

# SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ KAYDİLEŞTİRİLMESİ VE KAYDI SİSTEM KAPSAMINDA DEVLET İÇ BORÇLANMA SENETLERİNİN KAYDI OLARAK İHRACI

Mücahit ÜNAL\*

## ÖZET

*Sermaye Piyasası Kanunu'na 10/A maddesinin eklenmesi ile birlikte, bazı sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi mümkün hale gelmiştir. Bu sermaye piyasası araçları, sadece elektronik ortamdaki kayıtlarda yer almakta ve bunlara ilişkin işlemler kaydi sistem aracılığıyla yapılmaktadır. Devlet İç Borçlanma senetleri de bir sermaye piyasası aracı türüdür. Bu çalışmada bir sermaye piyasası aracı türü olan devlet iç borçlanma senetlerinin Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından yürütülen kaydi sistem kapsamında olup olmadığı üzerinde durulmuştur.*

***Anahtar Kelimeler:** Sermaye Piyasası Araçları, Kaydileştirme, Kaydi Sistem, Devlet İç Borçlanma Senetleri*

## **DEMATERIALIZED ISSUE OF DOMESTIC GOVERNMENT BONDS IN ACCORDANCE WITH DEMATERIALIZATION OF SECURITIES AND BOOK – ENTRY SYSTEM**

## ABSTRACT

*With the adding of the Article 10/A to Securities Exchange Act, some of the securities were dematerialized. The physical asset of these securities can only be found in electronic records and the transactions related to them are made by book – entry system. Domestic government bonds are also a kind of securities. This study deals with whether the domestic government bonds which are a kind of securities are included in the book – entry system conducted by the Central Registry Agency or not.*

***Key Words:** Securities, Dematerialization, Book – Entry System, Domestic Government Bonds*

---

\* Dr., Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Ana Bilim Dalı Araştırma Görevlisi, munal@selcuk.edu.tr

## GİRİŞ

4487 sayılı Kanun<sup>1</sup> ile Sermaye Piyasası Kanunu'na "Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi" başlıklı 10/A maddesi eklenmiştir. Böylece sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilerek kaydi sisteme aktarılması ve bu araçların kaydi sistemi yürütmekle görevli Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde tutulan elektronik ortamdaki hesaplarda kaydi olarak izlenmesi hüküm altına alınmıştır.

Devlet iç borçlanma senetleri bir sermaye piyasası aracı türü olup, bu senetler uygulamada, yukarıdaki söz konusu kanuni düzenlemeden önce de fiziki olarak senet üzerine basılarak ihraç edilmemekteydi. Bu noktada devlet iç borçlanma senetlerinin Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından yürütülen kaydi sistem kapsamında kaydi olarak ihraç edilip edilemeyeceği sorusu gündeme gelmektedir.

Bu çalışma, devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi olarak ihraç edilip edilemeyeceğini ve kaydi olarak ihraçları mümkün ise bu ihracın kaydi sistem kapsamında yapılıp yapılamayacağını incelemek amacıyla hazırlanmıştır<sup>2</sup>.

## I. GENEL OLARAK

### A. Kaydileştirme

Kaydileştirme<sup>3</sup>, bazı sermaye piyasası araçlarının<sup>4</sup> fiziki olarak senet<sup>5</sup>

<sup>1</sup> 15.12.1999 tarih ve 4487 sayılı Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılması İle Ticaret Ve Sanayi Odaları, Ticaret Odaları, Sanayi Odaları, Deniz Ticaret Odaları, Ticaret Borsaları Ve Türkiye Ticaret, Sanayi, Deniz Ticaret Odaları Ve Ticaret Borsaları Birliği Kanununun Bir Maddesinin Değiştirilmesine Dair Kanun ( RG. T. 18.12.1999, S. 23910).

<sup>2</sup> Kaydileştirme ve kaydi sistem hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. ÜNAL, Mücahit, Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi, Ankara 2011.

