

**T.C.**  
**KIRIKKALE ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI**

**ANONİM ŞİRKETLERDE PAYIN DEVRİ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Hazırlayan**

**Ayşe ÇAKIR**

**Danışman**

**Prof. Dr. Mehmet Emin BİLGE**

**Temmuz- 2017**

**KIRIKKALE**



## KABUL-ONAY

Prof. Dr. Mehmet Emin BİLGE danışmanlığında Ayşe ÇAKIR tarafından hazırlanan “Anonim Şirketlerde Payın Devri” adlı bu çalışma jürimiz tarafından Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim dalında Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

.../.../2017

Başkan

Üye

Üye

Yukarıdaki imzaların adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylım.

.../.../2017

Enstitü Müdürü

## **KİŞİSEL KABUL - AÇIKLAMA**

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum “Anonim Şirketlerde Payın Devri” adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve faydalandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak faydalanılmış olduğunu beyan ederim.

.../.../2017  
Ayşe ÇAKIR

## ÖN SÖZ

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu, yürürlüğe girmesiyle birlikte anonim şirketler hukuku alanında pek çok yenilikler getirmiştir. Söz konusu yenilikler incelendiğinde, öncelikle anonim şirket paylarının devri konusunda getirilen düzenlemeler göze çarpmaktadır. Zira 6762 sayılı mülga Ticaret Kanununda, payın devri imkânı neredeyse sınırsız biçimde kısıtlanabilirken, yeni kanunda payın devrinin asıl, kısıtlanmasının ise istisna olduğu görülmektedir. Bu noktada pay devri kısıtlamaları, bazen anonim şirketler hukukuna aykırılık yaratmakta ve kanunen anonim ortaklıklar için tasarlanmış yapıdan sapmalara neden olmaktadır. Ayrıca ortağın, payını devrederek şirketten ayrılmak istemesindeki menfaati ile anonim şirketlerin pay devrini sınırlandırmasındaki menfaati karşı karşıya gelmiştir. İşte her iki menfaatin de nasıl korunacağı, hangi durumlarda diğerine üstünlük tanınacağı konusu bazı sorunları gündeme getirmiştir. Öğretide ve uygulamada bahsi geçen sorunların güncelliğini koruması, tez konusu olarak bu konuyu seçmemdeki en önemli faktörlerden biridir. Çalışmada anonim şirkette pay kavramı ve payın devri ayrıntılı olarak anlatılmıştır. Özellikle pay devri kısıtlamalarındaki güncel sorunlar mukayeseli hukuk, öğretideki görüşler ve yargı kararları çerçevesinde incelenmeye çalışılmıştır.

Çalışmanın her aşamasında yapmış olduğu katkılarından dolayı değerli hocam Prof. Dr. Mehmet Emin BİLGE'ye teşekkürlerimi sunarım.

## ÖZET

Çakır, Ayşe, “Anonim Şirketlerde Payın Devri”, Yüksek Lisans Tezi, Kırıkkale, 2017.

Anonim şirketler hukukunun ana konuları içerisinde pay kavramı ve payın devri önemli bir yer tutmaktadır. Dolayısıyla hem 6762 sayılı mülga TTK döneminde hem de yürürlükteki 6102 sayılı TTK’de bu konuya ilişkin geniş hükümler yer almıştır. Ancak zamanla mülga kanundaki düzenlemelerin payın devrini aşırı ölçüde sınırlandırdığı ve anonim şirketlerin iktisadi amaçlarını gerçekleştirmelerinde olumsuz rol oynadığı düşünülmüştür. Söz konusu gerekçelerle kanun koyucu yeni düzenlemeler getirmiş ve pay devrinin sınırlanmasının 6102 sayılı TTK’deki istisnai durumlarda mümkün olacağını belirtmiştir.

6102 sayılı TTK’nin pay devri sınırlamalarına ilişkin hükümleri incelendiğinde ilk olarak, borsaya kote edilmiş ve borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar bakımından ikili bir ayrıma gidildiği görülmektedir. Çalışmamızda bahsi geçen paylara ilişkin öngörülen red sebepleri öğretideki tartışmalara da yer verilerek ayrıntılı olarak incelenmiştir.

Üç bölümden oluşan çalışmamızın ilk bölümünde, anonim şirketlerde pay ve pay sahipliğinin kazanılması açıklanmıştır. İkinci bölümde payın serbestçe devredilebilirliği ilkesi, payın devir usulü ve özellikle esas sözleşmede düzenlenebilecek bağlam hükümlerinden bahsedilmiştir. Üçüncü bölümde ise, payın devri ile ilgili TTK ve bazı özel kanunlarda öngörülen sınırlamalar ele alınmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** Pay Kavramı, Pay Sahipliği, Payın Serbestçe Devredilebilirliği İlkesi, Esas Sözleşmesel Bağlam, Kanunî Bağlam.

## ABSTRACT

Cakir, Ayse, “Share Assignment in Corporations”, Master’s Thesis, Kırıkkale, 2017.

The concept of share and share assignment have an important place within the main topics of corporate law. Accordingly, detailed decrees regarding this topic take place in both former Turkish Commercial Code numbered 6762 and current Turkish Commercial Code numbered 6102. However in time, regulations in the former law were believed to limit share assignment at an extreme level and to play a negative role for the corporations in achieving their financial goals. New regulations were introduced as a matter of necessity and share assignment restriction was stated to be possible in exceptional cases expressed in the Turkish Commercial Code numbered 6102.

As the decrees of the Turkish Commercial Code numbered 6102 regarding share assignment are analyzed, first a binary separation of nominative shares with regards to being quoted on the stock market and off-board is seen. Anticipated rejection causes, which are mentioned in our study, are examined in detail, including discussions in the literature.

Acquisition of share and share ownership in corporations are explained in the first section of our study, which is composed of three sections. Free Assignment of shares principle, share assignment procedure and especially context provisions that can be regulated in the core contract are referred to in the second section. Limitations about share assignment, which are set forth in the Turkish Commercial Code and some special laws, are discussed in the third section.

**Key Words:** Concept of Share, Share Ownership, Free Assignment of Shares Principle, Core Contractual Context, Legal Context.

## KISALTMALAR

AÜHFD	: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
AÜEHFD	: Atatürk Üniversitesi Erzincan Hukuk Fakültesi Dergisi
Batider	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
BK	: Bankacılık Kanunu
Bkz.	: Bakınız
bs.	: Bası
BTHAE	: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü
C.	: Cilt
c.	: Cümle
dn.	: Dipnot
E	: Esas Numarası
EPDK	: Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu
E. T.	: Erişim Tarihi
f.	: Fıkra
GÜHFD	: Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
HD	: Hukuk Dairesi
HGK	: Hukuk Genel Kurulu
İİK	: İcra ve İflas Kanunu
İÜHFD	: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
İÜHFM	: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası



K	: Karar Numarası
m.	: Madde
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu
parg.	: Paragraf
RG	: Resmi Gazete
RK	: Rekabet Kurulu
RKHK	: Rekabetin Korunması Hakkında Kanun
s.	: Sayfa
S.	: Sayı
SerPK	: Sermaye Piyasası Kanunu
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TBK	: Türk Borçlar Kanunu
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TMK	: Türk Medeni Kanunu
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
vb.	: Ve benzeri
vd.	: Ve devamı
Yarg.	: Yargıtay
YÜHFD	: Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi

## İÇİNDEKİLER

ÖN SÖZ.....	I
ÖZET.....	II
ABSTRACT.....	III
KISALTMALAR .....	IV
İÇİNDEKİLER.....	VI
GİRİŞ .....	1

### I. BÖLÜM

#### PAY VE PAY SAHİPLİĞİNİN KAZANILMASI

I) PAY KAVRAMI VE PAYIN ÇEŞİTLİ ANLAMLARI.....	4
A) Pay Kavramı.....	4
B) Payın Çeşitli Anlamları .....	4
1) Şirket Sermayesinin Bir Parçası Olarak Pay .....	5
2) Pay Sahipliği Mevkii Olarak Pay .....	6
3) Hakların ve Borçların Kaynağı Olarak Pay .....	7
4) Pay (Hisse) Senedi Anlamında Pay .....	7
II) PAY SAHİPLİĞİNİN KAZANILMASI .....	8
A) Aslen Kazanma Kavramı ve Türleri .....	8
B) Devren Kazanma Kavramı ve Türleri .....	8
1) Payın Sözleşme ile Kazanılması .....	9

2) Payın Miras Yolu ile Kazanılması .....	10
3) Cebrî İcra Yolu İle Kazanma .....	11
4) Mahkeme Kararı İle Kazanma .....	11
5) Pay Sahibinin Temerrüdü Nedeni ile Iskatı Sonucunda Kazanma .....	12
6) Eşler Arasındaki Mal Rejimi Hükümleri ile Kazanma .....	13

## II. BÖLÜM

### PAYIN SERBESTÇE DEVREDİLEBİLİRLİĞİ İLKESİ VE PAYIN DEVİR USULÜ

<b>I) PAYIN SERBESTÇE DEVREDİLEBİLİRLİĞİ İLKESİ.....</b>	<b>15</b>
<b>II) PAYIN DEVİR USULÜ .....</b>	<b>16</b>
A) Pay Senedine Bağlı Payın Devir Usulü .....	16
1) Pay Senedine Bağlı Paylar .....	16
2) Kıymetli Evrakın Çeşitli Ölçütlere Göre Sınıflandırılması Bağlamında Pay Senetleri.....	17
3) Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Devri .....	19
a) Genel Olarak .....	19
b) Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Devir Usulü.....	21
aa) Senet Zilyetliğinin Devri .....	21
aaa) Senet Zilyetliğinin Teslim Yoluyla Devri .....	22
bbb) Senet Zilyetliğinin Teslimsiz Devri .....	22
aaaa) Kısa Elden Teslim.....	23
bbbb) Zilyetliğin Havalesi.....	23
cccc) Hükmen Teslim .....	24

bb) Mülkiyeti Geçirmek Amacı .....	24
cc) Zilyetliği Devredenin Mülkiyeti Devretmeye Yetkili Olması .....	25
c) Devrin İstisnaları.....	25
4) Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri.....	26
a) Genel Olarak .....	26
b) Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devir Usulü .....	28
aa) Ciro ve Zilyetliğin Devri .....	28
aaa) Senedin Ciro Edilmesi.....	28
aaaa) Cironun Niteliği ve Özellikleri .....	29
bbbb) Cironun Türleri .....	30
cccc) Cironun Şekli .....	32
bbb) Senet Zilyetliğinin Devri .....	33
bb) Nama Yazılı Pay Senetlerinin Alacağın Devri Yolu İle Devri.....	33
cc) Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması Bakımından Pay Defterine Kayıt Sorunu .....	34
aaa) Pay Defterine Kaydın Yapılması.....	34
bbb) Pay Defterine Kaydın Hükümleri .....	37
B) İlmühaberinin Devir Usulü.....	39
C) Senede Bağlanmamış (Çıplak) Payın Devir Usulü .....	40

### **III. BÖLÜM**

#### **PAYIN DEVRİ İLE İLGİLİ ESAS SÖZLEŞMEDE ÖNGÖRÜLEN İRADİ SINIRLAMALAR**

<b>I) GENEL OLARAK .....</b>	<b>43</b>
A) Bağlam Hükümlerinin Amacı .....	44

1) Anonim Şirketin Kendine Özgü Yapısının Koruması .....	44
2) Yabancılaşmanın Önlenmesi .....	45
3) Ekonomik Gücün Merkezileştirilmesi .....	46
B) Bağlama Konu Edilebilen Anonim Şirket Payları .....	47
C) Bağlamın Öngörülmesi ve Kaldırılması.....	48
<b>II) BAĞLI NAMA YAZILI PAY SENETLERİNİN DEVRİ.....</b>	<b>50</b>
A) Ciro veya Devir Beyanı ve Zilyetliğin Geçirilmesi .....	50
B) Şirketin Onayı ve Pay Defterine Kayıt.....	50
C) Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması.....	52
1) Genel Olarak .....	52
2) Anonim Şirketin Esas Sözleşmede Yer Alan Önemli Sebeplere Dayanarak Onaydan Kaçınması.....	52
a) Esas Sözleşmede Önemli Sebeplerin Somutlaştırılması ve Açıkça Belirtilmesi .....	52
b) Anonim Şirketin Devrin Sınırlandırılmasında Dayanabileceği Önemli Sebepler.....	53
aa) İşletme Konusu Yönünden Devrin Reddini Haklı Gösterecek Önemli Sebepler.....	54
bb) İşletmenin Ekonomik Bağımsızlığı Yönünden Devrin Reddini Haklı Gösterecek Önemli Sebepler .....	58
3) Anonim Şirketin Devir Konusu Payları Kendi Hesabına veya Bir Pay Sahibi ya da Üçüncü Bir Kişi Hesabına Satın Almayı Önermesi (Kaçış Klozu) ....	61
a) Genel Olarak .....	61
b) Kaçış Klozunun Kullanımına İlişkin İlkeler.....	63
aa) Devre Konu Payların Borsaya Kote Edilmemiş Bağlı Nama Yazılı Paylar Olması .....	63

bb) Şirketçe Satın Alma Teklifinde Bulunulması .....	63
cc) Payların Satın Alınması.....	65
4) Devralan Kişinin Payları Kendi Adı ve Hesabına Devralmış Olduğunu Beyan Etmemesi.....	68
D) Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması .....	69
1) Pay Devirlerine Esas Sözleşme ile Getirilen Yüzdellik Sınıra Dayanan Red Sebebi .....	71
2) Devralan Kişinin Payları Kendi Adı ve Hesabına Devralmış Olduğunu Beyan Etmemesi.....	71
E) Devre Onay Verilmemesinin Hukuki Sonuçları ve Paylardan Kaynaklanan Hakların Geçişi .....	72
1) Genel Olarak .....	72
2) Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylar Bakımından Devre Onay Verilmemesinin Hukuki Sonuçları ve Paylardan Kaynaklanan Hakların Geçişi.....	73
3) Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Paylar Bakımından Devre Onay Verilmemesinin Hukuki Sonuçları ve Paylardan Doğan Hakların Geçişi .	73
F) Devir Sınırlamalarının Etkisizleştiği Hâller .....	75
1) Şirketin Tasfiyeye Girmesi .....	75
2) Şirketin Konusunun Değiştirilmesi ve İmtiyazlı Pay Oluşturulması..	75
3) Rüçhan Hakkının Kullanılması.....	76
4) Kanunî Devir Hâlleri .....	77
a) Genel Olarak .....	77
b) Miras ve Mirasın Paylaşımı .....	79
c) Eşler Arasındaki Mal Rejimi Hükümleri .....	79
d) Cebri İcra Yolu ile İktisap .....	80

## IV. BÖLÜM

### PAYIN DEVRİ İLE İLGİLİ ÖNGÖRÜLEN KANUNÎ SINIRLAMALAR

#### D) PAYIN DEVRİNİ ENGELLEYEN VEYA KISITLAYAN HÜKÜMLER .... 81

- A) Anonim Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesi ..... 81
- 1) Anonim Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Sebepleri, Sağladığı Faydalar ve Ortaya Çıkabilecek Sakıncalar ..... 81
- 2) Anonim Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Kapsamı..... 84
- 3) Anonim Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Şartları ..... 85
- 4) Kanunda Öngörülen Bazı İstisnalar..... 88
- a) Genel Kurulun Yönetim Kurulunu Yetkilendirme Şartının Aranmaması ...88
- b) TTK m. 379'daki Şartlara Bağlı Olmaksızın Gerçekleşen İktisaplar .....89
- aa) Esas veya Çıkarılmış Sermayenin Azaltılması Kararına İlişkin Olarak Payların İktisap Edilmesi ..... 90
- bb) Külli Halefiyet Kuralının Gereği Olarak Payların İktisap Edilmesi..... 90
- cc) Kanunî Satın Alma Yükümlülüğü Dolayısıyla Payların İktisap Edilmesi ..... 91
- dd) Bedellerinin Tamamı Ödenmiş Olan Payların Cebri İcradan Şirket Alacağına Tahsili Amacına Yönelik Olarak İktisap Edilmesi..... 92
- ee) Menkul Kıymetler Şirketinin Kendi Paylarını İktisap Etmesi ..... 93
- ff) Payların İvazsız İktisap Edilmesi ..... 93
- 5) Payların İktisap Edilmesinde Kanuna Karşı Hile ..... 93
- 6) Yavru Şirketin Ana Ortaklık Paylarını İktisap Etmesi ..... 95
- 7) Anonim Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Hukuki Sonuçları..... 95

a) TTK m. 379'daki Koşullara Uygun Olarak İktisap Edilen Paylar Bakımından .....	95
b) TTK m. 379'daki Koşullara Aykırı Olarak İktisap Edilen Paylar Bakımından .....	96
c) TTK m. 382 ve m. 383'deki İstisnai Hâller Dolayısıyla İktisap Edilen Paylar Bakımından .....	97
d) İktisap Edilen Payların Sermayenin Azaltılması Yolu ile Yok Edilmesi ..	97
B) Kuruluşun veya Sermaye Artırımının Tescilinden Önce Yapılan Devirler .....	98
C) Karşılığı Tamamen Ödenmemiş Olan Payın Devri .....	98
<b>II) PAY DEVRALMA YÜKÜMLÜLÜĞÜ DOĞURAN DÜZENLEMELER... 99</b>	
A) Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Zorunlu Pay Alım Teklifi ile Ortaklık Paylarının Toplanması .....	99
B) Hâkim Ortaklığın Hâkimiyetini Hukuka Aykırı Kullanması Nedeniyle Bağlı Ortaklık Pay Sahiplerinin Paylarını Satın Alma Yükümlülüğü.....	101
1) Hâkim Ortaklığın Pay Satın Alma Yükümlülüğünün Şartları .....	102
a) İşlemin Bağlı Ortaklık Bakımından Açıkça Anlaşılabilir Haklı Bir Sebebinin Bulunmaması .....	102
b) Bağlı Ortaklık Pay Sahiplerinin İtirazlarını Kanundaki Şekle Uyarak İleri Sürmeleri .....	103
c) Bağlı Ortaklık Pay Sahiplerinin Paylarının Satın Alınmasını Mahkemeye Başvurarak Talep ve Dava Etmeleri.....	105
2) Payların Satın Alınması .....	105
C) Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ayrılma Hakkı.....	106
1) Ayrılma Hakkının Kullanılma Koşulları ve Hakkın Kullanılması .....	108
2) Ayrılma Hakkının Kullanılmasının Sonuçları .....	109



### **III) PAY DEVRETME YÜKÜMLÜLÜĞÜ DOĞURAN DÜZENLEMELER.109**

A) TTK m. 208 Bağlamında Hâkim Ortaklığın Azınlığı Ortaklıktan Çıkarması  
(squeeze out) ..... 110

1) Çıkarma Hakkının Kullanılabilmesi İçin Gerekli Şartlar ..... 111

a) Hâkim Ortaklığın Doğrudan veya Dolaylı Olarak Ortaklık Paylarının ve Oy  
Haklarının En Az Yüzde Doksanına Sahip Olması ..... 111

b) Azınlığın Ortaklığın Çalışmasını Engellemesi, Dürüstlük Kuralına Aykırı  
Davranması, Fark Edilir Sıkıntı Yaratması veya Pervasızca Hareket Etmesi.. 111

2) Çıkarma Hakkının Kullanılması Usulü ve Pay Değerlerinin Tespiti ..... 112

B) Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Hâkim Ortağın Azınlığı Şirketten Çıkarması  
..... 113

### **IV) PAY DEVRİNİN RESMÎ İZNE BAĞLI OLDUĞU HÂLLER ..... 115**

A) Genel Olarak ..... 115

B) Pay Devrinin Sermaye Piyasası Kurulu'nun İznine Bağlı Olduğu Hâller ..... 115

C) Pay Devrinin Rekabet Kurulu'nun İznine Bağlı Olduğu Hâller ..... 116

D) Pay Devrinin Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun İznine Bağlı  
Olduğu Hâller..... 117

E) Pay Devrinin Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu'nun İznine Bağlı Olduğu  
Hâller..... 118

F) Pay Devrinin Hazine Müsteşarlığının İznine Bağlı Olduğu Hâller ..... 118

**SONUÇ.....120**

**KAYNAKÇA ..... 124**



## GİRİŞ

Kanunen yasaklanmamış her türlü ekonomik amaç ve konu için kurulabilen anonim şirketler; iktisadi, hukuki ve sosyal yaşam içerisinde önemli bir konuma sahiptir. Tüzel kişiliğe sahip olması, borçlarından dolayı yalnız malvarlığı ile sorumlu olması ve şirket paylarının serbestçe devredilebilirliği ilkesi anonim şirketleri küçük tasarruf sahiplerinin birikimlerini değerlendirmelerinde güvenli bir yatırım aracı hâline getirmiştir. Anonim şirketlerin çıkardıkları menkul değerler vasıtasıyla küçük tasarruf sahipleri birikimlerini değerlendirmiş, yürütülen ticari ve sınaî faaliyet sonucu elde edilen kazançtan paylarını almışlardır. Şüphesiz ki bu noktada, anonim şirket payının serbestçe devredilebilir oluşu önemli rol oynamaktadır. Zira anonim şirketlerin amaçladıkları iktisadi ve sosyal fonksiyonlarını yerine getirebilmeleri için her şeyden önce şirket payları güvenli ve kolay şekilde tedavül etmelidir.

Ekonominin hızla gelişmesi ve değişmesi, ticaret hayatındaki yüksek sermayeli ve çok sayıda ortağı bulunan anonim şirketleri etkilemektedir. Çünkü şirketin ekonomik işleyişini devam ettirebilmesi için değişen şartlara uyum göstermesi, küresel ve bölgesel rekabet ortamında ayakta kalması gerekir. Şirket paylarının serbestçe devredilebilirliği ilkesi bu gayeyi gerçekleştirmek için gereken araçlardan biridir. Dolayısıyla kanun koyucu 6102 sayılı TTK'de pay devri konusunda birtakım değişiklikler getirmiş, 6762 sayılı mülga TTK dönemindeki, anonim şirketin sebep gösterilmeksizin pay devrini reddedebileceği kuralına yer vermemiştir.

