını sağlama amacı bulunmakta olup, iki kavram arasında yapılacak ayırmada açıklanan iradenin sözleşmenin esaslı unsurlarını içerip içermediği ve bağlanma niyeti taşıyıp taşımadığı esas teşkil etmektedir.⁶⁶

BK'nın 7. maddesinde irade beyanlarının icap mı icaba davet mi olduğu hakkında yorumlayıcı düzenlemeler yer almaktadır.⁶⁷ Anılan maddenin ilk üç fıkrası uyarınca, beyan sahibi teklifi ile bağlı olmadığını açıkça belirtirse veya somut durumdan beyan sahibinin teklifi ile bağlı olma niyetinin bulunmadığı anlaşılırsa ya da katalog veya fiyat listesi gönderilmesi söz konusuysa icaba davetten; üzerinde fiyatı gösterilmek suretiyle mal sergilenmesi söz konusuysa icaptan söz edilecektir.

(ii) İcabın bağlayıcı olduğu süre

İcapta bulunanın bu beyanı ile bağlı olduğu sürenin tayini, icabın süreli veya süresiz olmasına göre değişmektedir.

⁶⁴ KILIÇOĞLU, s. 40-41.

⁶⁵ KARAHASAN, Türk Borçlar Hukuku, s. 123; OĞUZMAN, ÖZ, s. 46; REİSOĞLU, s. 54.

⁶⁶ KILIÇOĞLU, s. 42.

⁶⁷ EREN, s. 223; OĞUZMAN, ÖZ, s. 47.

BK'nın 3. maddesine göre, icapta bulunanın bir süre belirtmiş olması halinde, bu sürenin sonuna kadar kabul haberinin kendisine ulaşmaması halinde icabıyla bağlı olmayacağının kabulü gerekir. İcabı yapan kişi sonradan bu süreyi uzatabilir, ancak kısaltamaz.⁶⁸

İcapta bulunanın, icabıyla bağlılık süresini belirtmemiş olması halinde, icabın bağlayıcı olacağı süre ise, sözleşmenin hazırlar arasında veya hazır olmayanlar arasında akdedilmesine göre değişmektedir.⁶⁹ Hazırlar arasındaki süresiz icap BK md. 4'te, hazır olmayanlar arasında süresiz icap ise BK md. 5'te hüküm altına alınmıştır.

İcabın, yapıldığını anında öğrenebilecek bir muhataba yönelmiş olması halinde hazırlar arasında yapılmakta olan bir sözleşme görüşmesi gündeme gelmektedir.⁷⁰ Hazırlar arası sözleşme görüşmelerinde süresiz icabın bağlayıcılık süresine ilişkin olarak BK'nın 4. maddesinde; "Kabul için bir müddet tâyin olunmaksızın hazır olan bir şahsa karşı vâkı olan icap derhal kabul olunmadığı takdirde, onu yapan bağlı kalmaz.

İki taraf yahut vekillerinin bizzat telefon ile yaptıkları akitlere hazırlar arasında icra olunmuş nazariyle bakılır." hükmü yer almaktadır.

BK'nın yürürlüğe girdiği tarih itibariyle kişilerin fiziken karşılıklı bulunmadığı halde, hazır imiş gibi görüşme yapabilmesini sağlayan tek araç telefon olduğu için, ilgili Kanun maddesinde yalnızca telefonla yapılan görüşmeler zikredilmiştir.⁷¹ Oysa, günümüzde teknolojik gelişmeler ışığında internet aracılığıyla dahi sözleşme akdedilebilmesi mümkün olup, bu durumda da hazırlar arasında bir sözleşmenin kurulmasından söz

⁶⁸ OĞUZMAN, ÖZ, s. 53;

⁶⁹ EREN, s. 225; KILIÇOĞLU, s. 45.; OĞUZMAN, ÖZ, s. 54; REİSOĞLU, s. 55.

⁷⁰ OĞUZMAN, ÖZ, s. 55; REİSOĞLU, s. 55.

⁷¹ KILIÇOĞLU, s. 45.

edilebilecektir. Nitekim, çalışmamız kapsamında incelenen Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesinde de taraflar bizzat karşı karşıya gelmemekte, Borsa'ya ilettikleri icap ve kabul iradeleri Borsa nezdinde kurulu bir sistem içinde karşılaşmakta olup, bu halde dahi sistemin işleyişi hazırlar arası bir sözleşmeye vücut vermektedir.

BK'nın 4. maddesinde açıkça ifade edildiği üzere, hazırlar arasındaki sözleşme görüşmelerinde, karşı taraf derhal kabul beyanında bulunmamışsa, icapçı icabıyla bağlı olmaktan kurtulmaktadır. Derhal kabul ile kastedilen, hazırlar arası görüşmenin şartları dâhilinde, icapla uyumlu bir kabul iradesinin açıklanması için geçmesi gereken makul süre veya görüşmeler kesilinceye kadar geçecek süredir.⁷²

Hazır olmayanlar arasındaki sözleşme görüşmelerine gelince; BK'nın 5. maddesinin konuya ilişkin düzenlemesi; "Hazır olmayan bir şahsa karşı müddet tâyin olunmaksızın dermeyan olunan icap zamanında ve muntazam surette irsal olunmuş bir cevabın vusulüne intizar edebileceği dakikaya kadar, onu yapan hakkında lüzum ifade eder.

Bu kimsenin icabını zamanında vâsıl olmuş addetmeğe hakkı vardır.

Vaktinde gönderilen kabul haberi icabı yapana geç varır o kimse onunla mülzem olmamak iddiasında bulunursa keyfiyeti derhal kabul edene bildirmeye mecburdur." hükmünü amirdir. Buna göre; hazır olmayanlar arası sözleşme görüşmelerinde icabın bağlayıcılık süresinin tespitinde, icabın kabulcüye varması için geçecek sürenin, kabulcünün makul düşünme süresinin ve kabul haberinin icapçıya varması için geçecek sürenin toplanması ile bulunacak sürenin aşıp aşılmadığına bakılmalıdır.⁷³

⁷² KARAHASAN, Türk Borçlar Hukuku, s. 128; KILIÇOĞLU, s. 45.

⁷³ EREN, s. 226-227; KILIÇOĞLU, s. 46; OĞUZMAN, ÖZ, s. 55-56.

Öte yandan, icabın bağlayıcılık süresinin yukarıda açıklanan genel hükümlerden farklı olarak Kanunla ayrıca düzenlenmiş olması da mümkündür. Örneğin; BK md. 175 uyarınca borcun nakline ilişkin icap, alacaklı tarafa bir başkası yeni bir icapta bulunana veya borç sona erene kadar bağlayıcıdır.⁷⁴

(2) Kabul

(i) Tanımı ve nitelikleri

Kabul, kendisine icapta bulunulan kişinin, icabın içeriğine uygun biçimde ve sözleşmenin kurulmasına imkân sağlayacak şekilde icapçıya yönelttiği veya icapçıya yöneltmemekle birlikte iradi faaliyetleriyle açıkladığı tek taraflı irade beyanıdır.⁷⁵

BK'nın 6. maddesinde zımni kabul düzenlenmiş olup, bu suretle, kabul iradesinin açık veya zımni olarak beyan edilebileceği esası kabul edilmiştir. Kabul iradesinin bir yorum veya tahmin gerektirmeksizin net bir biçimde ortaya konulması halinde açık kabulden; iradenin açık kabul sayılmaya elverişli araçlarla değil de bu anlama gelecek başka davranış biçimleriyle ortaya konulması halinde ise zımni kabulden söz edilmektedir.⁷⁶

Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesi kapsamında açık bir kabul iradesinde bulunulması öngörülmüş olduğundan zımni kabul veya susmaya bağlanacak sonuçlar bu sözleşmeler bakımından gündeme gelmeyecektir. Bununla birlikte, kısaca değinmek gerekirse, susmanın zımni kabul olarak değerlendirilip değerlendirilemeyeceğine ilişkin olarak BK'nın 6.

⁷⁴ OĞUZMAN, ÖZ, s. 56-57.

⁷⁵ EREN, s. 228; KARAHASAN, Türk Borçlar Hukuku, s. 132; KILIÇOĞLU, s. 48; OĞUZMAN, ÖZ, s. 57-58; REİSOĞLU, s. 57.

⁷⁶ KILIÇOĞLU, s. 48; REİSOĞLU, s. 57.

maddesine göre; icapçı, işin veya durumun özelliği gereği açık bir kabulü beklemek zorunda değilse, icap makul bir süre içinde reddedilmediği takdirde sözleşme kurulmuş sayılmaktadır. Muhataba gönderilen bir şeyin kullanılması veya tüketilmesi zımni kabulün en yaygın örneğidir.⁷⁷

(ii) Kabulün hükmü

Kabul beyanı kurucu yenilik doğuran bir hakkın kullanımı niteliğini haiz olup, bu niteliği gereği sözleşmenin kurulması sonucunu doğurur.⁷⁸ Bununla birlikte, kabul beyanı, bu beyanın icapçıya ulaşması için tanınan süre içinde icapçıya ulaşmamışsa veya kabul beyanının gönderilmesinden ve fakat icapçıya ulaşmasından önce icapçının veya muhatabın ölmesi veya hukuki işlem ehliyetlerini kaybetmeleri gibi hallerde akdin kurulmuş olduğundan söz edilemez.⁷⁹

Bir irade beyanı icabın esaslı noktalarını değiştiriyorsa, bu halde sözleşmenin kurulmasını sağlayan kabul beyanı değil, icabın reddi veya yeni bir icap söz konusu olur.⁸⁰

(3) İcap ve kabulün geri alınması

BK'nın 9. maddesinde; "İcabın geri alındığı haberi icabın vusulünden evvel yahut aynı zamanda mürselünileyhe vâsıl olur yahut icaptan sonra vâsıl olmakla beraber mürselünileyhe icaba muttali olmazdan evvel kendisine tebliğ olunursa, icap keenlemyekün addolunur.

⁷⁷ EREN, s. 231; KILIÇOĞLU, s. 49.

⁷⁸ EREN, s. 232; OĞUZMAN, ÖZ, s. 60.

⁷⁹ OĞUZMAN, ÖZ, s. 61.

⁸⁰ KARAHASAN, Türk Borçlar Hukuku, s. 132.

Bu kaide kabulün geri alınmasına da tatbik edilir.” düzenlemesi yer almaktadır.

Buna göre, icap veya kabul iradesi karşı tarafa varmadan önce geri alma iradesinin varması ya da icap veya kabul iradesi ile dönme iradesinin karşı tarafa aynı anda varması yahut icap veya kabul iradesi karşı tarafa vardığı ve fakat muhatap bunu henüz öğrenmediği halde geri alma iradesinin sonradan varması durumunda geri alma iradesine üstünlük tanınmaktadır.⁸¹

Dolayısıyla, hazırlar arasındaki sözleşme görüşmelerinde icap veya kabul beyanını geri almak kural olarak mümkün değilken, hazır olmayanlar arasındaki sözleşme görüşmelerinde kabul beyanı, icapçıya bu beyandan daha önce ulaşacak bir geri alma beyanıyla geri alınabilmektedir.⁸² Bu çerçevede, hazırlar arası bir sözleşme olduğu tespit edilen Borsa’da hisse senedi alım satım sözleşmesi bakımından icap veya kabulün geri alınması kural olarak mümkün olmamakla birlikte, İMKB Yönetmeliği’nin 23. maddesi çerçevesinde emir iptali gündeme gelebilmektedir.⁸³

c. İrade beyanlarının birbirine uygunluğu

Bir sözleşmeden söz edilebilmesi için gerekli olan son unsur, karşılıklı icap ve kabul iradelerinin birbirine uygun olmasıdır. Zira BK’nın 1.

⁸¹ EREN, s. 232-233; KILIÇOĞLU, s. 49.

⁸² EREN, s. 232; OĞUZMAN, ÖZ, s. 60.

⁸³ İMKB Yönetmeliği’nin 23. maddesi uyarınca, bilgisayar ortamından kaynaklanan hata oluşmuş ise, gerçekleşen işlem üyelerden en az birinin hatalı emri sonucunda oluşmuş ise, 24. madde kapsamında belirtilen ve yapay fiyat ve piyasa oluşturulmasında yasaklanan hallerin herhangi birinin var olduğu tespit edilmişse veya üye ve/veya menkul kıymetlerin işlemlerini durduracak diğer maddi unsurların ortaya çıkması halinde, Borsa Başkanı iki veya daha fazla borsa üyesinin başvurusu üzerine ya da re’sen, üye ve/veya menkul kıymet bazında bekleyen emirleri ve/veya gerçekleşen işlemleri belirli bir zaman dilimi içinde veya zaman dilimine bağlı olmaksızın iptal edebilir. İptal kararları verildikleri günü izleyen ilk iş günü çıkan Borsa Bülteni’nde ve Borsa’da ilan edilir.

maddesinde karşılıklı irade beyanlarının birbirine uygunluğu da sözleşmenin kurucu unsurları arasında zikredilmiştir.⁸⁴

İcap ve kabul iradeleri arasındaki uygunluk ile kastedilen, bu irade beyanlarının sözleşmede zorunlu olarak yer alması gereken esaslı noktalar üzerinde birleşmesidir.⁸⁵

Sözleşmenin kurulmasına yönelik iradeler arasında uyumsuzluk bulunduğu yönünde bir ihtilaf söz konusu olduğunda, bu durum, hâkim tarafından tarafların irade beyanlarının yorumlanması suretiyle çözümlenmektedir.⁸⁶

2. Sözleşmenin kurulduğu an

Sözleşmenin kurulduğu anın tespiti, yarar ve hasarın kime ait olduğunun tespiti, ölüm halinde mirasçılarının sözleşmeden dolayı sorumlu olup olmayacakları gibi konular bakımından önem taşımaktadır. Bu husus, sözleşmenin kurulduğu anın belirlenmesine yönelik olarak ortaya atılmış olan açıklama, gönderme, varma ve öğrenme teorileri çerçevesinde, hazırlar arası ve hazır olmayanlar arası sözleşme görüşmeleri bakımından ayrı incelenmelidir.

Hazırlar arası sözleşmelerde, sözleşme kabulcünün kabul haberini açıkladığı anda kurulmuş sayılmakta; bir başka deyişle hazırlar arası sözleşmelerin kurulma anının tespitinde açıklama teorisine üstünlük tanınmaktadır.⁸⁷

⁸⁴ EREN, s. 205; KARAHASAN, Türk Borçlar Hukuku, s. 112.

⁸⁵ KARAHASAN, Türk Borçlar Hukuku, s. 113.

⁸⁶ EREN, s. 206.

⁸⁷ EREN, s. 235; KARAHASAN, Türk Borçlar Hukuku, s. 135; KILIÇOĞLU, s. 50; OĞUZMAN, ÖZ, s. 65.

Hazır olmayanlar arasında sözleşmenin kurulduğu anın tespitine ilişkin olarak, açıklama teorisine göre; sözleşme muhatabın kabul beyanını açıklamasıyla, gönderme teorisine göre; muhatabın kabul beyanını icapçıya göndermesiyle, varma teorisine göre; kabul beyanının icapçının hâkimiyet alanına (hukuki alanına) ulaşmasıyla, öğrenme teorisine göre ise; icapçının kabul beyanını öğrenmesiyle kurulmuş sayılmaktadır.⁸⁸

BK, hazır olmayanlar arası sözleşmeler bakımından bu teorilerden varma (ulaşma) teorisini kabul etmiştir.⁸⁹ Buna göre, kabul beyanının, icapçının hâkimiyet alanına ulaştığı an sözleşme kurulmuş olmakla birlikte, sözleşmenin kurulması için açık bir kabul beyanına ihtiyaç duyulmayan hallerde, icabın, muhatap tarafından makul bir süre içinde reddedilmemesi halinde, icabın muhatabın hâkimiyet alanına girmesiyle sözleşmenin kurulmuş olduğunun kabulü gerekmektedir.⁹⁰ Bu husus BK'nın 6. maddesinde yer alan "İcabı dermeyer eden kimse gerek işin hususi mahiyetinden gerek hal ve mevkiin icabından naşi sarıh bir kabule intizar mecburiyetinde olmadığı takdirde, eğer icap münasip bir müddet içinde reddolunmamış ise, akde münakit olmuş nazariyle bakılır." düzenlemesi ile açıkça hüküm altına alınmıştır.

3. Sözleşmenin hüküm ve sonuçlarını doğurduğu an

Sözleşmenin hüküm ve sonuçlarını doğurduğu anın tespiti de, kurulduğu anda olduğu gibi hazırlar arası ve hazır olmayanlar arası sözleşmeler bakımından farklılık arz etmektedir.

⁸⁸ EREN, s. 234-235; KARAHASAN, Türk Borçlar Hukuku, s. 135.

⁸⁹ EREN, s. 235; KILIÇOĞLU, s. 50.

⁹⁰ EREN, s. 235; KARAHASAN, Türk Borçlar Hukuku, s. 135.

Hazırlar arası sözleşmelerde kural olarak, sözleşmenin kurulduğu an ile hüküm ve sonuçlarını doğurduğu anın aynı olduğu kabul edilmektedir.⁹¹ Bununla birlikte, hazır olmayanlar arası sözleşmeler bakımından BK'nın 10. maddesinde yer alan; "Gaipler arasında icra olunan akitler, kabul haberi irsal olunduğu anda hüküm ifade ederler.

Eğer sarıh bir kabule ihtiyaç bulunmazsa akdin hükmü, icabın vusulü anından itibaren cereyana başlar." hükmü uyarınca, sözleşmenin hükümlerini doğurduğu anın tespitinde gönderme ve varma teorileri esas alınmıştır. Buna göre, kabul haberinin muhatap tarafından icapçıya gönderildiği anda sözleşme hükümlerini doğurmaya başlamakla birlikte, açık bir kabule ihtiyaç duyulmayan hallerde, sözleşme hükümlerini, icabın muhataba vardığı andan itibaren doğurmaktadır.⁹²

B. Borsada Hisse Senedi Alım Satım Sözleşmesinin Kurulması

1. Sözleşmenin tarafları

Borsa'da hisse senedi alım satım işlemi yapabilmek için öncelikle Borsa'da işlem yapmaya yetkili bir aracı kuruluş ile sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık sözleşmesi yapılması gerektiği, bundan sonra, her bir işlem için müşteri tarafından aracı kuruma verilen talimatların, aracı kurum tarafından ilgili mevzuat çerçevesinde Borsa'ya iletilebildiği yukarıda kısaca ifade edilmişti.⁹³

Borsa'da gerçekleştirilen bir alım satım işleminde, aracı kuruluş ile yatırımcı arasında, aracı kuruluş ile Borsa arasında ve nihayetinde sözleşmenin asıl tarafları olan alıcı, satıcı ve bu şahısları temsil eden aracı

⁹¹ EREN, s. 235; KILIÇOĞLU, s. 50.

⁹² EREN, s. 236.

⁹³ Bknz.; yukarıda, s. 12-14.

kurumlar arasında birden fazla hukuki ilişkinin ortaya çıktığı açıktır. Bu ilişkiler silsilesi içerisinde, Borsa’da hisse senedi alım satım sözleşmesinin tarafları esas itibarıyla alıcı ve satıcı sıfatını haiz olan yatırımcılardır. Ancak kural olarak yatırımcıların Borsa’da doğrudan alım satım işlemi yapmalarına izin verilmemesi ve Borsa işlemlerinin borsa üyelik belgesine sahip ve Borsa’da alım satım işlemi yapmasına izin verilmiş yetkili kurumlar tarafından yapılabileceğinin kabul edilmesi nedeniyle, bu sözleşmede aracı kurumların da temsilci sıfatıyla yer aldıklarının belirtilmesi gerekmektedir.

Genel olarak sözleşmenin kurulmasına yönelik iradelerin taraflarca bizzat açıklanması mümkün olduğu gibi, tarafların temsilcilerince açıklanması da mümkündür. Temsil, doğrudan ve dolaylı temsil olmak üzere iki ayrı başlık altında incelenebilmektedir. Buna göre doğrudan temsil, bir kişinin sahip olduğu temsil yetkisine dayanarak, başka bir şahıs adına ve hesabına işlem yapmasını; dolaylı temsil ise kendi adına fakat başkası hesabına işlem yapmasını ifade etmektedir.⁹⁴ Bu bağlamda Borsa’da hisse senedi alım satım sözleşmesinde, aracı kurumun müşteri nam ve hesabına hareket etmesi halinde doğrudan temsil ilişkisi, kendi namına müşteri hesabına hareket etmesi halinde ise dolaylı temsil ilişkisi gündeme gelmektedir.

2. Borsa’da hisse senedi alım satım sözleşmesinde icap ve kabul iradeleri

Borsa’da hisse senedi alım satımına yönelik iradeler, aracı kurumların yatırımcılardan aldığı talimatları Borsa’ya iletmeleri yoluyla beyan edilmektedir.

⁹⁴ EREN, s. 386-388; REİSOĞLU, s. 116.

Aracı kurumlara müşterileri tarafından onlar adına Borsa’da hisse senedi alım satımı yapılmasına yönelik olarak verilen talimatlar, “emir” veya “müşteri emri” olarak nitelendirilmektedir.

Müşteri emri, esas itibariyle, aracı kurumun çerçeve sözleşmeden kaynaklanan borcunu ifa etmesini sağlamaya yönelik tek taraflı bir hukuki işlem olup, hukuki niteliği itibariyle, yatırımcının hisse alım satım sözleşmesi kurulmasına yönelik bu irade beyanları, aracı kurum tarafından Borsa’ya iletilmekle duruma göre icap veya kabul niteliğine bürünmektedir.⁹⁵

Bu noktada belirtmek gerekir ki; bir kısım yazarın⁹⁶ savunduğunun aksine, müşteri tarafından aracı kuruma iletilen alım veya satım emirleri, bir başka deyişle müşteri emirleri, karşı tarafa (alıcıya) yöneltilmiş bir icap veya kabul olmayıp, alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesi kapsamında aracı kurumun emri Borsa’ya iletmelerini talep etmeye yönelik vekâlet niteliğinde bir irade beyanından ibarettir.⁹⁷ Zira, aracılık faaliyetinin yatırımcı nam ve hesabına gerçekleştirilmesi halinde, aracı kurum ile yatırımcı arasındaki “alım satım sözleşmesi yapılması” işinin görülmesine yönelik vekâlet sözleşmesinde, vekilin iş görmeyi müvekkilin iradesine ve özellikle talimatına uygun yapma borcu bulunmaktadır. Bu kapsamda talimat, müvekkilin vekâlet sözleşmesinin kurulmasından sonra vekile tevdi edilen işi nasıl yapacağını belirten tek taraflı varması gereken bir irade beyanıdır.⁹⁸ Dolayısıyla, yatırımcı tarafından aracı kuruma iletilen alım satımına yönelik talimat, vekâlet sözleşmesinin konusunu oluşturan fiil olup, aracı kurum tarafından Borsa’ya iletilmediği müddetçe icap niteliğini kazanmayacaktır.

⁹⁵ ÇETİN, s. 34-35.

⁹⁶ GÖKYAYLA DEMİR, s. 180-182; ÜNAL, Aracı Kurumlar, s. 277.

⁹⁷ ÇETİN, s. 35; KARSLI, s. 250.

⁹⁸ YAVUZ, Cevdet, Borçlar Hukuku Dersleri Özel Hükümler, Yenilenmiş 3. Bası, İstanbul, 2004, s. 388.

Aracı kurum tarafından müşteri emirlerinin Borsa'ya iletilmesi halinde müşteri emri "borsa emri"ne dönüşmekte; bir başka deyişle Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesinin kurulmasını sağlayan icap ve kabul iradeleri, yatırımcıların aracı kuruma ilettikleri müşteri emirlerinin aracı kurum tarafından Borsa'ya iletildiği anda bu sıfatları kazanmaktadır.⁹⁹

İMKB Hisse Senedi Piyasası'nın bilgisayarlı alım satım sisteminde aracı kurumlar tarafından, diskette veya Ex-API kanalıyla veya klavye ile sisteme emir iletebilmektedir.¹⁰⁰

Hazırlar arasında kurulan bir sözleşme olan Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesi bakımından da genel hükümlerde olduğu gibi, zaman itibariyle önce iletilen emirler icap, bu emirleri karşılamaya yönelik olarak iletilen emirler ise kabul olarak nitelendirilmektedir. Bununla birlikte, sistemde bekleyen emirler her zaman alım satım sözleşmesinin kurulmasına yönelik icap niteliğindedir. Borsa'da alım satım sözleşmesi kurulmasına yönelik icap, belirsiz bir yatırımcı kitlesine yöneltirken; kabul, genel olarak sistemde bekleyen ve kurulması istenen sözleşmenin esaslı noktalarının belirlendiği icaba yöneltildiği için, kabul beyanının muhatabı, icabı yapan kişidir.¹⁰¹

Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesini kurmaya yönelik icap beyanı, klasik satım sözleşmelerinde olduğu gibi satılacak malı ve bedelini içerecek şekilde sisteme iletilmekte ve aynı esaslı unsurları içeren kabul beyanı ile karşılaşmakla sözleşmenin kurulmasına vücut vermektedir. Bu çerçevede icap ve kabul iradelerini oluşturan borsa emirleri, aşağıda türleri itibariyle incelenmiştir.

⁹⁹ ÇETİN, s. 35.

¹⁰⁰Emir iletim yöntemlerine ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz.; <http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm> , Erişim tarihi: 17.03.2008.

¹⁰¹ ÇETİN, s. 35.

a. İMKB hisse senedi piyasasında emir çeşitleri

İMKB Yönetmeliği'nin 19. maddesinde Borsa'da hisse senetlerinin işlem göreceği piyasa ile pazarlarda uygulanacak yöntem ve kuralların İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği'nde düzenlendiği belirtilmiştir. Aynı Yönetmelik'in 28-32. maddeleri arasında ise müşteri emirlerinin veriliş şekli, emirlerde bulunacak bilgiler, fiyatların belirlenme şekilleri ve müşteri emirlerinin geçerlik süreleri hüküm altına alınmıştır.

İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği'nin 19. maddesinde "Borsa Emirleri" başlığı altında Borsa emirlerinin aşağıdaki şekillerden biriyle verilebileceği düzenlenmiştir.

(1) Normal emirler

İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği'nin 19. maddesinin 2. fıkrasının (a) bendinde normal emir, "işlem birimi halinde verilmiş, tam olarak 1 (bir) lot ve katlarından oluşan emirler" şeklinde tanımlanmıştır.

Anılan bent uyarınca normal emirler üç şekilde verilebilmektedir. Bunlardan limit fiyatlı emirler, fiyat ve miktarın belirtildiği emirlerdir. Bir defada sisteme girilebilecek emir miktarı İMKB Yönetim Kurulu tarafından belirlenen miktardan fazla olamamaktadır. Emrin gerçekleşmeyen bölümü sistemde pasif olarak geçerlik süresi¹⁰² kadar beklemektedir (İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği md.19/2-a-1). Buna göre, limit fiyatlı emirlerin tam olarak gerçekleşmemesi halinde, gerçekleşmeyen kısım sistemde bekleyen (pasif) emir olarak görünmektedir. Böyle bir durumda, emir başlangıçta sistemde bekleyen emirleri karşılamaya yönelik kabul niteliğinde irade beyanı iken, emrin gerçekleşmeyen kısmı sistemde bekleyen emir konumuna girerek icap durumunda olmakta ve diğer yatırımcılar tarafından

¹⁰² Bknz.; aşağıda s. 49.

sisteme iletilecek kabul beyanını beklemektedir. Bu halde, klasik Borçlar Hukuku kurallarından farklı olarak kabul, sistemin işleyişi gereği icaba dönüşmektedir.¹⁰³ Limit fiyatlı emirlerde, yeni girilen emrin miktarı, emir dosyasında bekleyen emirlerin miktarından büyükse, bütün emirler karşılanana kadar, yeni emrin limit fiyatına eşit veya daha iyi fiyatlı olan bütün emirlerle eşleşmekte, karşılanmayan miktar ise emir dosyasında emir girişinde belirtilen fiyattan yerini almaktadır. Yeni girilen bir emrin miktarı, emir dosyasındaki tek bir emrin miktarından düşük ise, yeni emrin tamamı karşılanmakta ve emir dosyasında mevcut bulunan emrin karşılanmayan kısmı ise ayrıca bir geçerlik süresi belirtilmemişse emir dosyasında gün sonuna kadar kalmaya devam etmektedir.¹⁰⁴

Normal emirlerin ikinci türünü oluşturan kalanı iptal et (KİE) emirleri, bir defada girilebilecek emir miktarı sınırına bağlı kalmaksızın, fiyat ve miktar belirtilerek girilen ve emrin girildiği anda karşılanmayan bölümünün otomatik olarak iptal edildiği emirlerdir (İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği md.19/2-a-2). Dolayısıyla işlem gerçekleşmezse, emrin tamamı; işlem kısmen gerçekleşirse, işlem görmeyen kısmı limit fiyatlı emirlerde olduğu gibi emir dosyasına pasif olarak yazılmayıp, sistem tarafından otomatik olarak iptal edilmektedir.

Normal emirlerin son çeşidi olan özel limit fiyatlı emirler, tanımlanan fiyata kadar olan karşı emirlerin tümünü gerçekleştirmek amacıyla girilen emirlerdir (İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği md.19/2-a-3). Borsa Yönetim Kurulu sermayenin belli bir oranını ve/veya işlem tutarını aşan emirlere izin vermeyebilmektedir. Bu tür emirlerde emir miktarı "0" (sıfır) olarak girilmekte ve emir sadece fiyat verilerek sisteme aktarılmaktadır.¹⁰⁵

¹⁰³ ÇETİN, s. 36.

¹⁰⁴ Klavuz, s. 240.

¹⁰⁵ ÇETİN, s. 36; Klavuz, s. 281-282.

Bu sayede, miktarına bakılmaksızın belirli bir fiyata kadar olan tüm emirlerin karşılanması amaçlanmaktadır.

(2) Kûsurat emirler

Kûsurat emirler, İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği'nin 19. maddesinin 2. fıkrasının (b) bendinde, işlem biriminin (1 lot) içerdği hisse senedi sayısından daha az miktarda verilmiş emirler olarak tanımlanmıştır. Anılan bent uyarınca kûsurat emirler, hisse senedi sayısı olarak fiyatsız girilmekte ve o andaki son normal emir işleminin fiyatından gerçekleştirilmektedir.