<sup>3</sup> "Kaydileştirme" kavramı, uluslar arası literatürde "*Dematerialization*" olarak anılmaktadır. Kaydileştirme kavramı, dar ve geniş anlamda olmak üzere iki farklı şekilde kullanılmaktadır. Bu çalışma kapsamında kullanılan kaydileştirme kavramı ile kastedilen dar manada kaydileştirme değildir. Geniş manada kaydileştirme kavramı yerine kaydi sistem kavramının kullanılması tercih edilmiştir. Kaydileştirmenin dar ve geniş manada olmak üzere iki farklı şekilde kullanıldığı yönünde bkz. BJERRE, Carl S. / ROCKS, Sandra M., *The ABCs of the UCC, Article 8: Investment Securities*, US 2004, s. 2 – 3; IOSCO, *Towards A Legal Framework for Clearing and Settlement in Emerging Markets*, 1997, s. 6; SIFMA, *Securities Industry Immobilization & Dematerialization Implementation Guide*, 2008, s. 3.

<sup>4</sup> Tanımda bazı sermaye piyasası araçları ifadesinin kullanılmasının sebebi kaydileştirmenin her zaman tüm sermaye piyasası araçlarını kapsamamasıdır. Bunun sebebi bazen kaydi sermaye piyasası aracının özelliği bazen ise kaydileştirmeye ilişkin hukuki düzenlemeler olabilir.

<sup>5</sup> Buradaki senet kavramı üzerine yazı yazılabilen her türlü materyali kapsayacak şekilde geniş anlaşılmalıdır. Kıymetli evraktaki senet kavramının da üzerine yazı yazılabilecek ve imza

üzerine basılmasından vazgeçilerek bu sermaye piyasası araçlarına karşılık gelmek üzere elektronik ortamda<sup>6</sup> kayıtlar oluşturulmasıdır<sup>7</sup>. Diğer bir ifade ile sermaye piyasası araçlarının fiziki olarak teccsüm ettikleri senetlerin imha edilmesi ve imha edilen bu senetlere karşılık elektronik ortamda kaydi sermaye piyasası aracı oluşturulması işlemine kaydileştirme ismi verilmektedir<sup>8</sup>. Kaydi sermaye piyasası aracı ise, “fiziki olarak bir senet üzerine basılarak teccsüm etmeyen, Sermaye Piyasası Kurulu’nca kaydileştirilmesine karar verilerek kaydi sisteme aktarılan veya doğrudan kaydi sistemde ihdas edilen ve kaydi sistem kapsamında elektronik ortamdaki hesaplarda kaydi olarak saklanan ve izlenen sermaye piyasası aracı” olarak tanımlanabilir<sup>9</sup>. Kaydi sermaye piyasası araçları, kural olarak, fiziki sermaye piyasası araçları ile aynı özelliklere sahiptir. Fiziki sermaye piyasası aracı ile kaydi sermaye piyasası aracının sahibine tanıdığı haklar da aynıdır<sup>10</sup>. Aralarındaki tek fark, kaydi sermaye piyasası aracının fiziki olarak bir senet üzerine basılmamış olması ve buna bağlı olan sonuçlardır<sup>11</sup>.

---

atılabilecek (mikrofilm, disket, çip ve hatta veri tabanı dahil) her türlü materyali kapsayacak şekilde geniş anlaşılması gerektiği yönünde bkz. POROY, Reha / TEKİNALP, Ünal: Kıymetli Evrak Hukuku, İstanbul 2006, s. 19.

<sup>6</sup> Sermaye Piyasası Kanunu’nun 10/A maddesinin 2. fıkrasında kayıtlara ilişkin bilgi verilirken, “Kayıtlar, Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından, bilgisayar ortamında, ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibariyle tutulur” hükmüne yer verilmiştir. Bu hükümde kayıtların tutulacağı yer bilgisayar ortamı olarak gösterilmiştir. Ancak kanaatimizce tanım yapılırken “bilgisayar ortamı” yerine “elektronik ortam” kavramının kullanılması tercih edilmelidir. Çünkü kaydi sermaye piyasası araçlarının bilgisayar ortamı dışında başka elektronik ortamlarda da tutulabilmesi mümkündür. Nitekim elektronik ortam, bilgisayar ortamını da kapsayan bir üst kavram niteliğindedir. Kayıtların tutulması açısından elektronik ortam kullanımı için bkz. ERGİNCAN, Yakup / YAYLA, Ümit, Hisse Senetlerinin Kaydileştirilmesi Sonrası Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Oy Hakkının Kullanılması, Prof. Dr. Aydın Aybay’a Armağan, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi, İstanbul 2004, s. 158; SPK, Sermaye Piyasası Araçları, SPK Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları – 2, Ankara 2010, s. 18.