6102 sayılı TTK'nin pay devrine ilişkin hükümleri İsviçre Borçlar Kanunundan alınmış olup, m. 489 ile m. 501 arasında düzenlenmiştir. Hükümler incelendiğinde öncelikle nama yazılı payların devrinin esas sözleşme ile sınırlandırılması noktasında yeniliklerin getirildiği görülmektedir. Ayrıca kanun koyucu, esas sözleşme ile nama yazılı pay senetlerinin devrinin sınırlandırılmasını, borsaya kote edilmiş ve edilmemiş paylar açısından ayrı ayrı hüküm ve sonuca bağlamıştır.

Anonim şirket, 6102 sayılı TTK m. 493 uyarınca borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrinde, söz konusu devir işlemini üç hâlde reddedebilecektir.

Bunlardan ilki esas sözleşmede düzenlenen “önemli sebeplerin varlığı” hâlidir. Diğer durum anonim şirketin devredene, paylarını, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına başvuru anındaki gerçek değeriyle almayı önererek, onay talebini reddetmesidir. Şirketin devri reddedebileceği son hâl ise devralanın, payları kendi adına ve hesabına aldığını açıkça beyan etmemesidir. Ayrıca borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarda şirket devir işlemine onay vermemiş ise, mülga kanun döneminde bölünme teorisi uygulanırken, yeni kanunda birlik teorisi benimsenmiştir. Böylece şirketçe onay verilmediği sürece payların mülkiyeti ve paylara bağlı tüm haklar devredende kalacaktır.

Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrine getirilen sınırlamaları ise, 6102 sayılı TTK m. 495’te hüküm altına alınmıştır. Madde çerçevesinde, anonim şirket, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrini, esas sözleşmede, sermayeyi esas alan ve yüzde ile ifade edilen bir iktisap üst sınırı öngörmüş ve bu üst sınır aşılmışsa reddedebilecektir. Bir diğer red sebebi ise, şirketin talebine rağmen devralanın, payları kendi ad ve hesabına aldığını açıkça beyan etmemesidir. Ayrıca borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrine ortaklıkça onay verilmemesi hâlinde, ayrıntıları çalışmamızda inceleneceği üzere, devre konu olan nama yazılı payların mülkiyeti ve paya bağlı tüm haklar devralana intikal edecektir.

Yukarıdaki açıklamalar ışığında, anonim şirketler hukukunda pay kavramının ve şirket paylarının devri konusunun temel bir nitelik taşıdığını söyleyebiliriz. Bu sebeple, çalışmamızda öncelikle pay kavramı detaylıca açıklanmış, daha sonra hem 6102 sayılı TTK hem de bazı özel kanunlar bağlamında anonim şirket paylarının devir işlemi incelenmiştir.

Çalışmamız üç bölümden oluşacak olup; ilk bölümde pay kavramı, payın çeşitli anlamları ve pay sahipliğinin kazanılması konusu anlatılacaktır.

İkinci bölümde, anonim şirketler hukukunda oldukça önemli yeri olan payların serbestçe devredilebilirliği ilkesinden bahsedilecek, pay senedine bağlı payların, ilmühaberlerin ve senede bağlanmamış (çıplak) payların devir usulü ayrı ayrı anlatılacaktır. Çalışmamızın önemli bir bölümünü oluşturan, esas sözleşmede öngörülebilecek iradî sınırlamalara da bu bölümde yer verilecektir.

Son bölümde ise, payların devri ile ilgili öngörülen kanunî sınırlamalar etraflıca ele alınacaktır. Kanunî sınırlamalar başlığı altında payın devrini engelleyen

veya kısıtlayan hükümler, pay devralma yükümlülüğü doğuran düzenlemeler ve pay devretme yükümlülüğü doğuran düzenlemeler incelenecektir.

## I. BÖLÜM

### PAY VE PAY SAHİPLİĞİNİN KAZANILMASI

#### I) PAY KAVRAMI VE PAYIN ÇEŞİTLİ ANLAMLARI

##### A) Pay Kavramı

Pay<sup>1</sup> kavramı, anonim şirketler hukukunun temel kavramlarından biri olup, anonim şirketlere özgü birçok özelliğin ve ilkenin kaynağını teşkil etmektedir. Türk Ticaret Kanunu m. 329'da, "*Anonim şirket, sermayesi belirli ve paylara bölünmüş olan, borçlarından dolayı yalnız malvarlığıyla sorumlu bulunan şirkettir.*" denilerek, anonim şirketlere ilişkin hükümler içerisinde pay kavramına ilk kez yer verilmiştir. Pay kavramı, şirket türlerine göre farklı anlamlarda kullanıldığından, tanımlamak yerine bu kavramın anonim şirketler bağlamında çeşitli anlamlarından bahsetmek daha uygun olacaktır<sup>2</sup>.

##### B) Payın Çeşitli Anlamları

Anonim şirketler hukukunun merkez kavramı olan pay, teknik bir deyimdir. Bu deyimın yanlış anlaşılması ve anlamlarının açıkça bilinmemesi, karışıklıkları da beraberinde getirecektir. Dolayısıyla anonim şirketler sisteminin daha iyi anlaşılabilmesi için payın çeşitli anlamlarını bilmek gerekecektir<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> Pay kavramının mukayeseli hukukta karşılıkları şöyledir: İngilizce karşılığı "share" (İngiliz Ortaklıklar Kanunu 1989 m. 133), Almanca karşılığı "aktie" (Alm. POK. §1 f. 2), Fransızca karşılığı "action"dır (Fransız Ticaret Kanunu m. L. 225-1).

<sup>2</sup> Zira TBK'nin adi şirkete ilişkin hükümlerinde "*katılım payı*" (m. 621), "*ortaklık payı*" (m. 634); TTK'nin kollektif şirkete ilişkin maddelerinde "*sermaye payı*" (m. 262 f. 2) terimi kullanılmıştır. "Pay" kavramı ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. Aynur Yongalık, *Adi Şirkette Sermaye Payı*, Ankara, 1991, s. 27- 43.

<sup>3</sup> "...Uyumsuzluğun çözümü için bu aşamada anonim şirketlerde pay kavramı ve payın devrine ilişkin kısa açıklama yapılması gereklidir. Anonim şirketler için önemli bir kavram olan "pay", üç anlamda kullanılır. Bunlardan ilki esas sermayenin bir parçasını ifade etmesidir. Esas sermayenin pay sayısına bölünmesi sonucu oluşan ve nominal ( itibari ) değeri olan her bir birim birer payı oluşturur. Pay sayısının ve nominal değerinin esas sözleşmede gösterilmesi zorunludur. Bir diğer anlamıyla pay; pay sahipliği konumunu yani ortaklık sıfatını ifade eder. Ortaklık sıfatından kaynaklanan hak ve borçlar paya bağlıdır. Pay elde edilirken ortaklık sıfatı da kazanılmış olur. Payın devredilmesi halinde ortaklık sıfatı ve buna bağlı hak ve borçlar da devredilmiş olur. Üçüncü anlamıyla pay; bir kıymetli evrak niteliğindeki pay senetlerini ( hisse senetlerini ) ifade eder..." Yarg. HGK 12.11.2014 tarih E. 2014/11-801, K. 2014/891 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 12.01.2016).

## 1) Şirket Sermayesinin Bir Parçası Olarak Pay

İlk olarak pay, esas veya çıkarılmış sermayenin, belirli sayıda birim değere bölünmüş olan bir parçasını ifade eder. Örneğin, 100.000 TL esas sermaye, 100.000 adet 1 TL'lik birim değere bölünmüş ise, her 1 TL'lik birim değer "pay"dır. Bu değere "nominal" veya "itibarî" değer denir. Payın itibarî değeri daha yüksek tutularak, toplam pay adedinin azaltılması mümkündür. Pay sayısının itibarî değer ile çarpılması, esas veya çıkarılmış sermaye miktarını verecektir<sup>4</sup>.

Anonim şirketlerde her payın bir itibarî (nominal) değeri olmak zorundadır<sup>5</sup>. Türk Ticaret Kanunu m. 476 uyarınca, payın itibarî değeri en az bir kuruştur. Bu değer ancak birer kuruş ve katları olarak yükseltilebilir. İtibarî değerden yüksek bedelli pay (agiolu pay)<sup>6</sup> çıkartılması mümkündür<sup>7</sup>.

Türk Ticaret Kanununda payların farklı itibarî değerde olup olamayacağına yönelik herhangi bir hüküm yer almamaktadır. Bununla birlikte, payların eşit itibarî değerde olmasını öngören bir düzenleme de mevcut değildir. Dolayısıyla esas sözleşmede hüküm olması şartıyla veya esas sözleşme değişikliğiyle payların bölünmesi<sup>8</sup> yahut birleştirilmesi<sup>9</sup> yoluyla farklı itibarî değerde pay oluşturmak mümkündür<sup>10</sup>.

---

<sup>4</sup> Reha Poroy, Ünal Tekinalp, Ersin Çamoğlu, *Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku*, 10. bs., İstanbul, 2005, s. 439; Hasan Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 4. bs.; Ankara, 2016, s. 534 vd. (Anılış: Genel Esaslar); Nihat Taşdelen, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sifatının Kazanılması*, İstanbul, 2005, s. 7 (Anılış: Pay Sahipliği); Fatih Bilgili, Ertan Demirkapı, *Şirketler Hukuku Dersleri*, 4. bs., Bursa, 2015, s. 276. (Anılış: Şirketler)

<sup>5</sup> TTK sisteminin aksine, Belçika, ABD ve Lüksemburg gibi ülke kanunlarında itibarî değerden yoksun paylara izin verilmiştir. İtibarî değerden yoksun payların, değer karışıklıklarını önledikleri, sermaye artırımını kolaylaştırdıkları ve şirket alacaklılarının güvenliğini daha fazla sağladıkları yönünde bkz. Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 455.

<sup>6</sup> İtibarî değerün üstünde pay çıkarılması durumunda, payın itibarî değerini aşan kısmına agio (prim), bu tür paylara ise agiolu (primli) pay veya başa baş değerün üstünde bedelli pay denir. Bkz. Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 454; Pulaşlı, Genel Esaslar, s. 540 vd.; Şükrü Yıldız, *"Anonim Ortaklıkta İhraç Primleri (Agio)"*, AÜEHFD, C. IV, S. 1-2, s. 547 vd.

<sup>7</sup> Anonim şirketlerin agiolu pay çıkarılması için esas sözleşmede bir hüküm bulunması veya sermaye artırımı esnasında genel kurulca karar alınması gerekir (TTK m. 347).

<sup>8</sup> Payın tedavül kabiliyetini artırmak için payın bölünmesi yoluna gidilebileceği yönünde bkz. Tamer Pekdinçer, *Anonim Ortaklıklarda Hisse Senetlerinin Devri*, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 1993, s. 10. (Anılış: Hisse Devri)

<sup>9</sup> Anonim şirketin mali durumunu düzeltmek için payların birleştirilmesi yoluna gidilebileceği yönünde bkz. Pekdinçer, Hisse Devri, s. 10.

<sup>10</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 440; Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 7.

## 2) Pay Sahipliği Mevkii Olarak Pay

İkinci anlamda pay, pay sahipliği mevkii olup, anonim şirket ile pay sahibi arasındaki hukuki bağı ifade etmektedir<sup>11</sup>. Pay sahiplerinin, genel olarak, anonim şirketlerde önemi yoktur. Şirkete yatırımcı olarak birçok kişinin katılabilmesi, "ortaklık sıfatının", pay sahiplerinin kişiliklerine ve bireysel yeteneklerine yönelik olmamasını gerektirir<sup>12</sup>.

Anonim şirkette pay sahipliği hakları ve borçları "paya" bağlıdır<sup>13</sup>. Bu sebeple her pay, şirkette pay sahibinin kişiliğinden ayrı, soyut bir "mekvii" yaratmakta ve buna da "pay sahipliği mevkii" denilmektedir<sup>14</sup>. Dolayısıyla şirkette her bir pay sayısı kadar mevkii vardır. Paya kim malik ise, mevkii de ona ait olacaktır. Pay sahipliği sıfatı, paya göre tayin ve tespit edilecektir.

Anonim şirkette pay sahiplerinin sayısının, pay adedine eşit olması gerekmez. Bir pay sahibi, birden fazla paya sahip olabilir. Pay sahibinin birden fazla paya sahip olması hâlinde, her pay diğerinden bağımsız olarak hak bahşedecek ve borç yükleyecektir<sup>15</sup>. Ayrıca bir paya birden fazla kişi de malik olabilir. Fakat pay, şirkete karşı bölünemeyeceğinden<sup>16</sup>, bu kişiler şirkete karşı haklarını ancak ortak bir temsilci aracılığıyla kullanabilirler (TTK m. 477 f. 1).

---

<sup>11</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 440; Oğuz İmregün, *Anonim Ortaklıklar*, 4. bs., İstanbul, 1989, s. 273 (Anılış: Ortaklıklar); Orhan Nuri Çevik, *Anonim Şirketler*, 3. bs., Ankara, 1988, s. 758; Pulaşlı, Genel Esaslar, s. 535.

<sup>12</sup> Pulaşlı, Genel Esaslar, s. 535.

<sup>13</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 440; İmregün, s. 273; Halil Arslanlı, *Anonim Şirketler I. Umumi Hükümler*, 3. bs., İstanbul, 1960, s. 158.

<sup>14</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 440; Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 9; Arslanlı, s. 158; Çevik, s. 758; Murat Dönmez, *Anonim ve Limited Şirketlerde Hisse Haczi ve Paraya Çevrilmesi*, 2. bs., İstanbul, 2006, s. 2.

<sup>15</sup> İrfan Baştuğ, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, İzmir, 1977, s. 323; Tuğrul Ansay, *Anonim Şirketler Hukuku*, 6. bs., Ankara, 1982, s. 226; Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 10; Dönmez, s. 3; Pulaşlı, Genel Esaslar, s. 535.

<sup>16</sup> Payın bölünmezliği ilkesi, bir payın sağladığı hakların anonim şirkete karşı birden fazla kişi tarafından ayrı ayrı kullanılamaması ve verdiği hakların bir kısmının bir şahsa diğer bir kısmının başka bir şahsa devredilememesidir. İlkenin diğer bir anlamı; pay sahibinin, payını bölerek, payın esas sözleşmede belirlenen itibari değerini değiştirememesidir. Bkz. Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 447; Bilgili, Demirkapı, Şirketler, s. 277; "Aynı paya müşterek malik olanlardan birisinin ortaklıktan çıkarılması ve diğerinin ortak olarak kalması, TTK'nin 400üncü maddesi hükmündeki 'payın bölünmezliği' ilkesine aykırı olur" 11. HD 11. 12. 1985 tarih E. 6790, K. 6901 sayılı kararı (İsmail Doğanay, *Türk Ticaret Kanunu Şerhi*, C. I, İstanbul, 2004, s. 1202).



### 3) Hakların ve Borçların Kaynağı Olarak Pay

Bu anlamıyla pay, ortaklık haklarının ve borçlarının kaynağıdır. Pay sahipleri, sahip oldukları pay miktarı oranında, şirket tüzel kişiliği karşısında, birtakım haklar elde edecek ve aynı zamanda borç yükleneceklerdir. Dolayısıyla hakların ve borçların kaynağı olarak pay, anonim şirket ile ilgili haklar ve borçlar bütünü'nün parçalarından birisi olarak kullanılmaktadır<sup>17</sup>.

### 4) Pay (Hisse) Senedi Anlamında Pay

Son olarak pay, kıymetli evrak teşkil eden pay senedi ile aynı anlama gelerek, onun yerine kullanılır. Pay, anonim ortaklıkların iktisadî ve sosyal fonksiyonlarını yerine getirebilmesi, kolayca tedavül edebilmesi ve tedavül güvencesine sahip olabilmesi amacıyla pay senedine bağlanabilir<sup>18</sup>. Türk Ticaret Kanununda halka açık olmayan anonim şirketler<sup>19</sup> bakımından, payın senede bağlanması hususunda bir zorunluluk bulunmamaktadır. Ancak payların hamiline yazılı olması hâlinde şirket, pay senedi bastırmak zorundadır (TTK m. 486 f. 2).

Pay, anonim şirketin kuruluşunun veya sermaye artırımının tescili sonucu meydana gelmektedir<sup>20</sup>. Dolayısıyla paydan kaynaklanan hakların doğumu açısından pay senedinin çıkarılması kurucu değil, açıklayıcı niteliktedir<sup>21</sup>. Pay senedi çıkarıldığı takdirde pay, kıymetli evrak niteliğindeki senede bağlanmakta ve hakkın içeriğinde bir değişiklik olmamaktadır<sup>22</sup>.

---

<sup>17</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 492; Hayri Domaniç, *Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması*, TTK Şerhi-II, İstanbul, 1988, s. 1054; Ansay, s. 226; Çevik, s. 758; Pulaşlı, Genel Esaslar, s. 536; Sami Karahan, *Şirketler Hukuku*, Konya, 2012, s. 601.

<sup>18</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 440; Ali Murat Sevi, *Anonim Ortaklıkta Payın Devri*, 3. bs., Ankara, 2014, s. 34.

<sup>19</sup> TTK, anonim şirketler bakımından kapalı anonim şirket, borsa anonim şirketi ve halka açık anonim şirket olmak üzere üçlü bir ayrıma gitmiştir. Ayrıntılı bilgi için bkz. Yavuz Akbulak, *“TTK Işığında Anonim Şirketlerde Pay Senetleri”*, Ankara Barosu Dergisi, Y. 2016, S. 1, s. 509, dn. 5.

<sup>20</sup> Mülga 2499 sayılı SerPK m. 7 f. 4 hükmündeki “... Kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş anonim ortaklıklarda hisse senetlerinin satış esnasında alıcıya tesliminden itibaren pay sahipliği hakkı kazanılır...” hükmüne yönelik doktrindeki tartışmalar için bkz. Hasan Pulaşlı, *Şirketler Hukuku*, 4. bs, Adana, 2003, s. 871 vd.

<sup>21</sup> Reha Poroy, Ünal Tekinalp, Kıymetli *Evrak Hukuku Esasları Çek Kanununun Yorumu İle*, 21. bs., İstanbul, 2013, s. 47 (Anılış: Kıymetli Evrak); Ansay, s. 258; Fırat Öztan, *Kıymetli Evrak Hukuku*, Güncelleştirilmiş 19. bs., Ankara, 2015, s. 35; Hasan Pulaşlı, *Kıymetli Evrak Hukukunun Esasları*, 2. bs., Ankara, 2012, s. 41 (Anılış: Kıymetli Evrak); Can Göksoy, *Anonim Ortaklıkta Payın Rehni*, Ankara, 2001. s. 40.

<sup>22</sup> Bilgili, Demirkapı, Şirketler, s. 277; Dönmez, s. 17.

## II) PAY SAHİPLİĞİNİN KAZANILMASI

### A) Aslen Kazanma Kavramı ve Türleri

Aslen iktisapta pay, doğrudan doğruya şirket tüzel kişiliğinden kazanılmakta olup, pay daha önce herhangi bir kişinin mülkiyetinde değildir<sup>23</sup>. Pay sahipliği sıfatının aslen kazanılması, şirketin kuruluşu esnasında veya esas sermaye artırımında payın taahhüdü yahut kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş şirketlerde, yönetim kurulu tarafından ihraç edilen pay senetlerinin satın alınmasıyla gerçekleşir<sup>24</sup>.

Bir ticaret şirketinin, tür değiştirme (TTK m. 180 vd.) yoluyla anonim şirkete dönüşmesi halinde payın aslen kazanıldığı kabul edilir<sup>25</sup>. Ayrıca hem devralma şeklinde (TTK m. 136 f 1-a) hem de yeni kuruluş şeklinde (TTK m. 136 f 1-b) gerçekleşen anonim şirket birleşmelerinde de payların aslen kazanılacağı belirtilmiştir<sup>26</sup>.

### B) Devren Kazanma Kavramı ve Türleri

Anonim şirket paylarının aslen kazanılması ile devren kazanılması ayırımında dikkat edilecek temel kriter, payın daha önceden bir sahibi olup olmadığıdır. Şayet payı daha önce herhangi biri aslen kazanma yolu ile iktisap etmişse, aynı payı daha sonra kazanan kişiler payı devren kazanmış sayılır<sup>27</sup>.

Payın devren kazanılması geniş ve dar anlamda kazanma olarak ikiye ayrılır. Payın geniş anlamda devren kazanılması, aslen kazanma hâricindeki tüm iktisap

---

<sup>23</sup> İmregün, s. 274; Ansay, s. 262; Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 56; Sevi, s. 36.

<sup>24</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 476; Çevik, s. 767; Mehmet Özdamar, *Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmesi*, Ankara, 2005, s. 54; Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 60.

<sup>25</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 476; tür değiştirme işlemlerinin, tür değiştirmenin ticaret siciline tescil ve ilanı son bulacağı, tescil ile birlikte tüzel kişiliğin anonim şirket sıfatını kazanacağı, tür değiştiren şirketin pay sahiplerinin, anonim şirket paylarını tescil ile birlikte aslen kazanacağı yönünde bkz. Abuzer Kendigelen, *“Bir Ticaret Şirketinin Anonim Şirket Nev’ine Dönüştürülebilmesi İçin Yapılması Gerekli İşlemler”*, Makalelerim, C. I, İstanbul, 2006, s. 141.