İMKB'nin 4.6.2004 tarih ve 1616 sayılı Genel Mektubu uyarınca, YTL'li yapıda Borsa dahilinde tüm Hisse Senetleri Piyasası pazar ve piyasalarında kûsurat işlemlerinin yapılmasına son verilerek bu işlemlerin Borsa dışı lot altı işlemleri kapsamında yürütülmesine karar verilmiştir. Çalışmamız kapsamında Borsa'da gerçekleşen hisse senedi alım satım işlemleri incelenmekte olduğundan, kûsurat emirlere ilişkin ayrıntılı bir açıklamaya yapılmayacaktır.

(3) Özel emirler

İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği'nin 19. maddesinin 2. fıkrasının (c) bendinde özel emirler, İMKB Yönetim Kurulu tarafından, menkul kıymet bazında belirlenen hisse sayısını aşan ve başka bir özel emir ile eşlendiğinde eksper onayıyla gerçekleştirilen emirler olarak tanımlanmıştır. Anılan bent uyarınca özel emirler bölünememekte ve bir bütün olarak alınıp satılmaktadır.

Özel emir işlemleri, sistemde bekleyen diğer özel emirlerle eşleştirilip Borsa tarafından onaylandıktan sonra gerçekleşmektedir.¹⁰⁶ Bir başka

¹⁰⁶ Klavuz, s. 283.

deyişle, özel emirlerde otomatik eşleşme uygulanmamakta, özel emirlerden dolayı işlem gerçekleşmesi için Borsa'nın onay vermesi gerekmektedir. Borsa'nın onaylamadığı durumlarda, işlem gerçekleşmemekte ve ilgili özel emirler iptal edilmektedir. Dolayısıyla, özel emirler bakımından Borsa onayı kurucu nitelik arz etmektedir.

Girilen özel emrin karşısında girilmiş eşit ya da daha iyi fiyatlı ve girilen özel emri bütünüyle karşılayacak miktarlarda özel veya limit fiyatlı emirler varsa önce bu emirler karşılanmak suretiyle işlem gerçekleştirilmektedir (İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği md. 19/2-c/2).

Bir özel emrin zaman önceliği kazanabilmesi diğerleri ile fiyatı ve miktarının aynı olmasına bağlıdır. Her özel emir, bölünemez oluşu nedeniyle ayrı bir bütündür. Miktarları farklı olmak kaydı ile en iyi fiyatlı özel emrin diğerlerine göre önceliği bulunmamaktadır. Bir aracı kurum, farklı miktardaki bir emri, en uygun fiyatlı emre tercih edebilmektedir (İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği md. 19/2-c/3).

Bu emir türlerinin yanı sıra, İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği'nin 19. maddesinin (d) bendinde İMKB Yönetim Kurulu tarafından belirlenen miktarın üzerinde bir bütün olarak işlem gören ve Toptan Satışlar Pazarı'nda verilebilen "Toptan Alış Satış Emirleri" ve (e) bendinde sahip olunmayan hisse senedinin ödünç alınmak suretiyle satılmasını ifade eden "Açığa Satış Emirleri" de düzenlenmiş olup, söz konusu emir türleri çalışmamızın kapsamı dışında kaldığından ayrıntısına girilmemiştir.

b. Emirlerin veriliş şekli ve emirlerde bulunacak unsurlar

İMKB Yönetmeliği'nin 28. maddesinin 1. fıkrasında Borsa'da hisse senedi alım satım emirlerinin esas itibarıyla yazılı olarak verileceği, ancak

Borsa üyelerinin telefon ve benzeri iletişim araçlarıyla ya da sözlü olarak kendilerine iletilen emirleri de isterlerse kabul edebilecekleri hüküm altına alınmıştır.

Anılan maddenin 3. fıkrası uyarınca aracı kurumlar, nedenini açıklama zorunluluğu olmaksızın emirleri kısmen veya tamamen kabul etmeyebilmektedir. Ancak, bu halde durumu müşterilerine veya onların temsilcilerine hemen bildirmek zorundadırlar. Aynı maddenin 4. fıkrasında emri veren müşterinin, emrin Borsa'ya intikal ettirilmesinden önce emri değiştirebileceği veya geri alabileceği esası kabul edilmiştir. Müşteri emri Borsa'ya intikal ettikten sonra icap niteliğini kazanmakta olup, hazırlar arası bir sözleşmede icaptan dönülmesi kural olarak mümkün olmadığından, emrin geri alınmasının Borsa'ya intikal etmesinden önceki zamanla sınırlı tutulmuş olması yerinde bir tercihtir.

Bununla birlikte, İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği'nin 20. maddesi çerçevesinde, girilen emirler miktar azaltılmaksızın mevcut emrin fiyatı iyileştirilerek düzeltilebilmektedir.¹⁰⁷ Bu şekilde iyileştirilen emir daha önce girilmiş aynı fiyatlı emirlerden sonra yer almaktadır. Sisteme girilmiş ve henüz işleme dönüşmemiş emirlerin aracı kurumlar tarafından iptal edilmesine ilişkin usul ve esaslar Borsa Yönetim Kurulu tarafından belirlenmektedir. Anılan madde uyarınca, alış ve satış emri bazında, zaman olarak en son konumdaki emir istenildiğinde iptal edilebilmektedir.

Bunun yanı sıra, bir üyenin işlem yapma yetkisinin Borsa ve/veya SPK tarafından geçici veya sürekli olarak kaldırılması durumunda, üyeye ait sistemde bekleyen tarihli emirler Borsa tarafından re'sen iptal edilmektedir.

¹⁰⁷ Emir iyileştirilmesi, alış emri için fiyatı yükseltmek, satış emri için fiyatı düşürmek anlamındadır.

Müşteri emirlerinde bulunması gereken asgari unsurlar, İMKB Yönetmeliği'nin 29. maddesinde düzenlenmiştir. Buna göre; bir müşteri emrinde en az şu bilgilerin bulunması gerekmektedir: Emrin verildiği borsa üyesinin adı, soyadı veya unvanı, emri verenin adı, soyadı veya unvanı ve adresi, emrin alım emri mi satım emri mi olduğu, satın alınacak veya satılacak menkul kıymetin cinsi, adedi, varsa nominal değer tutarı, emrin limitli mi, yoksa serbest fiyatlı emir olarak mı verildiği, limitli emirlerde limit fiyatı, varsa, emrin geçerlilik süresi, emrin verildiği yer, tarih, saat ve dakika, emrin, borsa üyesi tarafından alındıktan sonra ilk seansta mı, yoksa geçerlilik süresi içinde uygun göreceği bir seansta mı borsaya intikal ettirileceği ve müşteri emir numarası.

Anılan maddenin ikinci fıkrası uyarınca müşteri emirleri en az iki nüsha düzenlenmekte ve bir nüshası emri veren müşteriye verilmektedir. Sözlü emir istisnası dışında, yukarıda sayılan bilgileri içermeyen emirler işleme konulmamaktadır (İMKB Yönetmeliği md. 29/3).

Müşteri emirlerinde fiyat, ilgili piyasa Yönetmeliklerinde belirlenen piyasada işlem yapılabilecek fiyatlarla verilmekte olup, fiyat belirleme şekilleri İMKB Yönetmeliği'nin 30. maddesinde hüküm altına alınmıştır. Buna göre; yatırımcılar, Borsa üyesine verdikleri emirlerinde alım veya satım fiyatlarını belirleyebilecekleri gibi fiyat belirleme konusunda aracı kurumu serbest de bırakabilmektedirler. Müşteri emirlerinde alım veya satım fiyatları "limitli" ve "serbest fiyatla" olmak üzere iki türlü belirlenebilmekte, bunlar dışındaki fiyat belirleme şekilleri İMKB Yönetim Kurulu'nun teklifi ve SPK onayı ile düzenlenebilmektedir.

c. Emirlerin geçerlik süresi

İMKB Yönetmeliği'nin 31. maddesi uyarınca, müşteriler emirlerinin geçerlik süresini belirlemekte serbest olup, müşteri tarafından belirlenen süre içinde emrin gerçekleşmemesi halinde emir geçerliğini yitirmektedir.

Süresi belirlenmemiş olan emirler seans içerisinde verilmiş ise o seans için, aksi takdirde takip eden ilk seans için geçerli sayılmaktadır.

Anılan madde uyarınca Borsa'ya iletilen emirlerin geçerlik süreleri günlük emirler, KİE emirleri ve tarihli emirler bakımından farklılık arz etmektedir.

Verildiği seansın sonuna kadar işlem görmek üzere sistemde bekleyen emirler günlük emir olarak adlandırılmakta olup, aksi belirtilmedikçe Borsa'ya iletilen tüm emirler sistem tarafından günlük emir olarak kabul edilmektedir.¹⁰⁸

KİE emirleri, emrin mümkün olan miktarının karşılanması sonrasında kalan miktarı iptal ederek emrin geçerliliğini ortadan kaldırmaktadır. Bir başka deyişle KİE emri şeklinde yapılan icabın bağlayıcılığı, emrin gerçekleşmeyen kısmı bakımından sistem tarafından iptal edilmekle sona ermektedir.

Mevcut uygulamada, İMKB Hisse Senetleri Piyasası Müdürlüğü'nün 12.11.1998 tarih ve 103 sayılı Genelgesi uyarınca, 16.11.1998 tarihinden itibaren emirlerin maksimum geçerlik süresi 1 (bir) gün olarak belirlenmiş olup, bu bağlamda tarihli emirler ile günlük emirler arasındaki fark ortadan kaldırılmıştır. Buna göre tarihli emirler de birinci seansta verilen emrin ikinci seansın sonuna kadar geçerli olarak sistem tarafından tutulduğu emirlerdir.¹⁰⁹

¹⁰⁸ Klavuz, s. 285.

¹⁰⁹ Klavuz, s. 285.

3. Borsa’da hisse senedi alım satımı ile ilgili genel kurallar

Borsa’da hisse senedi alım satımında icap ile kabulün karşılaşması sırasında sistemin gerektirdiği birtakım işlem kuralları uygulanmaktadır. Hisse senedi alım satım sözleşmesi kurmak isteyen tarafların temsilcisi konumundaki aracı kurumlar, müşteri emirlerini sisteme aktardıktan sonra emirlerin karşılaşması İMKB hisse senetleri piyasası için belirlenmiş olan ve aşağıda incelenecek olan öncelik kurallarına uygun olarak sistem tarafından otomatik olarak gerçekleştirilmektedir.¹¹⁰

İMKB’de hisse senetlerinin alım satımında, emirlerin her şirket için bilgisayarlı alım satım sistemine kaydedildiği, sürekli müzayede sistemi¹¹¹ ile çalışmakta olan “çok fiyat” yöntemi kullanılmaktadır (İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği md. 21). İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği’nin 22. maddesi uyarınca, çok fiyat yönteminin uygulanmasında ilgili hisse senedinin işlem gördüğü sistemde, üyelerin alış ve satış emirlerinin ve gerçekleşen işlemlerin ilgililerin izleyebileceği ve Borsa Yönetimi’nin uygun göreceği bir şekilde gösterilmesi esastır. Bir hisse senedini satın almak veya satmak isteyen aracı kurum, alış veya satış emrini sisteme girebilmekte; daha önce başka aracı kurum veya kurumlar tarafından sisteme girilmiş olan alış veya satış emirleri üzerinde tamamen veya kısmen işlem gerçekleştirebilmekte; daha önce kendi girdiği alış veya satış emri var ise, kendi emrinden daha iyi fiyatla emir olmamak şartıyla kendi alış emri veya satış emri üzerinde İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği’nin 24. madde hükmüne göre işlem gerçekleştirebilmektedir.

¹¹⁰ Klavuz, s. 261.

¹¹¹ Anglosakson veya tahta sistemi olarak da anılan bu sisteme göre, borsadaki menkul kıymetlerin ticareti, seans boyunca alım ve satım tekliflerinin teker teker işlem görmesi ile yapılmaktadır. Bunun dışında serbest pazarlık sistemi, merkezci sistem ve teknolojisi yüksek borsaların kullandığı sistem gibi değişik borsa sistemleri de mevcuttur. Ayrıntılı bilgi için bkz.; ÇAPANOĞLU, s. 147-149.

Çok fiyat yönteminin uygulanmasında, bir hisse senedinin işlem göreceği en üst ve en alt fiyatlar o hisse senedinin en son işlem tarihindeki ağırlıklı ortalama fiyatına göre belirlenmekte ve o hisse senedini satın almak veya satmak isteyen aracı kurum alış veya satış emrini o seans için tanımlanan marjlar ve fiyat adımlarına¹¹² uymak koşuluyla istediği fiyattan sisteme girebilmektedir.¹¹³

a. Fiyat önceliği kuralı

Fiyat önceliği kuralı daha düşük fiyatlı satış emirlerinin, yüksek fiyatlı satış emirlerinden; daha yüksek fiyatlı alış emirlerinin de düşük fiyatlı alış emirlerinden önce işlem görmesini sağlayan öncelik kuralıdır (İMKB Hisse Senetleri Yönetmeliği md. 23/1-a).

b. Zaman önceliği kuralı

İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği'nin 23. maddesinin 1. fıkrasının (b) bendi uyarınca zaman önceliği kuralı, girilen emirlerde fiyat eşitliği olması halinde, sisteme zaman açısından daha önce kaydedilen emirlerin öncelikle karşılanmasını sağlayan işlem kuralıdır.

c. Müşteri emirlerinin önceliği kuralı

İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği'nin 23. maddesinin 1. fıkrasının (c) bendinde, "Fiyat ve zaman öncelikleri açısından eşitliğin söz konusu olduğu emirler arasında müşteri emirleri, Borsa üyelerinin kendi nam ve hesaplarına verdikleri Borsa emirlerinden önce sisteme girilir." hükmü yer

¹¹² Fiyat adımı, her hisse senedi fiyatı için bir defada gerçekleşebilecek en küçük fiyat değişimini; fiyat marjı/fiyat aralığı ise bir hisse senedi için seans içinde önerilebilecek en düşük ve en yüksek fiyatları ifade etmektedir. <http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm>, Erişim Tarihi: 05.05.2008; ŞENGÜL, s. 428.

¹¹³ ÇETİN, s. 43; YASAMAN, Menkul Kıymetler Borsası, s. 158.

almakta olup, anılan hükümde ifadesini bulan kural, müşteri emirlerinin önceliği kuralı olarak anılmaktadır.

4. Borsa’da hisse senedi alım satımına yönelik emirlerin eşleşmesi

Borsa’da gerçekleşen alım satım sözleşmelerinde bedel ve edim dışındaki sözleşme koşulları mevzuat tarafından önceden belirlenmekte ve icap ve kabul beyanları sistem tarafından otomatik olarak eşleştirilmektedir. Bu nedenle icap ve kabul beyanları veya sözleşmenin kuruluşu bakımından öngörülen teorilerin Borsa’daki alım satım sözleşmeleri için bire bir uygulanabilir olduğunu söylemek güçtür.¹¹⁴ Dolayısıyla, Borsa’da hisse senedi alım satım sözleşmesi, kendine özgü nitelikleri olan bir sözleşmedir.

Menkul Kıymet Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Usulleri Hakkında Yönetmelik’in 54. maddesinde Borsalarda alım satım işlemlerinin, Borsa Yönetim Kurulu’nca atanan borsa eksperleri huzurunda, Borsa’ya intikal eden menkul kıymet arz ve talebinin rekabet koşulları altında karşılaştırılması suretiyle yürütüleceği hüküm altına alınmıştır.

Bu çerçevede, Borsa’da hisse senedi alım satım sözleşmesini kurmaya yönelik icap ve kabul iradeleri tek bir merkezi bilgisayar ağında toplanmakta ve yukarıda açıklanan öncelik kuralları çerçevesinde icap ve kabulün eşleştirilmesi, emir çeşitleri de nazara alınarak sistem tarafından gerçekleştirilmekte; sözleşmenin kurulduğu an, emirlerin eşleştiği an ile örtüşmektedir.

Buna göre, Borsa’ya iletilen limit fiyatlı satış emrinin fiyatı sistemde bekleyen en iyi alış fiyatından daha düşük; Borsa’ya iletilen alış emri fiyatının sistemde bekleyen en iyi satış emrinin fiyatından daha yüksek olması halinde, emir, yettiği oranda fiyat ve zaman önceliğine göre emir dosyasında

¹¹⁴ ÇETİN, s. 44.

bekleyen iyi fiyatlı emir veya emirlerin fiyatından karşılanmaktadır.¹¹⁵ Yeni girilen bir emrin miktarı, emir dosyasında bekleyen emirlerin miktarından büyükse, bütün emirler karşılanana kadar, yeni emrin limit fiyatına eşit veya daha iyi fiyatlı olan bütün emirlerle eşleşmekte, karşılanmayan miktar ise emir dosyasında, emir girişinde belirtilen fiyattan yerini almaktadır. Yeni girilen bir emrin miktarı, emir dosyasındaki tek bir emrin miktarından düşük ise, yeni emrin tamamı karşılanmakta ve emir dosyasında mevcut bulunan emrin karşılanmayan kısmı yine dosyada kalmaya devam etmektedir.¹¹⁶

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

Özel limit fiyatlı emirler, belirtilen fiyat seviyesine kadar tüm fiyat seviyelerindeki emirleri karşılarken, limit değerli emirlerde, sistem, belirtilen tutardan fazla olmamak şartıyla, girilen limit fiyat seviyesini de dikkate alıp, en iyi fiyatlı emirlerden itibaren işlem gerçekleşmesine olanak sağlamaktadır. Eğer belirtilen fiyat seviyesine ulaşmadan, girilen tutar karşılanmış ise, daha fazla işlemin gerçekleşmesine sistem izin vermemektedir.

Emirler eşleşip sözleşme kurulduktan sonra, işlem miktarı 1 (bir) lot veya bunun üstünde ise, Borsa tarafından işlemler kayda alınmaktadır.¹¹⁷ Kayıt işlemi, Borsa'nın sözleşmeyi tanıması anlamına gelip, sözleşmenin meydana gelmesine kurucu etkisi bulunmamaktadır.¹¹⁸

¹¹⁵ ÇETİN, s. 44; Klavuz, s. 281.

¹¹⁶ ÇETİN, s. 44; Klavuz, s. 281.

¹¹⁷ Klavuz, s. 303.

¹¹⁸ ÇETİN, s. 45.

Buraya kadar yaptığımız açıklamalar, Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesinin taahhüt safhasını oluşturmaktadır. Taahhüt işlemleri veya borçlandırıcı işlemler, muamele yapan kişinin malvarlığının pasif kısmını artıran işlemler olup, bu işlem ile borçlu alacaklıya karşı, borçlanılan yükümlülüğe uygun olarak belirli bir edimde bulunmayı yüklenmektedir.¹¹⁹ Borçlandırıcı işlem kendini genellikle satım sözleşmesinde olduğu gibi bir borç sözleşmesi ile göstermekte olup, borçlanılan edimin konusunu teşkil eden şeyin mülkiyetini karşı tarafa geçirmeye elverişli değildir.¹²⁰ Bir başka deyişle, bu aşamada borçlanılan edimin konusunu teşkil eden şey, borçlunun malvarlığında kalmaya devam etmektedir.

Buna göre, Borsa işlemlerine konu edilen hisse senedine bağlı hakların intikali için emirlerin eşleşmesiyle tamamlanan taahhüt safhası sonrasında borçlunun borçlandığı edimi yerine getirmesi, bir başka deyişle hisse senedi veya nakit teslim borcunu ifa etmesi gerekmektedir.

¹¹⁹ EREN, s. 158.

¹²⁰ EREN, s. 159.

İKİNCİ BÖLÜM

BORSA'DA HİSSE SENEDİ ALIM SATIM SÖZLEŞMESİNİN İFASI VE İFA EDİLMEMESİ

I. SÖZLEŞMENİN İFASI

A. Genel Olarak

Borsa nezdinde alım satım emirlerinin eşleşmesi ile taahhüt safhası tamamlanan hisse senedi alım satım sözleşmesinin tasarruf aşamasının tamamlanması için edimlerin ifası gerekmektedir. Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesinden doğan edimler, işlemlerin takasının tamamlanmasıyla ifa edilmektedir.

Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesinin tasarruf safhasını oluşturan takas işlemi, BK'nın 118. maddesi anlamında bir takas olmayıp, oluşan borç ve alacakların karşılıklı olarak tasfiye edilmesini, ödeme ve teslimin gerçekleşmesini, bir başka deyişle karşılıklı edimlerin mübadelesini ifade etmektedir. Zira, BK'nın 118. maddesinin 1. fıkrası uyarınca takastan söz edilebilmesi için iki kişinin karşılıklı olarak bir miktar parayı veya konuları itibarıyla aynı türden malı takas etmeleri gerekmektedir. Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesinin takasında ise, aynı türden olmayan menkul kıymet ve nakit borçları karşılıklı olarak değiştirilmektedir.

Buna göre, sözleşmenin tasarruf safhasının gerçekleşebilmesi için, Borsa'da hisse senedi alımına aracılık eden aracı kurumun, almış olduğu hisse senetlerinin bedelini satıcıya ödemesi ve hisse senedi satımına aracılık eden aracı kurumun da satmış olduğu hisse senetlerini alıcıya teslim etmesi gerekmektedir.

Mevcut sistemde, sözleşmenin kurulduğu gün T günü¹²¹ olarak kabul edilip, sözleşmenin kuruluşundan iki gün sonra (T+2 günü) işlemlerin takası gerçekleştirilmekte ve bu suretle sözleşmenin tasarruf aşaması tamamlanmaktadır.

Borsa'da işlem gören hisse senetlerinin sayısının fazlalığı, bireysel olarak her bir sözleşme ilişkisinin ifasının ayrı ayrı gerçekleştirilmesini güçleştirmiştir. Sözleşmelerin tek tek ifasının yaratabileceği karışıklık, iş gücü ve zaman kaybı nazara alınarak, ifa safhasının alıcı ve satıcının temsilcisi konumundaki aracı kurumlar arasında gerçekleştirilmesi esası benimsenmiştir. Buna göre, Borsa'da hisse senedi alım satım işlemleri bakımından takas ile aracı kurumların aynı cins menkul kıymetten hem alım hem de satım yapmaları halinde takas merkezine sadece aradaki farkı teslim etmeleri veya takas merkezinden bu farkı teslim almaları kastedilmektedir.¹²²

Bu çerçevede, Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesinin ifasını oluşturan takas, aracı kurumlar bazında gerçekleştirilmekte olup, aracı kurum ile Takasbank arasında netleştirme ve tasfiye yapıldıktan sonra, aracı kurumlar, aracılık sözleşmesinden kaynaklanan elde edilen varlıkları teslim borçları gereği sözleşme bazında elde ettikleri hisse senetlerini veya nakdi yatırımcı hesaplarına yansıtmakta, yatırımcılar da yine aracılık sözleşmesinden kaynaklanan borçları gereği aracı kurumu yüklenmiş olduğu borçtan kurtarma amacıyla ödemeleri karşılamaktadırlar.¹²³

SPK'nın 28.10.2005 tarih ve 43/1318 sayılı kararı ile İMKB'de işlem gören şirketler bakımından 28.11.2005 tarihinde kaydi sisteme geçilmesine

¹²¹ T günü, İngilizce'deki "Transaction Day" iadesinin kısaltmasını karşılamak üzere kullanılmaktadır.

¹²² ÇETİN, s. 49.

¹²³ ÇETİN, s. 54.

karar verilmiştir.¹²⁴ Bu çerçevede, Takasbank nezdinde bulunan aracı kuruluş saklama hesaplarındaki menkul kıymetler kaydıleştirilerek, MKK nezdinde açılan saklama hesaplarına aktarılmıştır.

Mevcut durumda İMKB Hisse Senedi Piyasası'nda sadece kaydıleştirilmiş hisse senetleri işlem görebildiğinden, takas işlemleri aracı kuruluşların MKK nezdindeki saklama hesapları üzerinden sonuçlandırılmaktadır.¹²⁵ Buna göre, sözleşmenin tasarruf aşamasını oluşturan takas işlemi, Takasbank ile MKK'nın rol oynadığı merkezi kaydi takas sistemi vasıtasıyla gerçekleştirilmektedir.

Bu çerçevede, Borsa'da hisse senedi alım satım işlemlerinde hakkın intikaline ilişkin tespit ve değerlendirmelerimizin hemen öncesinde, çalışmamızın bu aşamasında öncelikle Takasbank, MKK ve kaydi sistemin tanıtılmasında, daha sonra kaydi sistemde takas sürecine değinilmesinde fayda görülmektedir.

B. Sözleşmenin İfasında Takasbank

1. Kuruluşu ve yapısı

Borsa'da alınıp satılan hisse senetlerinin ve bunların bedellerinin teslim yeri takas merkezidir.¹²⁶ İMKB Takas ve Saklama Merkezleri Yönetmeliği'nin 3. maddesinin 1. fıkrasında; "Takas Merkezi, Borsa'da gerçekleştirilen alım satım işlemlerinden doğan menkul kıymetlerin teslimi ve bedellerinin ödenmesine ilişkin taahhütlere ait takasın yapıldığı merkezdir. Borsa üyelerinin alım satım işlemlerinden doğan menkul kıymet teslim etme veya

¹²⁴ www.spk.gov.tr, Sermaye Piyasası Mevzuatı, 9. Bölüm: Kurul İlke Kararları ve Duyurular, s.153, Erişim Tarihi: 23.04.2008.

¹²⁵ Klavuz, s. 371.

¹²⁶ Klavuz, s. 371; YASAMAN, Menkul Kıymetler Borsası, s. 166.

teslim alma taahhütleri ile alım satım konu olan menkul kıymetler karşılığındaki ödeme taahhütleri Takas Merkezi aracılığıyla hesaben sonuçlandırılır.” hükmü yer almaktadır. Anılan Yönetmelik’in 2. maddesinde ise Takas Merkezi ve Saklama Merkezi’nin Borsa’da kurulu ilgili Müdürlük bünyesinde görev yapacağı, Borsa Yönetim Kurulu kararı ve yapılacak anlaşma ile bu merkezlerin yönetimlerinin, birlikte veya ayrı ayrı Borsa dışında kurulu, münhasıran takas ve saklama faaliyetlerinde bulunan, bir şirket ve/veya bankaya verilebileceği düzenlenmiştir.

İMKB’nin ilk kez faaliyete geçtiği dönemde (Aralık 1985) Borsa’da gerçekleştirilen işlemlerin takası, Borsa dışında aracı kurumlarca yerine getirilirken, daha sonra Borsa bünyesinde kurulan bir müdürlük nezdinde yerine getirilmiş, Ağustos 1990 tarihinde ise Borsa’da gerçekleşen işlemlerin takası ve saklanması görevi İMKB ve üyelerinin ortaklığı ile kurulan Takas ve Saklama A.Ş.’ye verilmiştir.¹²⁷ 23.3.1995 tarih ve 22236 sayılı R.G.’de yayımlanan Bakanlar Kurulu’nun 26.1.1995 tarih ve 95/6551 sayılı kararına istinaden, SPKn, Bankacılık Kanunu ve ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde faaliyette bulunmak üzere bir yatırım bankası olan Takasbank kurulmuş, bu tarihten sonra Borsa’da gerçekleşen alım satım işlemlerinin takası ve saklanması Takasbank tarafından yerine getirilmiştir.¹²⁸

Takasbank esas sözleşmesinin 3. maddesinin 1. fıkrasında Banka’nın başlıca amaç ve konusunun sermaye piyasası ve borsa mevzuatı çerçevesinde takas ve saklama hizmetleri vermek, Ana Sözleşme, Bankacılık Kanunu ve diğer bankacılık düzenlemeleri çerçevesinde yatırım bankacılığı işlemleri ile iştigal etmek olduğu düzenlenmiştir.¹²⁹

¹²⁷ ÖZÇAM, Ferhat, AYYILDIZ, Musa, Türkiye’de Takas ve Saklama (Takas ve Saklama), Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu, 1999, s. 3.

¹²⁸ ÖZÇAM, AYYILDIZ, Takas ve Saklama, s. 4.

¹²⁹ Takasbank Ana Sözleşmesi, http://www.takasbank.com.tr/userfiles/documents/Ana_Sozlesme.pdf, Erişim Tarihi: 08.04.2008.

Borsa’da gerçekleşen hisse senedi alım satım işlemlerinde takas ve saklama; Menkul Kıymetler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik’in 58/f maddesi, İMKB Yönetmeliği’nin 33, 34, 35 ve 53/c/2 maddeleri, İMKB Takas ve Saklama Merkezleri Yönetmeliği, İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği’nin 32, 33, 34 ve 35’inci maddeleri, SPK’nın Seri:V, No:46 sayılı Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği’nin 50/f maddesi ile düzenlenmiştir. Takasbank esas sözleşmesinin 3.1. maddesinin (p) bendinde ifadesini bulan sermaye piyasası mevzuatı uyarınca verilen görev ve işler ile ilgili mevzuatın gerektirdiği diğer işlemleri yapma görevi çerçevesinde Takasbank tarafından “Genel Mektuplar” yoluyla takas ve saklama işlemlerine ilişkin düzenlemeler de yapılmaktadır.¹³⁰

Takasbank, İMKB ve İMKB’nin seksen yedi üyesinin ortak olduğu, mevduat kabul etmeyen bir yatırım bankası olup, esas sözleşmesine göre, İMKB dışında hiçbir ortağın sermayedeki payı %5’i geçememektedir (Takasbank Ana Sözleşmesi, md. 7). Takasbank yönetim kurulu, SPK, İMKB, İMKB üyelerinin temsilcileri ve Takasbank Genel Müdürü’nün üyeliğinde on bir kişiden oluşmaktadır. İMKB Başkanı, yönetim kurulu başkanı olup, yönetim kurulu üyelerinden dördü İMKB’nin elinde bulundurduğu A grubu pay sahipleri arasından seçilmekte, B grubu paylar ise yönetim kurulunda iki üye bankalardan, iki üye aracı kurumlardan, bir üye ise genel kurulda bunlardan en çok oyu alarak seçilen üyeden oluşacak şekilde beş üye ile temsil edilmektedir. Yönetim kurulunun bir üyesi, SPK tarafından SPK temsilcisi olarak atanmakta, Takasbank Genel Müdürü ise yönetim kurulunun doğal üyesi olarak görev yapmaktadır (Takasbank Ana Sözleşmesi, md. 9).