<sup>7</sup> LOADER, David, Clearing, Settlement and Custody, UK 2008, s. 201; NORMAN, Peter: Plumbers and Visionaries Securities Settlement and Europe’s Financial Market, England 2007, s. 11, 315; IOSCO, s. 6.

<sup>8</sup> GUYNN, Randall D.: Modernizing Securities Ownership, Transfer and Pledging Laws, UK 1996, s. 13; SIFMA, s. 3.

<sup>9</sup> SODERQUIST, Larry D. / GABALDON, Theresa A.: Securities Law, US 2007, s. 2; GUYNN, s. 13; LOADER, s. 201; GARNER, Bryan A., Black’s Law Dictionary, Pocket Edition, US 2006.

<sup>10</sup> CLARK, Robert Charles: Abstract Rights versus Paper Rights under Article 9 of the Uniform Commercial Code, *The Yale Law Journal* 1975, C. 84, S. 3, s. 445 vd.

<sup>11</sup> BJERRE/ROCKS, s. 6 – 7; GUYNN, s. 13 – 14.

## **B. Kaydi Sistem**

Kaydi sistem<sup>12</sup>, sistem kapsamındaki sermaye piyasası araçlarının fiziki olarak senet üzerine basılması yerine elektronik ortamda<sup>13</sup> kaydi olarak oluşturulduğu<sup>14</sup>, bu araçların ve bu araçlara ilişkin hakların merkezi saklama kuruluşu (Merkezi Kayıt Kuruluşu) nezdinde tutulan hesaplarda kayden izlendiği ve bu araçlara ilişkin hukuki işlemlerin merkezi saklama kuruluşu nezdindeki hesaplar üzerinde kaydi olarak yapılan değişiklikler yoluyla gerçekleştirildiği merkezi bir saklama sistemidir<sup>15</sup>.

## **C. Devlet İç Borçlanma Senetleri**

Türkiye Cumhuriyeti Devleti'nin iç ve dış borçlanması 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun<sup>16</sup> çerçevesinde yapılmaktadır. 4749 sayılı Kanun'un 4. maddesine göre devlet adına borçlanma yetkisi Bakan'a aittir. Bakan ile kastedilen Hazine Müsteşarlığı'nın bağlı olduğu bakandır (4749 sayılı Kanun m.3). Bakan bu yetkisini Hazine Müsteşarı'na devredebilir. Ancak yetki devri Bakan'ın sorumluluğunu ortadan kaldırmaz. 4749 sayılı Kanun'a göre devletin iç borcu; Hazine Müsteşarlığı tarafından yurt içinde ihraç olunan devlet iç borçlanma senetleri, Hazinenin geçici nakit ihtiyacını karşılamak için yurt içi piyasalardan yaptığı borçlanmalar ve senede bağlı olup olmadığına bakılmaksızın Hazine Müsteşarlığı tarafından üstlenilen her türlü malî yükümlülükleri ifade etmektedir (m.3). Yine aynı kanuna göre devlet iç borçlanma senetleri, Hazine Müsteşarlığı tarafından yurt içinde ihraç edilen borçlanma senetlerini ifade

---

<sup>12</sup> “Kaydi Sistem” kavramı uluslar arası literatürde “*Dematerialised System*”, “*Uncertificated Securities System*” veya “*Book – Entry System*” olarak anılmaktadır. NORMAN, s. 311 vd.

<sup>13</sup> Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A maddesinin 2. fıkrasında kayıtlara ilişkin bilgi verilirken, “*Kayıtlar; Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından, bilgisayar ortamında, ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibarıyla tutulur*” hükmüne yer verilmiştir. Bu hükümde kayıtların tutulacağı yer bilgisayar ortamı olarak gösterilmiştir. Ancak kanaatimizce tanım yapılırken “bilgisayar ortamı” yerine “elektronik ortam” kavramının kullanılması tercih edilmelidir. Çünkü kaydi sermaye piyasası araçlarının bilgisayar ortamı dışında başka elektronik ortamlarda da tutulabilmesi mümkündür. Nitekim elektronik ortam, bilgisayar ortamını da kapsayan bir üst kavram niteliğindedir. Kayıtların tutulması açısından elektronik ortam kullanımı için bkz. ERGİNCAN/YAYLA, s. 158; SPK, s. 18.