<sup>26</sup> Mehmet Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 7. bs., İstanbul, 2012, s. 212; devralma şeklinde birleşme bakımından birleşme kararıyla birlikte devreden şirketin dağılması, yeni kuruluş yoluyla birleşmede yeni şirketin ticaret siciline tescili ile dağılan şirketlerin pay sahiplerinin, devralan ya da yeni kurulan şirkette pay sahipliğini başka bir işleme gerek olmaksızın aslen kazanacağı yönünde bkz. Hamdi Yasaman; *“Şirketlerin Birleşme ve Bölünmeleri”*, Ünal Tekinalp’e Armağan, *Bilgi Toplumunda Hukuk*, C. I, 2003, s. 701.

<sup>27</sup> Mustafa Kemal Oğuzman, Nuri Barlas, *Medeni Hukuk Temel Kavramlar*, 19. bs., İstanbul, 2013, s. 229; Ansay, s. 262; Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 476; Çevik, s. 767.

hâllerini kapsar. Bir başka deyişle, payın başka bir şahıstan kazanıldığı tüm kazanımlardır. O hâlde payın, devir sözleşmesi, miras, cebrî icra, TTK m. 483 vasıtasıyla mahkeme kararı veya eşler arasındaki mal rejimi hükümleri uyarınca kazanılması devren iktisaba örnektir<sup>28</sup>. Payın dar anlamda devren iktisabı ise, payın önceki sahibinden bir hukuki işlem sonucunda kazanılmasıdır. Başka bir şekilde ifade etmek gerekirse, burada tarafların iradelerine dayanan bir devir işlemi ile payın kazanılması söz konusudur<sup>29</sup>.

### 1) Payın Sözleşme ile Kazanılması

Payın sözleşme ile kazanılması, en önemli ve en sık karşımıza çıkan iktisap türüdür. Payın devri iki aşamada gerçekleşir. Mülkiyeti devir amacı taşıyan satım, trampa, bağış veya ölünceye kadar bakma sözleşmelerinin kurulması ile ilk aşama (taahhüt) gerçekleşir<sup>30</sup>. Pay sahipliği mevkiinin ve paya bağlı haklar ile borçların devralana geçirilmesi ise, ikinci aşamayı (tasarruf) oluşturmaktadır. Bu aşamada, payın senede bağlanmış olup olmamasına veya ilmühabere bağlanmış olmasına göre farklılık göstermektedir. Çalışmamızın ikinci bölümünde detaylıca inceleyeceğimiz tasarruf işlemlerinin yapılması ile devir işlemi tamamlanmış olacaktır<sup>31</sup>.

Anonim şirket paylarının sözleşme ile devrinde devreden taraf, payı aslen veya önceki malikten devren kazanmış pay sahibi yahut onun yetkili temsilcisidir<sup>32</sup>. Payı devralan ise, herhangi bir üçüncü kişi olabilir<sup>33</sup>. Ayrıca anonim şirketin, TTK

---

<sup>28</sup> Sevi, s. 39.

<sup>29</sup> Domaniç, s. 1301.

<sup>30</sup> Arslanlı, s. 180.

<sup>31</sup> Bkz. II. Bölüm, Payın Devir Usulü.

<sup>32</sup> Ancak bazı durumlarda payı devretmeye yetkili olmayan kişilerden de payın iktisabı mümkündür. Örneğin payın hamiline yazılı hisse senedine bağlandığı durumda, senedin pay sahibinin elinden iradesi dışında çıktığı defî, senedi iyiniyetli olarak iktisap etmiş üçüncü kişilere karşı ileri sürülemeyecektir (TTK m. 659 f. 3). Bu hükme benzer bir düzenleme de TTK m. 686 f. 2'de yer almaktadır. Maddede, nama yazılı hisse senedine bağlanmış payın devrinde, şeklen yetkili hamil görünen kişiden kötü niyeti yahut ağır kusuru olmaksızın devralan kişinin, senedi iade etmekle yükümlü olmayacağı belirtilmiştir.

<sup>33</sup> Fakat, anonim şirketlerde ortaklığın özgün yapısını korumak, yabancılaşmayı önlemek veya ekonomik gücün merkezileştirilmesini sağlamak için pay sahipliği sıfatının devrinin zorlaştırılması yahut önlenmesi ihtiyacı doğabileceği; dolayısıyla esas sözleşmede yer alan bağlam hükümleri doğrultusunda, bazı kişilerin şirketin paylarını devralarak, şirkette pay sahibi olmalarının engellenebileceği yönünde bkz. Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 654 vd.; Hasan Pulaşlı, *Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetleri*, Ankara, 1992, s. 115 (Anılış: Bağlı); Tamer Bozkurt, *Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam)- Die Vinkulierung-*, İstanbul, 2016, s. 20 ; Sevi, s. 253; payın devrinde esas sözleşmede kararlaştırılan bağlam hükümleri için ayrıntılı bilgi için bkz. II. Bölüm, Bağlı Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devir Usulü.

m. 379 vd. hükümlerindeki sınırlamalara uyarak, kendi paylarını iktisap etmesi de mümkündür<sup>34</sup>.

## 2) Payın Miras Yolu ile Kazanılması

Mirasçılar, miras bırakanın ölümü ile mirası bir bütün olarak, kanun gereğince kazanır. Kanunda öngörülen ayrık durumlar saklı kalmak üzere mirasçılar, miras bırakanın aynı haklarını, alacaklarını, diğer malvarlığı haklarını, taşınır ve taşınmazlar üzerindeki zilyetliklerini doğrudan doğruya iktisap eder (TMK m. 599 f. 1, 2). Dolayısıyla miras bırakanın terekesinde bulunan bir anonim ortaklık payını, mirasçılar, devir için gerekli ciro, alacağın temliki ve senet zilyetliğinin devri gibi işlemlere gerek kalmaksızın kazanacaktır<sup>35</sup>.

Mirasçıların terekede yer alan anonim şirket payını kazanmaları hâlinde, hamiline yazılı pay senetleri dışında, devir işlemi pay defterine kaydedilecektir. Çalışmamızın ikinci bölümünde inceleneceği üzere, anonim şirketler hukukunda payların serbestçe devredilebilirliği ilkesi hâkimdir<sup>36</sup>. Fakat bu ilke, bağlı nama yazılı pay senetlerinin devrinde geçerli değildir. Söz konusu senetlerin devrinde, esas sözleşmedeki bağlam hükümleri doğrultusunda, anonim şirketin onayı aranmaktadır. Bu durumu dikkate alan kanun koyucu, şirket paylarının miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebrî icra gereği iktisap edilmeleri hâlinde, şirketin, payları edinen kişiye, sadece paylarını gerçek değeri ile devralmayı önerdiği takdirde onay vermeyi reddedebileceğini düzenlemiştir (TTK m. 493 f. 4). Dolayısıyla, bağlı nama yazılı pay senetlerinin mirasa konu olması hâlinde, şirket, payları gerçek değeri üzerinden satın almayı teklif etmemiş ise, devir işlemi pay defterine kayıttan kaçınamayacaktır.

---

<sup>34</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. III. Bölüm, Anonim Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesi.

<sup>35</sup> Domaniç, s. 1327; Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 477; Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 205; Şafak Narbay, *Anonim Ortaklıkta Pay Defteri*, Ankara, 2003, s. 261 (Anılış: Pay Defteri); Murat Yusuf Akın, *Anonim Ortaklıkta Bağlı Nama Yazılı Hisseler*, İstanbul, 2014, s. 118.

<sup>36</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. II. Bölüm, Payın Serbestçe Devredilebilirliği İlkesi.

### 3) Cebri İcra Yolu İle Kazanma

İcra hukukunun temel amacı, ilâmların icra edilmesi veya ilâmsız takip yoluyla borçlular karşısında alacaklıların haklarını korumaktır<sup>37</sup>. Bu nedenle borçlu, icra hukuku hükümleri çerçevesinde paraya dönüştürülebilen, piyasa değeri olan bütün taşınır-taşınmaz malları ve hakları ile alacaklıya karşı sorumludur<sup>38</sup>. Dolayısıyla borçlunun malvarlığı içerisinde yer alan anonim şirket paylarının da cebri icra yoluyla satımı mümkündür. Bu satım neticesinde, söz konusu payları devralan kişi, payın mülkiyetini kazanacak, pay sahipliği hakları bu kişiye geçecektir<sup>39</sup>.

Türk Ticaret Kanunu m. 133 f. 2 uyarınca, borçlunun senede bağlanmış veya bağlanmamış sermaye şirketi payı, taşınır mallara ilişkin kurallara (İİK m. 85 vd.) göre haczedilecek ve taşınırların paraya çevrilmesi hakkındaki kurallara göre (İİK m. 112 vd.) paraya çevrilecektir. Böylece, senede bağlanmış paylar ile çıplak paylar arasında uygulanacak cebri icra usulü bakımından yeknesaklık sağlanmıştır.

### 4) Mahkeme Kararı İle Kazanma

Bir payın veya pay senedinin mülkiyetinin kazanılması, bazı hâllerde mahkeme kararı ile gerçekleşir. Örneğin, İİK m. 97 kapsamında açılan istihkak davaları, MK m. 637-639 mirasta istihkak iddiaları, MK m. 650 kapsamında miras hisselerinin mahkemece teşkili, TTK m. 657 ve m. 661 uyarınca pay senetlerinin iptallerinin istenmesi sonucunda pay sahipliğinin kazanılması, mahkemece verilecek karar neticesinde gerçekleşir<sup>40</sup>.

---

<sup>37</sup> Baki Kuru, *İstinaf Sistemine Göre Yazılmış İcra ve İflas Hukuku*, İstanbul, 2016, s. 37; Ramazan Arslan, Ejder Yılmaz, Sema Taşpınar Ayvaz, *İcra ve İflâs Hukuku*, 2. bs., Ankara, 2016, s. 35; Timuçin Muşul, *İcra ve İflâs Hukuku*, 6. bs., Ankara, 2013, s. 9; Hakan Pekcanitez, Oğuz Atalay, Meral Sungurtekin Özkan, Muhammet Özekes, *İcra ve İflâs Hukuku*, 9. bs, Ankara, 2011, s. 43 vd.; Pınar Çiftçi, *"Menfaat Dengesi Çerçevesinde Genel İcra Hukuku İle Kamu İcra Hukukunun Karşılaştırılması"*, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi C. XII, Özel S., 2010, s. 316.

<sup>38</sup> Kuru, s. 214; Arslan, Yılmaz, Taşpınar Ayvaz, s. 243; Muşul, s. 537 vd.

<sup>39</sup> Domaniç, s. 1328; Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 209; Sevi, s. 43 vd.; Narbay, Pay Defteri, s. 273.

<sup>40</sup> Domaniç, s. 1328; Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 218 vd.

## 5) Pay Sahibinin Temerrüdü Nedeni ile İskatı Sonucunda Kazanma

Anonim şirketin borçlarından dolayı yalnızca malvarlığı ile sorumlu olması, taahhüt edilen pay bedellerinin ödenmesini önemli kılmaktadır<sup>41</sup>. Kuruluşta veya sermaye artırımında pay bedelini taahhüt eden kişi, sermaye koyma borcunu üstlenir. Payın devren iktisap edilmesi hâlinde de sermaye borcunu yüklenmek mümkündür. Zira TTK m. 501 f. 1 uyarınca, bedeli tamamen ödenmemiş bir payı iktisap eden kimse, pay defterine kaydedilmekle şirkete, geri kalan pay bedelini ödemekle yükümlüdür. Ayrıca TTK m. 501 f. 2'de sayılan durumlarda da payı devreden kişinin sermaye koyma borcu devam edecektir.

Kanun koyucu, pay sahibinin sermaye koyma borcunu ifa etmekte temerrüde düşmesi hâlinde, şirketin nasıl bir yol izleyeceğini TTK m. 482 f. 2'de hükme bağlamıştır. Buna göre; yönetim kurulu, mütemerrit pay sahibini, iştirak taahhüdünden ve yaptığı kısmi ödemelerden doğan haklarından yoksun bırakmaya ve şirketten çıkarmaya (ıskat) yetkilidir<sup>42</sup>.

Sermaye taahhüdünün ifasında temerrüde düşen pay sahibinin şirketten çıkarılması ve boşalan payların şirket yönetim kurulunca kanunî yetki ve mükellefiyetler dâhilinde başkasına devredilmesi, çalışmamızın konusu açısından önemlidir. Çünkü şirketten çıkarılan pay sahibinin payları, başka bir kişiye devredildiğinde, söz konusu paylar bu kişi tarafından devren kazanılacaktır<sup>43</sup> (TTK m. 483).

Sermaye taahhüdü borcunu yerine getirmeyen pay sahibinin şirketten çıkarılmasıyla sahipsiz kalan paylar, esas sözleşmede aksi öngörülmemiş ise yönetim

---

<sup>41</sup> İsmail Kırca, Feyzan Hayal Şehirali Çelik, Çağlar Manavgat, *Anonim Şirketler Hukuku*, C. I, Ankara, 2013, s. 308; Celal Göle, *Anonim Ortaklıklarda Nakdi Sermaye Koyma Borcu ve Bu Borcu İfada Temerrüt*, Ankara 1976, s. 54; Fatih Bilgili, Ertan Demirkapı, *Ticaret Hukuku Bilgisi*, 2. bs., Bursa, 2012, s. 221.

<sup>42</sup> Sermaye koyma borcunu yerine getirmeyen pay sahibine karşı uygulanacak ıskat kararı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Tekinalp Ünal, *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku*, 4. bs., İstanbul, 2015, s. 386 (Anılış: Sermaye Ortaklıkları); Arslanlı, s. 195 vd.; İmregün, s. 380; Aytekin Çelik, *Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma*, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XVII, S. 2, Y. 2009, s. 174 (Anılış: Ortaklıktan Çıkarılma); Ahmet Battal, *Anonim Şirketlerde Ortaklıktan İskat Prosedürü ile İlgili Yargıtay Uygulaması*, BTHAE XVII. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Ankara, 2000, s. 1; Oruç Hami Şener, *Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku*, 2. bs., Ankara, 2015, s. 600; Mustafa Çeker, *6102 sayılı Kanuna Göre Ticaret Hukuku Bilgisi*, 7. bs., Adana, 2013, s. 381.

<sup>43</sup> Çelik, Ortaklıktan Çıkarılma, s. 188.

kurulu vasıtasıyla el değıştirecektir<sup>44</sup>. Söz konusu paylar itibarı değeri üzerinden veya daha yüksek bir bedel ile satılabilir. Bu olasılıkta, Şirket sermayesi tamamlanmış olacağından, itibarı değerin üzerindeki miktar kanunî yedek akçelere eklenecektir (TTK m. 519 f. 2-b). Satış bedeli payın itibarı değerinden düşük ise, anonim Şirket, eksik kalan kısım için mütemerrit pay sahibine başvuracaktır (TTK m. 483 f. 3). Payı devralan kişinin eksik kalan değerdlerden dolayı sorumluluğu söz konusu değildir.

## 6) EŞler Arasındaki Mal Rejimi Hükümleri ile Kazanma

Anonim Şirket paylarının devri, eşler arasındaki mal rejimi düzenlemeleri doğrultusunda da gerçekteşebilir<sup>45</sup>. Mal rejimi hükümleri ile pay sahipliğinin kazanılmasını, farklı mal rejimleri için ayrı ayrı incelemek, çalışmamız açısından faydalı olacaktır.

Mal ortaklığı rejiminin sona ermesi<sup>46</sup> durumunda, her bir eş ortaklık mallarının yarısını alacaktır (TMK m. 256 vd.). Dolayısıyla mal ortaklığı rejimi kapsamında, ortaklık malları içerisinde anonim Şirket payı veya senedi bulunuyorsa, eşler eşit paylaşım sonucu payları iktisap edecektir. Böylece, eşit paylaşım neticesinde payları iktisap eden her bir eş, pay sahipliği sıfatını, mal rejimi hükümleri çerçevesinde kazanmış sayılacaktır<sup>47</sup>.

Edinilmiş mallara katılma (TMK m. 218 vd.) ve paylaşmalı mal ayrılığı (TMK m. 244 vd.) rejimleri çerçevesinde de anonim Şirket paylarının eşlerden biri

---

<sup>44</sup> Göle, s. 117, dn. 166; Arslanlı, s. 196; “Yönetim kurulunca, TTK’nun 407, 408. maddeleri hükümlerince, ortaklara apel borçlarını ödemeleri için usulüne uygun tebligatların yapılış olduğu varsayılsa bile, TTK 407. maddesine göre vecibelerini yerine getirmeyen ortakların haklarından mahrum edilmeleri ve yerlerine başka ortaklar alınması, idare meclisinin itti haz edeceği bir kararla mümkün olabilecektir.” Yarg. 11. HD. 27.12.1983 tarih E. 5531, K. 5921 sayılı kararı; “Iskat yetkisi yönetim kuruluna aittir.” Yarg. 11. HD 03.06.1982 tarih E. 2121, K. 2676 sayılı kararı (Gölnen Eriş, **Gerekçeli-Açıklamalı-İçtihatlı 6335 sayılı Kanunla Güncellenmiş Yeni TTK Hükümlerine Göre Ticarî İşletme ve Şirketler**, C. III, Ankara, 2013, s. 3243 vd., 3253).

<sup>45</sup> İsviçre doktrinde bazı yazarlar, mal rejimi hükümleriyle Şirket paylarının kazanılmasının kapsamına, eşler arasındaki evlilik öncesi veya evlilik sırasında yapılan hukuki işlemlerle gerçekteş devirlerin de gireceğini ifade etmiştir. Bkz. Narbay, Pay Defteri, s. 269’dan naklen. Ancak Narbay, İsviçre doktrindeki bu görüşü eleştirmiştir. Yazar, bağlı nama yazılı payların eşler arasında hukuki işlemlerle devrinin, bağlam hükümlerinin dolanılması amacıyla yapılabileceğini beyan etmiştir. Bkz. Narbay, Pay Defteri, s. 271.

<sup>46</sup> Mal rejiminin eşlerden birinin ölümlü, evliliğin iptal veya boşanma sebebiyle sona ermesi, diğer bir mal rejiminin kabul edilmesi yahut eşlerden biri hakkında iflasın açılması hâlinde sona ereceği yönünde bkz. Zafer Zeytin, **Edinilmiş Mallara Katılma Rejimi ve Tasfiyesi**, Ankara, 2005, s. 184.

<sup>47</sup> Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 217; Pulaşlı, Bağlı, s. 152.

tarafından kazanılması mümkündür. Mal rejimin sona ermesi hâlinde, eşlerden biri daha üstün bir yararı olduğunu ispat etmek ve diğer eşin payını ödemek şartıyla anonim ortaklık payının kendisine verilmesini isteyebilir<sup>48</sup> (TMK m. 226 f. 2, m. 248 f. 2). Kanunda zikredilen koşullar yerine getirildiğinde, eşlerin paylı mülkiyetinde yer alan anonim şirket payının bağımsız mülkiyeti, eşlerden biri tarafından mal rejimi hükümleri kapsamında kazanılmış olacaktır.

---

<sup>48</sup> Üstün yararını kanıtlayan eşe yasal bir alım hakkı tanındığı yönünde bkz. Ahmet Mithat Kılıçoğlu, *Edinilmiş Mallara Katılma Rejimi*, 2. bs., Ankara, 2002, s. 73 vd.; aksi görüşteki yazarlar, üstün yararı olan pay sahibi eşin, diğer eşi, maliki olduğu payları kendisine satmaya yönelik bir borç sözleşmesi yapma borcu altına sokan, yasadaki kaynaklanan, kurucu yenilik doğuran hak niteliğinde bir talep hakkına sahip olduğunu savunmuştur. Bkz. Mustafa Dural, Tufan Ögüz, Mustafa Alper Gümüş, *Türk Özel Hukuku, Aile Hukuku*, C. III, İstanbul, 2008, s. 209.



## II. BÖLÜM

### PAYIN SERBESTÇE DEVREDİLEBİLİRLİĞİ İLKESİ VE PAYIN DEVİR USULÜ

#### I) PAYIN SERBESTÇE DEVREDİLEBİLİRLİĞİ İLKESİ

Anonim şirketlerde kural olarak<sup>49</sup>, pay sahipleri paylarını herhangi bir şirket organının, diğer ortakların veya üçüncü bir kişi ya da kurumun izni yahut onayı aranmaksızın serbestçe devredebileceklerdir<sup>50</sup>. Zira sermaye şirketlerinde önemli olan husus, ortaklığa getirilen sermaye olup, ortakların kişiliği önem taşımamaktadır<sup>51</sup>. Ayrıca anonim şirketlerde bazı istisnalar dışında<sup>52</sup>, bir ortağın şirketten çıkması yahut çıkarılması mümkün değildir<sup>53</sup>. Bu hususlar, anonim şirketlerde payın serbestçe devredilebilirliği ilkesinin kabul edilmesinde önemli rol oynamıştır.

Payın serbestçe devredilebilirliği ilkesi, ortağa payını bir başkasına devrederek, payını ekonomik olarak değerlendirmesini sağlar. Örneğin ortak, payının değeri artığında yahut payı için yüksek fiyat teklif edildiğinde payını serbestçe devrederek kazanç sağlayacaktır. Aynı zamanda payının değerinin düşmesi olasılığında payını devrederek zarardan kaçınabilecektir<sup>54</sup>. Ayrıca söz konusu ilke, menkul kıymetler borsasının ve borsa ticaretinin sağlıklı biçimde işlemesine hizmet etmektedir. Çünkü bu ilke sayesinde anonim şirket ortağı payını kolayca devredebilecek, devralan ise hukuki olarak güvenli bir şekilde söz konusu payları iktisap ettiğinden emin olacaktır.

---

<sup>49</sup> Anonim şirketlerde geçerli olan payın serbestçe devredilebilirliği ilkesine getirilen kanunî ve iradî sınırlamalar hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. II. Bölüm, Bağlı Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri, III. Bölüm, Payın Devri ile İlgili Öngörülen Kanunî Sınırlamalar.

<sup>50</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 149; Ansay, s. 252; Güzin Üçışık, Aydın Çelik, *Anonim Ortaklıklar Hukuku I*, Ankara, 2013, s. 152; Nihat Taşdelen, “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun Anonim Ortaklık Pay Devrine Getirdiği Sınırlamalar”, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XVI, Özel Sayı 2014, s. 3351 (Anılış: Sınırlamalar).