¹³⁰ ÖZÇAM, AYYILDIZ, Takas ve Saklama, s. 4.

2. Takasbank'ın işlevi

Menkul kıymetlerin merkezi yöntemle saklanması, sermaye piyasasının temel unsurlarından birini oluşturmakta olup, menkul kıymetlerin fiziken el değiştirmesine gerek kalmaksızın hesaplar arasında virman yoluyla kayden devrini sağlamak amacına hizmet etmektedir.¹³¹ Ülkemizde menkul kıymetlerin saklanması hizmeti 1995 yılına kadar aracı kurumlar tarafından gerçekleştirilmiş olmakla birlikte, SPK'nın 1.3.1995 tarihinde yayımlanan Seri:V, No:19 sayılı Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliği'nin 50. maddesinin 1. fıkrasının (f) bendi ile menkul kıymetlerin yetkili takas ve saklama kuruluşu dışında saklanması yasaklanmış, saklama hizmeti verme konusunda yetkili kuruluş olarak Takasbank belirlenmiştir.¹³²

Benzer şekilde, SPK'nın Seri:V, No:19 sayılı Tebliği'ni yürürlükten kaldıran Seri:V, No:46 sayılı Tebliği'nin 58. maddesinin 1. fıkrasının (f) bendinde de “Aracı kurumlar sadece, müşterileri tarafından verilen satış emrinin yerine getirilmesi için teslim edilen menkul kıymetlerle, müşterinin alım emri gereği satın alınan menkul kıymetleri, borsa mevzuatında belirlenen satış emrinin geçerlilik süresi ve gerçekleşen alım emrinin tasfiyesi için öngörülen azami süre içinde emanetinde tutabilir. Bu halin dışında, aracı kurum, gerek kendisine gerekse müşterilerine ait menkul kıymetleri yetkili Takas ve Saklama Kuruluşu dışında hiçbir yerde tutamaz.” düzenlemesine yer verilmiştir.

Aşağıda ayrıntısıyla açıklanacağı üzere, kaydi sistemle birlikte, Borsa'da işlem gören hisse senetlerinin takası Takasbank'ta yapılmakta ve

¹³¹ MANAVGAT, Çağlar, “*Menkul Kıymetlerin Merkezi Saklanması Kullanılan Yöntemin Sözleşmenin Hukuki Niteliğine Etkisi*” (Merkezi Saklama), BATİDER, C.XVIII, S.4, Aralık 1996, s. 129.

¹³² MANAVGAT, Merkezi Saklama, s. 130.

devir işlemleri de tamamen kaydi olarak gerçekleştirilmektedir.¹³³ İMKB Takas ve Saklama Merkezleri Yönetmeliği'nin 4. maddesinin 3. fıkrası uyarınca Takasbank, menkul kıymet bedellerini Borsa üyelerinin anılan Yönetmelik'in 3. maddesinde belirtilen bankalar nezdindeki cari hesaplarına, menkul kıymetleri ise Saklama Merkezi'ndeki saklama hesaplarına virman suretiyle ödemektedir.

Fiziki sistemden kaydi sisteme geçiş aşamasında fiziki sertifikaların teslim alınması, saklanması ve imhası işlemleri MKK'nın Kaydi Sistem Acentesi sıfatıyla Takasbank tarafından yapılmaktadır.¹³⁴

Kaydileştirme öncesinde Takasbank menkul kıymetlerin saklanması hizmetini de görmekte olduğundan, saklama sözleşmesinin hükümlerinin usulsüz tevdi ve ardiye sözleşmesine ilişkin hükümlere göre belirleneceği esası kabul edilmekte; bununla birlikte, takasa ilişkin işlevin de vekâlet sözleşmesinin unsurlarını taşıması dolayısıyla aracı kurumlar ile Takasbank arasındaki sözleşmenin karma akit niteliği taşıdığı savunulmaktaydı.¹³⁵ Kaydileştirme sonrasında, Takasbank'ın saklama fonksiyonunun ortadan kalkmasıyla birlikte, Takasbank ile alım satım sözleşmesinin taraflarının temsilcisi konumunda olan aracı kurumlar arasındaki ilişkinin alt vekâlet ilişkisi olarak nitelendirilmesi gerekmektedir. Nitekim, BK'nın 390.

¹³³ MANAVGAT, Çağlar, “Sermaye Piyasası Kanunu’nun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistemin Esasları” (Kaydi Sistemin Esasları), AÜHFD, C. 50, S. 2, 2001, s. 178-179.

¹³⁴ http://www.mkk.com.tr/MkkComTr/assets/files/tr/yay/formlar/is_bilisim.pdf, Merkezi Kaydi Sistem İş ve Bilişim Uygulama İlke ve Kuralları (MKS İlke ve Kuralları), Yayın Tarihi: 5.5.2008, Sürüm:1.6, s.7, Erişim Tarihi: 20.05.2008. (SPK'nın 30.12.2004 tarih ve 51/1719 sayılı kararı ile; kaydi sistem kapsamında MKK ile üyeleri arasında gerçekleştirilecek bilgi akışı ve işlemlerin MKK tarafından Kurul'a sunulan “Merkezi Kaydi Sistem (MKS) Elektronik İşlem Esasları” çerçevesinde yürütülmesi gerektiğinin Kurul Haftalık Bülteni aracılığıyla duyurulmasına, söz konusu esasların uygulanmasına ilişkin ayrıntıların ise Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in 5'inci maddesi uyarınca mevcut teknolojik imkanlar ve piyasa ihtiyaçları göz önünde bulundurularak MKK tarafından belirlenmesine ve üyelerine duyurulmasına” karar verilmiştir. Bu çerçevede, MKK tarafından ilgili mevzuatta belirlenmiş kurallar çerçevesinde hazırlanmakta olan MKS'nin MKK Yönetim Kurulu'na uygun görülen temel işlere ve iş süreçlerine ilişkin ana uygulama ilkeleri “Merkezi Kaydi Sistem İş ve Bilişim Uygulama İlke ve Kuralları” ile belirlenmiştir.)

¹³⁵ MANAVGAT, Merkezi Saklama, s. 131-132.

maddesinin 3. fıkrası ile müvekkilin rızası, örf gereğince işin başkasına gördürülmesi imkanı bulunması ve halin gerekleri nedeniyle işin başkasına gördürülmesinin zorunlu olduğu hallerde, vekilin iş görme edimini üçüncü bir kişiye yaptırma imkanının bulunduğu belirtilmiştir.¹³⁶ BK'nın 391. maddesinin 3. fıkrasında da müvekkilin, vekilin alt vekile karşı sahip olduğu tüm hakları alt vekile karşı ileri sürebileceği esası benimsenmiştir.¹³⁷ Borsa'da gerçekleştirilen hisse senedi alım satım işlemlerinin ifası, Takasbank ve MKK tarafından işletilen entegre bir sistemle sağlanmakta olduğundan, yatırımcıları temsilen aracı kurumların ifa işlemlerini yürütebilmesi mevzuat uyarınca mümkün bulunmamakta, dolayısıyla halin icabı gereği aracı kurumların takas işini Takasbank'a gördürmeleri zarureti bulunmaktadır. Bu halde sözleşmenin tarafı olmamasına rağmen Takasbank, sözleşmenin ifasını gerçekleştirme işini görmekte, bu suretle Takasbank ile aracı kurumlar arasında yatırımcı ile aracı kurumlar arasındakinden bağımsız bir vekâlet sözleşmesi kurulmaktadır.

Konuya ilişkin olarak, Seri:IV, No:28 sayılı "Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ" (Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ)'in 12. maddesinde yer alan düzenlemede de yetkili takas ve saklama kuruluşunun hesaplarından olan takas hesabının vekil sıfatıyla aracı kurumların işlemlerini gerçekleştirme amacıyla; havuz hesabının ise hesap sahibinin vekili sıfatıyla takas işlemlerini gerçekleştirme amacıyla kullanıldığı açıkça ifade edilmiştir. BK md. 386 uyarınca ücret vekâlet sözleşmesinin zorunlu unsurlarından sayılmamış olmakla birlikte, takas ve saklama hizmetleri karşılığında Takasbank'ın ücret isteme hakkı mevzuatla öngörülmüş, İMKB Takas ve Saklama Merkezleri Yönetmeliği'nin 8. maddesinde takas ve saklama

¹³⁶ AKİPEK, Şebnem, Alt Vekâlet, Ankara, 2003, s. 110-112.

¹³⁷ ARAL, Fahrettin, Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri, Genişletilmiş 5. Baskı, Ankara, 2003, s. 423.

hizmetleri karşılığında alınacak ücret tarifelerinin Borsa Yönetim Kurulu'nca belirleneceği ve SPK'nın onayı ile yürürlüğe gireceği hüküm altına alınmıştır.

3. Hisse senetleri piyasasında takas prensipleri

a. Net bakiye/Netleştirme

İMKB Takas ve Saklama Hizmetleri Yönetmeliği'nin 5. maddesi uyarınca aynı valörlü işlemlerin takası, çok taraflı netleştirme prensibi ile yapılmaktadır. Buna göre aracı kurumlar, aynı valör günü ile bir menkul kıymeti hem almış hem satmışlarsa alışları ile satışları netleştirilmekte, varsa net farklarını Takasbank'a teslim etmektedirler. Bununla birlikte, İMKB Yönetimi, mahsup işlemi yapılmadan takas yükümlülüklerinin yerine getirilmesini isteyebileceği gibi, blok satış ve özel emir işlemlerinin takası, İMKB Başkanı'nın izni ile netleştirme dışında tutulabilmektedir.

Bu çerçevede net bakiye prensibi, gün içinde yapılan iki seansın toplam işlemleri üzerinden alış ve satış işlemleri netleştirilerek net bakiye üzerinden menkul kıymet ve nakit takasının gerçekleştirilmesi esasına dayanmaktadır.¹³⁸ Anılan prensip uyarınca, bir aracı kurum gün içinde gerçekleşen iki seans süresince aynı tür hisse senedinden hem satış hem alış işlemi gerçekleştirmiş ise satışları alışlarına mahsup edilerek, net (-) bakiye kadar Takasbank'a borçlanmakta veya Takasbank'tan net (+) bakiye kadar alacaklı olmaktadır.¹³⁹ Bir başka deyişle, aracı kurumun alışlarının tutarı fazla ise takasa net bakiye kadar borçlu, satışlarının tutarı fazla ise takastan net bakiye kadar alacaklı olmaktadır.

Net bakiye prensibi, beraberinde günlük netleştirme esasını getirmektedir. Buna göre, her işlem günündeki seanslara ait takas işlemleri

¹³⁸ ÇETİN, s. 50; Klavuz, s. 313; ÖZÇAM, AYYILDIZ, Takas ve Saklama, s. 5.

¹³⁹ Klavuz, s. 313.

ilgili takas günü olan T+2 gününde yapılmakta, dolayısıyla günler arasında yükümlülük ve alacak geçişi mümkün bulunmamaktadır.¹⁴⁰ Günlük netleştirme ilkesi uyarınca aracı kurumun takas gününde ödeyemediği borcu kalması durumunda, bu borç ertesi günkü alacağından mahsup edilmemekte; ayrı bir temerrüt borç hesabına aktarılarak takip edilmekte; borç kapatıldığında bu hesap sıfırlanmaktadır.¹⁴¹

b. Teslim karşılığı ödeme

İMKB Takas ve Saklama Merkezleri Yönetmeliği'nin "Takas İşlemleri İçin Teslim ve Ödeme" kenar başlıklı 4. maddesinin 4. fıkrası uyarınca takas, teslim karşılığı ödeme prensibiyle yapılmaktadır. Buna göre; satın aldığı menkul kıymetlerin bedelini ödemeyen üyeye kıymet teslimatı, sattığı menkul kıymetleri teslim etmeyen üyeye para ödemesi yapılmamaktadır. Kısmi ödeme karşılığında kısmi teslimat; kısmi teslimat karşılığında kısmi ödeme yapılması kuralları, Borsa Yönetim Kurulu'nca belirlenmektedir. Anılan hüküm uyarınca takas işlemleri gerçekleştirilirken, önce aracı kurumların menkul kıymet veya nakit yükümlülüklerini yerine getirmeleri, daha sonra kendilerine menkul kıymet veya nakit alacaklarının ödenmesi esastır. Teslim karşılığı ödeme prensibi, aracı kurumların takasa olan borçlarını kapatmadıkça, takastan olan alacaklarının kendilerine ödenmemesi sonucunu doğurmakta; borcun kısmen kapatılması halinde alacak, kapatılan borca orantılı olarak ödenmektedir.¹⁴²

Aracı kurumların takas borçları karşılığında alacaklarına bloke konması en likitten en az likide doğru, borçların kapatılması durumunda blokelerin kaldırılması da en az likitten en likide doğru gerçekleştirilmektedir. Hisse

¹⁴⁰ ÇETİN, s. 50; Klavuz, s. 313; ÖZÇAM, AYYILDIZ, Takas ve Saklama, s. 5; ÖZKUL, Levent, "Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. ve Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi", Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü, İstanbul, 2003, s. 6.

¹⁴¹ Klavuz, s. 313.

¹⁴² ÇETİN, s. 50-51; Klavuz, s. 313; ÖZÇAM, AYYILDIZ, Takas ve Saklama, s. 5.

senetleri için uygulanan likidite sırası; Ulusal Pazar (İMKB 100 Endeksi), Ulusal Pazar (Endeks dışı), İkinci Ulusal Pazar, Yeni Ekonomi Pazarı ve Gözaltı Pazarı şeklindedir.¹⁴³

c. Kaydi takas

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

Kaydi takas prensibi, aracı kurumların takasa olan para borçları ile takastan olan para alacaklarının hesaben ödenmesi ve takasa olan menkul kıymet borçlarının da saklama (havuz) hesaplarından virman (borç kapatma) suretiyle kapatılmasını, takastan olan menkul kıymet alacaklarının ise saklama hesaplarına virman (alacak aktarımı) suretiyle aktarılmasını ifade etmektedir.¹⁴⁴ Buna göre, takas hesaplarına fiziken menkul kıymet tevdiatı veya takas hesaplarından fiziken menkul kıymet teslimi mümkün değildir.

d. Merkezi takas

Merkezi takas prensibi uyarınca, Borsa yönetim kurulu tarafından kapsam dışında tutulanlar hariç Borsa'da gerçekleşen tüm işlemlerin takasının Takas Merkezi'nde sonuçlandırılması zorunludur.¹⁴⁵ Ülkemiz bakımından söz konusu Takas Merkezi Ocak 1992 yılında Takas ve

¹⁴³ Klavuz, s. 372.

¹⁴⁴ ÇETİN, s. 51; Klavuz, s. 372; ÖZÇAM, AYYILDIZ, Takas ve Saklama, s. 5-6; ÖZKUL, s. 7.

¹⁴⁵ Klavuz, s. 372; ÖZKUL, s. 7.

Saklama Merkezi'nin ayrı bir şirket haline dönüştürülmesi ve 1996 Ocak ayından itibaren bu şirketin, İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. adıyla bir sektör bankasına dönüşmüş olmasıyla birlikte Takasbank'tır.¹⁴⁶

e. Aynı gün valörlü ödeme

Aynı gün valörlü ödeme prensibi, takas gününde takasa olan borcunu ifa eden aracı kurumların takastan olan alacaklarını aynı gün almalarını ifade etmektedir.¹⁴⁷

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

1. Kaydi sistem öncesi uygulamalar

a. Münferit saklama uygulamaları

Pay sahibinin hisse senedini saklayıcı kuruluşa tevdi ettiği hallerde söz konusu olan münferit saklama, kendi içinde kapalı ve açık saklama olarak iki başlık altında değerlendirilmektedir. Kapalı saklama, müşterinin senetleri saklamacı kuruluşa, kutu, zarf veya torba içinde kapalı bir şekilde vermesi halinde söz konusu olmaktadır. Açık saklama ise bankanın müşteri tarafından kendisine açık biçimde tevdi edilen kıymetli evrakı, saklama yükümlülüğünün yanı sıra, ayrıca yetkilendirilmek suretiyle idare etme yükümlülüğünün de bulunduğu hallerde gündeme gelmektedir.¹⁴⁸

Münferit saklama, hisse senetlerinden kaynaklanan kar payı, oy hakkı gibi malvarlıksal ve yönetsel hakların idaresi, gerekli olan fiziki ortamın ve

¹⁴⁶ <http://www.takasbank.com.tr/Pages/Tarihce.aspx> , Erişim Tarihi: 23.04.2008.

¹⁴⁷ ÇETİN, s.51; Klavuz, s. 372; ÖZKUL, s. 7.

¹⁴⁸ TURANBOY, Asuman, Varakasız Kıymetli Evrak (Varakasız), Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1998, s. 5-6; URKAN, Ercan, Kaydileştirilen Halka Açık Anonim Ortaklık Pay Senetleri Üzerinde Aynı Hak Tesisi (Kaydileştirilen HAAO Pay Senetleri), Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü, Ankara, s. 8.

personelin sağlanması, çok sayıdaki pay sahibinin her zaman pay senetlerinin iadesini isteyebilmesi gibi çeşitli sorunlar yaratmış, bu sorunların aşılması amacıyla toplu saklama uygulamaları geliştirilmiştir.¹⁴⁹

b. Toplu saklama uygulamaları

Toplu saklama, senetlerin misli eşya niteliklerinden yararlanılarak, aynı hakları veren aynı cinsten menkul kıymetlerin hamillerinin adı görünmeksizin saklanmasıdır.¹⁵⁰ Pay sahibi, hisse senetlerini saklatmak üzere bir hesap açtırmakta, bankaya tevdi edilen hisse senetleri hamillerine göre tasnif edilmeksizin bu banka veya onun aracılığı ile başka bir banka tarafından saklanmaktadır.¹⁵¹ Buna göre, fiziken basılı olan hisse senetleri hareketsizleştirilerek, bunlar üzerinde yapılacak hukuki işlemler, senetlerin pay sahibine fiziken teslim edilmesi ile değil, işlemi gerçekleştirecek olan kişilerin hesapları arasında kayden gerçekleştirilmesi yoluyla yapılmaktadır.¹⁵²

Toplu saklama uygulamasında müşteri tarafından bankaya tevdi edilen menkul kıymetler bakımından, bankaya bunları kendisinin veya bir başka toplu saklama merkezinin elinde bulunan aynı cinsten diğer kıymetli evraklarla birleştirme yetkisi tanınmaktadır.¹⁵³ Buna göre, toplu saklamanın kurum içinde toplu saklama ve üçüncü kurum nezdinde toplu saklama olmak

¹⁴⁹ URKAN, Kaydileştirilen HAAO Pay Senetleri, s. 8.

¹⁵⁰ ERİŞGİN, Nuri, “*Toplu Saklamada Saklananlar Arasındaki İlişkiler ve Hukuki Sonuçları*”, BATİDER, C. 22, S. 1, 2003, s. 157; SEVİ, Ali Murat, Anonim Ortaklıklarda Payın Devri, Ankara, 2004, s. 226; TURANBOY, Varakasız, s. 14.

¹⁵¹ SEVİ, s. 227; MANAVGAT, Merkezi Saklama, s. 131.

¹⁵² URKAN, Kaydileştirilen HAAO Pay Senetleri, s. 8-9.

¹⁵³ ERGİNCAN, Yakup, YAYLA Ümit, “*Hisse Senetlerinin Kaydileştirilmesi Sonrasında Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Oy Hakkının Kullanılması*”, Prof. Dr. Aydın AYBAY’a Armağan, İstanbul, 2004, s. 145.

üzere iki türü bulunduğu söylenebilir.¹⁵⁴ Toplu saklama sisteminde, pay sahibi, saklamacı kuruluşa hisse senetlerini teslim etmekte, saklamacı kuruluş ise, bu hisse senetlerini ihraç eden ortaklık bazında aynı hak ve yükümlülükleri temsil eden diğer pay senetleri ile birlikte bir havuz içerisinde karıştırarak saklamakta olduğundan pay sahibi bazında saklama mümkün olmamaktadır. Dolayısıyla, talep halinde saklamacı kuruluş pay sahibine kendisine teslim ettiği hisse senetlerinin aynısını değil, aynı hak ve yükümlülükleri temsil eden hisse senetlerinden vermektedir.¹⁵⁵

Bu ilişkinin BK md. 475 hükmü çerçevesinde açıklanması mümkündür. Anılan madde uyarınca, ardiye sahibi, açıkça izin verilmedikçe, aynı nevi ve vasıfta bulunan misli eşyaları birbiri ile karıştıramaz, izin almak suretiyle karıştırılan eşya üzerinde her tevdi eden hakkı ile orantılı bir pay talep edebilir. İzin verilmemesi halinde, MK'nın iki malın karışması veya birleşmesi halini düzenleyen 776. maddesinin uygulanması gündeme gelir.¹⁵⁶

Toplu saklamaya ve dolayısıyla kaydi devre konu olabilecek menkul kıymetlerin başında hamiline yazılı hisse senetleri gelmekte; nama yazılı hisse senetlerinin toplu saklanması ise senedin beyaz ciroyla devri yoluyla mümkün olmaktadır.¹⁵⁷

Münferit saklamada pay sahiplerinin senet üzerindeki hakları korunmakla birlikte, toplu saklamaya konu menkul kıymetler bir eşya birliği

¹⁵⁴ TEKİNALP, Ünal, “Evraksız Kıymetli Evraka veya Kıymet Haklarına Doğru” (Evraksız Kıymetli Evrak), BATİDER, C. XIV, S. 3, 1988, s. 6.

¹⁵⁵ URKAN, Kaydileştirilen HAAO Pay Senetleri, s. 9.

¹⁵⁶ SEVİ, s. 228.

¹⁵⁷ TURANBOY, Varakasız, s. 20.

oluşturduğundan, bu yeni senet yığını üzerinde pay sahiplerinin müşterek mülkiyet hakkı bulunmaktadır.¹⁵⁸

c. Toplu senet uygulamaları

Anonim ortaklıklar tarafından ihraç edilen misli nitelikte ve birden çok kişiye ait olan kıymetli evrakın tamamının bir senede bağlandığı, ortaklıkların kuruluşta ya da sermaye artırımlarında ihraç edecekleri senetler için tek bir senet çıkardığı sistem toplu senet olarak anılmaktadır.¹⁵⁹

Toplu senet uygulamasında aslında içeriğinde çok sayıda senedi barındıran tek bir senet bulunmakla birlikte, pay sahibi tarafından talep edilmesi üzerine pay sahibine münferit senet verilmesi gerekliliği de varlığını korumaktadır.¹⁶⁰ Bu uygulamada da hisse senetleri üzerindeki işlemler, hesaplar arasında kayden gerçekleştirilmekte ve toplu senet üzerinde anonim ortaklık pay sahiplerinin müşterek mülkiyet hakkı bulunmaktadır.¹⁶¹

Toplu senet, basım ve saklama maliyetlerini düşürmüş olmakla birlikte, tam anlamıyla bir kaydi kıymetli evrak yaratamamış, kıymetli evrakın evraksızlaşması yolunda kaydileştirmeden önceki en önemli aşama olarak kalmıştır.

2. Hukuki boyutuyla kaydileştirme

SPKn'nun 3. maddesinin (b) bendinde menkul kıymet; ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan,

¹⁵⁸ TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 7, TURANBOY, Varakasız, s. 24-29.

¹⁵⁹ TURANBOY, Varakasız, s. 37; URKAN, Kaydileştirilen HAAO Pay Senetleri, s. 10,

¹⁶⁰ SEVİ, s. 229; TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 13; ÖZKUL, s. 11.

¹⁶¹ SEVİ, s. 229; URKAN, Kaydileştirilen HAAO Pay Senetleri, s. 11.

ibareleri aynı olan ve şartları SPK'ca belirlenen kıymetli evrak olarak tanımlanmıştır. Anılan tanımda yer alan unsurları bünyesinde barındıran hisse senetlerinin, bu anlamda menkul kıymet ve dolayısıyla kıymetli evrak olduğu açıktır.

TTK'nın 557. maddesi uyarınca kıymetli evrak öyle senetlerdir ki, bunlarda mündemiç olan hak senetten ayrı olarak dermeyeran edilemeyeceği gibi başkasına da devredilemez. Anılan hükümle kıymetli evrakın bir senet olduğu belirlenmiş olmakla birlikte, senet kavramıyla kağıdın kastedildiği açıkça belirtilmemiştir.¹⁶² Bir kıymetli evrakın varlığından söz edilebilmesi için senedin okunabilmesi ve anlaşılabilmesi yeterli olup, kağıttan oluşmamakla birlikte, optik olarak okunabilen irade beyanı taşıyıcıları, elektromanyetik araçlar veya lazer disk vasıtasıyla oluşan taşıyıcılar kağıtsız kıymetli evraka vücut vermektedir; yeter ki hak bu araçlara bağlanmış olsun.¹⁶³

Bu suretle ulaşılan kaydi kıymetli evrak kavramı, kıymet hakkı kavramını da beraberinde getirmiştir. Bu noktada, hakkın senetten çözülmesi sonucunda ortaya çıkmış olan kıymet hakkı bir senette görünmemekle birlikte kayıt olarak görünen hak olarak tanımlanmıştır.¹⁶⁴ Dolayısıyla kaydi kıymetli evrak kavramının geliştirilmesiyle birlikte, TTK anlamında kıymetli evrak tanımının kapsamının daraltılması ve kıymetli evrak hukukunda öngörülen sıkı şekil şartlarından uzaklaşılması gereği doğmuştur.¹⁶⁵ Zira, kıymetli evrakın TTK'da yer alan tanımı uyarınca hakkın ileri sürülebilmesi için mutlaka senedin ibrazı ve hakkın devredilebilmesi için

¹⁶² TURANBOY, Varakasız, s. 48.

¹⁶³ TURANBOY, Varakasız, s. 49-50.

¹⁶⁴ ÖZÇAM, Ferhat, AYYILDIZ, Musa, Menkul Kıymetlerin Kaydileştirilmesi ve Merkezi Kayıt Kuruluşu (Menkul Kıymetlerin Kaydileştirilmesi), Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu, Ekim, 1999, s. 7; ÖZKUL, s. 12; TURANBOY, Varakasız, s. 43-45; TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 14.

¹⁶⁵ ÖZÇAM, AYYILDIZ, Menkul Kıymetlerin Kaydileştirilmesi, s. 8.

senedin de devredilmesi gerekmektedir; kaydi sistemde kıymetli evrakın fiziki varlığı ortadan kalkmakta, kıymetli evrak üzerindeki haklar kaydi olarak izlenmektedir.

3. Ülkemizde kaydileştirme süreci

Mevzuatımız kaydi sistemle ilk kez 558 sayılı KHK ve SPKn'nun 22. maddesine eklenen ve SPK'ya sermaye piyasası araçlarının kaydi değer haline getirilmesini düzenleme ve denetleme yetkisi veren (n) bendi ile tanışmıştır. Kurul, anılan maddeden doğan yetkisini Seri:IV, No:22 sayılı "Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydi Değer Haline Getirilmesine İlişkin Esaslar Tebliği" ile kullanmıştır. Bununla birlikte, 558 sayılı KHK'nın Anayasa Mahkemesi'nce iptal edilmesi üzerine, anılan KHK'ya dayanılarak çıkarılan Seri:IV, No:22 sayılı Tebliğ de Danıştay 10. Dairesi'nin 25/5/2000 tarih ve E.1997/577, K.2000/1934 sayılı kararı ile, Tebliğ'in yasal dayanağını oluşturan 558 sayılı KHK'nın Anayasa Mahkemesi'nce iptal edilmesi nedeniyle Kurul'un kaydi sistemi düzenleme konusunda özel bir yetkisinin bulunmadığı gerekçesiyle iptal edilmiştir.¹⁶⁶ Bunun üzerine, kaydi sistemin yasal çerçeveye oturtulması amacıyla SPKn'na 15.12.1999 tarih ve 4487 sayılı Kanun ile 10/A maddesi eklenmiştir.¹⁶⁷

Söz konusu madde uyarınca, sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların, özel hukuk tüzel kişiliğini haiz bir Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden izleneceği; bu kuruluşun, SPK'nın gözetim ve denetimi altında olduğu; Merkezi Kayıt Kuruluşunun kuruluş, faaliyet, çalışma ve denetim esaslarının Bakanlar Kurulu'nca çıkarılacak bir yönetmelikle belirleneceği esası benimsenmiştir.

¹⁶⁶ www.spk.gov.tr , Sermaye Piyasası Mevzuatı, IV. Bölüm, Erişim Tarihi: 10.04.2008.

¹⁶⁷ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 160; SEVİ, s. 233.

Maddede ayrıca sermaye piyasası araçlarının nama veya hamiline yazılı hesaplarda kayıt esasları ile kayıtların nasıl tutulacağı ve kayıtların tutulmasında yapılacak işlemlere ilişkin usul ve esasların SPK'ca bir tebliğ ile belirleneceği hüküm altına alınmış olup, bu düzenlemeye istinaden SPK tarafından Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ ve 21.6.2001 tarihli "Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik" (MKK Yönetmeliği) yürürlüğe konulmuştur.

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

Anılan hüküm ile, SPK'ca Kanun'un 10/A maddesine göre kaydı tutulması kararlaştırılan ve Kanun'un yürürlüğe girmesinden önce ya da bu maddenin birinci fıkrası uyarınca bastırılan sermaye piyasası araçlarının 10/A maddesinin yürürlüğe girmesini izleyen altıncı yılın sonuna kadar (31.12.2007) ihraççı kuruluşlara, bunların yetkili kıldığı aracı kuruluşlara veya sermaye piyasası araçlarının kaydını tutacak Merkezi Kayıt Kuruluşuna teslim edilmesi zorunlu tutulmuştur. Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in Geçici 3. maddesinde de benzer yönde hüküm tesis edilmiştir. Bu suretle teslim alınan senetlerin, SPK'ca belirlenecek esaslar çerçevesinde Merkezi Kayıt Kuruluşunda toplanarak, iptal ve imha edilmesi, araçların temsil ettiği hakların ise Kanun hükümlerine göre Merkezi Kayıt Kuruluşunda kaydedilmesi esası benimsenmiştir. Belirlenen bu sürelerin sonuna kadar teslim edilmeyen sermaye piyasası araçlarının, bu tarihten sonra Borsa'da işlem göremeyeceği, aracı kurumlarca alım satımına aracılık edilemeyeceği düzenlenmiştir. Bu senetlere bağlı mali haklar, Merkezi Kayıt Kuruluşunda

kayden izlenmekte ve senetlerini maddenin ikinci fıkrasındaki esaslara göre teslim etmeleri halinde hak sahiplerinin hesaplarına aktarılmakta; yönetime ilişkin haklar ise Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kullanılmaktadır.