<sup>14</sup> Kaydi olarak oluşturulma kavramı ile hem yeni ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının kaydi sistemde ihdas edilmesi hem de daha önce fiziki olarak senet üzerine basılan sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilerek kaydi sisteme aktarılması kast edilmektedir.

<sup>15</sup> Bkz. NORMAN, s. 11, 315; ÜNAL, Oğuz Kürşat: Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2001, C. 5, S. 1 – 2, s. 1 vd.

<sup>16</sup> RG. T. 09.04.2002, S. 24721.

etmektedir (m.3). Bu çerçevede değerlendirildiğinde devlet iç borçlanma senetleri (DİBS), devlet adına Hazine Müsteşarlığı tarafından yurt içinde ihraç edilen ve devlet açısından borçlanma aracı olarak kullanılan sermaye piyasası araçları olarak tanımlanabilir<sup>17</sup>. Devlet iç borçlanma senetlerinin hazine bonosu ve devlet tahvili gibi çeşitleri vardır.

## II. DEVLET İÇ BORÇLANMA SENETLERİNİN KAYDI İHRACI

Bir borçlanma aracı ve sermaye piyasası aracı olması<sup>18</sup> devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi sistem kapsamında yer alıp almadığının incelenmesini gerektirmektedir. İnceleme yapılırken öncelikle devlet iç borçlanma senetlerine ilişkin özel bir düzenleme olması nedeniyle 4749 sayılı Kanun'dan başlanması gerekmektedir.

İç borçlanmaya ve dolayısıyla devlet iç borçlanma senetlerine ilişkin genel esaslar 4749 sayılı Kanun'un 6. maddesi ile belirlenmiştir. Bu maddenin 1. fıkrasına göre, çıkarılacak devlet iç borçlanma senetlerinin çeşitlerine, satış yöntemlerine, faiz koşullarına, vadelerine, basım ve ödemelerine ilişkin her türlü esasları ve bunlara ilişkin diğer şartları belirlemeye Hazine Müsteşarlığı'nın bağlı olduğu Bakan yetkilidir. Yine genel esasların belirlendiği 6. maddenin 4. fıkrasında “...senetlerin basımında veya kaydi olarak ihracında uygulanacak şekil ve esaslar, Müsteşarlık ile Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası arasında 1050 sayılı Muhasebei Umumiye Kanunu hükümleri uygulanmaksızın akdedilecek malî servis anlaşması ile tespit edilir” ifadesi yer almaktadır. Bu hükümlerin lafzından çıkan sonuç; devlet iç borçlanma senetlerinin, senet üzerine basılarak ya da kaydi olarak ihraç edilebileceğidir<sup>19</sup>. Dolayısıyla devlet iç borçlanma senetlerinin de kaydi olarak ihracı mümkündür<sup>20</sup>. Ancak bu kaydi ihraç bir zorunluluk olmayıp, devlet iç borçlanma senetleri isteğe göre fiziki veya kaydi olarak ihraç edilebileceklerdir<sup>21</sup>. Diğer bir

<sup>17</sup> TANÖR, Reha, Devlet İç Borçlanma Senetlerinin Kaydi Değer Olarak İhracına İlişkin Yasal Düzenlemelerin Kendi İçlerinde Ve Yasal Düzenlemeler İle Finansal Uygulama Arasında Gözlenen Örtüşmezliğin Hukuksal Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme, Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 1, S: 2, s. 190 dn. 1.

<sup>18</sup> BJERRE/ROCKS, s. 93 – 94.

<sup>19</sup> TANÖR, s. 192; HASELÇİN, İbrahim, Türk Hukukunda Kaydi Sistem, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kocaeli 2006, s. 155 – 156.

<sup>20</sup> Amerika Birleşik Devletleri'nde devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi olarak ihraç edildiği yönünde bkz. BJERRE/ROCKS, s. 93.

<sup>21</sup> Devlet iç borçlanma senetlerinin basım ve dağıtımının uzun sürmesi, senetlerin hamiline yazılı olmasının getirdiği saklama zorluğu ve ikinci piyasalarda sürekli el değiştirmeleri ne-

ifade ile devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi ihracı ihtiyaridir.

Devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi olarak ihracı mümkün olmakla birlikte bu ihracın Sermaye Piyasası Kanunu kapsamında olup olmadığı; diğer bir ifade ile devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi olarak ihracının Merkezi Kayıt Kuruluşu ve kaydi sistem kapsamında yapılıp yapılamayacağı tereddüt oluşturmaktadır. Çünkü öncelikle devlet iç borçlanma senetleri Merkez Bankası tarafından ihraç edilmekte olup<sup>22</sup>, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 4. maddesine göre bunların Sermaye Piyasası Kurulu kaydına alınması zorunlu değildir. Diğer bir ifade ile devlet iç borçlanma senetlerinin ihracı Sermaye Piyasası Kanunu'nun kapsamı ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun yetki alanı dışındadır<sup>23</sup>. Ayrıca devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi olarak ihraç edilebileceğini düzenleyen 4749 sayılı Kanun'un 6. maddesine göre, devlet iç borçlanma senetlerinin "...kaydi olarak ihracında uygulanacak şekil ve esaslar, Müsteşarlık ile Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası arasında 1050 sayılı Muhasebe Umumiye Kanunu hükümleri uygulanmaksızın akdedilecek mali servis anlaşması ile tespit edilir". Bu hükme göre, devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi ihracının şekil ve esaslarının belirleneceği yer Sermaye Piyasası Kanunu ya da Kaydileştirme Tebliği değil, Hazine Müsteşarlığı ile Merkez Bankası arasında imzalanacak mali servis anlaşmasıdır<sup>24</sup>. Dolayısıyla bu hükümler çerçevesinde değerlendirildiğinde devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi ihracı Sermaye Piyasası Kanunu ve dolayısıyla kaydi sistem kapsamı dışındadır<sup>25</sup>.

Öte yandan Kaydileştirme Tebliği'nin kapsam başlıklı 2. maddesi tüm sermaye piyasası araçlarını kaydileştirme tebliği kapsamında kabul etmektedir. Ayrıca Kaydileştirme Tebliği'nde 2009 yılında yapılan değişiklik<sup>26</sup> devlet iç

---

deniyle bunların ihraç ve izlenmesinin kaydi olarak yapılması tercih edilmektedir.

<sup>22</sup> 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nun (RG. T. 26.01.1970, S. 13409) 41. maddesi çerçevesinde göre devlet iç borçlanma senetlerinin mali servisi ile bunlara ilişkin ödemelerin tamamı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından yerine getirilmektedir.

<sup>23</sup> TANÖR, s. 196; HASELÇİN, s. 155.

<sup>24</sup> Tanör'e göre "mali servis anlaşması" adında Hazine Müsteşarlığı ve Merkez Bankası arasında yapılmış bir anlaşmaya ulaşmak mümkün değildir. Bu nedenle bu şekilde bir anlaşmanın yapılmamış olması büyük bir olasılıktır. Bkz. TANÖR, s. 192.

<sup>25</sup> TANÖR, s. 196; HASELÇİN, s. 155.

<sup>26</sup> Seri: IV, No: 42 sayılı "Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" RG. T. 29.04.2009, S. 27214.

borçlanma senetlerinin kaydi sistem kapsamında kaydi olarak ihracı ve izlenmesine ilişkin hükümler getirilmiştir. Bu çerçevede Kaydileştirme Tebliği'nde devlet iç borçlanma senetleri tanımlanmış, Merkez Bankası Merkezi Kayıt Kuruluşu üyesi olarak kabul edilmiş, kaydi sistemde Merkez Bankası ve devlet iç borçlanma senetlerine ilişkin hesapların oluşturulabilmesi için hükümler getirilmiştir. Ayrıca devlet iç borçlanma senetlerine ilişkin işlemlere yer veren 23/A, 23/B, 23/C ve 23/Ç maddeleri Kaydileştirme Tebliği'ne eklenmiştir. Bu çerçevede değerlendirildiğinde devlet iç borçlanma senetlerinin de kaydileştirme ve kaydi sistem kapsamında yer aldığı düşünülebilir<sup>27</sup>. Ancak devlet iç borçlanma senetlerinin kaydileştirme kapsamında yer alması için gerekli hukuki dayanak var gözükmekle birlikte, henüz devlet iç borçlanma senetleri, kaydileştirme kapsamına alınarak kaydi sisteme aktarılmış değildir. Devlet iç borçlanma senetleri kaydi olarak ihraç edilmektedir. Ancak bu kaydi ihraç Kaydileştirme Tebliği ve kaydi sistem kapsamında yapılmamaktadır<sup>28</sup>.