<sup>51</sup> Kırcı, Şehirali Çelik, Manavgat, s. 111 vd.

<sup>52</sup> Örneğin ticaret şirketlerinin birleşmesinde, TTK m. 141 f. 1, uyarınca, ortak ayrılma akçesini alarak, şirketten çıkabilir. Ayrıca m. 141 f. 2 çerçevesinde, şirketin, ayrılma akçesi ödeyerek ortağı şirketten çıkarması da mümkündür.

<sup>53</sup> Rauf Karasu, *Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi*, Güncelleştirilmiş 2. bs., Ankara, 2015, s. 132 (Anılış: Emredici Hükümler); Bozkurt, s. 6 vd.

<sup>54</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 149.

Payın serbestçe devredilebilirliği ilkesi bağlamında, payın çıplak olması, senede bağlanmış olması veya ilmühaberın bastırılmış olması herhangi bir fark yaratmayacaktır. Çıplak payın, pay senedinin yahut ilmühaberın devri için kanunda öngörülen usulün yerine getirilmesi, ilkenin uygulanması açısından yeterlidir<sup>55</sup>. Ancak, anonim şirketlerin gerek ekonomik hayattaki işlevlerini yerine getirmeleri gerekse tedavülün kolay ve güvenli bir şekilde sağlanması için, paylarının senede bağlanması gereği hissedilmiştir. Dolayısıyla payın senede bağlanması ihtiyacının doğmasında, payın serbestçe devredilebilirliği ilkesi önemli rol oynamıştır<sup>56</sup>.

## II) PAYIN DEVİR USULÜ

### A) Pay Senedine Bağlı Payın Devir Usulü

#### 1) Pay Senedine Bağlı Paylar

Pay senedi, anonim şirket esas sözleşmesinde belirtilen payları temsil etmek üzere kanunda öngörülen şekil şartlarına uygun olarak çıkarılan ve payların tedavülünü kolaylaştıran kıymetli evrak niteliğindeki senettir<sup>57</sup>. Pay senetleri ile ortağın pay sahibi olmasından kaynaklanan haklar sıkı bir şekilde birbirine bağlanır. Fakat pay senedinin sağladığı haklar ve yüklediği borçlar, senet bastırılmadan önce de var olduğu için, senede bağlılık hak ve borçlarda bir değişiklik yaratmaz. Yalnızca hakların kullanılması ve borçların yerine getirilmesi, senetle mümkün hale gelmektedir<sup>58</sup>.

---

<sup>55</sup> Ünal Tekinalp, *Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları: Pay Defteri Hukuku İle*, İstanbul, 2012, s. 2 (Anılış: Yeni Bağlam).

<sup>56</sup> Sevi, s. 55.

<sup>57</sup> Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 18; Pulaşlı, Genel Esaslar, s. 536; Sevinç Akbulak, Yavuz Akbulak, *Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçları ve Hâlka Açık Anonim Şirketler*, İstanbul, 2004, s. 51; Zühtü Aytaç, *Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri*, Ankara, 1988, s.66 vd. (Anılış: Sermaye Piyasası Hukuku).

<sup>58</sup> Pay senetleri, saklanması riskli olan bir evraktır. Bu sebeple pay senedi sahipleri, ilk zamanlarda, bu evrakları tevdi usulü ile bankalarda saklamaktaydı. Ancak anonim şirket ve pay senedi sahibi sayısındaki artış, takibi oldukça zorlaştırmıştır. Bu durum “varakasız kıymetli evrak-kıymet hakkı” kavramını ortaya çıkararak, hakkın senetten çözümlenmesi ve kaydileştirilmesini sağlamıştır. SerPK m. 13 f. 1 uyarınca, sermaye piyasası araçlarının senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden ihracı esastır. Böylece hakkın senede bağlanması, kayden izlenen paylar için ortadan kalkmıştır. Ayrıntılı bilgi için bkz. Hamdi Yasaman, *Menkul Kıymetler Borsası Hukuku*, İstanbul, 1992, s. 25- 32; Asuman Turanboy, *Varakasız Kıymetli Evrak*, Ankara, 1998 (Anılış: Varakasız Kıymetli Evrak).

Anonim şirketler, nama ve hamiline yazılı pay senedi çıkarabilir (TTK m. 484 f. 1). Yönetim kurulu, hamiline yazılı paylar bakımından pay bedelinin tamamının ödenmesinden sonra, üç ay içerisinde pay senetlerini bastırıp pay sahiplerine dağıtmakla yükümlüdür. Böylelikle hamiline yazılı paylar çıkartarak, payların serbestçe tedavül etmesi istenen anonim şirkette, yönetim kurulunun söz konusu pay senetlerini çıkartmayarak, pay sahiplerine fiilen devir güçlüğü yaratması engellenmiştir<sup>59</sup>. Kanunda belirtilen süre içerisinde hamiline yazılı pay senetleri çıkartılmadığı takdirde, pay sahipleri eda davası açabileceği gibi, yönetim kuruluna karşı şartları gerçekleşirse sorumluluk davası da açabilirler<sup>60</sup>.

Türk Ticaret Kanunu, yönetim kuruluna, nama yazılı pay senetlerinin bastırılması yönünde bir zorunluluk getirmemiştir. Hamiline ve nama yazılı pay senetleri açısından bu farklılığın temelinde hamiline yazılı pay senetlerinin tedavül amaçlı çıkartılması yatmaktadır<sup>61</sup>. Fakat TTK m. 486 f. 3 hükmünde nama yazılı pay senetlerinin bastırılması bakımından azınlığa istemde bulunma hakkı tanınmıştır. Maddede, azınlığın talepte bulunması hâlinde şirketin nama yazılı pay senetlerini bastırılıp, tüm nama yazılı pay senedi sahiplerine dağıtacağı ifade edilmiştir<sup>62</sup>. Aksi hâlde pay sahipleri yönetim kuruluna karşı sorumluluk davası açma yoluna gidebilecektir<sup>63</sup>.

## 2) Kıymetli Evrakın Çeşitli Ölçütlere Göre Sınıflandırılması Bağlamında Pay Senetleri

Kıymetli evrak öğretide çeşitli ölçütlere göre sınıflandırılmıştır. Bu sınıflandırmaların başında kıymetli evrakın senede bağlı olup olmaması gelmektedir<sup>64</sup>. Söz konusu ayırım bakımından pay senetleri, senede bağlı olarak çıkarılabileceği gibi senede bağlanmaksızın da ihraç edilebilirler. Nitekim SerPK m.

---

<sup>59</sup> Ömer Teoman, “*Yeni Türk Ticaret Kanunu’nun Anonim Ortaklık Hisse Senetlerinin Bastırılmasına İlişkin Düzenlemesi*”, Batider, 2013, C. XXIX, S. 2, s. 9 (Anılış: Hisse Senetlerinin Bastırılması); bkz. TTK m. 486 gerekçe.

<sup>60</sup> Şener, s. 607; Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 95.

<sup>61</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 95.

<sup>62</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. Şafak Narbay, “*6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Pay Ve Pay Senetlerinin Devri*”, Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XVI, S. 3-4, 2012, s. 202 vd. (Anılış: Pay Senetlerinin Devri).

<sup>63</sup> Hasan Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Şerhi*, C. II, Ankara, 2011, s. 1445 vd. (Anılış: Şerh); Teoman, Hisse Senetlerinin Bastırılması, s. 15.

<sup>64</sup> Asuman Turanboy, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 39; İsmail Kayar, *Kıymetli Evrak Hukuku*, 6102 Sayılı TTK’na Göre Yenilenmiş 6. bs., Ankara, 2013, s. 19 vd.

13 f. 1’de sermaye piyasası araçları arasında yer alan anonim şirket paylarının, senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden ihraç edileceği belirtilmiştir. Elektronik ortamda kayden ihraç edilen paylar, evraksız kıymetli evrakın örneğini oluştururlar<sup>65</sup>.

Kıymetli evrak içerdiği hakkın temel ilişkiden bağımsız olup olmamasına göre, sebebe bağlı (illî) ve sebepten bağımsız (mücerret, soyut) olarak ikiye ayrılır<sup>66</sup>. Pay senetleri söz konusu sınıflandırma bakımından sebebe bağlı kıymetli evrak sayılırlar<sup>67</sup>. Zira anonim şirkette pay, şirketin kuruluşunun veya sermaye artırımının tescili ile meydana gelir. Söz konusu pay, pay senedine bağlandığında, senet önceden var olan bir “payı” içerir. Pay senedi ile önceden mevcut olan payın yanısıra yeni bir pay ihdas edilmiş olmaz<sup>68</sup>. Dolayısıyla paydan doğan hakların doğumu açısından pay senedinin çıkarılması açıklayıcı nitelikte olacaktır<sup>69</sup>.

Kıymetli evrakın sınıflandırma ölçütlerinden bir diğeri de kamu güvenliğini haiz olup olmamasıdır. Tedavül güvenliği de diyebileceğimiz bu ayrımın içeriği, senedi devralan kişinin, devredenin yetkili olduğuna ve senedin içerdiği hakkın varlığına inancının korunmasıdır<sup>70</sup>. Söz konusu ayrım çerçevesinde, hamiline ve nama yazılı pay senetleri kamu güvenliğini haiz kıymetli evrak sayılırken; gerçek nama yazılı pay senetleri (emre yazılı olmaktan çıkarılmış, temlikname ile devredilen nama yazılı pay senetleri), kamu güvenliğini haiz değildir<sup>71</sup>.

Kıymetli evrakın devir şekilleri bakımından senedin “nama”, “emre” ve “hamiline” olmasına göre farklılıklar olsa da, devir için her hâlde senet zilyetliğinin devralana geçirilmesi şarttır (TTK m. 647). Zira kıymetli evraka konu olan hak, senet ile birleşir ve senetle hak arasında kuvvetli bir ilişki oluşur<sup>72</sup>. Bu sebeple hakkın senetten ayrı olarak ileri sürülmesi mümkün değildir (TTK m. 645). Dolayısıyla kıymetli evraktaki hakkın devrini konu alan bir sözleşmenin hükümlerini

---

<sup>65</sup> Yakup Ergincan, Ümit Yayla, “*Hisse Senetlerinin Kaydileştirilmesi Sonrası Hâlka Açık Anonim Ortaklıklarda Oy Hakkının Kullanılması*”, Prof. Dr. Aydın Aybay'a Armağan, İstanbul, 2004, s. 154.

<sup>66</sup> Poroy, Tekinalp, Kıymetli Evrak, s. 35; Pulaşlı, Kıymetli Evrak, s. 42; Mehmet Bahtiyar, *Kıymetli Evrak Hukuku*, 13. bs., İstanbul, 2016, s. 16 (Anılış: Kıymetli Evrak).

<sup>67</sup> Öztan, s. 35.

<sup>68</sup> Poroy, Tekinalp, Kıymetli Evrak, s. 35; Sevi, s. 181.

<sup>69</sup> Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 11; Öztan, s. 35; Göksoy, s. 40; Pulaşlı, Kıymetli Evrak, s. 41 vd.

<sup>70</sup> Bahtiyar, Kıymetli Evrak, s. 17 vd.

<sup>71</sup> Poroy, Tekinalp, Kıymetli Evrak, s. 49.

<sup>72</sup> Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 11; Göksoy, s. 39; Pulaşlı, Kıymetli Evrak, s. 34.

doğurabilmesi için senedin ibrazı ve senedin zilyetliğinin karşı tarafa geçirilmesi gerekmektedir. Çalışmamız açısından konuya yaklaşırsak, nama veya hamiline yazılı pay senetlerinin devri farklılıklar içermesine rağmen, iki hâlde de senet zilyetliğinin devredene geçirilmesi kuraldır.

Bu başlık altında son olarak, kıymetli evraka konu olan hakkın devrinde borçlandırıcı işlem ile tasarruf işlemi ayırımından da bahsetmek gerekir. Bir kimsenin malvarlığının aktifinde yer alan kalemlere dokunulmaksızın yalnızca pasifini artıran işlemlere borçlandırıcı işlem<sup>73</sup>, aktif kısmını azaltan işlemlere ise tasarruf işlemi<sup>74</sup> denir. Kıymetli evrakın devrinde, senedin mülkiyetini karşı tarafa geçirmek için borç altına girmek borçlandırıcı işlem sayılmaktadır<sup>75</sup>. Türk Ticaret Kanununu incelediğimizde pay senetlerinin devri hususunda borçlandırıcı işlemle ilgili herhangi bir hükme yer verilmediğini, oysa tasarruf işleminin ayrıntılı olarak düzenlendiğini görürüz<sup>76</sup>. Çünkü tasarruf işlemleri, hak ve hukuki ilişki üzerinde doğrudan ve mutlak etki göstermektedir<sup>77</sup>. Ayrıca tasarruf işleminin gerçekleşmesiyle birlikte, hak sahibinin kim olduğunun bilinmesi zorunluluğu, tasarruf işleminin kanunda ayrıntılı olarak düzenlenmesini gerektirmiştir<sup>78</sup>.

### 3) Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Devri

#### a) Genel Olarak

Tüzel kişiliğe sahip olmaları ve sınırlı sorumluluk ilkesinin uygulanması, anonim şirketleri küçük yatırımcılar açısından yatırım yapma hususunda ön plana çıkarmış ve modern ekonominin önemli unsurları hâline getirmiştir. Söz konusu durumun ortaya çıkmasında, kolayca tedavül edebilen ve anonim özelliğe sahip hamiline yazılı pay senetlerinin rolü büyüktür<sup>79</sup>. Zira hamiline yazılı pay senedini

---

<sup>73</sup> Safa Reisoğlu, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, 24. bs., Ankara, 2013, s. 53; Rona Serozan, *Medeni Hukuk Genel Bölüm/ Kişiler Hukuku Aile Hukuku*, İstanbul, 2013, s. 329; Hüseyin Hatemi, *Medeni Hukuka Giriş*, İstanbul, 2012, s. 154; Ejder Yılmaz, *Hukuk Sözlüğü*, Yenilenmiş 10. bs., Ankara, 2011, s. 614. (Anılış: Sözlük)

<sup>74</sup> Reisoğlu, s. 53; Serozan, s. 330, Hatemi, s. 156; Yılmaz, Sözlük, s. 1332.

<sup>75</sup> Naci Kınacıoğlu, *Kıymetli Evrak Hukuku*, 5. bs., Ankara, 1999, s. 23.

<sup>76</sup> Örneğin bkz. TTK m. 489, m. 490, m. 647, vb.

<sup>77</sup> Ertan Demirkapı, *Limited Ortaklıkta Payın Devir Vaadi İşleminin Konusu ve Hukuki Niteliği*, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi C. IX, Özel Sayı, İzmir, 2007, s. 820.

<sup>78</sup> Demirkapı, s. 820.

<sup>79</sup> Sevi, s. 183 vd.

elinde bulunduran kişi, hem senedin maliki kabul edilmekte hem de şirkette pay sahibi sayılmaktadır.

Kanun koyucu, dolaşım yeteneği en gcl kıymetli evrak olan hamiline yazılı pay senetlerinin çıkarılabilmesi için bazı şartlar aramıştır. Bunlardan ilki, anonim şirket esas sözleşmesinde bu yönde bir düzenlemenin yer alması gerekir (TTK m. 339 f. 1-d). Esas sözleşmede bu yönde bir düzenleme bulunmuyorsa, pay senetleri sadece nama yazılı olarak çıkarılabilir<sup>80</sup>. Aranana diğer bir şart ise, pay bedellerinin tamamen ödenmesidir (TTK m. 484 f. 2 ve m. 485 f. 2). Çünkü hamiline yazılı pay senetleri anonim niteliğe sahip oldukları için kimde olduğunun bilinmesine imkân yoktur. Bu kural, şirketin sermaye borcunu yerine getirecek kimseyi bulamama riskini önlemek için düzenlenmiştir<sup>81</sup>. Söz konusu şarta aykırı olarak çıkarılan senetler hükümsüzdür (TTK m. 484 f. 2). Böyle bir senedi iyiniyetle bile olsa devralan kimse pay sahipliği sıfatını elde edemez. Zira ortada geçerli olarak çıkarılan bir senet yoktur.

Hamiline yazılı pay senetlerinin tedavülü kolay ve hızlı bir şekilde gerçekleşmektedir. Çünkü söz konusu senetlerin sahipleri, kayıtsız ve şartsız olarak paylarını serbestçe devredebilme konusunda mutlak bir kazanılmış hakka sahiptirler<sup>82</sup>. Dolayısıyla hamiline yazılı pay senetlerinin devri esas sözleşme ile yasaklanamaz veya sınırlandırılmaz. Esas sözleşmede hamiline yazılı pay senetlerinin devrini yasaklayan veya sınırlayan düzenlemeler geçersiz olacaktır<sup>83</sup>. Zira serbestçe devredilebilen ve kimin elinde olduğu kolaylıkla tespit edilemeyen hamiline yazılı pay senetlerinin devrinin yasaklanması veya sınırlandırılması, senetlerin hamiline olma niteliğine ters düşecektir<sup>84</sup>. Ayrıca TTK m. 490'da esas sözleşmede hüküm bulunmak şartıyla nama yazılı pay senetlerinin devrinin sınırlanabileceği ngrlmş, hamiline yazılı pay senetlerinin devrini düzenleyen TTK m. 489 hükümünde ise benzer bir kayıttan bahsedilmemiştir.

---

<sup>80</sup> Arslanlı, s. 278.

<sup>81</sup> Göksoy, s. 100; Dönmez, s. 7.

<sup>82</sup> Karasu, Emredici Hükümler, s. 132 vd.

<sup>83</sup> Sevi, s. 199.

<sup>84</sup> Domaniç, s. 1322 vd.; Aytaç, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 111

## **b) Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Devir Usulü**

### **aa) Senet Zilyetliğinin Devri**

Kıymetli evrakın devrini düzenleyen TTK m. 647 hükmü çerçevesinde, bir kıymetli evrakın devri için mülkiyeti devretme amacıyla senet zilyetliğinin geçirilmesi şarttır. Kıymetli evrakın devrini düzenleyen bu madde ile hamiline yazılı pay senetlerinin devrini konu alan TTK m. 489 hükmü aynı doğrultudadır. Zira TTK m. 489 uyarınca hamiline yazılı pay senetlerinin devri, şirket ve üçüncü kişiler hakkında, ancak zilyetliğin geçirilmesiyle hüküm ifade eder. O hâlde hamiline yazılı pay senetlerinin devri için de senet zilyetliğinin devralana geçirilmesi gerekli ve yeterli olacaktır<sup>85</sup>. Ayrıca senet zilyetliğinin devralana geçirilmesi, devir bakımından TBK m. 12 f. 2 hükmü bağlamında sıhhat şartı olup, senetsiz yahut senet zilyetliği geçirilmeden yapılan devir işlemleri geçersiz olacaktır<sup>86</sup>. Senede bağlanmış bir payı, senetsiz iktisap ettiğini ileri süren kişinin iddiası, TTK m. 645 uyarınca dinlenilmeyecektir.

Hamiline yazılı pay senetlerinin devri için senet zilyetliğinin geçirilmesinin yeterli olması, söz konusu senetlerin tedavül yeteneğini artırmış ve senede bağlı payın alım satımını oldukça kolaylaştırmıştır. Hamiline yazılı pay senetlerinin devrinin şirkete bildirilmesine ve devrin pay defterine kayıt edilmesine ihtiyaç yoktur. Dolayısıyla anonim şirket, hamiline yazılı pay senetlerinin kimde olduğunu genellikle bilmemektedir.

Hamiline yazılı pay senedinin zilyetliği aslen veya devren kazanılabilir. Senedi devralan kişi, başka bir kişinin rızası olmadan, sırf kendi zilyetlik iradesiyle senet üzerindeki fiili hâkimiyeti kazanmışsa aslen kazanım söz konusu olacaktır<sup>87</sup>. Hamiline yazılı pay senedi üzerinde mevcut bulunan zilyetliğin, zilyedin isteğiyle devralana geçirilmesi hâlinde ise devren kazanım gündeme gelecektir. Hamiline

---

<sup>85</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 91; Şener, s. 610; Karahan, s. 676.

<sup>86</sup> Domanıç, s. 1322 vd.

<sup>87</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 476; Ansay, s. 262; Tanör, s. 89 vd.; Bumin Doğrusöz, Mehmet Somer, *Anonim Şirketler*, C. I, İstanbul, 1992, s. 138.

yazılı pay senetlerinin devrinde zilyetliğin devri, devralacak kişiye senedin fiili olarak teslim edilmesi veya teslimsiz zilyetliğin sağlanması yoluyla gerçekleşir<sup>88</sup>.

### **aaa) Senet Zilyetliğinin Teslim Yoluyla Devri**

Hamiline yazılı pay senetlerinin devrinde, senedin devralana teslim edilmesi, uygulamada en çok karşılaşılan zilyetliğin devren kazanılması yöntemidir. Senet zilyetliğinin teslim yoluyla devrini, hazır olanlar arasında teslim ile hazır olmayanlar arasında teslim olarak ayrı ayrı incelemek gerekir. Hazır olanlar arasında zilyetlik, hamiline yazılı pay senedinin devralana bizzat teslimi veya hamiline yazılı pay senedi üzerinde hâkimiyeti sağlayacak araçların, yeni zilyedin hâkimiyetine bırakılması yoluyla devredilir (TMK m. 977). Örneğin hamiline yazılı pay senedinin içinde bulunduğu kasanın anahtarının iktisap edene verilmesi durumunda, senet üzerinde hâkimiyeti sağlayacak aracın devralana bırakılması söz konusu olacaktır<sup>89</sup>. Hazır olmayanlar arasında zilyetliğin devri ise, TMK m. 978'de düzenlenmiştir. Buna göre temsilciye yapılan teslim, temsil edilene yapılmış gibi zilyetliğin geçirilmesini sağlayacaktır. Dolayısıyla burada zilyetlik temsilciye değil, zilyetlik kendisine devredilmek istenen kimseye geçer<sup>90</sup>.