SPKn'nun 10/A maddesi ile kanun koyucu, kaydileştirilmesine karar verilmiş sermaye piyasası araçlarını temsilen 31.12.2004 tarihinden sonra senet basımını yasaklamış; bununla birlikte, bu senetlerin iptal ve imhasının sağlanabilmesi için belirli bir süre tanımıştır.¹⁶⁸

Öte yandan, aynı maddede maddenin birinci ve ikinci fıkralarında öngörülen sürelerin Bakanlar Kurulu Kararı ile bir katına kadar uzatılabileceği hüküm altına alınmış olup, bu düzenlemeye istinaden SPK'nın 13.12.2007 tarih ve 45/1235 sayılı kararı ile;

“ SPKn'nun Geçici 6'ncı maddesinin dördüncü fıkrasında kaydileştirme için öngörülen geçiş sürecinde süreden doğabilecek sorunların aşılması amacıyla Bakanlar Kuruluna anılan maddenin birinci ve ikinci fıkralarında öngörülen süreleri bir katına kadar uzatma yetkisinin tanındığı dikkate alınarak, mevcut durumda 6 yıl olarak (31.12.2007'ye kadar) öngörülen teslim süresinin Bakanlar Kurulu kararıyla 2 yıl (31.12.2009'e kadar) uzatılmasına, söz konusu Bakanlar Kurulu kararının alınmasına yönelik çalışmaların yürütülmesi konusunda Kurul Başkanlık Makamının yetkili kılınmasına, Bakanlar Kurulu kararı ile süre uzatımını müteakip, konunun nihai olarak çözüme kavuşturulması amacıyla;

a) SPKn'nun Geçici 6'ncı maddesinin üçüncü fıkrasında “yönetimsel hakların, sermaye piyasası araçları teslim edilip kaydileştirilmeden kullanılamayacağı”na yönelik bir değişiklik yapılarak yönetimsel hakların ne yatırımcılar ne de MKK tarafından kullanımına imkân verilmemesi,

¹⁶⁸ ERGİNCAN, Yakup, “Hisse Senetlerinin Kaydileştirilmesi: Dünya ve Türkiye Uygulaması”, Geleneksel Finans Sempozyumu 2004, İstanbul, 2005, C: 2, s. 175.

b) SPKn'nun Geçici 6'ncı maddesinin üçüncü fıkrasında "sermaye piyasası araçlarının belirlenecek bir sürenin sonuna kadar MKK'ya teslim edilmemesi halinde bunların mülkiyetinin Hazineye intikal edeceği"ne yönelik bir değişiklik yapılarak hak düşürücü süre belirlenmesi,

şeklindeki kanun değişikliği önerilerine ilişkin olarak, MKK'nın kaydileştirilen sermaye piyasası araçlarının iptal ve imha süreciyle ilgili başvuruları da göz önünde bulundurularak, izlenecek yöntemin kararlaştırılmasına" karar verilmiştir.

SPK'nın anılan kararı çerçevesinde süre uzatımı talebiyle Bakanlar Kurulu'na yapılan başvuru, çalışmamızın tamamlandığı tarih itibariyle sonuçlanmamış; dolayısıyla anılan Kurul Kararı'nda ifadesini bulan Kanun değişiklikleri ile ek süre zarfında yapılacak işlemler gerçekleştirilememiştir. Bakanlar Kurulu'nun geçiş süresinin uzatımı talebiyle yapılan başvuruyu reddetmesi halinde hisse senetleri üzerindeki hakların durumu SPKn'nun mevcut Geçici 6. maddesi hükmü uyarınca belirlenecektir.

4. Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.

a. Kuruluşu, hukuki statüsü ve görevleri

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

kadrosunun oluşturulmasıyla birlikte MKK 1.6.2002 tarihinden itibaren faaliyete geçmiştir.¹⁶⁹

Bununla birlikte, SPKn ve MKK Yönetmeliği'nin çeşitli hükümlerinde, MKK'nın SPK gözetimi ve denetimi altında olacağı, MKK genel kurul kararlarının SPK'nın onayı ile yürürlüğe gireceğinin, yönetim kurulu başkanının SPK tarafından atanacağı ve MKK paylarının devrinin SPK onayına bağlı olduğunun düzenlenmiş olması karşısında, MKK'nın hukuki statüsü kendine özgü bir hale gelmiş ve yarı kurumsal bir niteliğe bürünmüştür.¹⁷⁰

SPKn'nun 10/A maddesi ile kaydi sisteme ilişkin olarak MKK'ya verilen görev ve yetkiler esas itibariyle MKK Yönetmeliği'nde ayrıntılandırılmıştır. Söz konusu Yönetmelik'in 7. maddesinde MKK'nın görevleri;

a) Sermaye piyasası araçlarını ve bunlara bağlı hakları, bilgisayar ortamında, üyeler ve hak sahipleri itibariyle kayden izlemek,

b) Kayıtların üyeler itibariyle tutarlılığını izlemek, tutarsızlık ve kaydi sisteme ilişkin düzenlemelere aykırılık tespiti halinde üyeler nezdinde gerekli düzeltmelerin yapılmasını istemek ve durumu derhal Kurul'a bildirmek, sistemin güvenli çalışmasını sağlayacak önlemler almak ve uygulamak,

c) Kayıtların mevzuatta öngörülen çerçevede gizliliğini sağlamak,

d) Kurul tarafından Kanun'un 10/A maddesine göre kaydı tutulmasına karar verilen sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin işlemleri

¹⁶⁹ www.mkk.com.tr/MkkComTr/tr/mkk/tan_kurulus.jsp, Erişim Tarihi: 5.5.2008.

¹⁷⁰ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 170-173; SEVİ, s. 235.

yapmak, öngörülen sürenin sonuna kadar teslim edilmeyen araçların yönetime ilişkin haklarını kullanmak, mali haklarını kullanmak ve izlemek,

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

f) Kurul tarafından tedrici tasfiyelerine karar verilen aracı kurumların tasfiye işlemlerini Yatırımcıları Koruma Fonu adına ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde yürütmek,

g) Kurul tarafından sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde verilen diğer görevleri ve düzenlemelerin gerektirdiği işlemleri yapmak,

h) MKK üyeleri veya üyelerle MKK arasında sistemin işleyişine ilişkin olarak çıkabilecek uyuşmazlıkların çözümünde tarafların 1086 sayılı Hukuk Usulü Muhakemeleri Kanunu çerçevesinde tahkim sistemini kullanabilmelerine yardımcı olmak

olarak sıralanmıştır.

İlk bakışta, anılan Yönetmelikle, Yatırımcıları Koruma Fonu'nun idare ve temsili ile bu Fon adına aracı kurumların tedrici tasfiye işlemlerini yürütme görevleri bakımından SPKn'nun 10/A maddesinde yer alan kaydileştirmeye ilişkin temel düzenleme aşılarak MKK'ya ek görevler verildiği düşünülebilirse de, Yönetmelik'te yer alan bu görevlerin SPKn'nun 46/A-2. ve 46/B.1. maddelerinde yasal dayanağını bulduğunun belirtilmesi gerekmektedir.¹⁷¹

b. Üyeleri

MKK Yönetmeliği'nin "Merkezi Kayıt Kuruluşu Üyeleri" kenar başlıklı 11. maddesi uyarınca MKK üyeleri, ihraççı, aracı kuruluş, yetkili takas ve

¹⁷¹ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 170.

saklama kuruluşları ile Kurul tarafından belirlenen diğer kuruluşlardır.¹⁷² MKK üyelerinden aracı kuruluşlar, çalışmamızın birinci bölümünde tanıtılmış olan aracı kurum ve bankalardan; ihraççılar, SPKn'nun 3. maddesinin (h) bendi uyarınca anonim ortaklıklar, mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bunlarla ilgili özel mevzuatları uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmelerden; Kurul tarafından belirlenen diğer kuruluşlar ise SPK'nın 11.2.2005 tarih ve 5/155 sayılı kararı uyarınca portföy yönetim şirketleri ile Seri:V, No:46 sayılı Tebliğ uyarınca aracı kurumlarla acentelik sözleşmesi imzalayan katılım bankalarından oluşmaktadır.

MKK Yönetmeliği'nin 12. maddesinde üye gruplarına dâhil kuruluşların üyeliğe kabulü için;

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

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

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

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

¹⁷² MKK üyesi aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, bankalar, katılım bankaları, ihraççılar ve takas ve saklama kuruluşları ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz; <http://www.mkk.com.tr/MkkComTr/tr/uyeler> , Erişim Tarihi: 23.04.2008.

e) MKK yönetim kurulu tarafından belirlenip Kurul'ca onaylanan diğer şartları taşımaları gerektiği öngörülmüştür.

Aynı maddede üyelik için başvuracak kuruluşlardan aracı kuruluşların, SPK'ca verilen alım satım aracılığı yetki belgesine sahip olmalarının ya da sermaye piyasası aracına ilişkin kaydileştirme tarihi itibarıyla yetkili takas ve saklama kuruluşları ile saklama sözleşmesi imzalamış olmalarının; ihraççıların ise, sermaye piyasası aracı ihraç etmiş olmalarının zorunlu olduğu hüküm altına alınmıştır.

MKK Yönetmeliği'nin 5. maddesinin 6. fıkrasında yönetim kurulunun, genel kurul tarafından seçilen üyelerden oluşacağı; bununla birlikte, bir üyenin, SPK tarafından TTK'nın 275. maddesi hükmü çerçevesinde Kurul temsilcisi olarak atanacağı ve SPK'yı temsil eden bu üyenin, yönetim kurulu başkanı olacağı belirtilmiştir.

D. Kaydi Sistemde Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları

1. Genel olarak kayıtların tutulması

SPKn'nun 10/A maddesinin 2. fıkrasında SPK'ya tanınan yetki çerçevesinde, sermaye piyasası işlemlerinin güvenli, hızlı ve etkin bir şekilde yürütülebilmesi için, sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların MKK tarafından kayden izlenmesine ilişkin usul ve esasları belirleyen Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinde kayıtların tutulmasına ilişkin olarak kaydi sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklarla ilgili kayıtların, MKK'da bilgisayar ortamında üyeler itibarıyla tutulacağı, hesapların açılması ve hesaplarda kayıt ve değişiklik yapılmasının usul ve esaslarının MKK tarafından belirlenecek elektronik işlem yöntemleriyle

üyeler tarafından hak sahiplerinin talimatlarına uygun şekilde kayıtlarda değişiklik yapılması suretiyle gerçekleştirileceği esası benimsenmiştir.¹⁷³

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

Tebliğ'in 5. maddesinin 5. fıkrası uyarınca aracı kurumların, MKK sisteminde işlemleri yerine getirmeye yetkili görevlileri, MKK'ya bildirilmekte ve işlemler, münhasıran bu görevlilerce yerine getirilmektedir. Aracı kurumlar tarafından hesaplarda hatalı veya eksik kayıtları düzeltmek amacıyla kayıt yapılması durumunda, düzeltme yapıldığı bilgisi MKK'nın belirleyeceği usul ve esaslar çerçevesinde aracı kurum tarafından MKK'ya ve hak sahibine bildirilmekte ve aracı kurumlara hesap açma veya kayıt amacıyla yapılan başvurularda eksikliklerin bulunması halinde talep reddedilebilmektedir.¹⁷⁴

2. Hesap türleri

SPKn'nun 10/A maddesinin 2. fıkrasında kayıtların ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibariyle tutulacağı düzenlenmiş olmakla birlikte, esasen birbirinden ayrı üç kayıt türü mevcut olmayıp, gerçek hak sahipliğinin belirlenmesi, aracı kuruluşlarla yatırımcıların mal varlığının karışmasının önlenmesi, üçüncü kişilerin aracı kuruluşa yönelik talep ve takiplerine karşı yatırımcıların malvarlıklarının güvenceye alınması gibi amaçlarla kayıtlar nihai olarak hak sahiplerini gösterecek şekilde tutulmaktadır. Hak sahiplerini gösteren bu hesaplarda tutulan kaydi hakların hangi ihraççı tarafından ihraç

¹⁷³ ÜNAL, Kürşat, “*Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi*” (Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi), GÜHFD, Haziran-Aralık 2001, C:V, S:1-2, s. 10.

¹⁷⁴ ÜNAL, Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi, s.11.

edildiği görülebilmekte; ayrıca hesapların yetkili aracı kuruluş ile bağlantısı sağlanmaktadır. Buna göre, madde metninde belirlenen kayıt grupları birbirinin alternatifi olmayıp, birbirini tamamlar niteliktedir.¹⁷⁵ Buna göre kayıtlar, pay sahiplerinin kimlik bilgileri ve bunlara bağlı hesap kodları ile anonim ortaklıklara veya fonlara ilişkin bilgilerden oluşmaktadır.¹⁷⁶

Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in 6. maddesi uyarınca MKK nezdinde tutulacak hesaplar ihraççılar, aracı kuruluşlar, yetkili takas ve saklama kuruluşları ile Kurul tarafından belirlenen diğer kuruluşlar itibarıyla açılmakta olup, hak sahipleri adına hesaplar ise, kimlik bilgilerinin MKK'ya bildirilmesi üzerine açılmakta ve söz konusu hesaplar üzerinde işlem yapmaya yetkili üyeler ile bağlantı kurulmaktadır. Ancak yetkili takas ve saklama kuruluşları, herhangi bir üye ile bağlantı kurmaksızın, doğrudan MKK'da hesap açtırabilmekte, yabancı merkezi saklama kuruluşlarının MKK nezdinde hesap açtırması ve hesapların tutulmasına ilişkin usul ve esaslar ise MKK tarafından belirlenmektedir.¹⁷⁷

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

Bu çerçevede, Tebliğ'de düzenlenen hesap türlerine aşağıda değinilmiştir.

¹⁷⁵ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 179-180.

¹⁷⁶ ÜNAL, Oğuz Kürşat, Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı (Sermaye Piyasası Hukuku), Ankara, 2005, s. 45.

¹⁷⁷ ÜNAL, Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi, s. 11.

a. İhraççı hesabı

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

Aynı maddede, ihraççı havuz hesabının, kaydi sermaye piyasası araçları ihracına ilişkin geçici kayıtların izlenmesi amacı ile tutulduğu, ihraç edilecek kaydi sermaye piyasası araçlarının halka arz süresi boyunca takibinin havuz hesabında yapıldığı ve satışa konu olan tutarlar halka arz süresinde kaydi sermaye piyasası araçlarının satılması ile veya satış öncesinde, ilgili hesaplara yapılacak kayıt neticesinde bu hesaptan düşüldüğü hüküm altına alınmıştır.

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

Bilinmeyen ortak ve bilinmeyen katılımcı hesabı, kaydi dönüştürme aşamasında, hak sahiplerinin ihraççı tarafından bilinmemesi durumunda, bu nitelikteki payların toplu olarak izlenmesi amacı ile oluşturulmakta ve bu hesapta izlenen sermaye piyasası araçlarının başka üyeler aracılığıyla kaydıleştirilmesi halinde MKK kayıtlarında gerekli düzeltmeler yapılmaktadır. Bu durumda ihraççı ve ilgili diğer üyeler MKK tarafından istenecek bilgileri

temin ederek kayıtlardaki değişiklikleri yapmaktadır (Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ md. 7/5).

Anılan Tebliğ'in 8. maddesinde de ihraççı hesaplarının açılmasına ilişkin düzenlemeler yer almaktadır. Buna göre, ihraççı hesabının MKK tarafından açılması için ihraççılar, kaydi sermaye piyasası araçlarının SPK kaydına alınmasına ilişkin kayıt belgesi tarihi ile izahnamenin ilgili ticaret siciline tesciline kadar geçecek süre içerisinde Tebliğ'in 1 nolu ekinde yer alan bilgiler ile birlikte MKK'ya hesabın açılması için başvuruda bulunmakla yükümlüdürler. MKK'ya yapılacak başvuru, halka arza aracılık eden aracı kurum tarafından da yapılabilir.¹⁷⁸

Ortak ve katılımcı hesabının açılmasında ise Tebliğ'in 10. maddesinde yer alan esaslara uyulacağı; ancak söz konusu maddede yer alan bilgi ve belgelerin MKK'ya bildiriminin ihraççı kuruluş tarafından yapılacağı hüküm altına alınmıştır.

Bilinmeyen ortak ve bilinmeyen katılımcı hesabının açılması bakımından Tebliğ'in 8. maddesinin 3. fıkrasında, ihraççının Tebliğ'in (1) nolu ekinde yer alan kaydi sermaye piyasası araçlarına ilişkin bilgiler ile MKK'ya başvuracağı düzenlenmiştir.

b. Aracı kuruluş hesabı

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

¹⁷⁸ ÜNAL, Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi, s. 12.

hesaplardan oluşmakta ve bu hesapların açılmasında Tebliğ'in 10. madde hükmü uygulanmaktadır (Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ, md. 9).

c. Yatırımcı hesabı

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

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

Maddede ayrıca müşterek hesaplara ilişkin düzenleme de yapılmış, müşterek hesap açtırma talepleri üzerine, aracı kurumlar tarafından

müşterek mülkiyet yatırımcı hesabı açılacağı ve maliklerin iştirak oranlarının da kayden izleneceği belirtilmiştir.¹⁷⁹

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

Nama hesapların nihai olarak yatırımcı adına açılmış, hesap sahibinin kimlik bilgilerinin MKK nezdinde tutulduğu hesaplar olduğu açıktır. Kanun'un lafzından hamiline hesapların özellikleri anlaşılamamakla birlikte, hamiline olma niteliğini sağlamak amacıyla hesap sahibinin kimlik bilgilerinin MKK tarafından da bilinmemesi gerekmekte; bir başka deyişle, hamiline yazılı hesaplar bakımından MKK kayıtlarında hesap sahibinin kimlik bilgilerinin yer almaması, bununla birlikte, MKK üyesi olan ve hesapta işlem yapmaya yetkili kılınan aracı kuruluşta bu bilgilerin bulunması gerekmektedir.¹⁸⁰

Öte yandan, Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in 10. maddesinde yatırımcı hesabının, yatırımcıların talepleri üzerine, üye sıfatını haiz aracı kuruluşlar

¹⁷⁹ ÜNAL, Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi, s. 13.

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

ve yetkili takas ve saklama kuruluşları tarafından MKK'ya yapılacak başvuru çerçevesinde açılabilceğı belirtilirken, nama ve hamiline hesaplar arasında bir ayrıma gidilmemiştir. Anılan maddede MKK tarafından yatırımcı hesabı açılabilmesi için öncelikle, Tebliğ'in (2) numaralı ekinde yer alan bilgilerden MKK tarafından gerekli görülenlerin üyeler tarafından MKK'ya bildirilmesi gerektiğı öngörülmüştür. Anılan ekte yatırımcıların genel ve özel nitelikli kimlik bilgileri de yer almaktadır. Dolayısıyla, MKK nezdinde açılan tüm yatırımcı hesapları bakımından hesap sahibinin kimlik bilgilerinin esasen MKK tarafından bilinmekte olduğunu savunmak yanlış olmayacaktır.

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

d. Yetkili takas ve saklama kuruluşu hesabı

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

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

e. Ortak, katılımcı ve yatırımcı hesaplarının alt hesapları

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

3. Alım satım işlemlerinin kayıtlarının tutulması

Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in 15. maddesi uyarınca takas işlemleri, yetkili takas ve saklama kuruluşu tarafından Borsa'nın takas düzenlemelerine uygun olarak MKK nezdindeki takas havuz hesabı ve aracı kuruluş havuz hesapları kullanılarak yapılmaktadır.¹⁸¹

Borsa işlemlerinin gerçekleştirilmesinden sonra aracı kurumlar, Borsa'da satışı yapılan sermaye piyasası araçlarını, Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ'in 13. maddesine göre ilgili yatırımcı hesaplarının alt hesabı şeklinde, MKK tarafından bu işlem için açılmış olan alt hesaba aktarabilmektedirler. Takas günü, takas yükümlülüğünün yerine getirilmesi amacı ile satışı yapılan kaydi sermaye piyasası araçları, aracı kurumlar tarafından yatırımcı hesaplarından aracı kuruluş havuz hesaplarına aktarılmaktadır. Aracı kuruluş havuz hesaplarında bulunan sermaye piyasası araçlarının takas havuz hesabına aktarılması ile söz konusu aracı kuruluşun takas borçları kapanmaktadır (Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ, md. 15/2).

Takas alacakları ise, yetkili takas ve saklama kuruluşu tarafından takas havuz hesabından ilgili aracı kuruluş havuz hesaplarına aktarılmakta ve söz konusu sermaye piyasası araçlarının yatırımcı hesaplarına dağıtımı

¹⁸¹ ÖZKUL, s. 37, ÜNAL, Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi, s. 15.

aracı kuruluşlar tarafından gerçekleştirilmektedir (Seri:IV, No:28 sayılı Tebliğ, md. 15/3).

E. Takas Süreci

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

1. İşlem günü (T günü) işlemleri

İMKB'den işlem gününde online olarak alınan sözleşme bilgileri ile aracı kurum bazında ve müşteri detaylı netleştirme, Takasbank sisteminde yapılarak müşteri detayında oluşturulan net borç veya alacak bilgileri, işlem günü (T günü) akşamında, kayıtların oluşturulabilmesini teminen Takasbank sisteminden MKK sistemine transfer edilmektedir.¹⁸²

Bu transfer üzerine, MKK sisteminde müşteri hesap kontrolleri yapıldıktan sonra, müşteri detayında borç veya alacak bilgileri, hata kodları ile birlikte Takasbank sistemine geri aktarılmaktadır. Zira, işlem gününde MKK'ya iletilen alım satım işlem sonuçlarının MKK sisteminde yatırımcı hesaplarına yansıtılabilmesi için, Takasbank tarafından bildirilen hesabın MKK sisteminde açılmış ve kimlik bildiriminde bulunulmuş bir hesap olması gerekmektedir.¹⁸³

MKK sisteminde, aracı kurum onayına bağlı olarak yatırımcı bazında netleştirme bilgileri doğrultusunda, satış yapmış olan ve bu nedenle T+2 günü hisse senedi teslim yükümlülüğü bulunan yatırımcı hesaplarında yer

¹⁸² Klavuz, s. 373.

¹⁸³ Bunun yanı sıra, aracı kurumun hesap işlem durumunun ve hesap yasaklılık durumunun normal işlem yapabilir durumda olması ve takas tarihi itibarıyla hareketsizleşmeyecek hesaplar olması da gerekmektedir. MKS İlke ve Kuralları, s. 19.

alan hisse senetlerine, net borç miktarı kadar takas amaçlı virman blokaj talimatları oluşturularak mevcut bakiyeler için blokaj işlemi uygulanmaktadır. Yeterli bakiye olmayan borçlu hesaplar için de hesaba hisse senedi geldikçe, takas borcu miktarına ulaşıncaya kadar blokaj işlemi otomatik olarak gerçekleştirilmektedir.¹⁸⁴ Buna paralel olarak, alacaklı yatırımcı bilgileri doğrultusunda aracı kurum takas havuzlarından yatırımcı hesapları yönünde T+2 valörlü alacak talimatları oluşturulmaktadır.

Alım ve satıma ilişkin netleşmiş işlem bilgileri, Takasbank ve MKK ekranlarından aracı kurumlarca raporlanabilmektedir.¹⁸⁵

2. T+1 günü işlemleri

Yukarıda açıklandığı çerçevede işlem gününde netleştirilmiş ve MKK tarafından müşteri hesap durumları kontrol edilmiş olan kayıtlar, işlem gününü takip eden gün (T+1 günü), Takasbank üye ekranlarına yansıtılmakta ve aracı kurumlar tarafından işlem bilgileri bu ekranlardan izledikleri kayıtlar üzerinden kontrol edilmektedir.

Söz konusu kontroller dahilinde, herhangi bir hata tespit edilmesi durumunda, aracı kurumlar, T+1 günü saat 17:00'ye kadar hatalı sözleşme ile ilgili düzeltme taleplerini İMKB'ye bildirmektedirler. T+1 günü İMKB'ye iletilen bu düzeltme taleplerinin Takasbank'a aktarılması üzerine, Takasbank sisteminde yeniden müşteri detaylı netleştirme yapılmakta ve işlem gününde yapılan netleştirme sonuçları ile düzeltmelerden sonra yapılan netleştirme sonuçlarının karşılaştırması ile elde edilen farklar, tekrar MKK'ya bildirilmektedir.¹⁸⁶

¹⁸⁴ Klavuz, s. 373; MKS İlke ve Kuralları, s. 18.

¹⁸⁵ Klavuz, s. 373; MKS İlke ve Kuralları, s. 19.

¹⁸⁶ Klavuz, s. 373; MKS İlke ve Kuralları, s. 19.

MKK sisteminde, Takasbank tarafından gönderilen bu fark dosyasına istinaden, işlem gününde gerçekleştirilen takas amaçlı virman bloka işlemleri ile talimat işlemlerinde gerekli güncellemeler yapılmakta ve işlem gününde yapılan kontroller tekrarlanarak Takasbank sistemine gönderilmektedir. MKK'dan gelen bu bilgilere göre, aracı kurum ve müşteri alt hesabı detayında oluşturulan netleştirme sonuçlarının nihai halleri, Takasbank üye ekranlarına yansıtılmaktadır.¹⁸⁷

3. T+2 günü (Takas günü) işlemleri

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

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

a. Hisse senedi borcunun kapatılması

Takasa hisse senedi borcu olan aracı kuruluşlar bu borçlarını; fiziki teslim, müşteri hesabından virman ve başka bir aracı kuruluş hesabından virman yollarından birini veya birkaçını kullanarak kapatabilmektedir. Takas yükümlülüklerinin zamanında yerine getirilmiş sayılabilmesi için mutlaka T+2

¹⁸⁷ Klavuz, s. 373.

günü saat 16:00'a kadar borç kapatma işleminin yapılmış olması gerekmektedir.¹⁸⁸

(1) Fiziki teslim

Kaydileştirmeye ilişkin düzenlemeler uyarınca, İMKB Hisse Senetleri Piyasası'nda yalnızca kaydi hisse senetleri işlem görebildiğinden, fiziki hisse senetleri ile takas yükümlülüğünün yerine getirilebilmesi için, bu hisse senetlerinin en geç takas gününe kadar kaydileştirilmesi gerekmektedir.¹⁸⁹ Bu amaçla, aracı kuruluş tarafından MKK'ya hisse senetlerinin kaydileştirilmesi talebinde bulunulması ve fiziki hisse senetlerinin Takasbank'a teslim edilmesi gerekmektedir. Takasbank'ın aracı kurumdan teslim aldığı hisse senetleri kaydileştirilme amacıyla MKK sistemine bildirilmektedir. MKK tarafından kaydileştirilen hisse senetleri, ilgili müşteri hesabına aktarıldıktan sonra, aşağıda ayrıntısıyla anlatılacak olan müşteri hesabından virman yoluyla takas borcunun kapatılmasında kullanılabilmektedir.

(2) Müşteri hesabından virman

T+2 sabahı, MKK sisteminde satış yapmış olarak görünen müşteri hesaplarından satışı yapılan hisse senetleri aracı kurumun takas havuz hesabına aktarılmaktadır. Aracı kurum takas havuzuna aktarılan hisse senetleri ile, aracı kurumun takas borcunun kapanması amacı ile Takasbank takas havuzuna aktarım işlemleri aracı kurumun onayı ile MKK sistemi tarafından otomatik olarak yapılmaktadır.

Buna göre, Takasbank, aracı kurum bazında borç alacak durumunu takip ederek, MKK nezdinde açılan Takasbank takas havuz hesabı

¹⁸⁸ ÇETİN, s. 52; Klavuz, s. 374.

¹⁸⁹ Klavuz, s. 374.

üzerinden takas işlemlerini yapmakta, MKK ise Takasbank'a MKK nezdindeki takas havuz hesabı hareketlerini eş zamanlı olarak iletmektedir.¹⁹⁰

Takasbank, MKK'dan gönderilen, aracı kurum havuz hesabından Takasbank takas havuz hesabına aktarılan hisse senedi ve miktar bilgilerine göre borç kapatma işlemini gerçekleştirmektedir.

(3) Başka bir aracı kuruluş hesabından virman

Bu yöntemle hisse senedi borcunun kapatılmasında, virman işlemi, hisse senetlerinin bir aracı kuruluşun müşteri hesabından diğer bir aracı kuruluşun müşteri hesabına aktarımını ifade etmektedir.¹⁹¹

Aracı kurum takas yükümlülüğünün, başka bir aracı kurumdan virman yoluyla gelecek hisse senetleri ile yerine getirilecek olması durumunda, müşteri hesabına virmanlanan hisse senetleri, borçlu müşteri hesabından Takasbank takas havuz hesabına aktararak, aktarıma ilişkin bilgiler MKK sisteminden Takasbank'a gönderilmekte ve aracı kurumun takas borcu kapatılmaktadır.¹⁹²

Bu yöntemin müşteri hesabından virman yolundan farkı, başka bir aracı kurumdan gelen hisse senetlerinin, aracı kurumun takas havuz hesabına geçmeden doğrudan Takasbank takas havuz hesabına geçmesidir.

¹⁹⁰ Klavuz, s. 374; MKS İlke ve Kuralları, s. 19.

¹⁹¹ ÇETİN, s. 52; Klavuz, s. 374.

¹⁹² Klavuz, s. 374.