Kanaatimizce, devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi sistem kapsamında olmamasının iki önemli nedeni bulunmaktadır. Bunlardan birinci, Sermaye Piyasası Kurulu'nun henüz devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi sistem kapsamında ihraç ve izlenmesine karar vermemesidir. Diğer ve en önemli sebep ise mevzuatta bulunan uyumsuzluk<sup>29</sup> nedeniyle devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi sistem kapsamında kaydi olarak ihraç ve izlenmesinin hukuki olarak mümkün olmamasıdır. Şöyle ki: Devletin borçlanmasına ve devlet iç borçlanma senetlerine ilişkin özel bir düzenleme olan 4749 sayılı Kanun'un 16.maddesinin 2. fıkrasına göre; *“Bu Kanun kapsamında yer alan hususlara ilişkin her türlü değişiklik, ancak bu Kanuna hüküm eklemek veya bu Kanunda değişiklik yapılmak suretiyle yapılabilir. Diğer kanunlarda bu Kanunda yer alan hususlara ilişkin olarak yapılan düzenlemeler, bu Kanun uygulamaları açısından geçersizdir”*. Dolayısıyla 4749 sayılı Kanun'da herhangi bir değişiklik yapılmadan, Sermaye Piyasası Kurulu karar alsa bile, devlet iç borç-

<sup>27</sup> Merkezi Kayıt Kurulu 16.06.2006 tarih ve “DİBS Kaydileştirilmesi İş ve İşlem Kuralları ve Dosya Formatları” konulu 122 nolu genel mektubu ile Devlet iç borçlanma senetlerinin kaydileştirilmesi ve müşteri ismine göre Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde izlenmesine ilişkin proje çalışmalarının devam ettiğini duyurmuştur. Bkz. <http://www.mkk.com.tr/MkkComTr/assets/files/tr/yay/mektuplar/GM122.pdf>. Ancak devlet iç borçlanma senetleri henüz Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde kaydileştirilmiş değildir.

<sup>28</sup> TANÖR, s. 194 – 195.

<sup>29</sup> Devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi olarak ihracına ilişkin mevzuatın kendi içerisinde ve mevzuatla uygulama arasında var olan uyumsuzluklar ve bu uyumsuzluklara ilişkin çözüm önerileri için bkz. TANÖR, s. 199 vd.

lanma senetlerinin Kaydileştirme Tebliği'ne göre kaydi sistem kapsamında kaydi olarak ihraç ve izlenmesi mümkün değildir<sup>30</sup>. Bu nedenle Kaydileştirme Tebliği'nde 2009 yılında yapılan değişiklikler de devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi sistem kapsamında kaydi olarak ihracı ve izlenmesi açısından halen herhangi bir hüküm ifade etmemektedir. Ancak 4749 sayılı Kanun'da yapılacak bir değişiklikte veya bu Kanun'un 16. maddesinin 2. fıkrasının değiştirilmesi ile devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi sistem kapsamına alınması mümkündür.

Kanaatimizce Kaydileştirme Tebliği'nde yapılan değişiklikler, devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi sistem kapsamında, kaydi olarak ihracı ve izlenmesi açısından bir ön hazırlık niteliğindedir<sup>31</sup>. Bu ön hazırlıktan sonra 4749 sayılı Kanun'da yapılacak bir değişiklik ile devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi sistem kapsamında kaydi olarak ihracı ve izlenmesi hayata geçirilecektir. Devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi sistem kapsamına alınması olumlu ve yerinde bir değişiklik olacaktır<sup>32</sup>. Özellikle hak sahiplerinin tek elden ve kimlik bilgileri ile birlikte takip edilebilecek olması<sup>33</sup> ortaya çıkabilecek suistimalleri<sup>34</sup> engelleyecektir.

---

<sup>30</sup> TANÖR, s. 192, 194.