### **bbb) Senet Zilyetliğinin Teslimsiz Devri**

Hamiline yazılı pay senedinin zilyetliğinin devren kazanılmasının en doğal ve normal yolu senet zilyetliğinin devralan kişiye fiilen teslim edilmelidir. Ancak bu yol zilyetliğin devrinde tek yöntem değildir. Mevzuatımızda teslim gerçekleşmeden senet zilyetliğinin devredilmiş sayılacağı durumlara da yer verilmiştir. Nitekim hamiline yazılı bir pay senedinin zilyetliğinin teslimsiz kazanılması ihtimalinde, senet üzerindeki fiili egemenlik konusunda herhangi bir değişiklik olmamakta, ancak bir hukuki işlem vasıtasıyla zilyetliğin dayanağı ve niteliği değişmektedir<sup>91</sup>. Dolayısıyla senedin iktisap edene teslim edilmesine gerek yoktur.

---

<sup>88</sup> M. Kemal Oğuzman, Özer Seliçi, Saibe Oktay Özdemir, *Eşya Hukuku*, İstanbul, 2011, s. 63; Pulaşlı, Şerh, s. 1265; Sevi, s. 39.

<sup>89</sup> Mehmet Ayan, *Eşya Hukuku I Zilyetlik ve Tapu Sicili*, Güncelleştirilmiş 10. bs., Konya, 2014, s. 75. (Anılış: Eşya)

<sup>90</sup> Ayşe Lâle Sirmen, *Eşya Hukuku*, Ankara, 2013, s. 68.

<sup>91</sup> Sevi, s. 189; "... Hamiline yazılı olan hisse senetlerinin devrinin şirket ve üçüncü şahıslar hakkında ancak teslim ile hüküm ifade edeceğini düzenleyen TTK'nın 415. maddesinin, yine TTK'nın 1. maddesi gereğince ayrılmaz bir cüzü olduğu Medeni Kanun'un zilyetliğin devrine dair hükümleriyle birlikte



Senet zilyetliğinin teslimsiz devri hâlleri kısa elden teslim, zilyetliğin havalesi ve hükmen teslimdir.

#### **aaaa) Kısa Elden Teslim**

Hamiline yazılı pay senetlerinin kısa elden teslim yoluyla zilyetliğinin devri, senedi fer'i zilyet sıfatıyla fiili egemenliği altında bulunduran kişinin, asli zilyet ile yapılan anlaşma sonucu, bir başka tür zilyetlik kazanması veya zilyetlik sebebini değiştirmesi durumudur<sup>92</sup>. Uygulamada kısa elden teslim, senedin fer'i zilyetten alınıp, sonra tekrar bu kişiye teslim edilmesini engellemektedir. Örneğin intifa hakkına dayanarak hamiline yazılı pay senedini elinde bulunduran fer'i zilyet, daha sonra senedin mülkiyetini kazanırsa, asli zilyet olacak ve zilyetlik kısa elden teslim yoluyla gerçekleşecektir<sup>93</sup>.

#### **bbbb) Zilyetliğin Havalesi**

Zilyetliğin havalesi, hamiline yazılı pay senedi üzerinde dolaylı zilyet olan kişinin, söz konusu zilyetliğini, pay senedinin devri hususunda anlaştığı kişiye devretmesidir. Burada devre konu olan pay senedi özel bir hukuki ilişkiye dayanarak üçüncü bir kişinin zilyetliğinde bulunmaktadır. Pay senedinin maliki ile senedi devralmak isteyen kişi arasında zilyetliğin havalesini konu alan bir sözleşme yapılarak devir gerçekleşmektedir<sup>94</sup>. Somut olarak anlatmak gerekirse, (A)'nın maliki olduğu hamiline yazılı pay senedi, senet üzerinde intifa hakkı sahibi olması nedeniyle (B)'nin dolaysız zilyetliğindedir. Malik (A) söz konusu hamiline yazılı pay senedini (C)'ye satıp mülkiyetini devretmek istediğinde, senet üzerindeki dolaylı zilyetliğini, zilyetliğin havalesine yönelik bir anlaşma yapmak suretiyle (C)'ye geçirebilecektir<sup>95</sup>.

---

*yorumlamak zorunluluğu vardır. Zira, TTK'nın 415. maddesi ancak asli zilyedliğin fiili zilyedlikle birlikte aynı kişide toplanmış olması halini öngörmüş, olayımızda olduğu gibi yediemine teslim olması halinde, bu teslimin nasıl gerçekleşeceği hususunda ayrıca bir düzenleme getirmemiştir. Mülga Medeni Kanun'un 892. ve meri Medeni Kanun'un 766. maddesi hükümleri uyarınca, bir taşınırın mülkiyetini nakleden kimse özel bir hukuki ilişkiye dayanarak o şeyin zilyetliğini korursa, mülkiyet teslimsiz geçmiş olur..."* Yarg. 11. HD 17.01.2013 tarih E. 2012/6540, K. 2013/875 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 18.01.2016).

<sup>92</sup> Ayan, Eşya, s. 78.

<sup>93</sup> Sevi, s. 190.

<sup>94</sup> Sirmen, s. 72.

<sup>95</sup> Oğuzman, Seliçi, Oktay Özdemir, s. 73.

Teslimsiz devre ilişkin hükümlerin yer aldığı TMK m. 979 f. 2 uyarınca, zilyetliğin havale yoluyla devri, zilyet olmakta devam eden üçüncü kişiye karşı, durumun devreden tarafından kendisine bildirildiği andan itibaren hüküm doğuracaktır. Devreden tarafından söz konusu bildirim yapılmamış ise, pay senedini elinde tutan üçüncü kişinin senedi eski malike iade etmesi hâlinde sorumluluğu gündeme gelmeyecektir<sup>96</sup>. Ancak belirtilmelidir ki, zilyetliğin havalesinin geçerli olabilmesi için üçüncü kişinin rızasına ihtiyaç yoktur<sup>97</sup>.

#### **cccc) Hükmen Teslim**

Hamiline yazılı pay senedini devreden kişi, özel bir hukuki ilişkiye dayanarak senede zilyet olmakta devam ederse, devralan kişi dolaylı bir zilyetlik kazanacak ve hükmen teslim yoluyla senedin zilyetliği geçirilmiş sayılacaktır<sup>98</sup>. Dolayısıyla hamiline yazılı pay senedi, yeni malikine fiilen teslim edilmemektedir. Uygulamada karşılaşılan, bankadan satın alınan hamiline yazılı pay senetlerinin, yapılan bir vedia sözleşmesi uyarınca saklanmak üzere tekrar bankada bırakılması hükmen teslime örnektir<sup>99</sup>.

#### **bb) Mülkiyeti Geçirmek Amacı**

Türk Ticaret Kanunu m. 647 bağlamında, “*mülkiyet veya sınırlı bir aynı hak kurulması amacıyla*” kıymetli evrakın devri için her hâlde senet üzerindeki zilyetliğin devri şarttır. Maddeden yola çıkarak, hamiline yazılı pay senedinin devrinde, senet zilyetliğinin devralana kazandırılmasının sebebi tarafların senet mülkiyetinin geçirilmesi konusunda mutabakata varmış olmalarıdır<sup>100</sup>. Diğer bir ifadeyle, pay senedinin zilyetliği, mülkiyetin geçirilmesi amacıyla kazanılmıştır. Aksini iddia eden kişi, senet zilyetliğinin devrinin başka bir amaçla yapıldığını ispat etmelidir<sup>101</sup>.

---

<sup>96</sup> Ayan, Eşya, s. 82.

<sup>97</sup> Şeref Ertaş, *Eşya Hukuku*, 3. bs., İzmir, 1997, s. 42.

<sup>98</sup> Oğuzman, Seliçi, Oktay Özdemir, s. 71.

<sup>99</sup> Sevi, s. 191.

<sup>100</sup> Abuzer Kendigelen, *Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı*, İstanbul, 1994, s. 85. (Anılış: İntifa Hakkı)

<sup>101</sup> Domaniç, s. 1322.

### cc) Zilyetliği Devredenin Mülkiyeti Devretmeye Yetkili Olması

Kural olarak, hamiline yazılı pay senetlerinin devrinin gerçekleşebilmesi için senet zilyetliğini devredecek kişinin mülkiyeti devretmeye yetkili olması gerekir<sup>102</sup>. Ancak TMK m. 990'da özel bir düzenlemeye yer verilmiştir. Madde uyarınca, hamilin rızası dışında elinden çıkan hamiline yazılı senetleri, iyiniyetle iktisap eden kişinin kazanımı korunacak ve hamil, bu kişi aleyhine taşınır davası açamayacaktır. Örneğin, bir hırsızdan hamiline yazılı senedi devralan kişi iyiniyetli olmak şartıyla senedin mülkiyetini kazanacaktır. Kanundaki bu düzenlemenin sebebi, hamiline yazılı senetlerin kime ait olduğunun bilinmemesidir. Ayrıca hamiline yazılı senedi devralan kişiye, devredenin gerçek hamil olup olmadığını araştırma külfetinin yüklenmesi, hamiline yazılı senetleri piyasada işlevsiz hale getirecektir<sup>103</sup>. Ancak TTK m. 990 hükmünün sonuçlarını doğurabilmesi için, ortada geçerli olarak çıkarılmış hamiline yazılı bir pay senedinin bulunması gerekir. O hâlde bedeli tamamen ödenmemiş paylar için çıkarılan hamiline yazılı pay senedini iyiniyetle devralan kişinin kazanımı korunmayacaktır. Ancak senedi iyiniyetle devralan kişinin tazminat hakkı saklıdır<sup>104</sup>.

### c) Devrin İstisnaları

Yukarıda da belirtildiği üzere, hamiline yazılı pay senetlerinin devri, senet zilyetliğinin devreden tarafından devralana geçirmesi ile gerçekleşecektir. Ancak bazı hâllerde, bu kurala istisnalar getirilebilir.

Bahsi geçen hâllerden ilki, hamiline yazılı pay senedinin zayi olması sebebiyle mahkemece iptal edilmesinde görülür. Daha önce belirtildiği üzere, anonim şirket pay senetleri kıymetli evrak niteliğini haizdir<sup>105</sup>. Bu sebeple pay senedinin içerdiği hakkın senetle ileri sürülmesi zorunludur<sup>106</sup>. Fakat senedin zayi olması hâlinde, zayi eden kişinin hakkını kullanabileceği bir çarenin de bulunması gerekmektedir. Söz konusu durumu göz önüne alan kanun koyucu, zayi olan senedin

---

<sup>102</sup> Poroy, Tekinalp, Kıymetli Evrak, s. 104; Murat Akdeniz, *Anonim Ortaklıkta Payın Sözleşmeye Dayanılarak Devri*, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 1995, s. 49.

<sup>103</sup> Aydın Zevkliler, Mehmet Beşir Acabey, Kadir Emre Gökyayla, *Medeni Hukuk*, 6. bs., Ankara, 2000, s. 141 vd.; Sevi, s. 196.

<sup>104</sup> Sevi, s. 196.

<sup>105</sup> Bkz. II. Bölüm, Pay Senedine Bağlı Paylar.

<sup>106</sup> Pulaşlı, Kıymetli Evrak, s. 77.

mahkemeye başvurularak, iptal edilmesine olanak tanımıştır (TTK m. 651). Mahkemece senedin iptal edilmesine karar verilmişse, hak sahibi şirketten yeni bir senet düzenlenmesini isteyebileceği gibi, hakkını şirkete karşı senetsiz olarak da ileri sürebilir (TTK m. 652). Hak sahibi, şirketten yeni bir hamiline yazılı pay senedi düzenlenmesini isterse, genel kuralımız geçerli olacak, senet zilyetliğinin hak sahibine geçirilmesi ile devir gerçekleşecektir. Ancak hak sahibi hakkını senetsiz olarak kullanmak isterse, ortada mevcut bir senet olmadığı için pay senedinin devri, senede bağlanmamış (çıplak) payın devrine göre gerçekleşecektir<sup>107</sup>.

Bir diğer hâl ise, tarafların anlaşması ile hamiline yazılı pay senedinin temlik veya ciro koşuluyla devredilmesidir. Bahsi geçen durumda hamiline yazılı pay senedinin devri, senet zilyetliğinin geçirilmesine ek olarak temlik beyanı veya ciro ile devredilecektir<sup>108</sup>. Belirtmek gerekir ki, hamiline yazılı pay senedini temlik veya ciro yolu ile devralan kişi, senedi devredeceği kişiye de aynı şekilde devretmekle yükümlü değildir. Ancak bu kişiler de aralarında anlaşarak, hamiline yazılı pay senedinin devrini, zilyetliğin geçirilmesine ek olarak temlik veya ciro yollarından biriyle gerçekleştirebilirler<sup>109</sup>.

#### **4) Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri**

##### **a) Genel Olarak**

Doktrinde, TTK m. 645'ten yola çıkarak, anonim şirket pay senetleri, içerdikleri haklar senetten ayrı olarak ileri sürülemediği ve başkalarına devredilemediği için kıymetli evrak olarak kabul edilmektedir<sup>110</sup>. Kıymetli evrak sayılan senetler, devir şekilleri bakımından nama, emre ve hamiline olmak üzere üç başlık altında toplanır. Türk Ticaret Kanunu m. 647 hükmünde, mülkiyet veya sınırlı bir aynı hak kurulması amacıyla kıymetli evrakın devri için her hâlde senet üzerindeki zilyetliğin devri şart olup, buna ek olarak emre yazılı senetlerde ciroya, nama yazılı senetlerde yazılı bir devir beyanına gerek olduğu ifade edilmiştir.

---

<sup>107</sup> Poroy, Tekinalp, Kıymetli Evrak, s. 121; Sevi, s. 198.

<sup>108</sup> Domaniç, s. 1323.

<sup>109</sup> Domaniç, s. 1323.

<sup>110</sup> Tekinalp, Yeni Bağlam, s. 4; Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 637; Karahan, s. 673; Şener, s. 606.

Anonim Şirket tarafından çıkarılan nama yazılı pay senedinin devri, ciro edilmiş senedin zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle ile gerçekleşir (TTK m. 490 f. 2). Oysa TTK m. 647 hükmü uyarınca, ciro sadece emre yazılı senetlere zĐ devir yoludur. Bu durumda ciro ve zilyetliğin geçirilmesi Şeklindeki devir kuralı, nama yazılı pay senetlerinin hangi tür senetlerden sayılacağı hususunda önem arz etmektedir. Ayrıca nama yazılı pay senetlerinin emre yazılı senet sayılıp sayılmayacağı konusundaki varılacak sonuç, söz konusu pay senetlerinin beyaz ciro ile devredilebilirliği noktasında bir yargıya ulaŐtıracaktır.

Doktrinde, nama yazılı pay senetlerinin hangi tür senetlerden sayılacağı tartışması  görüş altında yoĐunlaŐmaktadır. İlk görüşteki yazarlara göre, TTK m. 490’da nama yazılı pay senetlerinin devri için öngörülen ciro, pay senedi üzerine yazılmış bir temlik beyanı olup, pay senetlerinin nama yazılı olmasını etkilememektedir<sup>111</sup>. Ayrıca bu görüş, TTK m. 490’da zikredilen cironun tam ciro olarak kabul edilmesi gerektiğini savunmaktadır.

İkinci görüşteki yazarlar, TTK m. 490’daki cironun, nama yazılı pay senetlerine tanınan istisnaİ bir devir Şekli olduğunu beyan etmiştir<sup>112</sup>. Bu görüşe göre, kanun koyucu burada nama yazılı pay senetlerinin tedavülünü kolaylaŐtırmak amacı ile ciro yöntemini benimsemiştir. Ayrıca yazarlar, nama yazılı pay senetlerinin devrinin tam veya beyaz ciro ile gerçekleŐmesinin mümkün olduğunu belirtmiştir.

Hâkim görüş ise, TTK m. 490’da öngörülen cironun, TTK m. 648 anlamında emre yazılı kıymetli evrakın devri için öngörülen ciro işlemi ile aynı nitelikte olduğunu ifade etmiştir<sup>113</sup>. Bu sebeple yazarlar, nama yazılı pay senetlerini, kanunen emre yazılı kıymetli evrak olarak kabul etmek gerektiğini savunmuştur. Kanundaki “nama “ ibaresi, Şirkette gelecekte pay sahibi olacak kimselerin senedi devralırken esas sözleŐmeyi ve pay defterini dikkate almaları için bilerek kullanılmıştır<sup>114</sup>. Ayrıca nama yazılı pay senetlerinin türünü belirlerken kanunun bu senetleri ne Şekilde

---

<sup>111</sup> Poroy, *Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri*, İktisat ve Maliye Dergisi, 1970, C. XVII, S. 7, s. 306; İmregün, s. 364; Ayt, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 95.

<sup>112</sup> Domaniç, s. 1301; Arslanlı, s. 181.

<sup>113</sup> Erdoğan Moroğlu, *Nama Yazılı Pay Senetlerinin Borsada İŞlem Görmesi ve Yargıtay Kararları*, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XIII, Bildiriler-Tartışmalar, Ankara, 1996, s. 58 (Anılış: Nama Yazılı); ztan, s. 44; Göksoy, s. 43 vd.

<sup>114</sup> Sevi, s. 217; Poroy, Tekinalp, amoğlu, s. 637.

isimlendirdiğinden ziyade, devrinin tâbi kılındığı şeklin önemsenmesi gerektiği belirtilmiştir<sup>115</sup>.

Kanaatimizce nama yazılı pay senetlerini emre yazılı senet olarak kabul etmek, küçük tasarruf sahiplerinin anonim şirkete katılmaları ve yatırımlarını anonim şirketin amacına tahsis edebilmeleri bağlamında daha faydalı olacaktır. Zira bu kişiler, anonim şirkette yatırımlarını pay senetleri aracılığıyla gerçekleştirirler. Dolayısıyla pay senetlerinin tasarruf sahipleri için tercih edilen bir yatırım olmaları, bu senetlerin kolay ve güvenli bir şekilde tedavül etmesi ile doğru orantılıdır. Nama yazılı senetler tedavül kabiliyeti en az olan kıymetli evrakken, emre ve hamiline yazılı senetler kamu güvenliğini haiz, tedavül amaçlı çıkarılmış kıymetli evraklardır. O hâlde anonim şirketlerin ekonomik işlevlerini yerine getirebilecek kıymetli evrak türleri emre ve hamiline yazılı senetlerdir.

## **b) Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devir Usulü**

### **aa) Ciro ve Zilyetliğin Devri**

#### **aaa) Senedin Ciro Edilmesi**

Ciro kavramı, senedin içerdiği hakkı devretmeye yönelik yazılı ve somut bir irade beyanı olarak tanımlanabilir<sup>116</sup>. Türk Ticaret Kanunu m. 490 gereğince, nama yazılı pay senetlerinin devrinin gerçekleşebilmesi için senedin ciro edilmesi ve zilyetliğin geçirilmesi gerekir<sup>117</sup>. Nama yazılı pay senetlerinin cirosu ise, poliçenin cirosuna ilişkin hükümler uyarınca yapılacaktır (TTK m. 648).

---

<sup>115</sup> Sevi, s. 215 vd.

<sup>116</sup> Poroy, Tekinalp, Kıymetli Evrak, s. 179; Öztan, s. 104; Hüseyin Ülgen, Mehmet Helvacı, Abuzer Kendigelen, Arslan Kaya, *Kıymetli Evrak Hukuku*, 4. bs., İstanbul, 2007, s. 124; Yaşar Karayalçın, *Ticaret Hukuku Dersleri Ticari Senetler (Kambiyo Senetleri)*, 3. bs., Ankara, 1970, s. 68 (Anılış: Ticari Senetler); Ergun Tuna, *Ticaret Hukuku Kıymetli Evrak*, C. III, İstanbul, 1995, s. 146.

<sup>117</sup> "...Payın devri konusuna gelince; bilindiği üzere, dava tarihi itibarıyla yürürlükte olan 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun ( TTK ) 416. ve 417.maddeleri hükmü uyarınca, nama yazılı pay senetlerin devri için, bir temlik beyanı veya senedin arkasında tam bir cironun yapılması, ayrıca senet üzerindeki zilyetliğin devir ve teslimi gerekir. Bu koşulların yerine getirilmemesi halinde yapılan devir işlemi geçersizdir..." Yarg. HGK 12.11.2014 tarih E. 2014/11-801, K. 2014/891 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 22.01.2016).

Sermaye piyasası araçlarının senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden ihracı esastır<sup>118</sup> (SerPK m. 13 f. 1). Bu sebeple borsaya kote edilmiş nama yazılı bir payın kıymetli evraka bağlanması mümkün değildir<sup>119</sup>. Dolayısıyla söz konusu nama yazılı payların devrinde ciro ve zilyetliğin devri gündeme gelmeyecektir.

#### aaaa) Cironun Niteliği ve Özellikleri

Nama yazılı pay senedinin ciro edilmesiyle senetten doğan haklar devredilene geçmektedir. Diğer bir söyleyişle, nama yazılı pay senedinin maliki, ciro ile senetten doğan haklarını devralana geçirdiğini yazısıyla tespit ve imzasıyla teyit etmiş olur<sup>120</sup>.

---

<sup>118</sup> Sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklar Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden izlenecektir. Zira Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK), sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin işlemleri gerçekleştirmek, kaydileştirilen bu araçları ve bunlara bağlı hakları, elektronik ortamda, üyeler ve hak sahipleri itibarıyla kayden izlemek, bu araçların merkezi saklamasını yapmak üzere kurulmuş bir özel hukuk tüzel kişisidir (SerPK m. 3-p, m. 13). MKK'nin kuruluşu, faaliyetleri ve üyeliğin esasları Sermaye Piyasası Kurumu (SPK) tarafından çıkarılan 29081 sayılı Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik ile düzenlenmiştir.