Aracı kuruluşlar arası virman işlemleri, serbest ve şartlı virman olarak iki şekilde gerçekleştirilebilmektedir.¹⁹³

b. Hisse senedi alacaklarının dağıtımı

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

Bu ilke uyarınca, kapatılan takas borçları karşılığında takas alacakları serbestleştirilmekte ve takas havuz hesaplarının bakiye durumuna bağlı olarak, hisse senedi alacaklarının dağıtımı için MKK sistemine gerçek zamanlı elektronik alacak dağıtım mesajı gönderilmektedir. MKK sisteminde yer alan ve T günü oluşturulup T+1 günü akşamı güncellenmiş olan alacaklar öncelikle Takasbank takas havuz hesabından aracı kuruluş takas havuz hesabına, buradan da alacaklı müşteri hesaplarına aktarılmaktadır.¹⁹⁴

Eğer takasa olan borcun kapatılması işlemi sonucunda serbestleşen alacak karşılığı Takasbank havuz hesabında bulunmazsa, ilgili alacağın serbestleşmesini sağlayan borç kapatma işleminin Takasbank sisteminde yapıldığı saat dikkate alınarak, hisse senedi bazında alacak sırası oluşturulmakta ve dağıtım bu sıraya göre yapılmaktadır.¹⁹⁵

c. Nakit borçlarının kapatılması

Aracı kurumlar hisse senedi işlemlerinden doğan nakit yükümlülüklerini, takas ekranlarında bulunan nakit borç kapatma ekranından borç kapatma işlemi ile, hisse senedi takas borcu (22-1 nolu) hesabına aracı

¹⁹³ Serbest ve şartlı virman işlemlerine ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz.; Klavuz, s. 374-376.

¹⁹⁴ Klavuz, s. 376.

¹⁹⁵ Klavuz, s. 376.

kurumlar arası virman yapma ya da EFT gönderme ve Türkiye İş Bankası A.Ş. Borsa Şubesi nezdindeki 7002 nolu hesaba nakit yatırma¹⁹⁶ yollarından birini veya birkaçını kullanarak yerine getirebilmektedir.¹⁹⁷

Nakit borçlarının takas süresi içerisinde kapatılabilmesi için nakit yatırma işleminin saat 14:30'a kadar yapılması, takas merkezine karşı borçlu olan aracı kuruluşların başka bir bankadan EFT yoluyla takas süresi içerisinde borçlarını kapatabilmeleri için ise en geç saat 16:00'a kadar işlemin gerçekleşmesi gerekmektedir. Hisse senedi borç hesabına EFT ile gönderilen işlemlerde, TCMB nezdindeki Takasbank hesabına geçiş saati dikkate alınmaktadır.¹⁹⁸

Aracı kuruluşların, gerek kendi hesaplarından, gerek başka aracı kuruluşların hesaplarından yapılan virman yoluyla borçlarını kapatabilmeleri için virman talimatlarının en geç saat 16:00'a kadar Takasbank'a verilmesi ve hesap bakiyelerinin de virman yapılacak miktar için yeterli olması; aracı kuruluşların, İMKB Hisse Senedi Piyasası işlemlerinden doğan borçlarını, İMKB Tahvil ve Bono Piyasası, Borsa Para Piyasası işlemleri gibi diğer piyasalardan olan alacaklarının mahsubu yoluyla kapatabilmeleri için ise mahsup talimatlarını Tahvil Piyasası için en geç saat 14:30'a kadar, Borsa Para Piyasası için ise saat 15:45'e kadar Takasbank sistemine girmeleri gerekmektedir.¹⁹⁹

¹⁹⁶ Türkiye İş Bankası A.Ş. Borsa Şubesi nezdindeki 7002 nolu hesaba yatırılan nakitlerin Takasbank sisteminde işleme alınması için Türkiye İş Bankası A.Ş. tarafından 7002 nolu hesaptan Takasbank nezdindeki hisse senedi borç hesabına EFT ile gönderilmesi gerekmektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. tarafından gönderilen EFT'lerin hisse senedi takas borcu hesabı olan 22-1 nolu hesaba girişi gerçekleştikten sonra üyenin borcu kapanmakta ve bloke tutulan alacakların blokajlarının kaldırılmasında ve alacak dağıtım sırası oluşturulmasında bu saat dikkate alınmaktadır. Klavuz, s. 377.

¹⁹⁷ ÇETİN, s. 53; Klavuz, s. 377.

¹⁹⁸ Klavuz, s. 377.

¹⁹⁹ Klavuz, s. 377.

d. Nakit alacaklarının ödenmesi

Nakit borçlarının kapatılması bakımından öngörülen yollardan biriyle hisse senedi borç hesabına gelen nakitler için geliş sırasına göre otomatik olarak sistem tarafından borç kapatma işlemi yapılmakta ve borç kapatma işlemi ile takas havuzuna aktarılan her tutar için, yine otomatik olarak alacak aktarımı programı ile, nakit alacakları serbestleşen üyeler için, serbestleşme sırasına göre takas alacakları serbest cari hesaplarına aktarılmaktadır. Serbestleşme sırası için yukarıda belirtilen yollardan her birinde nakdin hisse senedi nakit borcu hesabına geliş saati dikkate alınmaktadır.²⁰⁰

İMKB tarafından, nakit takası işlemlerini hızlandırmak amacıyla Garanti Fonu adı altında bir fon oluşturulmuştur (İMKB Yönetmeliği, md. 34). Bu Fon, İMKB'nin kuruluşta aktarmış olduğu tutara nakit temerrüt cezalarının aktarılmasından ve bu tutarların nemasından oluşmaktadır. Garanti fonu, her takas gününde nakit takası işlemleri için takas havuz hesabına alınmakta ve gün sonunda tüm nakit borçları kapatıldıktan sonra fon/ortaklık hesabına iade edilmektedir.²⁰¹

Takasa olan nakit yükümlülüğünü yerine getirmeyen bir ya da birden fazla aracı kuruluş olduğunda ve bu tutarın Garanti Fonu'ndan karşılanamayan kısmı kadar alacaklı olan aracı kuruluşlara ödeme yapılamayacağından, mağduriyetlerinin önlenmesi için Takasbank'ın yükümlülüğünü yerine getirmeyen aracı kuruluşlardan tahsil ettiği temerrüt cezasından karşı üyelere mağduriyet ödemesi yapılmaktadır.²⁰²

Aracı kuruluşların nakit alacakları, Takasbank nezdindeki serbest cari hesaplarına alacak kaydedilmekte, aracı kuruluşlar, serbest cari hesaplarına

²⁰⁰ ÇETİN, s. 53; Klavuz, s. 378.

²⁰¹ Klavuz, s. 378.

²⁰² Klavuz, s. 378.

alacak olarak geçen tutarları nakden, EFT ile başka bir bankaya, Takasbank nezdindeki başka bir hesaba aktarabilmekte veya diğer piyasalardan olan borçlarına mahsup edebilmektedir.²⁰³

Aracı kuruluşlar serbest cari hesaplarına aktarılan takas alacaklarını Takasbank'tan fiziki olarak çekmek isterlerse, bu taleplerini en geç saat 13:30'a kadar Takasbank'a iletmeleri gerekmektedir. EFT ile başka bir bankaya aktarım yapmak isteyen aracı kuruluşlar Takasbank Elektronik Transfer Sistemi üyesi değillerse, EFT talimatlarını en geç saat 16:00'a kadar kendi modemlerinden girebilmektedir. Bu işlemi son doğrulama saati 16:45'tir. Takasbank Elektronik Transfer Sistemi üyesi olan aracı kuruluşların ise EFT işlemlerini en geç saat 16:45'e kadar girmeleri ve aynı zamanda doğrulamaları gerekmektedir. 16:45 ile 17:00 arasında girilmiş olan EFT talimatları ise ancak gecikme bedelinin ödenmesi şartıyla gerçekleştirilmektedir.²⁰⁴

Bunlar dışında, Takasbank nezdindeki başka bir hesaba aktarım yolunda aracı kuruluşlar, bu hususa taalluk eden talimatlarını en geç saat 17:30'a kadar Takasbank Operasyon Merkezi'ne iletmek zorundadır. Bununla birlikte, bu işlemleri kendi ofislerindeki takas terminallerinden de yapabilmektedirler. İMKB Hisse Senedi Piyasası'ndan doğan alacaklarını İMKB Tahvil ve Bono Piyasası'ndan ya da Borsa Para Piyasası'ndan doğan borçlarına mahsup etmek isteyen aracı kuruluşların ise, mahsup talimatlarını İMKB Tahvil ve Bono Piyasası için en geç 14:30, Borsa Para Piyasası için ise 15:45'e kadar Takasbank sistemine girmeleri gerekmektedir.²⁰⁵

²⁰³ ÇETİN, s. 53; Klavuz, s. 378.

²⁰⁴ Klavuz, s. 378.

²⁰⁵ Klavuz, s. 378.

II. SÖZLEŞMENİN İFA EDİLMEMESİ

A. Borcun İfa Edilmemesi Hallerinin Borsa'da Hisse Senedi Alım Satım Sözleşmelerine Uygulanabilirliği

Borca aykırılık başlığı altında değerlendirilen borcun ifa edilmemesinin, alacaklının temerrüdü, kusurlu sonraki imkânsızlık, borçlunun temerrüdü ve sözleşmenin gereği gibi ifa edilmemesi gibi çeşitli görünümleri bulunmaktadır.

Borçlu tarafından sözleşmeye uygun olarak ifası teklif edilen bir edimin haklı bir neden olmaksızın alacaklı tarafından kabul edilmediği veya alacaklının ifanın gerçekleşebilmesi için kendisi tarafından yapılması gereken hazırlık işlemlerini yapmaktan haksız olarak kaçındığı durumda alacaklının temerrüdü söz konusu olmaktadır.²⁰⁶ Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesinde alacaklı ve borçlu sıfatını haiz yatırımcıların karşı karşıya gelmediği, sözleşmenin ifasını sağlayan takas işleminin aracı kurumlar baz alınarak Takasbank tarafından kaydi merkezi takas sistemi çerçevesinde otomatik olarak gerçekleştirildiği nazara alınacak olursa, bu sözleşmelerde alacaklının temerrüdünden söz etmek mümkün olmayacaktır.

Benzer şekilde, Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesi bakımından sonraki kusurlu imkânsızlık ve gereği gibi ifa etmeme hallerinin de gündeme gelmesi mümkün görünmemektedir. Zira, kaydi sistem dolayısıyla, aracı kurumların hisse senedi borcunun konusu olan şeyi, yakma, yok etme vb. bir yolla ortadan kaldırması söz konusu olamayacağından imkansızlıktan; borç ifa edilmekle hesaplar arasında kayden izleneceğinden, ayıplı veya kötü ifa edilmiş olmasından, bir başka deyişle edimin borca uygun olarak yerine getirilmemiş olmasından söz edilemeyecektir.

²⁰⁶ EREN, s. 968; KILIÇOĞLU, s. 493.

Bu halde, konumuz bakımından önem arz eden ifa engeli borçlunun temerrüdüdür.

B. Genel Olarak Borçlunun Temerrüdü

1. Borçlunun temerrüdünün koşulları

Borçlunun temerrüdü, ifası mümkün olan bir edimin zamanında yerine getirilmemesi, borca aykırı olarak ifada gecikilmesi halini ifade etmektedir.²⁰⁷ Genel olarak BK md. 101-108 arasında düzenlenmiş olan borçlunun temerrüdü, belirli vadeli ticari satımlar bakımından özel olarak BK md. 187-188 arasında düzenlemeye tabi tutulmuştur.

BK md. 101 uyarınca muaccel bir borcun borçlusu alacaklının ihtarıyla mütemerrit olacağından, borçlunun temerrüdünden söz edilebilmesi için kural olarak muaccel bir borcun yanı sıra ihtar ya da ihtar yerini tutan bir durumun bulunması gerekmektedir. Anılan maddenin ikinci fıkrasında yer alan “Borcun ifa edileceği gün müttefikan tâyin edilmiş veya muhafaza edilen bir hakka istinaden iki taraftan birisi bunu usulen bir ihbarda bulunmak suretiyle tespit etmiş ise, mücerret bugünün hitamı ile borçlu mütemerrit olur.” hükmü ile ihtar yerini tutan durumlar bakımından genel bir düzenleme getirilmiştir. Buna göre, ifa gününün taraflarca açıkça belirlenmiş olması veya ifa gününü belirleme yetkisinin taraflardan birine bırakılmış olması hallerinde ihtara gerek olmadığı açıkça düzenlenmiştir. Bunların dışında tarafların sözleşmede ihtar koşulundan vazgeçmesi mümkün olduğu gibi, ihtarın gereksiz ya da faydasız olduğu hallerde veya borcun bir haksız fiilden doğduğu durumlarda, borcun muaccel olmasıyla borçlunun temerrüde düşeceğinin kabulü gerekmektedir.²⁰⁸

²⁰⁷ EREN, s. 1046; KILIÇOĞLU, s. 503; OĞUZMAN, ÖZ, s. 295; REİSOĞLU, s. 297.

²⁰⁸ EREN, s. 1051-1053; KILIÇOĞLU, s. 506-507; REİSOĞLU, s. 299.

İki tarafa borç yükleyen sözleşmeler bakımından borçlunun temerrüdünün koşulları ise BK md. 106'da düzenlenmiştir. Anılan hüküm uyarınca, iki tarafa borç yükleyen sözleşmeler bakımından yukarıda sayılan genel temerrüt koşullarının yanı sıra, borçluya mehil (son süre) verilmiş olması veya mehil verilmesine gerek bulunmayan bir durumun²⁰⁹ söz konusu olması koşulu da aranmaktadır.²¹⁰

2. Borçlunun temerrüdünün sonuçları

Borçlunun temerrüdünün tüm sözleşmeler bakımından geçerli olan sonuçları BK md. 102-105'de hükme bağlanmışken, iki tarafa borç yükleyen sözleşmeler bakımından bunlara ilaveten BK md. 106'da özel bazı sonuçlar öngörülmüştür.

Borçlunun temerrüdünün genel sonucu, alacaklının, aynen ifa yükümlülüğü ve kusur halinde gecikme tazminatı istemesi olup, para borcunun ifasında temerrüde düşülmesi halinde, ayrıca temerrüt faizi ödenmesi, hatta bu ifade borçlunun kusuru ve alacaklının munzam bir zararı bulunması halinde temerrüt faiziyle karşılanmayan zararının da ödenmesidir.

İki tarafa borç yükleyen sözleşmeler bakımından, bu genel sonuçların yanı sıra, BK md. 106'nın 2. fıkrasında alacaklının gecikmiş ifayı reddederek, müspet zararının tazminini veya sözleşmeyi feshetmek suretiyle menfi zararının tazminini isteyebileceği de hüküm altına alınmıştır.

²⁰⁹ BK md. 107'de mehil verilmesine gerek bulunmayan haller, mehil verilmesinin etkisiz olması, faydasız olması ve kesin vadeli bir sözleşme bulunması halleri ile sınırlı olarak düzenlenmiştir.

²¹⁰ EREN, s. 1066-1069; KILIÇOĞLU, s. 508-509.

C. Borsa’da Hisse Senedi Alım Satım Sözleşmesinin İfasında Borçlunun Temerrüdü

Kaydi takas sistemi çerçevesinde işleyen takas sürecinin aracı kurumlar ile Takasbank ve MKK’nın rol oynadığı bir sistem dâhilinde gerçekleşmesi dolayısıyla, Borsa’da hisse senedi alım satım sözleşmesinde temerrüt de Takasbank’ın karşısında borçlu olan aracı kurumların nakit veya hisse senedi yükümlülüklerini öngörülen zamanda yerine getirmemelerini ifade etmektedir.

Bununla birlikte, aralarında mevcut alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesi dolayısıyla, aracı kurumlara karşı ücret ve masraf ödeme borcu ile nakit veya hisse senedi teslim borcu bulunan yatırımcıların da temerrüdü söz konusu olabilmektedir.

Bu iki temerrüt durumunun birbirinden farklı hüküm ve sonuçları bulunmakta olup, ayrı başlıklar altında değerlendirilmeleri uygun görülmüştür.

1. Aracı kurumların temerrüdü ve bu temerrüdün sonuçları

a. Aracı kurumların temerrüdünün koşulları

Karşılıklı iki tarafa borç yükleyen bir sözleşme olarak Borsa’da hisse senedi alım satım sözleşmesinde borçlunun temerrüdünün genel koşulları, muaccel bir borç bulunması, ihtar ya da ihtar yerine geçen bir durumun mevcudiyeti ile borçluya son mehil verilmiş olması veya son mehil verilmesini gerektirmeyen bir durumun mevcudiyetidir.

Borsa’da hisse senedi alım satım sözleşmesinin işlem gününü takip eden ikinci gün saat 16:00’a kadar ifa edilmiş olması gerektiğinden, takas günü mevzuatla açık bir şekilde tayin edilmiş olup, kesin bir mehil

bulunmaktadır. Dolayısıyla, bu sözleşmeler bakımından borçlunun temerrüdü için borcun muaccel olmasının gerekli ve yeterli olduğunu, ayrıca bir ihtar veya mehile gerek bulunmadığını söylemek yanlış olmayacaktır.

Buna göre, T+2 günü saat 16:00'a kadar borcunu kapatmayan aracı kurumlar, herhangi bir bildirim veya ek süre verilmesine gerek kalmaksızın temerrüde düşmüş sayılmaktadır.²¹¹ Nitekim, İMKB Takas ve Saklama Merkezleri Yönetmeliği'nin "Temerrüt" kenar başlıklı 6. maddesinde de taahhütlerinin gerektirdiği ödeme veya menkul kıymet teslimatlarını Borsa Yönetim Kurulu'nca tespit ve ilan edilen süreler zarfında gerçekleştirilmeyen aracı kurumun, herhangi bir ihbara gerek kalmaksızın temerrüde düşmüş sayılacağı ve bu durumda İMKB Yönetmeliği ile İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği'nin ilgili hükümlerinin uygulanacağı açıkça hüküm altına alınmıştır.

Buna paralel olarak, İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği'nin 32. maddesinin 2. fıkrasında da aracı kurumların, İMKB Yönetmeliği ile İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği hükümleri çerçevesinde, yükümlülüklerini belirlenen koşullara uygun olarak süresi içinde yerine getirmemeleri halinde temerrüde düşmüş sayılacakları düzenlenmiştir.

b. Aracı kurumların temerrüdünün sonuçları

İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği'nin 33. ve 34. maddelerinde nakit temerrüdünde uygulanacak yöntemle ilişkin olarak, aracı kurumların satın aldıkları hisse senetleri karşılığında oluşan parasal yükümlülüklerini tamamen veya kısmen yerine getirmemeleri halinde, yerine getirilmeyen parasal yükümlülük oranında hisse senedi teslimatı yapılmayacağı hüküm altına alınmıştır. Hisse senedi temerrüdünde

²¹¹ ÇETİN, s. 56; GÜNGÖR, Ali İhsan, ÖZÇAM, Ferhat, "Takas Yükümlülüklerinin Takas Kuruluşları Tarafından Garanti Edilmesi", Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu, 1999, s. 15; Klavuz, s. 379.

uygulanacak yöntemle ilişkin olarak ise aracı kurumların satım sonucu oluşan hisse senedi yükümlülüklerini tamamen veya kısmen yerine getirmemeleri halinde, yerine getirilmeyen yükümlülük oranında parasal ödeme yapılmayacağı düzenlenmiştir.

İMKB Yönetmeliği'nin 35. maddesinin 3. fıkrasında aracı kurumların kesinleşen alım satım işlemlerine ait karşılıklı yükümlülüklerinin, işlemin kesinleşmesini takip eden ve İMKB Yönetim Kurulu'nca tespit edilen süreler içinde yerine getirilmesi gerektiği belirtildikten sonra, bu süreler içinde yükümlülüğünü yerine getirmeyen aracı kurumdan, temerrüde düştüğü tarihten itibaren taahhüdünü yerine getirdiği tarihe kadar ve tesliminde temerrüde düşülen menkul kıymetlerin işlem günlerindeki ağırlıklı ortalama fiyatlarından hesaplanan toplam Borsa değerleri veya nakit borcu esas alınarak İMKB Repo Ters Repo Pazarı'nda veya TCMB İnterbank Para Piyasası'nda oluşan bir gecelik ağırlıklı ortalama faiz oranlarından en yüksek olanın, her piyasa için İMKB Yönetim Kurulu'nca belirlenerek SPK tarafından onaylanan katına tekabül eden faiz oranından hesaplanan faiz tutarının tahsil olunacağı hüküm altına alınmıştır.

Buna göre, Borsa'da hisse senedi alım satım işlemlerinde temerrüt faizinin hesaplanma usulü şöyledir:

Aracı kurum, takas süresi sonu itibari ile yükümlülüklerini yerine getirmeyerek temerrüde düşmekle birlikte, aynı gün içinde EFT kapanış saatine kadar yükümlülüğünü yerine getirirse, İMKB Repo-Ters Repo Pazarı'nda veya TCMB Bankalararası Para Piyasası'nda oluşan bir gecelik ağırlıklı ortalama faiz oranlarından en yüksek olanı esas alınarak hesaplanan tutar kadar; yükümlülüğünü takas gününde EFT kapanış saatinden sonra ve izleyen günlerde yerine getirirse, İMKB Repo-Ters Repo Pazarı'nda veya TCMB Bankalararası Para Piyasası'nda oluşan bir gecelik ağırlıklı ortalama faiz oranlarından en yüksek olanın üç katı esas alınarak hesaplanan tutar kadar günlük temerrüt faizi uygulanmaktadır. Temerrüt

faizi, temerrüde düşülen tarih ile yükümlülüklerin yerine getirildiği tarih arasındaki takvim günleri esas alınarak hesaplanmaktadır.²¹²

Anılan faiz oranlarının 3095 sayılı Kanuni Faiz ve Temerrüt Faizine ilişkin Kanun çerçevesinde değerlendirilmesi gerekmektedir. Zira, gerek adi gerek ticari işlerde faiz oranları 3095 sayılı Kanun'a göre belirlenmektedir. Anılan Kanun'un 1. maddesinde BK ve TTK'ya göre faiz ödenmesi gereken hallerde, miktarı sözleşme ile tespit edilmemişse bu ödemenin yıllık yüzde on iki oranı üzerinden yapılacağı esası benimsenmiş, Bakanlar Kurulu, bu oranı aylık olarak belirlemeye, yüzde onuna kadar indirmeye veya bir katına kadar artırmaya yetkili kılınmıştır. 3095 sayılı Kanun'un ticari işlerde temerrüt faizini düzenleyen 2. maddesinin 2. fıkrasında TCMB'nin önceki yılın 31 Aralık günü kısa vadeli avanslar için uyguladığı faiz oranının, 2. maddenin 1. fıkrasında açıklanan miktardan fazla olması halinde, arada sözleşme olmasa bile ticari işlerde temerrüt faizinin bu oran üzerinden istenebileceği, söz konusu avans faiz oranının, 30 Haziran günü önceki yılın 31 Aralık günü uygulanan avans faiz oranından beş puan veya daha çok farklı olması halinde yılın ikinci yarısında bu oranın geçerli olacağı hüküm altına alınmıştır.

Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmelerinde sözleşmenin akdi sırasında aracı kurumlarca ayrıca temerrüt faiz oranı kararlaştırılmadığından, söz konusu faiz oranının 3095 sayılı Kanuna göre belirlenmesi gerekmektedir. Her ne kadar Borsa'da hisse senedi ve nakit borcunda temerrüde düşülmesinin önüne geçecek caydırıcılıkta bir düzenleme ile piyasanın güven ve kararlılık içinde işlemesinin teminine çalışıldığı savunulabilirse de, temerrüt faiz oranları 3095 sayılı Kanun'la açıkça belirlenmiş iken, İMKB Yönetmeliği'nin yukarıda anılan düzenlemesine istinaden İMKB Yönetim Kurulu'nca belirlenerek SPK tarafından onaylanan faiz oranları hukuka aykırılık teşkil etmektedir.

²¹² ÇETİN, s. 56; Klavuz, s. 379.

Aracı Kurum temerrüt durumundan kaynaklanan yükümlülüklerinin gerektirdiği ödemeleri yapmazsa ödenmesi gereken para, aracı kurumun Borsa'ya yatırmış olduğu teminattan Borsa tarafından re'sen karşılanmaktadır. Taahhüdünü yerine getirmeyip temerrüde düşen aracı kurumun bu durumundan dolayı kendisine teslimat veya ödeme yapılamayan aracı kuruma, gecikilen günler karşılığı olarak temerrüde düşen aracı kurumdan tahsil olunan temerrüt faizinin üçte ikisi ödenmekle birlikte, alacaklı aracı kuruma aynı gün içinde ödeme yapılması durumunda bu mağduriyet ödemesi gündeme gelmemektedir.²¹³

T+2 günü saat 16:00 itibariyle temerrüde düşmüş aracı kurumların ve temerrüde konu işlemlerin bildirimi Takasbank tarafından T+3 günü saat 9:15 itibariyle Borsa Başkanlığı'na yapılmakta ve Hisse Senetleri Piyasası Müdürlüğü tarafından T+3 günü ilk seansta aynı gün valörlü alım veya satımlarla temerrüt kapatma işlemleri yaptırılmaktadır.²¹⁴ Bir başka deyişle, İMKB Hisse Senetleri Piyasası Müdürlüğü tarafından yapılacak borç kapatmaya yönelik alım satımlara ilişkin nakit veya hisse senetlerinin takası aynı gün kayden sonuçlandırılmaktadır.²¹⁵

Nitekim, İMKB Yönetmeliği'nin 35. maddesinin 3. fıkrası uyarınca, temerrüde düşen aracı kuruma temerrüt halini sona erdirmesi için, İMKB Başkanlığı'nca belirlenen bir süre verilmekte ve bu sürenin sonunda işlem konusu menkul kıymetler, Borsa tarafından re'sen aldırılmakta veya sattırılmaktadır. İMKB Yönetim Kurulu re'sen alış ve satış yöntemlerini, temerrütlerin tahsil ve dağıtım esaslarını belirlemeye yetkili kılınmıştır. Dolayısıyla, hisse senedi borcunda temerrüt halinde aracı kurumun aynen ifa yükümü mevzuat dolayısıyla devam etmekte, gecikmiş ifayı red veya sözleşmeyi feshetme yetkileri tanınmamaktadır.

²¹³ ÇETİN, s. 57; Klavuz, s. 379.

²¹⁴ ÇETİN, s. 57; Klavuz, s. 379.

²¹⁵ ÇETİN, s. 57.

Bununla birlikte, temerrüde düşmekte borçlunun kusuru bulunsa bile geç ifadan dolayı bir zarar doğması söz konusu olmadığından temerrüt halinde aynen ifa yanında gecikme tazminatı talep edilmesi gündeme gelmemektedir. Zira, yapılan alım veya satımın sonuçları, yerine getirilmeyen alım veya satıma göre daha olumlu ise, herhangi bir işlem yapılmamakta; işlem eskisine göre daha olumsuz şartlarda yapılmışsa, yükümlülüğünü yerine getirmeyen aracı kurum aradaki farkı Takas Merkezine ödemek zorunda kalmaktadır. İşlem konusu menkul kıymetleri satın almak veya satmak mümkün olmamışsa ve/veya anapara, değer farkları ve temerrüt faizi gibi aracı kurumun yükümlülüğünün gerektirdiği ödemeler yapılmamışsa, ödenmesi gereken para, üyenin Borsa'ya yatırmış olduğu teminattan Borsa tarafından re'sen karşılanmaktadır. Bu halde, ifa yerine geçen bir edim söz konusu olmakta, hisse senedi borcu, para borcuna dönüşmektedir. İfa yerine geçen edim, niteliği itibariyle bir ifa ikamesi olup, borç, ikame edimin ifasıyla sona ermektedir.²¹⁶

Borsa Yönetim Kurulu tarafından, temerrüde düşen üyeden 35. maddenin üçüncü fıkrasında açıklanan temerrüt faizi ile birlikte İMKB Yönetmeliği'nin 12'nci maddesinin beşinci fıkrası çerçevesinde, temerrüt halinin sona erdirilme zamanlarına, temerrüt tutar ve sayılarına göre farklı oranlarda veya farklı tutarlarda ve farklı sürelerle ilave teminat yatırması da istenebilmektedir.

Menkul kıymet veya nakit yükümlülüğünün takas süresi içinde yerine getirilmemesi, Borsa, Takas Merkezi veya TCMB'den veya aracı kurumun kendi iradesi dışında ortaya çıkan teknik veya benzeri diğer nedenlerden kaynaklandığı takdirde, bu hususların geçerli bilgi ve belgeler ile tespit edilmesi halinde aracı kurumdan temerrüt faizi alınmayacağı gibi ilave teminat yatırması da istenmemektedir (İMKB Yönetmeliği, md. 35/4).

²¹⁶ EREN, s. 878.

2. Yatırımcıların temerrüdü ve bu temerrüdün sonuçları

Çalışmamızın birinci bölümünde değinildiği üzere, yatırımcıların alım satıma aracılık sözleşmesinden doğan temel borçları ücret ve masrafların ödenmesi borcu ile, aracı kuruma vermiş olduğu emrin gerçekleşmesi üzerine, en geç takas gününe kadar, alım emri vermiş olması halinde gereken tutarda nakdi, satım emri vermiş olması halinde satıma konu hisse senedini aracı kurumun emrine hazır olarak bulundurma borcudur.

Yatırımcının nakit veya hisse senedini teslim borcu bakımından da ifa günü (T+2 günü) açıkça belirlenmiş olduğundan, temerrüt, borcun muaccel olmasıyla gerçekleşmektedir. Dolayısıyla, takas gününe kadar aracı kuruma karşı borcunu ifa etmeyen yatırımcı, ihtara gerek kalmaksızın temerrüde düşmüş olmaktadır.²¹⁷

Yatırımcının temerrüdünün sonucunda aracı kurum da Takasbank'a karşı temerrüde düşmüş olabileceği gibi, yatırımcının temerrüdüne rağmen aracı kurum Takasbank'a olan borçlarını zamanında ifa etmiş de olabilir.

Eğer yatırımcının temerrüdü dolayısıyla, aracı kurum takas merkezine karşı temerrüde düşmüş ise, yatırımcının işlemi ister alış ister satış işlemi olsun aracı kuruma olan borcu hisse senedi tesliminden para borcuna dönüşmektedir.²¹⁸ Zira, satış işlemi bakımından, yukarıda açıklandığı üzere aracı kurumun hisse senedi borcunda temerrüde düşmesi halinde, aracı kurum ya kendi satın aldığı hisse senetleri ile takas yükümlülüğünü ifa etmekte ya da İMKB tarafından re'sen yapılan alımların bedelini takas merkezine ödemekte olup, sonuç itibarıyla yatırımcı bu alımların bedelini teşkil eden nakit borcu altına girmektedir. Bu halde, aracı kurum kendi satın aldığı hisse senetlerini Takasbank'a teslim etmek suretiyle temerrüdün

²¹⁷ ÇETİN, s. 58.