<sup>31</sup> Sermaye Piyasası Kurulu'nun devlet iç borçlanma senetlerinin kaydileştirilmesi konusundaki yetkisi mevzuat hükümleri nedeniyle belirsiz olmasına rağmen bunların kaydi sistem kapsamına alınmasına ilişkin Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakan tarafından verilen talimat uyarında Sermaye Piyasası Kurulu'nun kaydileştirme çalışmalarının başlatılmasına karar verdiği yönünde bkz. HASELÇİN, s. 155.

<sup>32</sup> Hazine bonusu ve devlet tahvili gibi devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi sistemde olduğu gibi müşteri ismine saklama yöntemine göre saklanmasının sistemin güvenliği açısından önemli olduğu yönünde bkz. TSPAKB, Sermaye Piyasasında Takas ve Saklama Güvenliğini Artırılması ve Uyuşmazlıkların Çözümünün Hızlandırılmasına İlişkin Rapor, İstanbul 2003, s. 3.

<sup>33</sup> Devlet iç borçlanma senetlerine ilişkin mevcut sistemde ise kayıtlarda hak sahibi olarak genel itibariyle aracı kurum ve bankalar gözükmekte, hak sahipleri ise ancak alt hesaplarda yer almaktadır. İhraç sırasında ihraçta katılan aracı kurum ve bankalara bir makbuz verilmekte, banka ve aracı kurumlar da müşterilerine yaptıkları satışlarda bu makbuz numarasını kullanmaktadırlar.

<sup>34</sup> 2003 yılında İmar Bankası tarafından yatırımcılardan devlet iç borçlanma senetleri satışı adı altında çeşitli paralar toplanmış ancak bu paralar devlet iç borçlanma senetlerinin alımı için kullanılmamıştır. İmar Bankası'nın açığa devlet tahvili ve hazine bonusu satışıyla topladığı para 728,4 milyon TL'dir (Bkz. [http://tr.wikipedia.org/wiki/T%C3%BCrkiye\\_%C4%B0mar\\_Bankas%C4%B1\\_T.A.%C5%9E](http://tr.wikipedia.org/wiki/T%C3%BCrkiye_%C4%B0mar_Bankas%C4%B1_T.A.%C5%9E) ). Ortaya çıkan problemleri ve yatırımcıların mağduriyetlerini çözmeye adına çeşitli hukuki düzenlemeler yapılmıştır. Bkz. 5667 sayılı Bankacılık İşlemleri Yapma ve Mevduat Kabul Etme İzni Kaldırılan Türkiye İmar Bankası Türk Anonim Şirketince Devlet İç Borçlanma Senedi Satışı Adı Altında Toplanan Tutarların Ödenmesi Hakkında Kanun (RG. T. 30.05.2007, S. 26537). Ayrıca bkz. Bakanlar Kurulu'nun



## SONUÇ

Mevcut durumda devlet iç borçlanma senetleri isteğe bağlı – ihtiyari – bir şekilde, kaydi olarak ihraç edilebilmektedir. Ancak bu kaydi ihraç Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından yürütülen kaydi sistem kapsamında değildir. Söz konusu kaydi ihraç 4749 sayılı Kanun çerçevesinde yapılmaktadır. Bu kaydi ihracın usul ve esasları ise, Hazine Müsteşarlığı ile Merkez Bankası arasında yapılacak malî servis anlaşması ile belirlenecektir. Kanaatimizce kıymetli evrak kurallarına aykırı olarak<sup>35</sup> bir sermaye piyasası aracının kaydi olarak ihracının usul ve esaslarının taraflar arasında yapılacak bir anlaşmaya bağlanması uygun bir düzenleme tarzı değildir<sup>36</sup>. Bu nedenle devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi olarak ihracının usul ve esaslarının da Kanun ile düzenlenmesi gerekmektedir<sup>37</sup>. Bu noktada yapılacak bir değişiklikle, 4749 sayılı Kanun'a, devlet borçlanma senetlerinin kaydi olarak ihracının Sermaye Piyasası Kanunu'na göre yapılacağına ilişkin bir göndermenin eklenmesi uygun olacaktır. Ayrıca Sermaye Piyasası Kanunu'nun 4. maddesinde devlet iç borçlanma senetlerinin, Sermaye Piyasası Kurulu kaydına alınmasının zorunlu olduğuna ilişkin bir değişiklik yapılması da yerinde olacaktır<sup>38</sup>.