<sup>119</sup> Anonim şirketlerin çıkardıkları hamiline ve nama yazılı pay senetlerinin devri için senet zilyetliğinin devralana geçirilmesi gerektiği gibi paydan kaynaklanan bazı hakların kullanılabilmesi için de senedin ibrazı şarttır (TTK m. 489, m. 490 f. 2, m. 415 f. 1). Dolayısıyla anonim şirket ve kıymetli evraka ilişkin TTK düzenlemeleri (m. 645), esas olarak senet ile hak arasında sıkı bir bağ olduğunu ve hakkın senetsiz devre konu olamayacağını benimsemiştir. Ayrıntılı bilgi için bkz. Poroy, Tekinalp, Kıymetli Evrak, s. 30; Pulaşlı, Kıymetli Evrak, s. 344. Fakat zamanla bu kural anonim ortaklıkların hedeflediği ekonomik ve sosyal işlevlerin gerçekleştirilmesini zorlaştırmıştır. Çünkü ekonominin büyümesi, sermaye piyasaları aracılığıyla şirketlere katılımların artması ve sermaye piyasası araçlarının çeşitlenmesi bunların güvenli şekilde saklanması sorununu gündeme getirmiştir. Ayrıntılı bilgi için bkz. Sevi, s. 300; Çağlar Manavgat, "*Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistemin Esasları*", AÜHFD, C. L, S. 2, 2001, s. 159; Pulaşlı, Kıymetli Evrak, s. 17; Turanboy, Varakasız Kıymetli, s. 2 vd. Ayrıca uygulamada sermaye piyasası araçlarının bir günde birden fazla kez el değiştirdiği sıkça görülmektedir. Bu durum pay sahipleri açısından hem masraf yaratmakta hem de teslim zorunluluğu nedeniyle maddi açıdan bir külfet doğurmaktadır. Bkz. Poroy, Tekinalp, Kıymetli Evrak, s. 50. Diğer yandan bazı halka açık anonim ortaklıklarda pay senedi sayıları oldukça fazla olup, payların itibarı düşüktür. Bu nedenle şirkette çok fazla paya sahip olan ortakların söz konusu pay senetlerini muhafaza etmesi fiziksel açıdan zor ve maddi açıdan maliyeti fazla olacaktır. Bkz. Turanboy, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 2 vd. Bahsedilen sebepler nedeniyle sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi yoluna gidilmiş ve "evraksız kıymetli evrak" kavramı ortaya çıkmıştır. Bkz. Pulaşlı, Kıymetli Evrak, s. 19; Poroy, Tekinalp, Kıymetli Evrak, s. 50. Böylece menkul kıymetlerin muhafaza edilmesi ve hukuki işlemlere konu olması sırasında karşılaşılan güçlük, senet ile hakkın birbirinden ayrılarak, hakka bağımsızlık sağlanması yoluyla giderilmiştir. Doktrinde bu hak, "kıymet hakkı" olarak isimlendirilmiş ve aynen kıymetli evraka bağlanan bir hak gibi işlem göreceği ifade edilmiştir. Ayrıntılı bilgi için bkz. Turanboy, Varakasız Kıymetli Evrak, s. 43 vd.; Göksoy, s. 196 vd. Zira burada kıymet hakkının ibrazı, hakkı tanıtan bir kâğıt ile değil, bir kayıt ile gerçekleşmektedir.

<sup>120</sup> İsmail Doğanay, *Türk Ticaret Kanunu Şerhi*, C. II, Ankara, 1990, s. 1561 (Anılış: C. II); Ülgen, Helvacı, Kendigelen, Kaya, s. 124; Karayalçın, Ticarî Senetler, s. 133.

Nama yazılı pay senedini ciro yoluyla devralan kişi, senetten ve pay sahipliğinden doğan haklarının yerine getirilmesi hususunda şirkete karşı yetki kazanmaktadır. Böylece devralan kişi, nama yazılı senedi ile birlikte şirkete başvurarak, pay defterine kendisinin kaydedilmesini isteyebilecektir<sup>121</sup>. Devralan kişinin pay defterine kaydedilmesi pay sahipliği sıfatının kazanılması açısından açıklayıcı niteliğe sahiptir<sup>122</sup>. Dolayısıyla senedin ciro edilip, zilyetliğinin geçirilmesi ile birlikte devralan kişi pay sahibi sıfatını kazanacaktır<sup>123</sup>. O hâlde devralan kişinin devrin pay defterine kayıt edilmesi için şirkete başvurmadan, senedi bir başkasına devretmesi de mümkündür<sup>124</sup>.

Türk Ticaret Kanunu m. 682 f. 1 ve 2'de belirtildiği üzere, cironun kayıtsız ve şartsız olması gerekir. Şayet ciro herhangi bir şarta tâbi tutulursa, bu şart yazılmamış sayılacak, ciro kayıtsız ve şartsız şekilde geçerli olacaktır. Fakat kısmî ciro söz konusu ise yapılan ciro batıl olacaktır. Kanun koyucu, senetten kaynaklanan hakların kısım kısım birden fazla kişiye ciro edilmesinin önüne geçmeyi hedeflemiştir. Ayrıca TTK m. 477 f. 1'de düzenlenen pay senedinin şirkete karşı bölünemeyeceği ilkesi de kısmi cironun batıl kabul edilmesini gerektirmektedir.

#### **bbbb) Cironun Türleri**

Türk Ticaret Kanunu m. 648 uyarınca, bütün hâllerde ciro, poliçenin cirosuna ilişkin hükümler çerçevesinde yapılacaktır. Poliçelerin cirosuna ilişkin hükümler incelendiğinde, cironun çeşitli ölçütlere göre sınıflandırıldığı görülür. Bahsi geçen sınıflandırmalardan biri yapılış amaçlarına göre cirolar olup; temlik, tahsil ve rehin cirosu olmak üzere üç başlık altında incelenmektedir.

---

<sup>121</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1453; Narbay, Pay Defteri, s. 146; Moroğlu, Nama Yazılı, s. 47.

<sup>122</sup> Hamdi Yasaman, *Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri, Şirketler Hukuku ve Sermaye Piyasası Hukuku*, İstanbul, 2006. (Anılış: Şirketler), s. 221; Narbay, Pay Defteri, s. 146; Moroğlu, Nama Yazılı, s. 48.

<sup>123</sup> "... Yargıtay'ın yerleşmiş uygulamasına göre nama yazılı pay senetlerinin devri için temlik beyanı veya senedin arkasında tam bir cironun yapılması, ayrıca senet üzerindeki zilyetliğin devri ve teslimi gerekli ve yeterli kabul edilmektedir. Pay defterine kayıt ise, devrin şirkete karşı hüküm ifade edebilmesi için gereklidir..." Yarg 11. HD 29.11.2016 tarih E. 2015/14880, K. 2016/9206 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 22.03.2017).

<sup>124</sup> Sevi, s. 219.



Temlik cirosu, senedin ve senetteki alacağın devri amacıyla yapılan cirodur<sup>125</sup>. Temlik cirosunda amaç senetten doğan bütün hakların devrini sağlamaktır. Yapılan cironun tahsil ya da rehin cirosu olduğuna ilişkin bir kayıt yoksa, ciro temlik cirosu olarak kabul edilir<sup>126</sup>.

Temlik cirosu temlik, teşhis ve teminat olmak üzere üç işleve sahiptir. Senetten doğan hakların ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile ciro edilene devri cironun temlik işlevidir<sup>127</sup>. Teşhis işlevi ise, senedi elinde bulunduran kişinin yetkili hamil olup olmadığını saptamaya yöneliktir<sup>128</sup>. Son olarak teminat işlevini açıklamak gerekirse, cirantanın, kendisinden sonra gelen kişilere karşı poliçenin kabul edileceği ve ödeneceği konusunda güvence vermiş sayılmasıdır<sup>129</sup>. Poliçeye özgü olan teminat işlevi, pay senedine ve şirket ilişkilerine yabancıdır. Dolayısıyla nama yazılı pay senetleri açısından teminat işlevi geçerli olmayacaktır<sup>130</sup>.

Yapılış amacına göre cironun türlerinden ikincisi tahsil cirosudur. Tahsil cirosu, ciro edilen kimseye senet bedelini tahsil ve buna bağlı işlemleri yapma yetkisini vermek için yapılmaktadır (TTK m. 688 f. 1). Pay senedi yalnızca malvarlığına ilişkin hakları içeren bir ticari senet olmadığından, tahsil cirosunun nama yazılı pay senetleri bağlamında uygulanması mümkün değildir<sup>131</sup>.

Yapılış amacına göre cironun türlerinden sonuncusu olan rehin cirosunda, senet hamili, ciro edilene senedin mülkiyetini geçirmemekte, yalnızca ona karşı olan bir borcu sebebiyle senet bedelinin teminat sağlamasını amaçlamaktadır<sup>132</sup>. Nama yazılı pay senedinin rehin cirosuna konu olması hâlinde pay senedi ve pay senedinden doğan malvarlıksal haklar rehnedilmiş sayılacaktır<sup>133</sup>.

---

<sup>125</sup> Poroy, Tekinalp, Kıymetli Evrak, s. 188; Pulaşlı, Kıymetli Evrak, s. 186; Bahtiyar, Kıymetli Evrak; s. 77; Tuna, s. 155; Ülgen, Helvacı, Kendigelen, Kaya, s. 130; Öztan, s. 114.

<sup>126</sup> Karayalçın, Ticarî Senetler, s. 141; Öztan, s. 114; Murat Alışkan, *Kambiyo Senetlerinde Temlik Cirosu*, İstanbul, 1998, s. 78; Sevi, s. 220.

<sup>127</sup> Pulaşlı, Kıymetli Evrak, s. 186; Bahtiyar, Kıymetli Evrak; s. 78; Tuna, s. 161.

<sup>128</sup> Kınacıoğlu, s. 143; Poroy, Tekinalp, Kıymetli Evrak, s. 192; Öztan, s. 115; Tuna, s. 155.

<sup>129</sup> Fahiman Tekil, *Kıymetli Evrak Hukuku*, 2. bs., İstanbul, 1994, s. 59 (Anılış: Kıymetli Evrak); Ali Bozer, Celal Göle, *Bankacılar İçin Kıymetli Evrak Hukuku Bilgisi*, 14. bs., Ankara, 2006, s. 85; Pulaşlı, Kıymetli Evrak, s. 188.

<sup>130</sup> Moroğlu, Nama Yazılı, s. 56 vd.; Karahan, s. 683.

<sup>131</sup> Moroğlu, Nama Yazılı, s. 57; Sevi, s. 220.

<sup>132</sup> Aytaç, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 114 vd.; Poroy, Tekinalp, Kıymetli Evrak, s. 201; Göksoy, s. 111.

<sup>133</sup> Karahan, s. 686; Göksoy, s. 116.

### ccce) Cironun Şekli

Ciro senetteki hakkı devretmeye ilişkin yazılı bir beyan olup, senet üzerine veya senedin dolması hâlinde senede eklenmiş olan “alonj” denilen bir kâğıt üzerine yapılır (TTK m. 683 f. 1). Cironun mutlaka pay sahibi tarafından imzalanması ve söz konusu imzanın el yazısı ile atılması gerekmektedir<sup>134</sup>.

Ciroyu yapılış şekillerine göre, tam ve beyaz ciro olmak üzere ikiye ayrılabiliriz. İsme ciro olarak da bilinen tam ciroda, lehine ciro yapılan kişinin ismi belirtilmektedir<sup>135</sup>. "A'ya ödeyiniz. (İMZA)" şeklindeki bir beyan tam ciroya örnektir. Beyaz ciroda ise, lehine ciro edilen kişinin adı belirtilmemektedir (TTK m. 683 f. 2). Dolayısıyla devri gösteren bir ibare ile devredeninin imzası yahut sadece devredeninin imzasından oluşan bir beyan beyaz ciro sayılacaktır<sup>136</sup>. O hâlde "Ödeyiniz. (İMZA)" yahut "(İMZA)" şeklindeki beyanlar beyaz cirodur.

Kanun koyucu beyaz ciro ile senedi devralan kişiye, bu senedi tekrar tedavüle çıkarma konusunda çeşitli imkânlar tanımıştır (TTK m. 684 f. 2). Buna göre, senedi beyaz ciro ile devralan hamil, ciroyu kendi adına doldurabilir. Böylece senedi tıpkı tam ciro ile devralmış gibi bir sonuç ortaya çıkacaktır<sup>137</sup>. Senedi beyaz ciro ile devralan hamil, beyaz ciroyu devredeceği kişinin adına da doldurabilir. Bu hâlde hamilin adı senette hiç gözükmeyecek ve senet ismi yazılı kişiye doğrudan tam ciro ile devredilmiş gibi olacaktır<sup>138</sup>. Ayrıca senedi beyaz ciro ile devralan kişi senedi tekrar beyaz ciro ile yahut tam ciro ile de devredebilir. Söz konusu ihtimalde hamil ciro silsilesine dâhil olacaktır. Son olarak, senedi beyaz ciro ile devralan hamil, beyaz ciroyu doldurmaksızın ve senedi tekrar ciro etmeksizin başka bir kişiye olduğu gibi verebilir. Böylece beyaz ciro ile devredilmiş nama yazılı pay senedine, hamiline yazılı senet gibi zilyetliğin geçirilmesi yolu ile devredilebilme imkânı sağlar<sup>139</sup>.

---

<sup>134</sup> Alışkan, s. 160; Öztan, s. 116; Tuna, s. 148.

<sup>135</sup> Kınacıoğlu, s. 150; Poroy, Tekinalp, Kıymetli Evrak, s. 186; Karayalçın, Ticarî Senetler, s. 139.

<sup>136</sup> Bozer, Göle, s. 84; Bahtiyar, Kıymetli Evrak, s. 76; Pulaşlı, Kıymetli Evrak, s. 180.

<sup>137</sup> Poroy, Tekinalp, Kıymetli Evrak, s. 187; Öztan, s. 113; H. Nalan Tüzel, *Kambiyo Senetlerinde Tahsil Ciro*, Bursa, 2005, s. 37.

<sup>138</sup> Poroy, Tekinalp, Kıymetli Evrak, s. 187; Pulaşlı, Kıymetli Evrak, s. 189.

<sup>139</sup> Alışkan, s. 179; Pulaşlı, Kıymetli Evrak, s. 190; Bahtiyar, Kıymetli Evrak, s. 77.

### **bbb) Senet Zilyetliğinin Devri**

Türk Ticaret Kanunu m. 647'de ifade edildiği üzere, mülkiyet veya sınırlı bir aynı hak kurulması amacıyla kıymetli evrakın devri için her hâlde senet üzerindeki zilyetliğin devri şarttır. Bununla birlikte, kanun koyucu nama yazılı pay senetlerinin devrini TTK'de ayrıca düzenlemiştir. Buna göre, nama yazılı pay senetlerinde hukuki işlemle devir, ciro edilmiş nama yazılı pay senedinin zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle gerçekleşecektir (TTK m. 490 f. 2). Zira devralan kişinin senetten doğan haklarını ileri sürebilmesi için senede zilyet olması aranmaktadır<sup>140</sup>.

Son olarak belirtelim ki, TTK m. 490'da zikredilen "zilyetliğin geçirilmesi" ifadesi hem teslim yolu ile zilyetliğin geçirilmesi hâlini hem de teslimsiz devir şekilleri olan hükmen teslim, zilyetliğin havalesi ve kısa elden teslim yollarını kapsamaktadır<sup>141</sup>.

### **bb) Nama Yazılı Pay Senetlerinin Alacağın Devri Yolu İle Devri**

Nama yazılı pay senetlerinin devri, her ne kadar ciro edilmiş nama yazılı pay senedinin zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle gerçekleşse de, öğretide, söz konusu senetlerin alacağın devri yoluyla da devredilebileceği savunulmuştur<sup>142</sup>. Yargıtay da nama yazılı pay senetlerinin, alacağın devri yoluyla devredilebileceğini belirtmiştir<sup>143</sup>.

Türk Ticaret Kanununun konuya ilişkin düzenlemeleri incelendiğinde nama yazılı pay senetlerinin alacağın devri yoluyla devrini engelleyen herhangi bir hüküm bulunmamaktadır. Ayrıca nama yazılı pay senetlerinin bankada depo edilmesi söz konusu olduğunda, ciro yolu ile devir, taraflar açısından oldukça külfetli olacaktır. Oysa bu külfet, söz konusu senetlerin alacağın devri hükümleriyle (TBK m. 183 ) devredilmesi hâlinde aşılmış olacaktır<sup>144</sup>.

---

<sup>140</sup> Pulaşlı, Kıymetli Evrak, s. 186.

<sup>141</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 640; Narbay, Pay Senetlerinin Devri, s. 214.

<sup>142</sup> Doğanay, C. II, s. 1634; Karayalçın, Ticarî Senetler, s. 132; Yasaman, Şirketler, s. 282; Moroğlu, Nama Yazılı, s. 58.

<sup>143</sup> "...nama yazılı pay senetlerin devri için, bir temlik beyanı veya senedin arkasında tam bir cironun yapılması, ayrıca senet üzerindeki zilyetliğin devir ve teslimi gerekir. Bu koşulların yerine getirilmemesi halinde yapılan devir işlemi geçersizdir..." Yarg. 11. HD 27.10.2015 tarih E. 2014/15601, K. 2015/11180 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 04.08.2016).

<sup>144</sup> Narbay, Pay Defteri, s. 204.

Nama yazılı pay senetleri alacağın devri yolu ile devredildiğinde, söz konusu senetlerin tedavül kabiliyeti azalmaktadır. Ancak tarafların iradesi, senedin alacağın devri hükümleriyle devredilmesi yönünde ise, buna riayet edilmesi gerekmektedir<sup>145</sup>. Dolayısıyla taraflar arasındaki yazılı bir devir beyanı ve senet zilyetliğinin devralana geçirilmesi ile nama yazılı pay senedinin devri gerçekleşecektir (TTK m. 647 f. 1 ve 2). Devir beyanı, senedin üzerinde yer alabileceği gibi ayrı bir kâğıt üzerine de yazılmış olabilir<sup>146</sup>.

Son olarak, ciro ile devir beyanı arasındaki farktan bahsetmek, çalışmamız açısından faydalı olacaktır. Yukarıda açıklandığı üzere ciro, kambiyo senetlerinden doğan hakları devretmek, rehnemek ya da bu hakların tahsilini sağlamak için pay sahibinin yazıyla tespit ve imzayla teyit ettiği irade açıklamasıdır<sup>147</sup>. Dolayısıyla nama yazılı pay senetlerini ciro yolu ile devralan iyiniyetli üçüncü kişi yalnızca senetteki mündemiç haklara sahip olacak, kişisel defiler bahsi geçen iyiniyetli üçüncü kişiye karşı ileri sürülemeyecektir. Oysa TBK m. 183 bağlamında devir işlemi ile alacağın alacaklısı değişmektedir. Nama yazılı pay senetlerinin alacağın devri yolu ile devredilmesinde, devralan senedi mevcut şekli ile iktisap etmekte ve devredenin sahip olduğu haklarla devralmaktadır. Bu nedenle devredene karşı ileri sürülebilecek kişisel defiler, senedi devralan kişiye karşı da ileri sürülebilecektir<sup>148</sup>.

## **cc) Pay Sahipliği Sifatının Kazanılması Bakımından Pay Defterine Kayıt Sorunu**

### **aaa) Pay Defterine Kaydın Yapılması**

Kanun koyucu, nama yazılı pay senetlerinin devrinin, şirkete karşı ileri sürülebilmesi için ciro yahut alacağın devri ve senet zilyetliğinin devralana geçirilmesini yeterli görmemiş, ayrıca devrin şirketçe tutulan pay defterine kaydedilmesini aramıştır<sup>149</sup>. Buradaki amaç, anonim şirket tarafından, kimin pay

---

<sup>145</sup> Sevi, s. 236.

<sup>146</sup> Abuzer Kendigelen, "*Adî Şirket, Ticaret Şirketleri ve Kooperatife İlişkin Payların Devrinde Şekil*", Makalelerim, C. I, 1986-2001, 2. bs., İstanbul, 2006, s. 235; Pulaşlı, Kıymetli Evrak, s. 54; Arslanlı, s. 181; Tekil, Kıymetli Evrak, s. 54.

<sup>147</sup> Bkz. II. Bölüm, Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devir Usulü.

<sup>148</sup> Bahtiyar, Kıymetli Evrak, s. 24; Pulaşlı, Kıymetli Evrak, s. 55; Arslanlı, s. 172.

<sup>149</sup> Ömer Teoman, "*Anonim Ortaklık Hisselerinin Devri*", *Yaşayan Ticaret Hukuku, Hukuki Mütalaalar, 2000-2002*, C. I, İstanbul, 2003, s. 122; Şener, s. 611 vd.; Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 141; Aynı yöndeki Yargıtay Kararları için bkz. Yarg. 11. HD 30.12.1985 tarih E. 1985/7302, K.

sahibi olduğu ve ortaksal haklardan kimin yararlanacağını bilmektir. Ancak nama yazılı pay senedinin devrinin gerçekleşmesi için yapılan işlemler ile pay defterine kayıt işlemi birbirinden bağımsızdır. Dolayısıyla senet, pay defterine kayıt edilmeksizin birçok kez tedavül edebilir<sup>150</sup>.

Öğretide, devrin pay defterine kaydı için şirkete yapılacak başvurunun kim tarafından gerçekleştirileceği konusunda çeşitli görüşler mevcuttur. Bir grup yazar başvurunun yalnızca devralan tarafından yapılabileceğini savunurken<sup>151</sup>, diğer gruptaki yazarlar devreden de söz konusu başvuruda bulunabileceğini ifade etmiştir<sup>152</sup>. Kanaatimizce ikinci gruptaki yazarların görüşüne iştirak etmek daha doğru olacaktır. Çünkü devrin pay defterine işlenmesi bazı hâllerde devreden menfaatine olacaktır. Örneğin pay bedelinin tamamen ödenmediği durumlarda, şirket ödenmeyen bedel için pay defterinde ismi yazan kişiye başvuracaktır. Dolayısıyla devreden pay defterinden adının silinerek, yeni malikin isminin yazılması devreden menfaatindedir<sup>153</sup>.