²¹⁸ ÇETİN, s. 58-59.

sonuçlarını ortadan kaldırmış ise, yatırımcıdan gecikmiş ifayla birlikte, kusurun varlığı halinde gecikme tazminatı talep etme imkânı bulunmaktadır. Alış işlemleri bakımından ise yatırımcının borcu başlangıçtan itibaren bir miktar paranın ödenmesi borcu olup, aracı kurum, yatırımcının temerrüdü dolayısıyla Takasbank'a ödemiş olduğu paranın sözleşmede aksi kararlaştırılmamış ise, yasal temerrüt faizi ile birlikte yatırımcı tarafından kendisine ödenmesini talep edebilecektir. Zira, para borçlarında temerrüt halinde BK md. 103 hükmü uyarınca faiz istenebileceği açıkça hüküm altına alınmıştır. Ayrıca borçlunun para borcunu ifada gecikmesi nedeniyle bu faizin alacaklı aracı kurumun gecikmeden dolayı uğradığı zararı karşılayamaması halinde munzam zararın talep edilmesi de gündeme gelebilecektir.

Alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinde yatırımcının temerrüdü halinde ayrıca cezai şart ödeneceği kararlaştırılmış ise, aracı kurum cezai şartın ödenmesini de talep edebilecektir.²¹⁹

Öte yandan, yatırımcı temerrüde düşmüş olmasına rağmen, aracı kurum takas merkezine karşı temerrüde düşmemişse, yatırımcının temerrüdünün sonuçları alış emri veya satış emri verilmiş olmasına göre farklılık arz etmektedir.

Gerçekleşen satış emirlerinin tasfiyesinin düzenlendiği İMKB Yönetmeliği'nin 38. maddesinin 4. fıkrasında, menkul kıymet veya bunu temsil eden belgelerin müşteri tarafından daha önce teslim edilmemiş olması halinde, aracı kurumun ihbarı üzerine, menkul kıymet veya bunu temsil eden belge teslim edilerek bedel ödeme işlemlerinin yapılacağı hüküm altına alınmıştır. Buna göre, satış emri vermiş olan yatırımcı, sözleşmeye konu hisse senetlerini takas anına kadar aracı kuruma tahsis etmemiş ise, aracı kurum takas yükümlülüğünü yerine getirmek üzere satın almak durumunda

²¹⁹ ÇETİN, s. 59.

kaldığı söz konusu hisse senedine ödemiş olduğu bedeli, sözleşmede aksi kararlaştırılmış olmadıkça, yatırımcının temerrüde düştüğü tarihten itibaren işletilecek yasal temerrüt faizi ile birlikte talep etmektedir.²²⁰ Bu halde yatırımcının hisse senedi borcu para borcuna dönüşmekte olup, aynen ifa ve temerrüt faizinin yanı sıra kusur ve zarar koşullarının da gerçekleşmiş olması kaydıyla gecikme tazminatı talep edilmesi de mümkün görünmektedir.

Bunların yanı sıra, alım satım aracılık çerçeve sözleşmesinde yatırımcının temerrüdü halinde ayrıca cezai şart ödeneceği kararlaştırılmış ise, aracı kurum cezai şartın ödenmesini de talep edebilecek, şartları varsa munzam zararın tazmini gündeme gelebilecektir.

Yatırımcının alış emri vermiş olması ve temerrüde düşmesi halinde gerçekleşen alış emirlerinin tasfiyesine ilişkin İMKB Yönetmeliği'nin 39. maddesinin incelenmesi gerekmektedir. Anılan hüküm uyarınca; Borsa üyesi, Borsa'da müşterileri için alım emirlerini gerçekleştirdikten sonra, izleyen ilk iş günü sonuna kadar şekli ve muhteviyatı Borsa Yönetimince belirlenen ihbarnameyi düzenleyerek müşterisine göndermektedir. Müşteri ihbarnameyi almasını izleyen ilk iş günü içinde başvurarak, aralarında yazılı başka türlü herhangi bir anlaşma olmadığı takdirde, satın aldığı menkul kıymetlerin bedelleriyle kurtaj ücreti ve giderlerin tamamını ödemek suretiyle menkul kıymetleri teslim almaktadır. Emrin verildiği sırada kaparo alınmışsa, kaparo menkul kıymet bedeline ve ilgili giderlere mahsup edilmektedir.

Emrin kısmen yerine getirilmesi halinde alınan kaparodan menkul kıymet bedeline mahsup edilmeyen kısım kalırsa, bu derhal müşteriye elden ödenmekte veya göstereceği yere giderleri müşteriye ait olmak üzere, posta veya banka havalesiyle gönderilmektedir.

²²⁰ ÇETİN, s. 59.

Müşteri, kendisine tebliğ edilen ihbarnamede belirtilen sürede satın alınan menkul kıymeti veya onu temsil eden belgeyi teslim almak için başvurmadığı takdirde, borsa üyesi ayrıca bir ihbara gerek kalmaksızın söz konusu menkul kıymetleri kendi portföyüne satın alabileceği gibi, Borsa'da da satabilmektedir. Borsa'da satış halinde menkul kıymetin Borsa'da satışından veya satılamamasından doğan zarar, taahhüdünü yerine getirmeyen müşteriye; bu işlerden doğan kar üyeye ait olmaktadır. İşlemden zarar doğmuşsa, varsa müşterinin yatırdığı kaparodan mahsup edilmekte, kaparo yetmediği takdirde müşteriden tahsil edilmektedir.

Bu çerçevede, İMKB Yönetmeliği'nin 39. madde hükmünde, alım emri vermesine rağmen, para borcunu ifada temerrüde düşen yatırımcı karşısında aracı kurumun sahip olduğu imkânlar aracı kurum tarafından yatırımcıya ihbarname gönderilmesi şartına bağlı kılınmıştır. Söz konusu ihbarname gönderilmemişse veya gönderilmesine rağmen aracı kurum maddede sayılan imkânlardan faydalanmak istemiyorsa, aracı kurum alım bedelini ve diğer masrafları, sözleşmede aksi kararlaştırılmış olmadıkça, yatırımcının temerrüde düştüğü andan itibaren işletilecek yasal temerrüt faizi ile birlikte talep etme hakkına sahiptir.²²¹ Benzer şekilde, temerrüt faizinin yanı sıra BK'daki şartların gerçekleşmesi koşuluyla aracı kurumun munzam zararını ve sözleşmede kararlaştırılmış ise cezai şartın ödenmesini talep hakkı da mevcuttur.

Aracı kurumun komisyon ücreti daima para alacağı olacağından, temerrüt anından itibaren komisyon ücretinin, sözleşmede aksi öngörülmemiş ise, yasal temerrüt faizi ile birlikte ödenmesi talep edilebilecektir.²²²

²²¹ ÇETİN, s. 59-60.

²²² ÇETİN, s. 60.

Borsa üyelerinin isteği üzerine, Yönetim Kurulu, taahhütlerini yerine getirmemek fiili tekerrür eden gerçek veya tüzel kişi müşteriler için boykot kararı alabilmekte, bu şekilde boykot edilenlerin Borsa emirlerini hiçbir Borsa üyesi kabul edememektedir. Boykot edilen gerçek ve tüzel kişilerin ad ya da unvanlarını ihtiva eden liste Borsa'nın ilan koymaya mahsus yerlerinde ilan edilmekte ve her boykot kararı bütün üyelere tebliğ edilmektedir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BORSA'DA HİSSE SENEDİ ALIM SATIM SÖZLEŞMESİNDE HAKKIN İNTİKALİ

I. GENEL OLARAK

Kıymetli evrak niteliğini haiz olan hisse senetlerinin devri, kıymetli evrakın devriyle ilgili hükümlere tabidir.²²³

TTK md. 559, devir şekillerine göre nama, emre ve hamiline yazılı olmak üzere üç gruba ayrılan hisse senetlerinin devri için senet zilyetliğinin devralana geçirilmesini şart koşmuş; TTK md. 415 ve 416'da da hamiline ve nama yazılı hisse senetlerinin devri için senedin tesliminin gerektiği açıkça hüküm altına alınmıştır.

Bununla birlikte, kaydi sisteme geçilmesiyle birlikte anonim ortaklık paylarının senede bağlanması uygulamasından vazgeçilmiş olduğundan, kaydi sistemde Borsa'da gerçekleşen alım satım işlemi sonucunda hisse senedinin ve senet üzerindeki hakların devri gerek nama gerek hamiline yazılı hisse senetleri bakımından TTK'da öngörülen sistemden farklılık arz etmektedir.

Bu çerçevede, öncelikle TTK sistemi uyarınca menkul mal niteliğini haiz olan hisse senetlerinin nasıl devredileceği ve bu devirle birlikte hisse senedine bağlı hakların devralana ne şekilde geçeceğinin hamiline ve nama yazılı hisse senetleri bakımından irdelenmesi, daha sonra kaydi sistemde hakkın konusu, nasıl ve ne zaman intikal ettiği hususlarının kaydi takas sistemi ve MKK kayıtlarının hukuki niteliği kapsamında incelenmesi uygun görülmüştür.

²²³ KINACIOĞLU, Naci, Kıymetli Evrak Hukuku, Ankara, 1984, s. 47; ÜNAL, Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı (Sermaye Piyasası Hukuku), Ankara, 2005, s. 61.

II. TTK UYARINCA HİSSE SENETLERİNİN DEVRİ

A. TTK Uyarınca Hamiline Yazılı Hisse Senetlerinde Devir Prosedürü

TTK'nın 570. maddesi uyarınca senedin metin veya şeklinden hamili kim ise o kimsenin hak sahibi sayıldığı senetler hamiline yazılıdır.

TTK'nın 559. maddesi düzenlemesi dolayısıyla kıymetli evrak niteliğini haiz tüm senetlerde olduğu gibi hamiline yazılı hisse senetlerinde de senet zilyetliğinin devri, hissenin devri bakımından temel kural olarak karşımıza çıkmaktadır. TTK'nın 415. maddesinde de hamiline yazılı hisse senetlerinin devrine ilişkin olarak bu senetlerin devrinin anonim ortaklık ve üçüncü şahıslar hakkında ancak teslim ile hüküm ifade edeceği düzenlenmiştir. Dolayısıyla, hamiline yazılı hisse senetleri üzerindeki ortaklık hakları, menkul mallarda olduğu gibi teslimle intikal etmektedir. TTK md. 415 hükmünde ifadesini bulan teslim ile zilyetliğin devri ifade edilmektedir.²²⁴ Zilyetliğin devrinin mülkiyetin intikali sonucunu doğurabilmesi, zilyetliğin mülkiyeti geçirme amacıyla yapılmasına, zilyetliği geçirenin malik olmasına ve tasarruf yetkisi bulunmasına bağlıdır.²²⁵

Bu noktada öncelikle, zilyetliğin devri ile neyin kastedildiğinin açıklığa kavuşturulması gerekmektedir. MK'nın 977-980. maddeleri arasında zilyetliğin devren kazanılma yolları düzenlenmiş olup, anılan hükümlerden zilyetliğin devrinin teslimle veya teslimsiz olarak iki şekilde gerçekleşmesinin mümkün olduğu sonucu çıkarılmaktadır.

Hazırlar arasında zilyetliğin devrini düzenleyen MK'nın 977. maddesine göre zilyetlik, şeyin veya şey üzerinde hâkimiyeti sağlayacak

²²⁴ DOĞANAY, İsmail, Türk Ticaret Kanunu Şerhi, 1. Cilt, 4. Bası, İstanbul, 2004, s.1234.

²²⁵ KARAHASAN, Mustafa Reşit, Yeni Türk Medeni Kanunu Eşya Hukuku (Yeni Türk Medeni Kanunu), Birinci Cilt, 2007, s. 1447; PULAŞLI, Hasan, Şirketler Hukuku (Şirketler Hukuku), Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş İkinci Bası, Konya, 1995, s. 305.

araçların, edinene teslimi veya edinenin önceki zilyedin rızasıyla şey üzerinde hâkimiyeti kullanacak duruma gelmesi halinde devredilmiş olur. Buna göre zilyetliğin teslim yoluyla devrinde, senedin bizzat kendisi teslim yoluyla devredilerek zilyet kılınacak kişinin dolaysız zilyetliği²²⁶ sağlanabileceği gibi, senet üzerinde fiili hâkimiyeti mümkün kılan araçların teslimi ya da teslim yerine geçen bir sözleşme ile de zilyetlik devredilebilmektedir.²²⁷

Zilyetliğin teslim yoluyla devrinde senet üzerindeki fiili hâkimiyet zilyetliği kazanan kişiye geçmekteyken; zilyetliğin teslimsiz devrinde devre konu hisse senedi kimin hâkimiyet alanında ise orada kalmaya devam etmekle birlikte, zilyetliğin nakledildiği kabul edilmektedir. Zilyetliğin teslimsiz devri, kısa elden teslim, hükmen teslim, zilyetliğin havalesi ve emtiayı temsil eden senetlerin teslimi yoluyla zilyetliğin kazanılması olmak üzere başlıca dört yolla gerçekleşebilmektedir.

Zilyetliğin teslimsiz devri yollarından kısa elden teslimde, zilyetlik, asli zilyet²²⁸ olmayan dolaysız zilyedin veya zilyet yardımcısının²²⁹ bir hukuki işlemle eşyanın dolaysız zilyetliğini kazanması yoluyla devredilmektedir. Bu yolda belirli bir nedenle zilyet bulunan dolaysız zilyet, zaten fiili egemenliği altında bulunan eşyada yeni ve özel bir hukuki nedene dayalı olarak zilyetlik kazanmaktadır.²³⁰ Hisse senedini intifa hakkına dayanarak elinde

²²⁶ Dolaysız zilyetlik, mal üzerinde fiziki egemenliği bulunan kişinin zilyetliğini; dolaylı zilyetlik ise mala bir başkası aracılığıyla hâkim olan kişinin zilyetliğini ifade eder.

²²⁷ AKINTÜRK, Turgut, Medeni Hukuk, Genişletilmiş 12. Bası, İstanbul, 2006, s. 379; OĞUZMAN, Kemal, SELİÇİ, Özer, Eşya Hukuku, İstanbul, 2002, s. 65.

²²⁸ Asli zilyetlik, eşyayı malik sıfatıyla elinden bulunduran kişinin zilyetliğini; fer'i zilyetlik ise mala bir başkası aracılığıyla hâkim olan kişinin zilyetliğini ifade eder.

²²⁹ Zilyet yardımcısı, eşya üzerinde hizmet dolayısıyla ve malik adına zilyet bulunan kişiyi ifade eder.

²³⁰ SEROZAN, Rona, Taşınır Eşya Hukuku (Taşınır Eşya), İstanbul, 2002, s. 111.

bulunduran kişinin daha sonra hisse senedinin mülkiyetini kazanması bu devir çeşidine örnek olarak verilebilir.²³¹

Hükmen teslim yoluyla zilyetliğin devrinde ise zilyetliği devreden kişinin kira, ariyet, istisna veya vedia akti gibi şahsi hak sağlayan özel bir hukuki ilişkiye dayanarak malı kendi hâkimiyetinde alıkoymak suretiyle kazanana yalnızca dolaylı bir zilyetlik tanınması söz konusudur.²³² Bir başka deyişle, zilyet, hisse senedinin zilyetliğini bir başkasına geçirirken, o kişiyi asli dolaylı zilyet konumuna sokmakta, hisse senedini ise kendi fiili egemenliği altında alıkoymaktadır.²³³ Hükmen teslim için bir zilyetlik anlaşması bulunması ve senedin dolaysız zilyetliğinin önceki zilyette kalmasını mümkün kılan hukuki bir ilişkinin mevcut olması gerekmektedir.²³⁴

Zilyetliğin teslimsiz devri yollarından bir diğeri zilyetliğin havalesidir. Zilyetliğin havalesi yoluyla devirde, senet devir sırasında özel bir hukuki sebebe dayanarak devreden ve devralan dışında üçüncü bir kişinin hâkimiyet alanında bulunmakta olup, söz konusu özel hukuki ilişki nedeniyle senedin dolaysız zilyetliğini elinde bulunduran kişi dışında, malik ile senedi devralmak isteyen kişi arasında zilyetliğin havalesine ilişkin bir sözleşme yapılmaktadır. Bu sözleşmede zilyetlik hakkının devriyle birlikte üçüncü kişinin dolaysız zilyet olarak kalmaya devam edeceği kararlaştırılmaktadır. Sözleşmenin yapılması herhangi bir şekil şartına tabi olmayıp, zımni olarak yapılması da mümkündür.²³⁵ Zilyetliğin havalesinin dolaysız zilyet bakımından hüküm ifade edebilmesi için ona bu havalenin bildirilmesi gerekmekte olup, dolaysız fer'i zilyet, zilyetliği havale etmiş olan kişiye karşı

²³¹ SEVİ, s. 125.

²³² AYİTER, Nuşin, Eşya Hukuku, AÜHF Yayınları, Ankara, 1977, s. 16; OĞUZMAN, SELİÇİ, s. 68; SEVİ, s. 125-126; SİRMEN, Lale, Eşya Hukuku Dersleri, Ankara, 1995, s. 61.

²³³ SEROZAN, Taşınır Eşya Hukuku, s. 111.

²³⁴ AYİTER, s. 16.

²³⁵ SEVİ, s. 128.

ileri sürebileceği savunmaları, devralan kişiye karşı da ileri sürebilmektedir.²³⁶

Dolaylı zilyetliği havale edilecek olan eşyanın bir taşıyıcının veya ardiyecinin elinde bulunması halinde, bu eşya için emtia senedi düzenlemek ve bu senet devredilmek suretiyle de dolaylı zilyetliğin havalesi sağlanabilmektedir.²³⁷ Buna ilişkin MK md. 980 uyarınca, bir taşıyıcıya veya umumi mağazaya teslim edilmiş bir mal bulunmalı ve bu mal için kıymetli evrak niteliğinde bir senet verilmiş olmalıdır. Emtiayı temsil eden kıymetli evrakın teslimi ile kazanan kimseye malın dolaylı zilyetliği geçirilmektedir.²³⁸

Anılan yollardan biriyle zilyetliğin devredilmesiyle birlikte, hamiline yazılı hisse senedi üzerindeki hak devralan tarafından iktisap edilmiş olmaktadır.

B. TTK Uyarınca Nama Yazılı Hisse Senetlerinde Devir Prosedürü

Nama yazılı hisse senetleri, belirli bir kişinin adına yazılı olup, anonim ortaklıktaki payı gösteren senetlerdir.²³⁹

TTK md. 416/1 uyarınca esas sözleşmede aksine hüküm olmadığı sürece devri mümkün olan nama yazılı hisse senetlerinin devrine ilişkin olarak aynı maddenin ikinci fıkrasında nama yazılı hisse senetlerinin ciro yoluyla devredilebileceği ve devrin şirkete karşı ancak pay defterine kayıtla hüküm ifade edeceği düzenlenmiştir.

²³⁶ SEROZAN, Taşınır Eşya, s. 114-115.

²³⁷ AYİTER, s. 17; SEROZAN, Taşınır Eşya, s. 116.

²³⁸ OĞUZMAN, SELİÇİ, s. 74.

²³⁹ PULAŞLI, Hasan, Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri (Bağlı Nama Yazılı Pay), Ankara, 1992, s. 14.

Anılan hüküm uyarınca nama yazılı hisse senetleri, ciro, teslim ve ortaklık pay defterine kayıttan oluşan üç aşamalı bir süreçle devredilebilmektedir.²⁴⁰

1. Nama yazılı hisse senetlerinin devrinde ciro

İsviçre ve Alman hukuklarında kanunen emre yazılı kıymetli evrak olarak kabul edilen nama yazılı hisse senetlerinin devri bakımından TTK md. 416/2’de ifadesini bulan “ciro” ile neyin kastedildiği Türk doktrin ve yargı kararlarında farklı yorumlara yol açmıştır.²⁴¹ Bu yorumlardan ilkinde göre, TTK md. 416/2 hükmünde öngörülen cironun, senedin arkasına veya alonj üzerine yazılması gereken bir temlik beyanı olarak anlaşılması gerektiği ileri sürülmekteyken; bir diğer yoruma göre, nama yazılı hisse senetlerinin, pay sahiplerinin adlarına düzenlenmiş olmalarına karşın, ciro yoluyla devredilebilmeleri dolayısıyla kanunen emre yazılı kıymetli evrak sayılmaları gerekmekte, bu cihetle nama yazılı hisse senetlerinin devri tam veya beyaz ciro yoluyla gerçekleştirilebilmektedir.²⁴²

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

²⁴⁰ MOROĞLU, Erdoğan, “*Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri ve Yargıtay Kararları*” (Nama Yazılı Pay Senetleri), Makaleler I, 3. Bası, İstanbul, 2006, s. 244.

²⁴¹ MOROĞLU, Nama Yazılı Pay Senetleri, s. 244-245; PULAŞLI, Bağlı Nama Yazılı Pay, s. 14.

²⁴² MOROĞLU, Nama Yazılı Pay Senetleri, s. 245-246; PULAŞLI, Bağlı Nama Yazılı Pay, s. 15; PULAŞLI, Şirketler Hukuku, s. 307.

Bununla birlikte, Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin 27.2.1968 tarih ve E.1966/2607, K.1968/1191 sayılı kararında, TTK md. 416/2 hükmünde yer alan “ciro”nun temlik beyanı olarak anlaşılması gerektiği, emre yazılı bir senetteki hakkın devralana naklini sağlayan hukuki bir işlem ve geçerlilik şartı anlamında değil; devre ilişkin yazılı irade beyanının devredilecek nama yazılı hisse senedinin arkasına da yazılabileceği manasında kullanılmış olduğu ifade edilmiştir.²⁴³ Yargıtay Hukuk Genel Kurulu'nun 22.11.1978 tarih ve E.1977/11-922, K.1978/978 sayılı kararında da söz konusu maddede geçen ciro ile emre yazılı bir senetteki hakkın devralana naklini sağlayan mücerret bir hukuki işlemin değil, temlik beyanının kastedildiği ve bu beyanın da tam ciro şeklinde ve senet arkasına yazılmak suretiyle yapılacağı belirtilmiştir.²⁴⁴

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

Bu noktada önemle belirtilmesi gerekir ki; emre yazılı kıymetli evrak olarak nama yazılı hisse senedinin ciro dışında temlik beyanıyla devredilmesini engelleyen herhangi bir hukuki düzenleme bulunmamaktadır.²⁴⁵ Nitekim, nama yazılı hisse senetlerinin depo edilmek suretiyle bankalarda saklanması halinde, senetlerin devredilebilmesi için yüz binlerce senedin ciro edilmesi külfetli bir iş olup, bu külfetin temlik beyanıyla devir yoluyla bertaraf edilmesi mümkündür.²⁴⁶

²⁴³ Anılan karar ve Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin benzer yöndeki muhtelif kararları için bkz.; MOROĞLU, Nama Yazılı Pay Senetleri, s. 246-251.

²⁴⁴ MOROĞLU, Erdoğan, “*Hukuki Açıdan Sermaye Piyasası ve Menkul Kıymetler Borsası*” (Hukuki Açıdan Sermaye Piyasası), Makaleler II, 3. Bası, İstanbul, 2006, s. 247.

²⁴⁵ NARBAY, Şafak, Anonim Ortaklık Pay Defteri, Ankara, 2003, s. 204.

²⁴⁶ NARBAY, s. 204-205.

Nama yazılı hisse senedinin ciro edilmeksizin BK md. 162 vd. hükümleri çerçevesinde yazılı temlik beyanıyla devredilmesi durumunda, senedin devralana teslim edilmesi de zorunludur.²⁴⁷

2. Senedin teslimi

TTK md. 416/2 hükmünde nama yazılı hisse senetlerinin mülkiyetinin devralana geçmesi için ayrıca senedin tesliminin de gerektiği düzenlenmiş olup, burada geçen teslim de hamiline yazılı hisse senetlerinde olduğu gibi zilyetliğin devri olarak anlaşılmalıdır. Nitekim, TTK'nın 559. maddesinin 1. fıkrasında genel olarak kıymetli evrakın devri için senet üzerindeki zilyetliğin devri gerekli ve yeterli görülmüştür. Buna göre; nama yazılı hisse senetlerinin tesliminde, yukarıda²⁴⁸ hamiline yazılı hisse senetlerinin devri bahsinde yaptığımız açıklamalara atıf yapılmakla yetinilecektir.

Nama yazılı hisse senetlerinin ciro veya temlik yoluyla devredilmesi ve senet zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle birlikte, devralan, senede bağlı hakları iktisap etmektedir. Ancak bu devrin anonim ortaklığa karşı hüküm ifade etmesi için pay defterine kaydı gerekmektedir.

3. Pay defterine kayıt

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

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

İdare meclisi, kaydın yapıldığını hisse senedine işaret eder.

²⁴⁷ MOROĞLU, Nama Yazılı Pay Senetleri, s. 58.

²⁴⁸ Bknz.; yukarıda, s. 110-113.

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

Esasen pay defterinin amacı, anonim ortaklığı her genel kurul toplantısında, nama yazılı pay sahiplerinin meşru hamil olup olmadığını araştırma yükümlülüğünden kurtarmaktır.²⁴⁹

Nama yazılı hisse senetlerinin devrinde pay defterine yapılacak kayıtların bağlı nama yazılı hisse senetleri bakımından ayrıca incelenmesi gerekmektedir.

Nama yazılı hisse senetlerinin devri, ana sözleşmede yer alan birtakım koşullara tabi tutulabilmekte, bu suretle ortaklığa istenmeyen kişilerin ortak olarak girmeleri engellenebilmektedir. Bu halde senetler, bağlı nama yazılı hisse senetleri olarak anılmaktadır. Bağlı nama yazılı hisse senetlerinde devir ancak bağlama uyulması ile gerçekleştirilebilmektedir. Bağlam kuralları senedin devir şeklinde herhangi bir değişiklik yaratmadığından, bağlı nama yazılı hisse senetleri de üzerinde devir sınırlaması bulunmayan olağan nama yazılı hisse senetleri gibi ciro ve zilyetliğin devri yoluyla devredilmektedir.²⁵⁰ Söz konusu devir uyarınca devralan esas sözleşmede yer alan bağlam kurallarına uyuyor ve düzgün ciro zincirine göre meşru hamil olarak görünüyorsa, pay defterine kaydedilmektedir.

Yetkili organ tarafından pay devrinin kabul edilmemesi ve pay defterine kaydedilmesinden imtina edilmesi halinde, TTK md. 417/4 uyarınca devralanın pay defterine kaydedilmekle ortak sıfatını kazanacağına ilişkin

²⁴⁹ PULAŞLI, Bağlı Nama Yazılı Pay, s. 43.

²⁵⁰ NARBAY, s. 131.

hüküm de göz önüne alınarak, devreden ve devralanın hukuki durumlarını açıklayan çeşitli teoriler ileri sürülmüştür.

Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devri halinde hakkın intikaline ilişkin bu teorilerden birlik teorisine göre bağlam, ortaklık haklarının tümünü (malvarlığı hakları, yönetsel haklar, koruyucu haklar ve senet üzerindeki mülkiyet hakkı) kapsamakta olup, senet içerdiği tüm haklarla birlikte devredilmektedir.²⁵¹ İntikal teorisine göre ciro ve senedin teslimi ile ortaklıktan doğan tüm haklar intikal etmekle birlikte, senedi iktisap eden kimse bağlam nedeniyle ortaklığa karşı bu haklarını kullanamamaktadır. Bölünme teorisi olarak anılan bir diğer görüşe göre, hisse senedinden doğan haklar, malvarlıksal haklar ve yönetsel haklar olarak ikiye ayrılmakta; bağlı nama yazılı hisse senedinin devrine rağmen devralanın pay defterine kaydedilmemesi durumunda, hisse senedi üzerindeki mülkiyet hakkı ve malvarlıksal hakların devralana geçtiği; bununla birlikte, yönetsel hakların devredende kaldığı savunulmaktadır. Askıya alma teorisi olarak anılan bir diğer teori, bölünme teorisine katılmakla birlikte, yönetsel hakların kullanılmasının geçici olarak askıya alınabileceğini savunmaktadır.²⁵² Türk hukukunda hâkim olan görüş²⁵³ bölünme teorisine göre şekillenen görüştür.

Öte yandan, anonim ortaklık esas sözleşmesinde devri kısıtlayan bir bağlam hükmü yoksa, yönetim kurulu, devralanı pay defterine kaydetmek zorundadır. Nama yazılı hisse senedinin yeni malikinin pay defterine kaydedilebilmesi için senedin zilyedi olduğunu ve ciro silsilesi ya da

²⁵¹ PULAŞLI, Bağlı Nama Yazılı Pay, s. 173-174.

²⁵² PULAŞLI, Bağlı Nama Yazılı Pay, s. 177-182.

²⁵³ POROY, Reha, “*Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri*”, İktisat ve Maliye Dergisi, 1972, C. XVII, S. 8, s. 305; TEOMAN, Ömer, “*Bağlı Nama Yazılı Pay (Senedi) ve Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramları Üzerine Düşünceler*” (Bağlı Nama Yazılı Pay), Otuz Yıl Ticaret Hukuku Tüm Makalelerim, C:1, İstanbul, 2000, s. 46 vd., YASAMAN, Menkul Kıymetler Borsası, s. 43; MOROĞLU, Nama Yazılı Pay Senetleri, s. 52 vd.; KARAYALÇIN, Yaşar, İsviçre Borçlar Kanunu’nda Anonim Şirketler Hukuku Alanında Yapılan Değişiklikler, BATİDER, C.17, S.1, 1993, s. 17.

temliknameye göre malik olduğunu kanıtlaması gerekli ve yeterlidir.²⁵⁴ Buna göre, en son pay defteri hissedarı ile kayıt için başvuruda bulunan kişi arasında ciro ve temlik zincirinde bir kopukluk tespit edilemiyorsa, kaydın pay defterine yapılması gerekmektedir.²⁵⁵

Burada belirtilmesi gereken bir diğer husus, anonim ortaklığın hisse senedinin devrinden haberdar olması halinde dahi bu devri pay defterine kendiliğinden kaydedemeyeceği, bunun için bir başvurunun mevcudiyetinin gerektiğidir.²⁵⁶ TTK md. 417/2 hükmünden bu başvurunun hisse senedini usulüne uygun olarak devralan kişi tarafından ortaklığa yapılacağı anlamı çıkarılmaktadır. Bununla birlikte, devrin pay defterine kaydı için başvuru yükümlülüğünün taraflar arasında yapılan bir sözleşme ile devredene bırakılması ya da zaten devredende veya üçüncü bir kişide bulunması hallerinde başvurunun devreden tarafından da yapılabileceği açıktır.²⁵⁷

Doktrinde, ortaklık pay defterindeki kayıtların kurucu değil, açıklayıcı nitelikte olduğunu savunan hâkim görüşün²⁵⁸ yanı sıra, söz konusu kaydın kurucu nitelikte olduğunu savunan görüş²⁵⁹ de mevcuttur.