13.07.2007 tarih ve 12398 sayılı Bankacılık İşlemleri Yapma Ve Mevduat Kabul Etme İzni Kaldırılan Türkiye İmar Bankası Türk Anonim Şirketince Devlet İç Borçlanma Senedi Satışı Adı Altında Toplanan Tutarların Ödenmesine İlişkin Esas Ve Usuller Hakkında Kararı (RG. T. 21.07.2007, S. 26589)

<sup>35</sup> Devlet iç borçlanma senetleri sermaye piyasası aracı ve menkul kıymet niteliğindedir. Dolayısıyla devlet iç borçlanma senetleri kıymetli evrak özelliği göstermektedirler. Bu nedenle bunların kural olarak senet üzerine basılmaları gerekir. Aksine bir uygulama için mutlaka Kanun ile getirilmiş açık bir düzenlemenin olması gerekir.

<sup>36</sup> TANÖR, s. 197.

<sup>37</sup> Amerika Birleşik Devletleri'nde bir sermaye piyasası aracı olarak kabul edilmesine rağmen devlet iç borçlanma senetleri ayrı bir kanun ile düzenlenmiştir. Sermaye piyasası araçlarına ilişkin hükümlerin yer aldığı ABD Yeknesak Ticaret Kanunu Hükümleri de direkt olarak devlet iç borçlanma senetlerine uygulanamamaktadır. Bkz. BJERRE/ROCKS, s. 93 – 94.

<sup>38</sup> HASELÇİN, s. 155. Devlet iç borçlanma senetlerinin kaydi olarak ihracına ilişkin mevzuatta yer alan uyumsuzlukların Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu ve 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun'un birlikte ele alınarak değiştirilmesi sonucu ortadan kaldırılabilceği yönünde bkz. TANÖR, s. 204 – 205.

**KAYNAKÇA**

- BJERRE, Carl S. / ROCKS, Sandra M.: The ABCs of the UCC, Article 8: Investment Securities, US 2004.
- CLARK, Robert Charles: Abstract Rights versus Paper Rights under Article 9 of the Uniform Commercial Code, The Yale Law Journal 1975, C. 84, S. 3, s. 445 – 479.
- ERGİNCAN, Yakup / YAYLA, Ümit: Hisse Senetlerinin Kaydileştirilmesi Sonrası Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Oy Hakkının Kullanılması, Prof. Dr. Aydın Aybay’a Armağan, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi, İstanbul 2004, s. 143 – 160.
- GARNER, Bryan A.: Black’s Law Dictionary, Pocket Edition, US 2006.
- GUYNN, Randall D.: Modernizing Securities Ownership, Transfer and Pledging Laws, UK 1996.
- HASELÇİN, İbrahim: Türk Hukukunda Kaydi Sistem, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kocaeli 2006.
- IOSCO: Towards A Legal Framework for Clearing and Settlement in Emerging Markets, 1997.
- LOADER, David: Clearing, Settlement and Custody, UK 2008.
- NORMAN, Peter: Plumbers and Visionaries Securities Settlement and Europe’s Financial Market, England 2007.
- POROY, Reha / TEKİNALP, Ünal: Kıymetli Evrak Hukuku, İstanbul 2006.
- SIFMA: Securities Industry Immobilization & Dematerialization Implementation Guide, 2008.
- SODERQUIST, Larry D. / GABALDON, Theresa A.: Securities Law, US 2007.
- SPK: Sermaye Piyasası Araçları, SPK Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları – 2, Ankara 2010.
- TANÖR, Reha: Devlet İç Borçlanma Senetlerinin Kaydi Değer Olarak İhracına İlişkin Yasal Düzenlemelerin Kendi İçlerinde Ve Yasal Düzenlemeler İle Finansal Uygulama Arasında Gözlenen Örtüşmezliğin Hukuksal

*Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi ve Kaydi Sistem Kapsamında...*

Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme, Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 1, S: 2, s. 189 vd.

TSPAKB: Sermaye Piyasasında Takas ve Saklama Güvenliğini Artırılması ve Uyuşmazlıkların Çözümünün Hızlandırılmasına İlişkin Rapor, İstanbul 2003.

ÜNAL, Mücahit: Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi, Ankara 2011.

ÜNAL, Oğuz Kürşat: Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2001, C. 5, S. 1 – 2, s. 1 vd. (Kaydileştirilmesi)

BOŞ