O hâlde, yukarıdaki açıklamamız doğrultusunda, nama yazılı pay senedini devreden veya devralan kişi, devrin pay defterine kaydedilmesi amacıyla şirket yönetim kuruluna başvurmalıdır. Dolayısıyla yönetim kurulunun resen devir işlemi pay defterine kaydetme gibi bir yükümlülüğü bulunmamaktadır<sup>154</sup>. Fakat anonim şirketin kuruluşu veya sermaye artırımının tescili sırasında, pay sahiplerinin pay defterine resen kaydedilmeleri, bu kuralın istisnasını oluşturmaktadır<sup>155</sup>.

Yönetim kurulu, kendisine gelen bildirim üzerine devir işlemi, TTK m. 499 f. 2 ve m. 686 çerçevesinde inceleyerek, senedi elinde bulunduran kişinin yetkili

---

1985/7377; Yarg. 11. HD 10.09.1996 tarih E. 1996/4790, K. 1996/5535; "...Ayrıca, pay devri, ortaklığa karşı ancak pay defterine kayıtlı hüküm ifade eder. O halde, mahkemece, nama yazılı pay senetleri çıkarılıp çıkarılmadığı, çıkarılmış ise, ..." Yarg. 11. HD 08.11.2004 tarih E. 2004/1848, K. 2004/10978; "... Yargıtay'ın yerleşmiş uygulamasına göre nama yazılı pay senetlerinin devri için temlik beyanı veya senedin arkasında tam bir cironun yapılması, ayrıca senet üzerindeki zilyetliğin devri ve teslimi gerekli ve yeterli kabul edilmektedir. Pay defterine kayıt ise, devrin şirkete karşı hüküm ifade edebilmesi için gereklidir..." Yarg. 11. HD 29.11.2016 tarih E. 2015/14880, K. 2016/9206 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 03.04.2017).

<sup>150</sup> Sevi, s. 237.

<sup>151</sup> Çevik, s. 886; İmregün, s. 366.

<sup>152</sup> Necdet Uzel, *Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam*, İstanbul, 2013, s. 56; Moroğlu, Nama Yazılı, s. 48; Pulaşlı, Bağlı, s. 57; Sevi, 239; Narbay, Pay Defteri, s. 242 vd.

<sup>153</sup> Narbay, Pay Defteri, s. 242; Pulaşlı, Bağlı, s. 56 vd.

<sup>154</sup> Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 141; Narbay, Pay Defteri, s. 237 vd.; Pulaşlı, Bağlı, s. 55.

<sup>155</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 164; Narbay, Pay Defteri, s. 238.

hamil olup olmadığına karar verecektir. Kurul ilk olarak, devredilen nama yazılı pay senedinin üzerindeki ciro silsilesinin düzgün olup olmadığını kontrol edecektir<sup>156</sup>. Yönetim kurulunun yapacağı bu inceleme imzaların gerçekliğine ilişkin olmayıp, şekli bir inceleme ile sınırlı olacaktır<sup>157</sup>. Bu sebeple nama yazılı pay senedi tam ciro veya alacağın devri yolu ile devredilmişse, yönetim kurulu, senet hamilinin ciro veya devir beyanında ismi geçen kişi olup olmadığını kontrolü ile yetinecektir.<sup>158</sup> Ancak senet, en son beyaz ciro yoluyla devredilmiş ise, devralan kişi meşru hamil sayılacaktır. Dolayısıyla yönetim kurulu bu kişiyi kimlik kontrolü yapmadan pay defterine kaydedebilecektir<sup>159</sup>. Kurul, aynı zamanda devir işleminin TTK m. 490 f. 2’de belirtilen şekilde yapılıp yapılmadığını da inceleyecektir<sup>160</sup>. Dolayısıyla söz konusu devrin, şeklen düzgün olduğuna ilişkin ispat edici belgelerin şirkete verilmesi gerekir<sup>161</sup>. Senedin devri, ciro yahut alacağın devri ve zilyetliğin geçirilmesi yolu ile yapılmamışsa veya bu yollarla yapılmış olduğu tespit edilemiyorsa, şirket devir işlemini pay defterine kayıttan kaçınacaktır<sup>162</sup>. Kanunun öngördüğü şekilde yapılmayan devir işlemini hatalı olarak pay defterine kaydeden yönetim kurulu, meydana gelebilecek zarardan müteselsilen sorumlu olacaktır<sup>163</sup>.

Anonim şirket yönetim kurulu, devrin iktisadi ve hukuki sebebini araştırmakla yükümlü değildir<sup>164</sup>. Ayrıca yönetim kurulunca incelenecek hususlar arasında, cirantanın tasarruf ehliyetine sahip olup olmadığı da yer almamaktadır<sup>165</sup>. Zira pay defterine kayıt işlemi tanıtma ve kanıtlama bağlamında açıklayıcı niteliğe sahip olup, mülkiyetin geçişinde etkisi yoktur<sup>166</sup>.

---

<sup>156</sup> Pulaşlı, Bağlı, s. 63; Çevik, s.884.

<sup>157</sup> Narbay, Pay Defteri, s. 253; Arslanlı, s. 183.

<sup>158</sup> Pulaşlı, Bağlı, s. 63.

<sup>159</sup> Sevi, s. 241.

<sup>160</sup> Karahan, s. 684.

<sup>161</sup> Narbay, Pay Defteri, s. 253.

<sup>162</sup> Domaniç, s. 1303.

<sup>163</sup> Domaniç, s. 1303; Narbay, Pay Defteri, s. 102 vd.

<sup>164</sup> Narbay, Pay Defteri, s. 277; Pulaşlı, Bağlı, s. 69 vd.

<sup>165</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1439.

<sup>166</sup> “...Mahkeme gerekçesinde “tasarruf işleminin; borçlandırıcı işlemde kararlaştırılan davranışın-edimin kendisi olduğu, hisse devrinde ise hisselerin şirket pay defterine kaydı ve bunun Ticaret Sicil Müdürlüğü tarafından ilanının tasarruf işlemi olduğu” belirtilmiş ise de davaya uygulanacak mülga 6762 Sayılı TTK’nın 416. maddesi “Nama yazılı hisse senetleri, esas mukavelede aksine hüküm olmadıkça devrolunabilir. Devir ciro edilmiş senedin devralana teslimi ile olur. Şu kadar ki; devir, şirkete karşı ancak pay defterine kayıtlı hüküm ifade eder” hükmünü havidir. Buna göre nama yazılı hisse senetleri, esas sözleşmede aksine hüküm olmadıkça devrolunabilir. Devir, ciro edilmiş senedin

### bbb) Pay Defterine Kaydın Hükümleri

Nama yazılı pay senedinin devrinin, pay defterine kaydedilmesinin hukuki niteliği konusunda doktrinde iki farklı görüş bulunmaktadır. Birinci görüş, pay defterine kayıt işleminin kurucu bir etkiye sahip olduğunu ve pay sahipliğinden doğan hakların kayıtle birlikte kazanıldığını ifade etmiştir<sup>167</sup>. Diğer görüş ise, pay defterine kayıt işleminin açıklayıcı bir etkiye sahip olduğunu ve pay sahipliğinden doğan hakların senet mülkiyetinin devrini sağlayan işlemin son bulmasıyla kazanıldığını belirtmiştir<sup>168</sup>. Dolayısıyla mülkiyetin kazanılmasının ya da kaybedilmesinin pay defterine kayıtle bir bağlantısı bulunmamaktadır. Pay defterine kayıt işlemi ile birlikte devir, şirkete ve üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilecektir. Ayrıca şirket de pay sahipleriyle olan ilişkilerinde pay defterindeki kayıtlara göre hareket edecektir<sup>169</sup>.

Kanaatimizce ikinci görüşü savunmak hukuken daha isabetli olacaktır. Çünkü TTK m. 490 f. 2 hükmünde açıkça belirtildiği üzere, devir işlemi, ciro edilmiş nama yazılı pay senedinin zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle gerçekleşecektir. Nama yazılı pay senedinin devri için pay defterine kayıt işleminin kurucu olduğunu savunmak, TTK m. 490 f. 2 hükmünü anlamsızlaştıracaktır. Pay defterine kayıt

---

*devralana teslimi ile olur. Şu kadar ki; devir, şirkete karşı ancak pay defterine kayıtle hüküm ifade eder.... Anonim şirket hisse devir sözleşmeleri, menkul satımı niteliğindedir. Akdın nispiyeti ilkesi gereği ancak tarafları hakkında hüküm ve sonuç doğurur (Dairemizin emsal 11.9.2012 tarih 2011/7183 Esas 2012/13029 Karar sayılı ilamı). Bu itibarla mahkemenin, "hisselerin şirket pay defterine kaydı ve bunun Ticaret Sicil Müdürlüğü tarafından ilanının tasarruf işlemi olduğu" yönündeki gerekçesi yerinde değildir..."* Yarg. 11. HD 28.01.2016 tarih E. 2015/2392, K. 2016/934 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 14.11.2016).

<sup>167</sup> Ünal Tekinalp, *"Pay Defterine Yazımın Hukuki Niteliği Sorunu"*, İktisat ve Maliye Dergisi, C. XXV, S. 11, s. 470 vd.(Anılış: Pay Defteri); Aytaç, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 98; Doğanay, s. 969 vd.

<sup>168</sup> Narbay, Pay Defteri, s. 146 vd.; Karahan, s. 684; Moroğlu, Nama Yazılı, s. 48; Yasaman, Şirketler, s. 221; Arslanlı, s. 183; Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s.164; Aynı yöndeki Yargıtay Kararları için bkz. Yarg. 11. HD 12.10.2005 tarih E. 2004/12026, K. 2005/9633; Yarg. 11. HD 24.04.2007 tarih E. 2006/3122, K. 2007/6230; "...Mülga 6762 Sayılı TTK'nın 411. maddesinde nama yazılı hisse senetleri yerini tutmak üzere çıkarılan ilmühaberlerin nama yazılı olması gerektiği ve bunların devrinin nama yazılı hisse senetlerinin devrine ait hükümlere tabi olduğu, aynı kanunun 416. maddesinde nama yazılı hisse senetlerinin devrinin ciro edilmiş senedin devralana teslimi ile olacağı ve devrin, şirkete karşı ancak pay defterine kayıtle hüküm ifade edeceği düzenlenmiştir. Yine aynı kanunun 417. maddesinde hisse senedinin yukarıki maddeye uygun olarak devredildiği ispat edilmedikçe devralan pay defterine yazılamayacağı öngörülmüştür... Yargıtay'ın yerleşmiş uygulamasına göre de, nama yazılı pay senetlerini devri için temlik beyanı veya senedin arkasında tam bir cironun yapılması ayrıca senet üzerindeki zilyetliğin devri ve teslimi gerekli ve yeterli kabul edilmektedir. Pay defterine kayıt ise, devrin şirkete karşı hüküm ifade edebilmesi için gereklidir..." Yarg. 11. HD 23.11.2016 tarih E. 2016/870 K. 2016/9035 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 02.04.2017).

<sup>169</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1441.

işlemi, mülkiyetin kazanılması açısından değil, devrin şirkete karşı ileri sürülebilmesi açısından aranan bir husustur. Nitekim şirket ile ilişkilerde yalnızca pay defterinde kayıtlı bulunan kimse pay sahibi olarak kabul edilecektir (TTK m. 499 f. 4).

Anonim şirket yönetim kurulunun, nama yazılı pay senedinin devrini pay defterine kayıt etmekten kaçındığı veya kaydı reddettiği hâllerde, devralan kişi şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesine başvurarak, bir eda davası açabilecektir<sup>170</sup>. Söz konusu davada devralan, devrin pay defterine işlenmesine karar verilmesini talep edecektir. Mahkemenin devrin pay defterine kayıt edilmesi gerektiği yönündeki kararı, yönetim kurulu kararı yerine geçecektir<sup>171</sup>. Yargıtay bu konuya ilişkin bir uyuşmazlıkta, şirket esas sözleşmesinde nama yazılı pay senetlerinin üçüncü kişiye devrini yasaklayan bir hüküm yoksa üçüncü kişiye devrin mümkün olabileceğini ve yönetim kurulu kararına karşın devir işleminin pay defterine işlenmemesinin iyiniyet kuralları ile bağdaşmayacağını ifade etmiştir<sup>172</sup>.

Devrin kanundaki öngörülen şekilde yapılmadığı, senedi devralan kişinin düzgün bir ciro silsilesine dayanmadığı veya esas sözleşmedeki bağlam hükümlerini ihlâl eden bir devrin söz konusu olduğu durumlarda, şirketin devri pay defterine kayıt etmemesi gerekir. Ancak uygulamada bazen kanuna veya esas sözleşmeye aykırı olarak yapılan devir işleminin, pay defterine kaydedildiği görülmektedir. Bu tür yapılmış kayıtlara karşı kaydın silinmesi için bir eda davası açmak mümkündür<sup>173</sup>.

---

<sup>170</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s.164; Narbay, Pay Defteri, s. 329; Moroğlu, Nama Yazılı, s. 48; Karahan, s. 685.

<sup>171</sup> Sevi, s. 245.

<sup>172</sup> “...Şirket ana sözleşmesinde nama yazılı hisse senetlerinin devrini engelleyen bir hüküm mevcut değildir. Bu itibarla ve TTK. 416/1. maddesi gereğince devir mümkündür. Ancak Şirket ana sözleşmesinin 9/2 maddesine göre kuruculara ait A tertibi hisse senetlerinin devri ancak kurucular arasında yapılabilir. kuruculardan alıcı çıkmadığı takdirde idare meclisinin kabul edeceği kimselere devredilebilir. Olayda davalı şirket yönetim kurulu 19.1.1978 günlü toplantısında kurucular arasında istekli çıkmadığından bahisle dava konusu pay senetlerinin davacıya devrini aynı gün ve 49 no'lu kararı ile kabul etmiştir. Bu suretle sözleşmenin 9/2 maddesindeki şart yerine gelmekle devir şirket yönünden de tamamlanmış bulunmaktadır. Her ne kadar TTK. 416/2 maddesinin 2. cümlesi gereğince devrin şirkete karşı ancak pay defterine kayıtlı hüküm ifade edeceği hükmü mevcut ise de, bu davalı şirketin dahili bir işi olup bunu yapmamış olması hale olumlu yönde alınan bir yönetim kurulu kararının mevcudiyeti karşısında MK. 2. maddesine de aykırı bir tutum olmakla ve davacı davasında esasen devrin pay defterine işaretlenmesini istemekle davanın kabulü gerekirdi...” Yarg. 11 HD 15.10.1984 tarih E. 1984/ 4638, K. 1984/4740 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 22.01.2016).

<sup>173</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 646.



## B) İlmühaberın Devir Usulü

İlmühaber, anonim şirket tarafından pay senetleri bastırılınca kadar pay sahibine verilen, pay senedinin yerini tutan ve hukuken ona eş değer kıymetli evrak niteliğindeki senettir<sup>174</sup>. Pay senedi çıkarılınca kadar pay sahipliğini simgeler ve pay senedine bağlanmış tüm hakları sağlar<sup>175</sup>.

Türk Ticaret Kanunu m. 486 f. 2’de, ilmühaberlere, kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümlerin uygulanacağı belirtilmiştir. Dolayısıyla ilmühaberlerin devrinde, nama yazılı pay senetlerinin devrini düzenleyen hükümler tatbik edilecektir<sup>176</sup>. O hâlde ilmühaberler, ciro ve zilyetliğin geçirilmesi yoluyla devredilebilir (TTK m. 490 f. 2). Bununla birlikte, TBK m. 183 çerçevesinde ilmühaberlerin ayrı bir devir beyanı ve zilyetliğin geçirilmesi yoluyla devri de mümkündür<sup>177</sup>.

Nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümlerin kıyas yolu ile uygulandığı ilmühaberler, hem kanunda hem de esas sözleşmede yer alan devir sınırlamalarına tâbidir. Bu sebeple bedelleri tamamen ödenmemiş paylar için çıkarılan ilmühaberlerin devri sırasında, şirket, teminat isteyebilir (TTK m. 491 f. 3). Söz konusu teminat verilmezse veya devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ise şirket, devir işlemine onay vermekten kaçınabilir. Aynı doğrultuda, şirket esas sözleşmede yer alan bir bağlam kuralına dayanarak, devri reddedebilecek ve dolayısıyla ilmühaberi devralan kişi, pay sahibi sıfatını kazanamayacaktır.

---

<sup>174</sup> İlmühaberlerin hukuki niteliği hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Yasaman, Şirketler, s. 228; Kendigelen, İlmühaber, s. 156 vd.; Güneri, s. 247.

<sup>175</sup> Poroy, Tekinalp, Kıymetli Evrak, s. 46; Arslanlı, s. 171.

<sup>176</sup> “...Somut olayda, davaya konu davalı tarafından devredilen hisselerin ilmühabere bağlı olduğu, ...şirket tarafından nama yazılı hisse senetleri yerini tutmak üzere çıkarılan ilmühaberlerin devrinin TTK'nın 416 vd. maddelerine uygun olup olmadığı... değerlendirilerek, sonucuna göre karar verilmesi gerekirken...” Yarg. 11. HD 23.11.2016 tarih E. 2016/870, K. 2016/9035 sayılı kararı; “...Mahkemece 6102 Sayılı TTK'nın 486/2 maddesi uyarınca pay senedi çıkartılmamış ise şirketçe ilmühaber çıkartılabileceği, ilmühaberlere kıyas yolu ile nama yazılı pay senetlerine dair hükümlerin uygulanacağı, nama yazılı pay senetlerinin devri için ciro ve zilyetliğin karşı tarafa geçirilmesinin yeterli bulunduğu, ... verilen karar davacılar vekili tarafından temyizi üzerine Dairemizin 24.11.2015 tarihli kararı ile onanmıştır...” Yarg. 11 HD 17.03.2016 tarih E. 2016/2256, K. 2016/3000 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 24.05.2017).

<sup>177</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. II. Bölüm, Nama Yazılı Pay Senetlerinin Alacağın Devri Yolu İle Devri; Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 177.

### C) Senede Bağlanmamış (Çıplak) Payın Devir Usulü

Sahip olunan payı temsil etmek üzere pay senedi çıkarılmamış olması, çıplak payın devrine engel değildir. Zira çıplak paylar da senede bağlanmış paylar gibi serbestçe devredilebilecektir<sup>178</sup>. Fakat payın serbestçe devredilebilirliğine getirilen kanunî ve esas sözleşmesel sınırlamalar, senede bağlanmamış payların devrinde de geçerli olacaktır<sup>179</sup>.

Türk Ticaret Kanununda senede bağlanmamış payların devri konusunda herhangi bir düzenlemeye yer verilmemiştir. Öğretide, senede bağlanmamış payların devrine hangi hükümlerin uygulanacağı konusunda, devre konu olan payların, bedellerinin ödenmiş olup olmadığına göre ikili bir ayırım yapılmıştır. Yargıtay'ın uygulaması da bu ayırma göre şekillenmektedir<sup>180</sup>.

İlk olarak, bedelleri tamamen ödenmiş çıplak payların devrine, TBK m. 183'te yer alan alacağın devri hükümlerinin uygulanacağı ifade edilmiştir<sup>181</sup>. Ayrıca bedelleri tam olarak ödenmiş çıplak payların devrinde, payın devredildiğini gösteren yazılı bir devir beyanının devralana verilmesi gerektiği belirtilmiştir<sup>182</sup>. Yargıtay, eski tarihli kararlarında, yazılı şeklin ispat şartı olduğunu ifade etmiş<sup>183</sup>; ancak daha

---

<sup>178</sup> Pay karşılığı senet çıkarılmasının, bazı istisnai hâller dışında senetten doğan hakların kullanımı, ileri sürülmesi, korunması ve devrinde değişiklik meydana getirmeyeceği; sadece payın devrinde kolaylık sağlayacağı; senede bağlanmamış pay üzerinde de alım-satım, intifa hakkı kurulması, haciz, rehin vb. her türlü hukuki işlemin yapılabileceği yönünde bkz. Aytaç, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 68; Narbay, Pay Senetlerinin Devri, s. 208; Taşdelen, Sınırlamalar, s. 3351; Tekinap, Yeni Bağlam, s. 2; Karahan, s. 673; Yarg. 11. HD 15.12.1981 tarih E. 5144, K. 5141; Yarg. 11. HD 01.04.1982 tarih E. 1982/1190, K.. 1982/1406 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 22.03.2016).

<sup>179</sup> Karasu, Devir, s. 140; "...Payın devredilebilirliği ilkesi uyarınca, çıplak payın da senede bağlanmış paylar gibi serbestçe devredilebileceği hususunda görüş birliği mevcuttur. Ancak payın serbestçe devredilebilirliğine getirilen kanuni ve iradi sınırlamalar kuşkusuz çıplak pay için de geçerlidir..." Yarg. 11. HD 03.11.2014 tarih E. 2014/6567, K. 2014/16638 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 22.03.2016).

<sup>180</sup> Bkz. dn. 374, 375.

<sup>181</sup> Hamdi Yasaman, *Şirketler Hukuku ve Sermaye Piyasası Hukuku ile İlgili Makaleler-Mütalaalar-Bilirkişi Raporları*, İstanbul, 2013, s. 531 (Anılış: Sermaye Piyasası Hukuku); Domaniç, s. 1325; Mustafa Çeker, *Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması*, Ankara, 2000, s. 133 (Anılış: Oy Hakkı); Narbay, Pay Defteri, s. 197; Şener, s. 609; Bilgili, Demirkapı, Şirketler, s. 277.