²⁵⁴ MOROĞLU, Nama Yazılı Pay Senedi, s. 253.

²⁵⁵ PULAŞLI, Bağlı Nama Yazılı Pay, s. 64.

²⁵⁶ PULAŞLI, Bağlı Nama Yazılı Pay, s. 55; TAŞDELEN, Nihat, AO'ta Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması, İstanbul, 2005, s. 141.

²⁵⁷ TAŞDELEN, s. 142-143.

²⁵⁸ ERİŞ, Gönen, Açıklamalı-İçtihatlı En Son Değişikliklerle Birlikte Türk Ticaret Kanunu: Ticari İşletme ve Şirketler, 2. Cilt, 4. Baskı, s. 2439; MOROĞLU, Nama Yazılı Pay Senedi, s. 253; NARBAY, s. 146; POROY, Reha, v.d., Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Güncelleştirilmiş 9. Basıdan 10. Tıpkı Basım, İstanbul, 2005, s. 644; PULAŞLI, Bağlı Nama Yazılı Pay, s. 88-89; PULAŞLI, Şirketler Hukuku, s. 327; TAŞDELEN, s. 155; TEKİNALP, Ünal, “*Nama Yazılı Kaydi Payların Devrinde Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kayıtlarının Etkisi*” (Nama Yazılı Kaydi Paylar), Prof. Dr. Tahir ÇAĞA'nın Anısına Armağan, İstanbul, 2000, s. 541; YASAMAN, Hamdi, “*Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri*” (Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri), Şirketler Hukuku ve Sermaye Piyasası Hukuku ile İlgili Makaleler, Bilirkişi Raporları, İstanbul, 2006, s. 221.

²⁵⁹ TEKİNAY, Selahattin Sulhi, “Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri”, Ticaret ve Banka Hukuku Haftası, 1959, s. 139 vd; DOĞANAY, s. 1242.

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

III. KAYDI SİSTEMDE HİSSE SENETLERİNİN DEVRİ ve KAYDI HİSSE SENEDİNE BAĞLI HAKLARIN İNTİKALİ

A. Kaydi Sistemde İntikal Eden Hakkın Konusu

Hisse senetlerinin kıymetli evrak olma özelliği nedeniyle devir yalnızca menkul mal olan senedin devrini değil, senetten doğan hakkın devrini de içermektedir.²⁶⁰

Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmelerinde kaydileştirme öncesi dönemde, hisse senedinin dolaysız fer'i zilyetliği aradaki saklama sözleşmesi uyarınca Takasbank'ta bulunmakta idi. Bu halde, özel bir hukuki nedene dayalı olarak Takasbank'ın dolaysız zilyetliğinde bulunan hisse senetleri üzerindeki asli zilyetlik, alım satım sözleşmesinden kaynaklanan borcun ifasıyla birlikte zilyetliğin havalesi yoluyla alıcıya geçirilmekte ve Takasbank senetlerin dolaysız fer'i zilyedi olarak kalmaya devam etmekteydi.

Kaydileştirmeye birlikte, hisse senetlerinin maddi mal olma vasfının ortadan kaldırılmış olması dolayısıyla hisse senetleri, üzerinde ferdi

²⁶⁰ KINACIOĞLU, s. 23; ÜNAL, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 61.

hâkimiyet sağlanabilen, iktisadi bir değer taşıyan, kişi dışındaki cismani varlıkları ifade eden “eşya” tanımı ve dolayısıyla bir yerden bir yere taşınabilen “menkul mal” tanımı dışında kalmıştır.²⁶¹

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

Türk-İsviçre hukukunda, kural olarak sadece eşyalar mülkiyet hakkının konusunu teşkil edebilirken, kanun koyucunun belirli nitelikleri olan haklara da eşya niteliğini vermesi ve üzerlerinde mülkiyet kurulabileceğini öngörmesi mümkündür.²⁶² Bununla birlikte, MK’da kaydi kıymetli evraka bağlı haklar üzerinde mülkiyet hakkı tesis esilebileceğine ilişkin açık bir hüküm öngörülmediğinden, kayıtların eşya niteliğini taşıdığını savunmak güçtür. Kaydi sistemde, kayıtlar üzerinden intikal eden, maddi varlığı ortadan kalkmış olan hisse senedi değil, bu senede bağlı ortaklık veya pay sahipliği haklarıdır²⁶³. Buna göre, kaydi sistem gereğince senede bağlanmamış olan anonim ortaklık payı, kaydi değer niteliğini taşıyan haklardan

²⁶¹ Aksi görüşü savunan ÖZTAN’a göre, kağıtsız beyan taşıyıcılar, MK’daki anlamda bir “şey” olmanın bütün sonuçlarını yaratabilecek vasıfları haiz olduğundan, kağıtsız senetlerin “eşya” sayılabilmesi mümkündür. ÖZTAN, Fırat, Kıymetli Evrak Hukuku, 2. Bası, Ankara, 1997, s. 336.

²⁶² AKİPEK, Jale G., Türk Eşya Hukuku Ayni Haklar, İkinci Kitap Mülkiyet, 2. Bası, Ankara, 1973, s. 18.

²⁶³ Bu haklar, konularına göre malvarlıksal haklar (kar payı hakkı, tasfiye payı hakkı, bedelsiz payları edinme hakkı, rüçhan hakkı, tesislerden yararlanma hakkı), katılma hakları (Genel kurula katılma, konuşma ve öneride bulunma hakkı, oy hakkı), aydınlatıcı haklar (Bilgi alma hakkı, inceleme ve denetleme hakkı) ve koruyucu haklar (Genel kurul kararları aleyhine dava açma hakkı, azlık hakları) olmak üzere dört ana başlık altında incelenebilir. Ayrıntılı bilgi için bkz.; POROY v.d., s. 502-503.

oluşmaktadır.²⁶⁴ Senet olmasa da, hak kayıtlar üzerinde mevcut olup, senet nasıl bu hakkı açıklayan bir belge ise, kayıtlar da hakkı açıklayan belgeler olarak kabul edilerek hakkın intikali gerçekleştirilmektedir.

Öte yandan, doktrinde, kaydi sistemde üzerinde hak tesis edilen şeyin senetten ayrılmış olan kıymet hakkı olduğu, evraksız hale getirilen hakların birer kıymet hakkı olarak yerleşmesinin SPKn'nun 10/A maddesi ile getirilen düzenlemeyle mümkün kılınmış olduğu da belirtilmekte, bir başka deyişle hisse senedine bağlı haklar kıymet hakkı olarak nitelendirilmektedir.²⁶⁵

B. MKK Kayıtlarının Hukuki Niteliği

Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesinde, kayıtların hakkın doğumu bakımından kurucu veya bildirici olduğu iki ayrı sistem söz konusudur.

Kurucu kayıt sistemi olarak adlandırılan ilk sistemde, kaydileştirilmiş hisse senedine bağlı haklar kayıtlarla doğmakta ve sona ermekte, kayıtlar doğrudan gerçek hak sahipleri adına yapılmakta ve kayıtların aleniyet ve güven fonksiyonları bulunmaktadır.²⁶⁶

Açıklayıcı kayıt sisteminde ise, kurucu kayıt sisteminin aksine, kayıtların, hakkın doğumunda herhangi bir etkisi olmayıp, yalnızca bildirici nitelikleri bulunmaktadır. Bu nedenle, açıklayıcı kayıt sisteminde kayıtların aleniyet ve güven fonksiyonlarından değil, yalnızca var olan durumun üçüncü kişilere bildirilmesi fonksiyonundan söz edilmektedir.

²⁶⁴ SEVİ, s. 246.

²⁶⁵ TURANBOY, Asuman, "2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na 4487 sayılı Kanunla Eklenen 10/A Maddesine Göre Kaydi Değer Düzenlemesi" (Kaydi Değer Düzenlemesi), AÜHFD, C. 48, S. 1-4, 1999, s. 45.

²⁶⁶ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 161.

SPKn'nun 10/A maddesinde MKK kayıtlarının hukuki niteliğinin açıkça belirtilmemiş olması karşısında, doktrinde söz konusu kayıtların kurucu olduğunu savunanların²⁶⁷ yanı sıra, bildirici olduğunu savunanlar²⁶⁸ da olmuştur.

MKK kayıtlarına kurucu etki tanınması hakkın sicile kayıtlı kurulduğunu; açıklayıcı etki tanınması ise, zaten kurulmuş olan hakkın sicil yoluyla açıklandığını ifade etmektedir. Zira, kurucu nitelikteki sicillerin hükümleri, olumlu ve olumsuz olmak üzere iki başlık altında incelenmekte olup, sicilin olumsuz hükmü ile sicile kayıt yapılmaksızın herhangi bir hakkın doğumunun ve terkin yapılmaksızın hakkın son bulmasının söz konusu olamayacağı; olumlu hükmü ile de geçerli bir tescile dayanan haklarda sicil dışı bir değişiklik meydana gelmesi suretiyle sicil ile gerçek durumun birbirine uymaması halinde tescilin iyi niyetli üçüncü kişiler bakımından sicil dışında gerçekleştirilen işlemlerden arî olarak hüküm ifade etmesi, diğer bir anlatımla iyi niyetli üçüncü kişiler bakımından sicil kayıtlarına itibar olunması ve sicile olan güvenlerinin korunması ifade edilmektedir.²⁶⁹

Kayıtların hukuki niteliğini tayin bakımından öncelikle SPKn'nun 10/A hükmünde MKK tarafından tutulan kayıtların olumlu ve olumsuz sicil hükümlerinin bulunmadığını ve kurucu nitelikte bir sicil yaratmaya yönelik herhangi bir düzenlemeye yer verilmediğini belirtmek gerekmektedir.²⁷⁰

²⁶⁷ TURANBOY, Kaydi Değer Düzenlemesi, s. 46-51.

²⁶⁸ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s.181; NARBAY, s. 163; TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydi Pay, s. 542.

²⁶⁹ AKİPEK, Jale, Türk Eşya Hukuku: Ayni Haklar, Gözden Geçirilmiş 2. Bası, Ankara, 1972, s. 378; OĞUZMAN, SELİÇİ, s. 187-192 vd.; SİRMEN, s. 193-203; URKAN, Ercan, "Hisse Senetlerinin Rehni" (Hisse Senetlerinin Rehni), Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2005, s. 110.

²⁷⁰ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 181.

Nitekim, Kanun metninde aynı hakların kayden “oluşturulması” değil “izlenmesi” hali düzenlenmiştir.²⁷¹

Kurucu etkiyi haiz bir kayıt tesis edilmesi halinde bu kayda aleniyet ve güven fonksiyonlarının da yüklenmesi zarureti olduğu²⁷² nazara alınacak olursa, SPKn’nun 10/A maddesinde düzenlenmiş olan kayıtların kurucu değil, bildirici niteliği haiz olduğu sonucuna varılmalıdır. Zira, hakkın kayıtlı doğacağına ve terkinle sona ereceğine, MKK nezdindeki kayıtlara iyi niyetle güvenen kişinin hak sahibi olacağına ilişkin madde metninde herhangi bir belirleme bulunmamakta; kanun koyucu, bu konudaki tercihini susmak suretiyle açıkça belirtmektedir.

Kaldı ki; SPKn md. 10/A-6 hükmünde tutulan kayıtlar nedeniyle MKK, ihraççı ve aracı kuruluşların kusursuz değil, kusurlu sorumlu olduklarının düzenlenmiş olması da kayıtlara açıklayıcı bir nitelik tanınmış olduğunu desteklemektedir.²⁷³

Öte yandan, kayıtların kurucu niteliği haiz oldukları savunulurken, SPKn’nun 10/A maddesinin “Kayden izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, Merkezi Kayıt Kuruluşuna yapılan bildirim tarihi esas alınır.” hükmünü ihtiva eden 3. fıkrasına dayanılmaktadır. Bu çerçevede, söz konusu hükmün, MKK tarafından tutulan kayıtlarda, kurucu nitelikteki sicillere özgü olan “sicile itimat prensibi”nin bulunduğu ve buradan hareketle kayıtlara güvenerek işlem gerçekleştiren iyi niyetli üçüncü kişilerin kazanımlarının korunacağı şeklinde yorumlanmasına yol açtığını savunanların²⁷⁴ yanı sıra; MK’nın 1023. maddesinde tapu kütüğündeki tescile iyi niyetle güvenerek aynı hak

²⁷¹ URKAN, Hisse Senetlerinin Rehni, s. 110-111.

²⁷² TURANBOY, Varakasız, s. 154.

²⁷³ URKAN, Hisse Senetlerinin Rehni, s. 111.

²⁷⁴ URKAN, Hisse Senetlerinin Rehni, s. 112.

kazanan üçüncü kişinin bu kazanımının korunacağını açıkça öngörülmüş olması karşısında böyle bir anlamı doğrudan veya dolaylı olarak vermeyen md. 10/A-3 hükmünün tek başına bu noktaya varılmasında yeterli dayanak teşkil etmediğini savunanlar²⁷⁵ da bulunmaktadır.

Anılan hükmün lafzı dolayısıyla MKK tarafından tutulan kayıtlara kurucu etki tanınmış olduğu düşünülebilirse de maddenin, amaçsal yorumuyla birlikte nazara alınması gerekmektedir. Zira, söz konusu hüküm Borsa ve MKK dışı devirler bakımından öngörülmüş olup, açıklayıcı kayıt sisteminin ihtiva ettiği tehlikeleri önlemeye yöneliktir.²⁷⁶ Buna göre hükmün amacı, sermaye piyasası araçları üzerindeki işlemlerin, MKK dışında gerçekleştirilen işlemlerden arî olarak devam etmesinin, işlem güvenliği açısından yaratacağı tehlikeyi bertaraf ederek, düzenli olarak MKK'ya bildirim yapılmasını ve bu bildirime hukuki etki tanınmasını sağlamaktır.²⁷⁷

Bu çerçevede değerlendirildiğinde, SPKn'nun 10/A maddesinin 3. fıkrasında yer alan düzenleme, açıklayıcı sistemle bağdaştırılırken, hükmün açıklayıcı sistemin beraberinde getirdiği sorunları aşmak amacıyla getirildiği göz önünde bulundurulmalıdır. Kanunun, kayıtlara ayni etki tanıyan açık bir düzenleme ihtiva etmemesi, bu bağlamda kayıtların kamu güvenliğini haiz olmaması dolayısıyla üçüncü fıkrada yer alan düzenlemeye dayanılarak iyi niyetli hak iktisabının mümkün olmaması gerekmektedir. Söz konusu düzenleme nedeniyle MKK'ya yapılacak bildirim tarihinin esas alınması, iyi niyetli hak iktisabı değerlendirmesi yapmak için yeterli bir düzenleme değildir. Zira, MKK kayıtları, sadece hakkın ileri sürülmesi bakımından hüküm ifade etmekte, hakkın kurulmasını sağlamamaktadır. Nitekim, SPKn'nun 10/A-3 hükmü yalnızca Merkezde mevcut bir kayıt varken,

²⁷⁵ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, 181-183; SEVİ, s. 245; TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydi Pay, s. 43;

²⁷⁶ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 182; SEVİ, s. 246.

²⁷⁷ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 182.

Merkez dışında gerçekleştirilen devrin Merkeze bildirilmemesi halinde, hisse senedine bağlı hakların varlığını ileri sürerken, devirleri Merkez nezdinde gerçekleştiren ve hak sahibi olarak görünen kişinin hak sahibi olmasını düzenlemektedir. Buna paralel olarak, hisse senedinin sahibinin Merkez dışında ardarda devirler gerçekleştirmesi halinde hisse senedine bağlı hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülmesinde, Merkeze yapılan bildirimlerden hangi devrin önceki tarihli olduğunun esas alınması ve önceki tarihli bildirim uyarınca hak sahibi olan kişiye öncelik tanınması esasını benimsemekte, bunun ötesinde bir anlam ihtiva etmemektedir.²⁷⁸

Kaldı ki; kaydileştirilmiş hisse senetlerinin alım satımının Borsa içerisinde gerçekleşmesi ve işlem anının Borsa kayıtlarında bulunması ve bu an itibariyle MKK ve Takasbank kayıtlarına yansıtılacak olması iyi niyetle bir hak kazanımını mümkün kılmamaktadır. Bununla birlikte, Borsa'da işlem gören anonim ortaklıkların halka kapalı olan kısımlarının da kaydileştirilmesi sağlandığında, söz konusu hisse senetlerinin devrinin Borsa'da gerçekleştirilmemesi nedeniyle aynı hisse senedinin birden fazla kez devri halinde SPKn md. 10/A-3 hükmü gereği MKK'ya öncelikli bildirimde bulunan kişinin hakkı korunacaktır.

C. Kaydi Hisse Senedine Bağlı Hakların Devri

Yukarıda hesap türleri açıklanırken değinildiği üzere, MKK tarafından kayıtlar; ihraççılar, aracı kuruluşlar ve pay sahipleri itibariyle tutulmakta, ancak üyelerle bağlantılı olarak müşteri ismine açılmış hesaplarda izlenmektedir.

Bankacılık uygulamasında eski zamanlardan beri, bankada saklanan menkul kıymetlerin maliki tarafından satılması halinde, zilyetliğin havalesi

²⁷⁸ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 182-183.

yoluyla devredileceği esası benimsenmiştir.²⁷⁹ Bu yöntem, kaydi kıymetli evrak işlemlerini de kolaylaştırmakta; senetler mekanik okuyucular tarafından okunarak zilyetliğin havalesi işlemleri bilgisayarlar vasıtasıyla gerçekleştirilmektedir.

Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesinin konusunu oluşturan kaydi hisse senetlerine bağlı hakların intikali bakımından nama ve hamiline yazılı hisse senetleri arasında herhangi bir fark bulunmamaktadır. Zira Borsa'da işlem gören nama yazılı hisse senetleri de beyaz ciro ile hamiline yazılı hisse senetlerine dönüşmektedir. Nitekim, İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nin 9. maddesinin (m) bendinde, kotasyon başvurusuna eklenecek olan belgeler arasında "Nama yazılı hisse senetlerinin devir ve temlikinde beyaz cironun kabul edildiğine dair yönetim kurulu kararı"nın başvuruda bulunan anonim ortaklık tarafından Borsa yönetimine verilmesinden söz edilmekle, nama yazılı hisse senetlerinin Borsa'da devri bakımından beyaz ciro yeterli görülmüştür.²⁸⁰

Kayden izlenen hisse senedine bağlı hakkın intikali, tıpkı kaydi sistem öncesi saklama uygulamasında olduğu gibi, Takasbank nezdinde takas işlemlerinin tamamlanmasının ardından Takasbank kayıtlarında gerekli değişikliklerin yapılması ve zilyetliğin nakli yoluyla sağlanmaktadır.²⁸¹

Öte yandan, kaydi sistemle birlikte, hisse senetlerinin fiziki varlığı ortadan kalkmış olduğundan, TTK sisteminde olduğu üzere nama yazılı payların ciro yoluyla devri gündeme gelemeyecektir. Bu çerçevede, Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesinde hakkın intikalinin ancak alacağın temliki hükümleri çerçevesinde gerçekleştirilebileceğinin kabulü

²⁷⁹ ÖZTAN, s. 337.

²⁸⁰ MOROĞLU, Hukuki Açıdan Sermaye Piyasası, s. 254.

²⁸¹ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 182.

gerekmektedir.²⁸² Buna göre devir, BK md. 163 hükmü gereği, payın devredildiğini içeren yazılı bir temlik beyanının devralana verilmesi ile gerçekleşmektedir. Dolayısıyla kaydi sistemle birlikte, hamiline ve nama yazılı hisse senetlerinin devrine ilişkin farklılaştırılmış uygulama, Borsa'da işlem gören kaydi paylar bakımından ortadan kaldırılmış, pay ister nama ister hamiline yazılı olsun devrin alacağın temlikine ilişkin hükümler çerçevesinde gerçekleştirileceği esas kabul edilmiştir. Nitekim, SPKn'nun 10/A maddesi ile kaydi payın alacağın temlik hüükümlerine göre temlikname ile devri engellenmemiştir.²⁸³

Söz konusu devir prosedüründe, devir amacıyla düzenlenecek olan temlik beyanının, sözleşmenin ifasına ilişkin takas aşamasında tarafların temsilcisi konumundaki aracı kurumlar tarafından yetkili takas merkezine verilmesi gerekmektedir.²⁸⁴ Temlik beyanının verilmesi üzerine MKK nezdinde kayıtların tutulması aşamasına geçilmekte olup, hisse senetlerine bağlı hakların devri yazılı temlikname veya alım satım emirleriyle gerçekleştirilebilmekte²⁸⁵; alacağın temlikinin yazılı olarak yapılması zorunluluğu nedeniyle sözlü beyan üzerine icra edilmemektedir.²⁸⁶

Açıklayıcı kaydi sistemin 1984 yılından beri uygulanageldiği Fransız Merkezi Kayıt Kuruluşu SICOVAM'da takas, işlemi takip eden üçüncü güne kadar gerçekleşmeyecek olsa bile menkul kıymetler işlem günü (belli istisnai

²⁸² MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 186; SEVİ, s. 246.

²⁸³ TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydi Pay, s. 542.

²⁸⁴ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 186; SEVİ, s. 246; TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydi Pay, s. 542.

²⁸⁵ Uygulamada, Borsa'da gerçekleşen işlemlerde zaman kavramının ve takas işlemlerinin pratik bir şekilde sonuçlandırılmasının taşıdığı önem nazara alınarak, yetkili takas merkezi aracı kurumlardan ayrıca bir temlikname vermelerini talep etmemekte, Borsa'ya iletilen alım satım emirleri temlik beyanı olarak kabul görmektedir.

²⁸⁶ TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydi Pay, s. 542.

durumlarda işlemi izleyen gün), satıcının hesabından alıcının hesabına aktarılmaktadır.²⁸⁷

Ülkemizde mevcut kaydi takas sisteminde ise, kaydi paylar, ancak takasın tamamlanmasının ardından aracı kurumlarca yapılan dağıtım işlemi ile nihai hak sahiplerinin hesaplarına aktarılmaktadır. Dolayısıyla, işlem tarihinden takasın tamamlanma tarihine kadar geçen sürede, tasarruf aşaması tamamlanmadığından, hakkın intikalinden söz edilememektedir. Öte yandan, zilyetliğin naklinin takas işleminin sonuçlanmasıyla birlikte gerçekleşmesi dolayısıyla MKK kayıtlarındaki hak sahipliği değişiklikleri de bu anda gerçekleşmektedir.²⁸⁸ Nitekim, MK'nın hazır olmayanlar arasında zilyetliğin devrini düzenleyen 978. maddesinde temsilciye yapılan teslimin, temsil edilene yapılmış gibi zilyetliği geçireceği düzenlenmiştir. Bu çerçevede, esasen Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesinde alıcı ve satıcının temsilcisi konumundaki aracı kurumlara yapılan teslim, alıcı ve satıcıya zilyetliğin geçirilmesi sonucunu doğurmaktadır. Zira, temsilci sıfatıyla hareket eden aracı kurum kendisi için zilyetlik iradesi taşımamakta; fiilen hakimiyet alanına girmiş evraksız hisse senedi üzerinde müvekkili olan müşterisi için zilyet olmaktadır.

T+2 günü takas alacaklarının Takasbank takas havuz hesabından, ilgili aracı kuruluş havuz hesabına aktarılmasıyla zilyetliğin temsilciye devri gerçekleştirilmiş olmaktadır. İşte bu anda, hisse senedi üzerindeki haklar yatırımcıya intikal etmekte; hakkın intikal ettiğinden söz edebilmek için aracı kurum tarafından yatırımcı hesabına yapılacak aktarımın beklenmesine gerek bulunmamaktadır. Zira, bu aktarım alım satım sözleşmesinin ifasıyla değil; aracı kurum ile yatırımcı arasındaki alım satım aracılık sözleşmesinin ifasıyla ilgili bir husustur. Nitekim, BK md. 373/1'de vekilin iktisabettiği hakların müvekkiline intikali bakımından, "Müvekkil vekiline karşı olan

²⁸⁷ ÖZÇAM, AYYILDIZ, s. 17-18.

²⁸⁸ TAŞDELEN, s. 196.

muhtelif borçlarını ifa edince, vekilin kendi namına ve müvekkili hesabına üçüncü şahıstaki alacağı, müvekkilin olur.” düzenlemesine yer verilmiştir. Anılan hükme kıyasen, yatırımcı aracı kuruma karşı olan tüm borçlarını takas anından önce ifa etmişse, aracı kurumun kendi namına, yatırımcı hesabına yapmış olduğu işlemlerden doğan hakkın yatırımcıya ait olduğunun kabulü gerekmektedir.²⁸⁹

Hisse senedine bağlı hakların merkezde kaydı, devredilen hisse senetlerinin karşısında adı yazılan kişinin adının silinmesi ve bu hisse senetlerini devralan kişinin adına kaydedilmesi suretiyle gerçekleştirilmektedir.²⁹⁰

D. TTK md. 417 Hükümünün Hisse Senedine Bağlı Hakların Devri Bakımından İncelenmesi

İMKB’de işlem gören nama yazılı hisse senetleri beyaz ciro ile devredilmekte, devir yetkisi MKK kayıtlarına göre belirlenmektedir.

MKK kayıtları nama yazılı hisse senetleri bakımından pay defterinin niteliğini değiştirmemiş, TTK md. 417 ile getirilen yükümlülüğün esası ile ilgili bir farklılık yaratmamıştır.²⁹¹ Zira, nama yazılı hisse senetlerinin devrinde pay defterine yapılacak kayıt, kaydi sistemde de ortaklığa karşı pay sahipliği sıfatının kazanılması bakımından aranmaktadır.²⁹²

Bununla birlikte, SPKn’nun 10/A maddesinin 5. fıkrası ile “Payların devrinin, Türk Ticaret Kanununun 417. maddesi çerçevesinde ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın

²⁸⁹ ÇETİN, s. 55.

²⁹⁰ ÜNAL, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 45.

²⁹¹ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 183; SEVİ, s. 246.

²⁹² MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 183; TEKİNAP, Nama Yazılı Kaydi Pay, s. 542.

Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde ihraççılar itibariyle tutulan kayıtlar esas alınır.” düzenlemesi getirilmiştir. Anılan hüküm uyarınca artık, pay defterine yapılacak kayıtlarda tarafların başvurusuna gerek bulunmamakta, MKK nezdinde tutulan ihraççı hesaplarında yer alan kayıtlar esas alınmaktadır.²⁹³

Başvuruya gerek olmamakla birlikte, nama yazılı kaydi hisse senedini devralan kişi pay defterine kayıt müracaatında bulunacak olursa, anonim ortaklığın MKK kayıtlarını getirtmesi ve kayıt başvurusunu MKK kayıtları çerçevesinde sonuçlandırması gerekmektedir.²⁹⁴ Bununla birlikte, ihraççıların MKK üyesi oldukları ve doğrudan bilgisayar yoluyla MKK sistemine bağlanabildikleri nazara alındığında, MKK tarafından anonim ortaklığa aktif ve fiili bir bildirim yapılmasına da gerek bulunmamaktadır.

Borsa’da işlem gören hisse senetleri hızlı bir tedavül hacmine sahip olduğundan, ortaklık yönetim kurulunun devirleri pay defterine kaydında MKK kayıtlarının belirleyici rol oynaması yerinde bir tercihtir. Bununla birlikte, mevcut durumda, Borsa’da işlem gören nama yazılı hisse senetlerinin devri halinde, pay defterinden hak sahipliğini belirlemek sorun yaratmaktadır Zira, Borsa’dan nama yazılı hisse senedi iktisap eden yatırımcılar, çoğunlukla bu devri ortaklığa bildirerek pay defterine kendilerini kaydettirmediklerinden, pay defteri, Borsa’da işlem gören hisse senetleri bakımından gerçek durumu yansıtmadığı gibi, nama yazılı hisse senetlerini uzun süre önce devretmiş eski ortaklar genel kurula katılıp oy haklarını kullanabilmektedir.

SPKn md. 10/A hükmünde, hisse senetlerinin devrinin ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın MKK nezdinde ihraççılar itibariyle tutulan kayıtların esas alınacağı hükme bağlanarak, pay defterinin güncellenmesi sorununa kaydi sistem içinde bir çözüm bulunmuştur. Anılan madde, pay defterini güncellemek isteyen

²⁹³ SEVİ, s. 247.

²⁹⁴ NARBAY, s. 161; TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydi Pay, s. 540.

ortaklıklara esas alabilecekleri bir hak sahipliği kaydı göstermekte, ancak pay defterini güncelleme zorunluluğu getirmemektedir.

Doktrinde, SPKn md. 10/A-5 hükmünde esas alınan kayıtların ihraççılar itibariyle tutulan kayıtlar olması da eleştiri konusu olmuştur. Buna göre; ihraççılar hakkında tutulan kayıtların sadece ihraç yönünden önemli olduğu, hisse devirlerinde herhangi bir işlevinin bulunmadığı ileri sürülerek, madde metninde esas alınması gereken kayıtların aracı kuruluş ve hesap temsilcileri itibariyle tutulan kayıtlar olması gerektiği ifade edilmektedir.²⁹⁵ Oysa, MANAVGAT tarafından da savunulduğu üzere, madde metninde ifadesini bulan “ihraççılar itibariyle tutulan kayıtlar”dan anlaşılması gereken üye sıfatıyla ihraççı hesabında izlenen ve statik olan sermaye piyasası bilgilerinden oluşan ihraççı havuz hesabı kayıtları değil; MKK nezdinde bulunan aracı kuruluşlar ve hak sahipleri adına açılmış hesaplarda izlenen ve bir anonim ortaklığın ihraç ettiği tüm paylar üzerindeki hak sahipliklerini gösteren kayıtlardır.²⁹⁶ Zira, SPKn md. 10/A-2 hükmü ile ihraççı, aracı kuruluş ve hak sahipleri itibariyle tutulan kayıtlar birbirini tamamlar nitelikte bir kayıt bütünlüğü teşkil edecek biçimde oluşturulmuştur. SPKn md. 10/A-5 hükmünde ifadesini bulan ihraççılar itibariyle tutulan kayıtlar da bu şekilde hak sahiplerini gösteren kayıtlar olarak yorumlanmalıdır.²⁹⁷

IV. TTK TASARISI ÇERÇEVESİNDE HİSSE SENETLERİNİN DEVRİ

Türk Ticaret Kanunu Tasarısı²⁹⁸ (Tasarı)’nın “Menkul Kıymetler” başlıklı yedinci bölümünün Pay Senetleri başlıklı birinci ayrımının 489-501. maddeleri arasında hamiline ve nama yazılı hisse senetlerinin devri düzenlenmiştir.

²⁹⁵ NARBAY, s. 161; SEVİ, s. 247; TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydi Pay, s. 541.

²⁹⁶ MANAVGAT, Kaydi Sistemin Esasları, s. 184.

²⁹⁷ NARBAY, s. 161.

²⁹⁸ <http://www.kgm.adalet.gov.tr/ttk.htm> , Erişim Tarihi: 19.05.2008.

Tasarı'nın 489. maddesi ile TTK'nın 415. maddesinde yer alan hamiline yazılı hisse setlerinin devrinin Şirket ve üçüncü kişiler hakkında teslim ile hüküm ifade edeceği şeklindeki düzenleme, zilyetliğin geçirilmesi ile hüküm ifade edeceği şeklinde değiştirilmiştir. Bu husus, doktrinde bu yönde yapılan yorumların Kanun metni ile açıkça benimsenmesini sağlamıştır.

Nama yazılı hisse senetleri bakımından Tasarı'nın 490. maddesinde Kanunda veya esas sözleşmede aksi öngörülmedikçe, bunların, herhangi bir sınırlandırmaya bağlı olmaksızın devredilebileceği; hukukî işlemle devrin, ciro edilmiş nama yazılı hisse senedinin zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle yapılabileceği hüküm altına alınmıştır. Bununla birlikte, doktrinin hâkim görüşü doğrultusunda nama yazılı hisse senetleri, emre yazılı kıymetli evrak olarak nitelendirilmemiştir.²⁹⁹

Tasarı'nın 492. maddesi uyarınca, esas sözleşmede nama yazılı payların ancak anonim ortaklığın onayıyla devredilebileceğinin öngörülebileceği düzenlenmiştir.

Tasarı'nın 494. maddesinin 1. fıkrası ile devir için gerekli onay verilmediği sürece payların mülkiyetinin ve paylara bağlı tüm hakların devredende kalacağı düzenlenmiş olup, anılan hükümle bağlı nama yazılı hisse senetlerinde, Türk doktrinine hâkim olan bölünme teorisinden birlik teorisine dönüldüğü anlaşılmaktadır.³⁰⁰

Tasarı'nın 495 ve devamı maddelerinde, Borsa'ya kote edilmiş nama yazılı payların devrine ilişkin hükümlere yer verilmektedir. 495. madde uyarınca, anonim ortaklık, Borsa'da kote edilmiş nama yazılı payları iktisap

²⁹⁹ MOROĞLU, Erdoğan, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Değerlendirme ve Öneriler (TTK Tasarısı), 5. Baskı, s. 266; ARKAN, Sabih, “*Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na İlişkin Değerlendirmeler*”, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Konferans, Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü, 13-14 Mayıs 20505, s. 56.

³⁰⁰ ARKAN, s. 57.

eden bir kimseyi, pay sahibi olarak tanımayı, ancak esas sözleşme, iktisap edilecek nama yazılı paylar ile ilgili olarak iktisap edenin pay sahibi olarak tanınacağı, sermayeyi esas alan ve yüzde ile ifade edilen bir iktisap üst sınırı öngörmüş ve bu üst sınır aşılmışsa reddedebilmektedir. Ayrıca istemde bulunmasına rağmen devralan, payları kendi ad ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse, şirket, payların pay defterine kaydını reddedebilmektedir. İMKB Kotasyon Yönetmeliği md. 9 hükmü uyarınca Borsa yönetimi, kotasyon başvurusu yapan ortaklıkların yönetim kurulundan, Borsa'daki nama yazılı pay devirlerini kabul edeceğine ilişkin bir taahhütname almakta ve ortaklıklar ana sözleşmelerinde, Borsa'da işlem gören nama yazılı hisse senetleriyle ilgili bağlam hükmüne yer verememektedirler. Ancak tabi oldukları özel kanun hükümleri gereğince pay sahipliği sınırlamalarını gözetmek zorunda olan bazı borsa ortaklıkları, bu uygulama nedeniyle ciddi hukuki ve ekonomik riskler altına girmekte; henüz Borsa'da işlem görmeye başlamamış olanlar ise halka açılmalarını dahi erteleme yoluna gitmektedirler. Kanımca, Tasarı'nın 495. maddesindeki çözüm, menfaatler dengesine uygundur. Tasarı'nın bu maddesi mevcut haliyle kanunlaşırca, Borsa yönetiminin de taahhütname alma uygulamasından vazgeçmesi yerinde olacaktır.

Öte yandan Tasarı'nın 495. maddesi, payını Borsa'dan iktisap edeni pay defterine kayıttan kaçınma halini sınırlamıştır. Ancak ana sözleşmede belirlenen yüzdesel sınır aşıldığı takdirde kayıttan imtina mümkün olacaktır. Hemen belirtelim bu hüküm, yürürlükteki TTK'ya ve Tasarı'nın 493. maddesine kıyasla, Borsa'daki iktisap hallerinde kayıttan kaçınma halini Borsa yatırımcısının lehine önemli ölçüde sınırlasa da, mevcut fiili duruma göre ihraççı ortaklığı rahatlatan bir hükümdür.

Tasarı'nın 496. maddesi uyarınca, Borsa'ya kote edilmiş nama yazılı payların Borsa'da satılmaları halinde, MKK, SPK'nın yapacağı düzenlemeye uygun olarak devreden kimliğini ve satılan payların sayısını anonim ortaklığa bildirecek ve anonim ortaklığın bunu ekranda görmesini teknik

açından sağlayacaktır. Bu noktada, mevcut merkezi kaydi sistemin bu fonksiyonu hali hazırda ifa ettiğinin belirtilmesi gerekmektedir.

Tasarı'nın 497. maddesi uyarınca, Borsa'ya kote nama yazılı paylar Borsa'da iktisap edildikleri takdirde, paylardan kaynaklanan haklar payların devri ile birlikte devralana geçmektedir. Bu çerçevede, Borsa'da hisse senedi alım satım işlemine konu hisse senedine bağlı hakların, kaydi takas sistemi çerçevesinde hisse senedinin devriyle birlikte intikal edeceğine ilişkin tespitimiz TTK Tasarısı'nda da benimsenmiş bulunmaktadır. Borsa'ya kote nama yazılı payların, Borsa dışında iktisap edilmeleri halinde ise söz konusu haklar, pay sahipliği sıfatının şirket tarafından tanınması için, devralanın şirkete başvuruda bulunmasıyla devralana geçmektedir.

Anılan maddenin devamında, devralan anonim ortaklık tarafından tanınıncaya kadar, paylardan doğan, genel kurula katılma ve oy hakkını ve oy hakkına bağlı diğer hakları kullanamayacağı düzenlenmiştir. Tüm diğer pay sahipliği haklarının, özellikle rüçhan hakkının kullanılmasında, iktisap eden herhangi bir sınırlamaya tabi bulunmamaktadır. Anonim ortaklık tarafından henüz tanınmamış bulunan devralanlar, hakların geçmesinden sonra, oy hakkından yoksun pay sahibi olarak pay defterine yazılmaktadır. Söz konusu paylar genel kurulda temsil edilememektedir. Red hukuka aykırı ise anonim ortaklık, mahkeme kararının kesinleşmesinden itibaren, oy hakkını ve buna bağlı hakları tanımakta, kendisine herhangi bir kusurun yükletilemeyeceğini ispat edemediği takdirde, devralanın red nedeniyle uğradığı zararı gidermekle yükümlü olmaktadır.

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

sahibinin mahkemeye başvurma hakkı bulunmaktadır. Tasarı'nın 497. ve 498. maddeleri, sermaye piyasası işlemlerinin niteliğine uygun bir çözüm getirmekle birlikte, maddelerde "Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar"ın değil, "Borsa'ya kote edilmiş paylar"ın esas alınması, bu suretle, Borsa'da işlem gören hamiline yazılı hisse senetleri bakımından da düzenleme yapılması, maddenin düzenleme amacına daha uygun olurdu.

SONUÇ

Borsa nezdinde hisse senetlerinin alım satımı, ancak SPKn uyarınca kurulan ve Borsa üyelik belgesini haiz aracı kurumlar vasıtasıyla gerçekleştirilmekte; dolayısıyla klasik borçlar hukuku sözleşmelerinden farklı olarak taraf sıfatını haiz olan alıcı ve satıcıların yanında, aracı kurumlar da sözleşmeye katılmaktadır.

Aracı kurumların alım satıma aracılık faaliyetini ifa edebilmesinin ön şartı, SPK'nın Seri:V, No:46 sayılı Tebliği'nin 13. maddesi uyarınca yatırımcı ile yazılı bir alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesi akdetmesidir. Anılan hükümde ifadesini bulan yazılı şekil şartı bir geçerlik şartı olmayıp ispat şartıdır. Alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesinin hukuki niteliğine ilişkin olarak, aracılık faaliyetinin yatırımcı nam ve hesabına gerçekleştirilmesi halinde, aracı kurum ile yatırımcı arasında vekâlet ilişkisi bulunduğu; öte yandan aracılık faaliyetinin aracı kurum tarafından kendi namına yatırımcı hesabına gerçekleştirilmesi halinde komisyon sözleşmesi ile vekâlet sözleşmesinin bir araya getirildiği karışık muhtevalı bir akdin gündeme geldiği; buna karşın söz konusu ilişkiye tellallığa ilişkin hükümlerin uygulanmasının mümkün olmadığı sonucuna varılmıştır.

Anılan sözleşme çerçevesinde Borsa'da hisse senedi alım satımına yönelik iradeler, aracı kurumların yatırımcılardan aldıkları talimatları Borsa'ya iletmeleri yoluyla beyan edilmektedir. Yatırımcılar tarafından aracı kurumlara onlar adına Borsa'da hisse senedi alım satımı yapmalarına yönelik olarak verilen talimatlar icap olmayıp, aracı kurumlar tarafından söz konusu talimatların Borsa'ya iletilmesi ile icap niteliğini kazanmaktadır. Hazırlar arası bir sözleşme niteliğini haiz olan sözleşme, Borsa'da hisse senedi alım satımıyla ilgili genel kurallar çerçevesinde eşleşen alım ve satım emirleri ile kurulmaktadır.

Bu suretle taahhüt aşaması tamamlanan sözleşmenin tasarruf aşaması, işlemlerin takasının tamamlanmasıyla ifa edilmektedir.

SPK'nın 28.10.2005 tarih ve 43/1318 sayılı kararı ile İMKB'de işlem gören ortaklıklar bakımından 28.11.2005 tarihinde kaydi sisteme geçilmesiyle birlikte, takas işlemleri, Takasbank tarafından İMKB Hisse Senetleri Piyasası'nda geçerli olan takas prensipleri çerçevesinde, MKK nezdindeki takas havuz hesabı ve aracı kuruluş havuz hesapları kullanılarak gerçekleştirilmektedir. Takas işlemlerini gerçekleştiren Takasbank ile aracı kurumlar arasında alt vekâlet ilişkisi bulunmaktadır.

Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesi bakımından uygulama alanı bulan borçlunun temerrüdü takas günü mevzuatla açık bir biçimde tayin edilmiş olduğundan borcun muaccel olmasıyla gerçekleşmekte; ayrıca bir ihtar veya mehile gerek bulunmamaktadır. Temerrüde düşen aracı kurumdan İMKB Yönetim Kurulu'nca belirlenerek, SPK tarafından onaylanan oranda temerrüt faizi tahsil edilmekte olup, anılan faiz oranları ve bu oranların belirlenme usulü 3095 sayılı Kanun'a aykırılık teşkil etmekle birlikte, piyasanın güven ve kararlılık içinde işleyişinde caydırıcı bir fonksiyon ifa etmektedir. Temerrüde düşen aracı kurumun aynen ifa borcu mevzuat gereği devam etmekte ve satım sözleşmesine konu hisse senetleri Borsa tarafından re'sen alınıp sattırılarak, bu mümkün olmazsa aracı kurumun Borsa nezdindeki teminatlarına başvurularak ifa sağlanmaktadır.

Kaydi sistemle birlikte, hisse senedinin menkul mal olma vasfı ortadan kalkmış olduğundan, hakkın konusunu kaydi paya bağlı ortaklık hakları oluşturmaktadır. SPKn'nun 10/A maddesinde MKK kayıtlarına sicillerin olumlu ve olumsuz hükümlerinin yüklenmediği, iyi niyetle hak iktisabının açıkça öngörülmediği ve sicile aleniyet tanınmamış olduğu nazara alınarak kayıtların kurucu değil, bildirici nitelikte olduğu sonucuna varılmıştır. Bu çerçevede, sözleşmenin konusunu teşkil eden hisse senedine bağlı hakların intikalinden söz edilebilmesi bakımından MKK nezdinde yatırımcı

hesaplarına gerekli kayıtların yapılması zarureti bulunmamakta; ifa safhasının tamamlanmasıyla birlikte, alıcı ve satıcının temsilcisi konumundaki aracı kurumlara yapılan teslim, alıcı ve satıcıya zilyetliğin geçirilmesi sonucunu doğurmakta; dolayısıyla aracı kuruluş havuz hesabına yapılan aktarımla birlikte, yatırımcı kaydi hisse senedine bağlı ortaklık haklarını kazanmaktadır.

Bununla birlikte, nama yazılı paylar bakımından pay defterine yapılacak kayıt, kaydi sistemde de ortaklığa karşı pay sahipliği sıfatının kazanılması bakımından aranmakta; ancak SPKn md. 10/A-5 hükmü uyarınca, pay defterine yapılacak kayıtlarda tarafların başvurusuna gerek bulunmamakta, MKK nezdinde tutulan ihraççı hesaplarında yer alan kayıtlar esas alınmaktadır.

Konuya ilişkin olarak TTK Tasarısı'nda genel olarak kaydi sistemle uyumlu düzenlemelere yer verilmiş olmakla birlikte, nama yazılı hisse senetlerinin Türk doktrininde hâkim olan görüş çerçevesinde emre yazılı kıymetli evrak olarak nitelendirilmemiş olması ve Borsa'ya kote edilmiş payların değil, yalnızca Borsa'ya kote edilmiş nama yazılı payların düzenlemeye tabi tutulmuş olması birer eksiklik olarak tespit edilmiştir.

KAYNAKÇA

ACAR, Faruk, “Sermaye Piyasası Hukukunda Aracılık Faaliyeti ve Aracılık Yüklenim Sözleşmesi”, **Prof. Dr. Vecdi ARAL’a Armağan**, Kocaeli, 2001, s. 318-336.

AKINTÜRK, Turgut, **Medeni Hukuk**, Genişletilmiş 12. Bası, İstanbul, 2006.

AKİPEK, Şebnem, **Alt Vekâlet**, Ankara, 2003.

AKİPEK, Jale, **Türk Eşya Hukuku: Ayni Haklar**, Gözden Geçirilmiş 2. Bası, Ankara 1972.

ARAL, Fahrettin, **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, Genişletilmiş 5. Baskı, Ankara, 2003

ARKAN, Sabih, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na İlişkin Değerlendirmeler”, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Konferans**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 13-14 Mayıs 2005, s. 41-60.

AYİTER, NUşin, **Eşya Hukuku**, AÜHF Yayınları, Ankara, 1977.

BARLAS, Nami, “Çerçeve Sözleşme Kavramı ve Çerçeve Sözleşmenin Özellikleri”, **Prof. Dr. Erdoğan MOROĞLU’na 65. Yaş Günü Armağanı**, İstanbul, 1999, s. 807-828.

BERZEK, Ayşe Nur, “Sermaye Piyasasında Aracılık Faaliyeti”, **Prof. Dr. Reha POROY’a Armağan**, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi, 1995, s. 60 vd.

ÇAPANOĞLU, Mustafa Birol, **Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve menkul Kıymet Borsaları**, İstanbul, 1993.

ÇETİN, Nusret, “**Borsa’da Hisse Senedi Alım Satım İşlemlerinin Hukuki Niteliği**”, Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü, Ankara, 2004.

DOĞANAY, İsmail, **Türk Ticaret Kanunu Şerhi**, 1. Cilt, 4. Bası, İstanbul, 2004.

EREN, Fikret, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 9. Bası, İstanbul, 2006.

ERGİNCAN, Yakup, “Hisse Senetlerinin Kaydileştirilmesi: Dünya ve Türkiye Uygulaması”, **Geleneksel Finans Sempozyumu 2004**, C:2, İstanbul, 2005, s. 170-177.

ERGİNCAN Yakup, YAYLA, Ümit, “Hisse Senetlerinin Kaydileştirilmesi Sonrasında Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Oy hakkının Kullanılması”, **Prof. Dr Aydın AYBAY’a Armağan**, İstanbul, 2004, s. 143-159.

ERİŞ, Gönen, **Açıklamalı- İçtihatlı En Son Değişikliklerle Birlikte Türk Ticaret Kanunu: Ticari İşletme ve Şirketler**, 2. Cilt, 4. Baskı.

ERİŞGİN, Nuri, “Toplu Saklamada Saklatanlar Arasındaki İlişkiler ve Hukuki Sonuçları”, **BATİDER**, C:22, S.1, 2003.

GÖKYAYLA DEMİR, Cemile, “Aracı Kurumların İkinci El Piyasalarındaki Alım-Satıma Aracılık Faaliyetlerinden Doğan İspat Sorunları”, **Prof. Dr. Mahmut BİRSEL’e Armağan**, İzmir, 2001, s. 173-199.

GÜNGÖR, Ali İhsan, ÖZÇAM, Ferhat, “Takas Yükümlülüklerinin Takas Kuruluşları Tarafından Garanti Edilmesi”, **Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu**, 1999.

İNCEOĞLU, Mehmet Murat, **Sermaye Piyasasında Aracı Kurumların Hukuki Sorumluluğu**, Ankara, 2004.

KARAHASAN, Mustafa Reşit, **Türk Borçlar Hukuku Genel Hükümler Öğreti ve Yargıtay Kararları**, C:1, İstanbul, 2003 (Türk Borçlar Hukuku).

KARAHASAN, Mustafa Reşit, **Yeni Türk Medeni Kanunu Eşya Hukuku**, Birinci Cilt, 2007 (Yeni Türk Medeni Kanunu).

KARAYALÇIN, Yaşar, “İsviçre Borçlar Kanunu’nda Anonim Şirketler Hukuku Alanında Yapılan Değişiklikler”, **BATİDER**, C.17, S.1, 1993.

KARSLI, Muharrem, **Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler**, Genişletilmiş 5. Baskı, 2004.

KILIÇOĞLU, Ahmet M., **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, Genişletilmiş 9. Bası, Ankara, 2007.

KINACIOĞLU, Naci, **Kıymetli Evrak Hukuku**, Ankara, 1984.

KIRCA, İsmail, **Hukuki Yönüyle Opsiyon İşlemleri**, Ankara, 2000.

KONURALP, Haluk, KONURALP, Aynur, “Borsa Uyuşmazlıkları”, **Prof. Dr. Ali BOZER’e Armağan**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1998, s. 591-608.

KUNTALP, Erden, **Karışık Muhtevalı Akit**, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, Ankara, 1971.

MANAVGAT, Çağlar, **Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1991.

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

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

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

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

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

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

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

OĞUZMAN, M. Kemal, ÖZ, M. Turgut, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, Gözden Geçirilmiş 5. Baskı, İstanbul, 2006.

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

ÖZÇAM, Ferhat, AYYILDIZ, Musa, “Menkul Kıymetlerin Kaydileştirilmesi ve Merkezi Kayıt Kuruluşu, **Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu**, Ekim, 1999 (Menkul Kıymetlerin Kaydileştirilmesi).

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

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

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

POROY, Reha v.d., **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, Güncelleştirilmiş 9. Basıdan 10. Tıpkı Basım, İstanbul, 2005.

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

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

REİSOĞLU, Sefa, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, İstanbul, 2000.

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

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

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

ŞENGÜL, Selami, **Sermaye Piyasası Mevzuatı, Açıklama ve Yorumları**, Ankara, 2002.

TANÖR, Reha, **Sermaye Piyasası Hukuku: Taraflar**, C:1, İstanbul, 1999.

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

TEKİNALP, Ünal, “Evraksız Kıymetli Evrak veya Kıymet Haklarına Doğru”, **BATİDER**, C:XIV, S.3, 1988 (Evraksız Kıymetli Evrak), s. 1-16.

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

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

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

TEOMAN, Ömer, “Menkul Değer Borsaları ve Alman Sistemi”, **Otuz Yıl Ticaret Hukuku Tüm Makalelerim**, Cilt 1, İstanbul, 2000, s. 195-214.

TURANBOY, Asuman, **Varakasız Kıymetli Evrak**, Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü, Ankara, 1998 (Varakasız).

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

URKAN, Ercan, “Kaydileştirilen Halka Açık Anonim Ortaklık Pay Senetleri Üzerinde Ayni Hak Tesisi”, **Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü**, Ankara, 2005 (Kaydileştirilen HAAO Pay Senetleri).

URKAN, Ercan, “Hisse Senetlerinin Rehni”, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2005.

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

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

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

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

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

YAVUZ, Cevdet, **Borçlar Hukuku Dersleri Özel Hükümler**, Yenilenmiş 3. Bası, İstanbul, 2004.

ZEVKLİLER, Aydın, **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, Yenilenmiş 8. Baskı, Ankara, 2004.

Yararlanılan İnternet Siteleri:

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

www.imkb.gov.tr/uyeler, Erişim Tarihi: 06.01.2008.

<http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm>, Erişim Tarihi:17.03.2008

http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm#ikinci_ulusal, Erişim Tarihi: 06.01.2008.

<http://www.imkb.gov.tr/mevzuat/genelgeler1995.htm>, Erişim Tarihi: 05.05.2008

http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm#yeni_ekonomi, Erişim Tarihi: 06.01.2008.

<http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm#Wholesale>, Erişim Tarihi:
06.01.2008.

<http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm#Watch>, Erişim Tarihi:
06.01.2008.

<http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm#Watch>, Erişim Tarihi:
06.01.2008.

www.spk.gov.tr., Sermaye Piyasası Mevzuatı, IX. Bölüm Sermaye Piyasası Kurulu İlke Kararları ve Duyuruları, Erişim Tarihi: 02.08.2008.

<http://www.tdk.gov.tr/TR/sozbul>, Erişim Tarihi: 02.08.2008.

<http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm> , Erişim tarihi: 17.03.2008.

<http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm> , Erişim tarihi: 05.05.2008

http://www.takasbank.com.tr/userfiles/documents/Ana_Sozlesme.pdf,
Takasbank Ana Sözleşmesi, Erişim Tarihi: 08.04.2008.

http://www.mkk.com.tr/MkkComTr/assets/files/tr/yay/formlar/is_bilisim.pdf,
Merkezi Kaydi Sistem İş ve Bilişim Uygulama İlke ve Kuralları (MKS İlke ve Kuralları), Yayın Tarihi: 05.05.2008, Sürüm:1.6, s.7, Erişim Tarihi: 20.05.2008.

<http://www.takasbank.com.tr/Pages/Tarihce.aspx> , Erişim Tarihi: 23.04.2008.

www.spk.gov.tr , Sermaye Piyasası Mevzuatı, IV. Bölüm, Erişim Tarihi: 10.4.2008.

www.mkk.com.tr/MkkComTr/tr/mkk/tan_kurulus.jsp, Erişim Tarihi:
05.05.2008.

<http://www.mkk.com.tr/MkkComTr/tr/uyeler> , Erişim Tarihi: 23.04.2008.

http://www.mkk.com.tr/MkkComTr/assets/files/tr/yay/formlar/is_bilisim.pdf,
Erişim Tarihi: 23.04.2008.

<http://www.kgm.adalet.gov.tr/ttk.htm> , Erişim Tarihi: 19.05.2008.

ÖZET

AYHAN, Hatice Ebru, Borsada Hisse Senedi Alım Satım Sözleşmesi Ve Hakkın İntikali, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2008.

“Borsada Hisse Senedi Alım Satım Sözleşmesi Ve Hakkın İntikali” konulu tezimizin ilk bölümünde, sözleşmenin kavramsal çerçevesi ve tarafları tanıtılmış, Borsa nezdinde sözleşmenin kuruluşu incelenmiştir. Buna göre; menkul kıymet borsalarında hisse senedi alım satım sözleşmesi akdetmek isteyen yatırımcıların, öncelikle SPKn uyarınca kurulan ve Borsa üyelik belgesini haiz bir aracı kurum ile alım satıma aracılık çerçeve sözleşmesi imzalaması gerekmektedir. Anılan sözleşme dairesinde aracı kurum, yatırımcının temsilcisi sıfatıyla, ondan aldığı talimatları Borsa’ya iletmektedir. Borsa sisteminde geçerli kurallar çerçevesinde alım ve satıma yönelik bu talimatların eşleşmesiyle sözleşme kurulmaktadır.

Tezin ikinci bölümünde sözleşmenin ifa safhası ve ifa edilmemesi incelenmiştir. Sözleşmenin ifasını sağlayan takas, işlem gününü takip eden ikinci günün sonunda, Takasbank tarafından, MKK nezdindeki takas havuz hesabı ve aracı kuruluş havuz hesapları kullanılarak gerçekleştirilmektedir. Takas günü hisse senedi ve/veya nakit borcunu ifa etmeyen aracı kuruluş herhangi bir ihtar veya mehile gerek olmaksızın temerrüde düşmektedir. Bu halde, satım işlemine konu hisse senetleri Borsa tarafından re’sen alınıp sattırılmak yoluyla ya da aracı kurumun Borsa nezdindeki teminatlarına başvurulmak yoluyla ifa gerçekleştirilmekte; ayrıca aracı kurumdaki temerrüt faizi tahsil edilmektedir. Yatırımcının takas gününe kadar aracı kuruma olan hisse senedi veya nakit teslim borcunu ifa etmemesi nedeniyle aracı kurum da temerrüde düşerse yatırımcının borcu her halde para borcuna dönmektedir. Yatırımcının temerrüdüne rağmen aracı kurum temerrüde düşmemişse, yatırımcının temerrüdünün sonuçları İMKB Yönetmeliği’nin 38. ve 39. maddeleri çerçevesinde belirlenmektedir.

Üçüncü bölümde, ifa safhasının tamamlanmasıyla birlikte, kaydi hisse senedine bağlı ortaklık haklarının intikali incelenmiştir. MKK kayıtlarının kurucu nitelikte olmadığı tespit edilerek, takas havuz hesabından aracı kuruluş havuz hesabına yapılan aktarımla yatırımcının kaydi hisse senedine bağlı hakları kazandığı sonucuna varılmıştır. Öte yandan, SPKn md. 10/A-5 hükmü uyarınca nama yazılı hisse senetlerini devralan kişinin pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın MKK nezdinde tutulan kayıtların esas alınacağı hüküm altına alınmıştır. TTK Tasarısı'nda da genel olarak kaydi sistemle uyumlu düzenlemelere yer verilmiş olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Sözcükler:

- 1- Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesinin kuruluşu
- 2- Borsa'da hisse senedi alım satım sözleşmesinin ifası ve ifa edilmemesi
- 3- Kaydi sistemde takas
- 4- Hisse senedine bağlı hakların intikali
- 5- MKK kayıtlarının hukuki niteliği

ABSTRACT

AYHAN, Hatice Ebru, The Sale and Purchase of Shares Contract Acted In Stock Exchange and Transition of The Right, Graduate Dissertation, Ankara, 2008.

Dissertation entitled “The Sale and Purchase of Shares Contract Acted In Stock Exchange and Transition of The Right” is divided into three parts.

Part one describes the conceptual framework, the parties and the conclusion of the trading contract. According to these analysis, investors willing to complete a sale and purchase contract in Stock Exchange have to sign a framework agreement with an intermediary institution that holds a Stock Exchange membership certificate and which is established in accordance with CML. Within the framework of this agreement, the intermediary institution as the agent of the investor forwards the investor instructions to the Stock Exchange and the transaction is concluded when the buying and selling instructions match consistent with the principles existing in the system of Stock Exchange.

Second part presents, the proper fulfillment and nonperformance of the contract. The clearing which provides the fulfillment of the contract is performed on the second consequent day of the transaction via the clearing account and intermediaries' account of CRA by ISE Settlement and Custody Bank. The intermediary in breach of its obligations will default without any need of notice or respite. In this state, the share is bought by the Stock Exchange or the obligation is fulfilled from the guarantee account of the intermediary institution. The intermediary institution is also obliged to pay a default interest. In case of default by the intermediary due to the investor's default, the obligation of the investor turns into a cash obligation. If the intermediary does not default despite the default of the investor, the

consequences of the default will be determined according to the Articles 38 and 39 of the ISE Regulation.

Lastly, third part addresses the issues with regard to the transition of right when the contractual obligations are properly executed. Upon the analysis, it is determined that the records of the CRA has not a founder effect and the clearing account to intermediary's account is sufficient for the transition of the right. On the other hand, according to the Article 10/A-5 of CML, in registering the transfer of registered shares at the share register of companies, the records at the CRA shall accepted as accurate without the need for further application by any party. It is also determined that the provisions of the Draft of Turkish Commercial Code is generally harmonious with the registered system.

Key Words:

- 1- Complete a sale and purchase contract in Stock Exchange
- 2- Fulfillment and nonperformance of a sale and purchase contract in Stock Exchange
- 3- Clearing in registered system
- 4- Transition of rights related to the share
- 5- Legal effect of the registeries of CRA.