<sup>182</sup> Yasaman, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 531; Bozbel, s. 206.

<sup>183</sup> Yarg. 11. HD 07.03.1994 tarih E. 1994/4752, K. 1994/1775; Yarg. 11. HD 26.03.2002 tarih E. 2001/10867, K. 2002/277; Yarg. 11. HD 12.02.1998 tarih E. 1997/9618, K. 1998/717 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 22.03.2016).

sonraki kararlarında ise, bu görüşünden vazgeçerek, yazılı şeklin geçerlilik şartı olduğunu beyan etmiştir<sup>184</sup>.

Bedelleri tamamen ödenmemiş veya kısmen ödenmiş çıplak payların devrinde ise, devralan kişi bakımından bir borç yüklenilmesi söz konusudur. Çünkü devreden kişi, taahhüt etmiş olduğu sermaye borcunu yerine getirmemiştir. Bu sebeple devralan, borcun üstlenilmesi hükümleri (TBK m. 195) doğrultusunda payları devralacaktır<sup>185</sup>. Diğer bir deyişle, yazılı bir iç üstlenme sözleşmesi çerçevesinde, anonim şirketin onayı alınarak, devir işlemi gerçekleşecektir<sup>186</sup>. Ayrıca, çıplak payların devrinde de kanuni ve esas sözleşmesel bağlam hükümleri uygulama alanı bulacağından, bedeli tamamen ödenmemiş çıplak paylar, ancak şirketin onayı ile devredilecektir (TTK m. 491 f. 1). Şirket, bedeli tamamen ödenmemiş çıplak payların devrine onay verilmesi için kendisine başvurulduğunda, teminat gösterilmesini isteyebilir. Şirketçe istenen teminat verilmemişse ve devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ise, şirket onay vermeyi reddedebilecektir (TTK m. 491 f. 2).

Son olarak belirtilmesi gereken bir başka husus, bedelleri tamamen ödenmemiş veya kısmen ödenmiş çıplak paylar devredildiğinde, ödenmeyen bakiye

---

<sup>184</sup> 11. HD 17.10.2006 tarih E. 2005/7353, K. 2006/10440; "...şirket hisselerinin nama yazılı fakat senede bağlanmamış (çıplak) hisse olduğu, ihraç edilmediği, davacılar ile davalılar arasında hisse devrine dair yazılı bir sözleşme yapılmadığı, senede bağlanmamış ve bedelinin tamamı ödenmiş çıplak payın devrinin alacağın temlik hükümlerine tabi olduğu ve temlik ile çıplak payın devralana geçeceği, yazılı şekil şartına bağlı olduğu,..." Yarg. 11. HD 23.11.2016 tarih E. 2015/11899, K. 2016/9008 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 26.05.2017).

<sup>185</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1543; Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 117; Çeker, Oy Hakkı, s. 133; "...bedeli tam ödenmemiş pay, pay sahibi dışından malvarlıksal borç niteliğindeki taahhüt edilen pay bedelinin ödenmesi borcunu içerir. Anonim ortaklıklarda pay sahibinin asli borcu, taahhüt ettiği payların karşılığını oluşturan edimin ifasıdır. Bu kural hem nakdi hem de aynı sermaye taahhüdü için geçerlidir. Pay sahiplerinin taahhüt ettikleri payların karşılığını oluşturan edimi ifa etme borçları, ortaklık dışında da bir alacak hakkı teşkil eder. Bu durumda, karşılığı tamamen ödenmemiş bir payın devri devralan kişi açısından bir borç yüklenmesi niteliğine sahip olacağından ötürü devir işleminin borcun üstlenilmesi hükümleri uyarınca, yani bir iç üstlenme sözleşmesi ve alacaklı konumundaki anonim ortaklığın onayı alınmak sureti ile yapılması gereklidir..." Yarg. 11 HD 03.11.2014 tarih E. 2014/6567, K. 2014/16638 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 26.05.2017); aksi görüşteki Dağ, çıplak payların devrinde, devre konu olan payların bedellerinin ödenmiş olup olmadığına göre bir ayırım yapmanın, payın bölünmesini gündeme getireceğini; oysa payın bölünmezliği ilkesi gereği paya bağlı hakların, borçların ve tali yükümlülüklerin bir bütün oluşturduğunu; bu sebeple ayrı ayrı devirlerinin mümkün olmadığını ifade etmiştir. Yazar, çıplak payların, payın bölünmezliği ilkesine uygun olarak, tek bir işlemle devredilmesi gerektiğini; dolayısıyla sermaye borcunun ödenip ödenmediğine bakılmaksızın, çıplak payların alacağın devri hükümleri çerçevesinde devredilmesi gerektiğini ifade etmiştir. Bkz. Dağ, s. 62 vd.

<sup>186</sup> Narbay, Pay Defteri, s. 197.

borcundan kimin sorumlu olacağı konusudur. Doktrinde, bahsi geçen durumla ilgili iki görüş mevcuttur. İlk görüş, ödenmeyen bakiye borcundan devralanla birlikte devreden de sorumlu olacağı, devreden söz konusu payını devretmekle borcundan kurtulamayacağı yönündedir<sup>187</sup>. Aksinin kabulü hâlinde, şirket alacaklılarının ve pay sahiplerinin zarar görmesi muhtemeldir<sup>188</sup>. Bizim de katıldığımız diğer görüş ise, devreden devir işlemi ile birlikte bahsi geçen paylarına ait bakiye sermaye borcundan kurtulacağı yönündedir. Çünkü borcun üstlenilmesi hükümleri bağlamında, devir işleminin geçerli olarak yapılabilmesi için anonim şirketin devre onay vermesi aranmaktadır<sup>189</sup>. Şirket, kendisine onay için başvurulduğunda, devralanın ödeme gücünün olup olmadığı hususunda serbestçe bir yargıya varacak ve devralanın ödeme gücüne sahip olmadığını düşünüyorsa devre onay vermeyecektir<sup>190</sup>. Dolayısıyla devrin geçerli olarak hüküm ifade edebilmesi şirketin takdirindedir. Devir işlemine şirketçe onay verildikten sonra, tekrar devredeni sorumlu tutmak, isabetli bir düşünce değildir. Ayrıca ödeme gücüne sahip olmayan bir kişiyi, pay sahibi olarak, şirkete kabul eden yönetim kurulunun TTK m. 553 hükümleri çerçevesinde sorumluluğu gündeme gelecektir.

---

<sup>187</sup> Paul Carry, *Problemes relatifs au transfert des actions nominatives, Recueil de travaux*, Geneve, 1952, s. 164'ten aktaran Sevi, s. 322.

<sup>188</sup> Paul Carry, *Problemes relatifs au transfert des actions nominatives, Recueil de travaux*, Geneve, 1952, s. 160'tan aktaran Sevi, s. 322.

<sup>189</sup> Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 197.

<sup>190</sup> Narbay, Pay Defteri, s. 209; Sevi, s. 323.

### III. BÖLÜM

## PAYIN DEVRİ İLE İLGİLİ ESAS SÖZLEŞMEDE ÖNGÖRÜLEN İRADİ SINIRLAMALAR

### D) GENEL OLARAK

Anonim şirketlerde, pay sahiplerine şirketten ayrılma hakkı tanınmadığı için söz konusu boşluk, payın serbestçe devredilebilirliği ilkesi ile doldurulmaya çalışılmıştır<sup>191</sup>. Ancak bu ilke, şirketin pay sahipleri çevresini dilediği gibi belirleme imkanını kaybetmesine neden olur. İşte söz konusu durumu dikkate alan kanun koyucu, bazı hâllerde pay sahiplerinin kişiliklerine önem vermiş, pay sahipliği sıfatının devrini güçleştiren hükümler tahsis etmiştir<sup>192</sup>. Buna göre, TTK m. 490 f. 1 uyarınca, esas sözleşme ile nama yazılı payların devrinin sınırlandırılması mümkündür. Devri sınırlanan nama yazılı pay senetleri "bağlı nama yazılı pay senetleri", devri kısıtlayan hükümler ise "bağlam" olarak isimlendirilir<sup>193</sup>. Bağlam hükümleriyle, pay sahibinin payını serbestçe devredebilmesindeki menfaati ile şirketin pay devirlerinin sınırlandırılmasındaki menfaati arasında bir denge kurmak amaçlanmıştır<sup>194</sup>.

Payların serbestçe devredilebilirliği ilkesi, halka açık anonim şirketlerin iktisadi amaçlarını gerçekleştirebilmesi ve faaliyetlerini sürdürebilmesi için oldukça önemlidir<sup>195</sup>. Ancak halka kapalı ve özellikle aile tipi anonim şirketlerde payın tedavülünden ziyade, pay sahiplerinin kişilikleri önemlidir<sup>196</sup>. Zira söz konusu şirketlerde amaç; iç ve dış ilişkilerini kontrol etmek, ortakların şirket içindeki güç dengesini korumak ve yabancıların ortaklığa katılmalarını önlemektir<sup>197</sup>. Bununla

---

<sup>191</sup> Bozkurt, s. 7.

<sup>192</sup> Şener, s. 615; "... anonim şirketlerde pay devri olgusunun diğer pay sahiplerini beklenmedik veya istenmeyen durumlarla karşı karşıya bırakmasını önlemek amacıyla ana sözleşmeye, nama yazılı hisse senetlerinin devrini kısıtlayan veya tamamen yasaklayan hükümler konulabilir ki bu hükümler "bağlam" meydana getirirler ve bu tür senetlere de bağlı nama yazılı senet denir..." Yarg. 11. HD 12. 01.2017 tarih E. 2015/12044, K. 2017/234 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 22.05.2017).

<sup>193</sup> Aytaç, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 105 vd.; Pulaşlı, Bağlı, s. 111.

<sup>194</sup> Rauf Karasu, "*Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması*", Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XII, Y. 2008, S. 2, s. 129. (Anılış: Devir)

<sup>195</sup> Sevi, s. 248.

<sup>196</sup> Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 276.

<sup>197</sup> Rauf Karasu, Emredici Hükümler İlkesi, s. 133; Pulaşlı, Bağlı, s. 115.

birlikte bazen anonim şirketin amacını gerçekleştirebilmesi için pay sahiplerinin belirli kişisel niteliklere sahip olmaları da aranmaktadır<sup>198</sup>. Örneğin pay sahiplerinin belirli bir mesleği yapan kişilerden oluşmasını veya ortakların aynı yörede ikamet etmeleri gibi koşulları aramak, söz konusu amaca hizmet etmektedir<sup>199</sup>.

## A) Bağlam Hükümlerinin Amacı

### 1) Anonim Şirketin Kendine Özgü Yapısının Koruması

Anonim şirket paylarının serbestçe devredilebilmesi, aile tipi şirketler açısından birtakım tehlikeler arz etmektedir. Zira pay sahipleri aynı aileye mensup kişilerden oluşan şirketler, faaliyetlerini karşılıklı güven ve anlayış çerçevesinde yürütürler<sup>200</sup>. Dolayısıyla aile tipi şirketlerde pay sahipleri, şirketin yabancı kişilerin eline geçmesini önlemek veya yönetimin elde tutulması sağlamak için esas sözleşmede bağlam hükümleri öngörebilirler<sup>201</sup>. Böylece aile tipi anonim şirketlerde mevcut ortaklar dışında, başka bir kişinin şirkete katılması engellenmiş ve şirketin kendine özgü yapısı korunmuş olacaktır<sup>202</sup>. Ayrıca aralarında aile ilişkisi olmayan, az sayıda kişinin pay sahibi olduğu kapalı anonim şirketler de aynı gerekçelerle esas sözleşmelerinde bağlam hükümleri tahsis edebilirler<sup>203</sup>.

Şirket konusunun gerçekleştirilmesine veya işletmenin ekonomik bağımsızlığının sağlanmasına yönelik kişisel özelliklerin de esas sözleşmelere bağlam hükmü olarak konulması mümkündür<sup>204</sup>. Uygulamada söz konusu kişisel özellikler, genellikle belirli bir meslek veya menfaat grubuna dâhil olma ya da belirli bir yerde ikamet etme şeklinde karşımıza çıkmaktadır<sup>205</sup>. Örnek olarak, yeminli mali müşavirlerin veya serbest muhasebeci mali müşavirlerin kurdukları şirketleri

---

<sup>198</sup> Akın, s. 52.

<sup>199</sup> Pulaşlı, Bağlı, s. 118 vd.

<sup>200</sup> Ömer Teoman, *"Bağlı Nama Yazılı Pay (Senedi) Ve Hâlka Açık Anonim Ortaklık Kavramları Üstüne Düşünceler"*, Otuz Yıl Ticaret Hukuku, Tüm Makalelerim, C. I, 1971-1982, İstanbul, 2000, s. 25 (Amılış: Hâlka Açık); Pulaşlı, Bağlı, s. 117.

<sup>201</sup> Akın, s. 54.

<sup>202</sup> Bozkurt, s. 21.

<sup>203</sup> Sevi, s. 251.

<sup>204</sup> Karasu, Devir, s. 131; Akın, s. 52.

<sup>205</sup> Pulaşlı, Bağlı, s. 118 vd; Bozkurt, s. 22; Server Süleymanlı, *"Anonim Ortaklıklar Hukukunda Bağlamın Neden Olduğu Sorunlara Çözüm Önerileri"*, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XVI, S. 2, s. 246.

söyleyebiliriz<sup>206</sup>. Zira bahsi geçen şirketlerin konusunun gerçekleştirilebilmesi için pay sahiplerinin yeminli mali müşavirlik yahut serbest muhasebeci mali müşavirlik belgesine sahip olmaları gerekir. Belgeye sahip olmayan kişilerin, şirketçe pay sahibi olarak kabul edilmemesi haklı gerekçe teşkil edecektir<sup>207</sup>. Başka bir örnek olarak, kurucularının hepsi doktorlardan oluşan özel bir hastanenin ortaklık yapısı değiştirilmek istenmiyorsa, esas sözleşmede düzenlenecek bir hükümle nama yazılı pay senetlerinin sadece doktorlara devredilebileceği öngörülebilir<sup>208</sup>.

## 2) Yabancılaşmanın Önlenmesi

Yabancılık unsuru, şirketin konusunun gerçekleştirilmesine engel olabileceği gibi, işletmenin bağımsızlığını da ortadan kaldırabilir. Söz konusu tehlikeleri bertaraf etmek isteyen şirket, yabancıların şirkette pay sahibi olmalarını bağlam hükümleriyle sınırlandırılabilir<sup>209</sup>. Genel olarak yabancılaşma kavramı dış ve iç yabancılaşma olarak karşımıza çıkar<sup>210</sup>.

Anonim şirketin ulusal yapısının korunması ve yabancı çıkar gruplarının kontrolü altına girmesini önlemek için düzenlenen bağlam hükümleri, dış yabancılaşmayı önlemeye hizmet etmektedir<sup>211</sup>. Zira devir serbestisi ilkesinin uygulanması, payların büyük çoğunluğunun yabancı çıkar gruplarının eline geçmesine ve şirketin yurtdışındaki bir ortaklığın şubesi haline gelmesine sebep olabilir<sup>212</sup>. Örneğin, yabancılaşmanın önlenmesi amacıyla kanun koyucu TTK m. 940'da bir bağlam kuralı öngörmüştür. Bahsi geçen madde uyarınca, tüzel kişiye ait bir geminin Türk Bayrağı çekebilmesi için "... şirketi yönetmeye yetkili olanların çoğunluğunun Türk vatandaşı olmaları ve şirket sözleşmesine göre oy çoğunluğunun

---

<sup>206</sup> Bkz. 3568 sayılı Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik ve Yeminli Mali Müşavirlik Kanunu m. 45 f. 4: "...Birden çok meslek mensubu çalışmalarını; serbest muhasebeci mali müşavirlik veya yeminli mali müşavirlik ortaklık bürosu veya şirket şeklinde birleştirebilirler.". Maddede geçen "meslek mensubu" terimi, serbest muhasebeci mali müşavirler ile yeminli mali müşavirleri ifade etmektedir (Serbest Muhasebeci Mali Müşavir ve Yeminli Mali Müşavirlerin Çalışma Usul Ve Esasları Hakkında Yönetmelik m. 3).

<sup>207</sup> Akın, s. 52.

<sup>208</sup> Lerzan Yılmaz, "İsviçre Borçlar Kanunu'nda Yapılan Değişiklikler Işığında Nama Yazılı Pay Senetlerinde Bağlamın Sınırlandırılması Sorunu", İstanbul Barosu Dergisi, C. LXXXI, S. 4, Y. 2007, s. 1573; Necla Akdağ Güney, *Anonim Şirketlerde Kuruluş*, İstanbul, 2014, s. 308.

<sup>209</sup> Karasu, Devir, s. 130.

<sup>210</sup> Karasu, Devir, s. 136; Sevi, s. 252.

<sup>211</sup> Yılmaz, s. 1573.

<sup>212</sup> Teoman, Hâlka Açık, s. 51; Bozkurt, s. 24.

*Türk ortaklarda bulunması, anonim ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerde ayrıca payların çoğunluğunun nama yazılı ve bir yabancıya devrinin şirket yönetim kurulunun iznine bağlı bulunması, ..." gerekir. Aksi hâlde ilgili gemi Türk Bayrağı çekme hakkından ve Türk gemilerine sağlanan imkânlardan faydalanamayacaktır<sup>213</sup>. Dış yabancılaşmanın önlenmesi için bir başka bağlam kuralı TCMB esas sözleşmesinde düzenlenmiş olup, kural uyarınca belirli grup pay senetleri sadece Türk vatandaşları tarafından iktisap edilebilecektir<sup>214</sup>.*

Anonim şirketler, dış yabancılaşma ile birlikte, iç yabancılaşmaya karşı da şirketi korumak için esas sözleşmelerinde bağlam hükümlerine yer verirler. İç yabancılaşma kavramı, şirket paylarının yerli rakip şirketlerin, grupların veya istenilmeyen kişilerin eline geçmesi ihtimalinde gündeme gelecektir<sup>215</sup>. Anonim şirketler rekabetten korunmak, şirketin işleyen düzeninin devam etmesini sağlamak, spekülasyonların önüne geçmek, farklı çıkarlar güden saman adamların şirket paylarını devralmasını engellemek ve şirketin, rakip şirketlerin hâkimiyeti altına girmesini bertaraf etmek için bağlam hükümleri tesis edebilirler<sup>216</sup>.

### **3) Ekonomik Gücün Merkezileştirilmesi**

Anonim şirketlerde bağlam hükümlerinin öngörülme amaçlarından biri de ekonomik gücün merkezileştirilmesini sağlamaktır. Ekonomik gücün merkezileştirilmesi, şirketlerin TTK m. 136 vd. hükümleri uyarınca, gerçek anlamda birleşmesi veya gerçek birleşme olmaksızın varsayımsal birleşme yoluyla mümkündür<sup>217</sup>. İki şirket, TTK m. 136 vd. hükümleri uyarınca gerçek anlamda birleşerek tek bir tüzel kişilik hâline gelirler. Fakat bazen farklı sebeplerden dolayı şirketler tek bir tüzel kişilik altında birleşmek istemeyebilir. Bu ihtimalde, şirketler varsayımsal birleşme yolunu tercih ederek, pay devri aracılığıyla, birbirlerinin pay sahipliği haklarını ve çeşitli yönetsel haklarını kazanmaktadır. İşte varsayımsal birleşme yoluyla oluşturulan bu yapının korunması için şirketler bağlam hükümleri

---

<sup>213</sup> Akın, s. 68 vd.

<sup>214</sup> Bkz. 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu (26.01.1990 tarih ve 13409 sayılı RG.), m. 8-11.

<sup>215</sup> Yılmaz, s. 1573.

<sup>216</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 655; Aytaç, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 105 vd.

<sup>217</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1478; Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 109.



öngörebilmektedir<sup>218</sup>. Zira bağlam sayesinde şirketin sahip olduğu diğer ortaklığa ait payların, üçüncü bir ortaklığa devri engellenmektedir. Örneğin bahsi geçen amacı gerçekleştirmek için bağlam hükümlerine ikiz ortaklık, çift ortaklık, paralel ortaklık ve yavru-ana ortaklık ilişkilerinin bulunduğu holdinglerde sıkça rastlanmaktadır<sup>219</sup>.

### **B) Bağlama Konu Edilebilen Anonim Şirket Payları**

Anonim şirketlerde bağlamın uygulama alanını, esasen nama yazılı paylar/nama yazılı pay senetleri oluşturmaktadır. Çünkü TTK m. 490 f. 1'de; kanunda veya esas sözleşmede aksi öngörülmedikçe, nama yazılı payların, herhangi bir sınırlandırmaya bağlı olmaksızın devredilebileceği ifade edilmiştir. Diğer yandan TTK, esas sözleşmede, nama yazılı payların ancak şirketin onayıyla devredilebileceğinin kararlaştırılmasına izin vermiştir (m. 492 f. 1). Bahsi geçen hükümler çerçevesinde, bağlama konu olacak pay senedi türünün nama yazılı pay senetleri olduğunu söyleyebiliriz<sup>220</sup>.

Hamiline yazılı pay senetlerine bağlı payın devrinde, bağlam hükümlerinin uygulanıp uygulanamayacağı yönünde kanunda bir hüküm tesis edilmemiştir. Ancak hamiline yazılı hisse senetleri piyasada tedavül kabiliyeti en güçlü kıymetli evraktır. Zira TTK m. 489 ve m. 647'de ifade edildiği üzere, hamiline yazılı pay senetlerinin devri, şirketin onayı aranmaksızın, senet zilyetliğinin devralana geçirilmesi ile kolayca gerçekleşmektedir. Dolayısıyla şirket tarafından bu senetlerin devrini takip etmek ve payın sahibini bilmek güçtür. Oysa pay üzerinde bağlam hükümlerinin öngörülebilmesi için, devri sınırlandırılacak payın ve sahibinin bilinmesi gerekir. Bu sebeple hamiline yazılı pay senetlerinin devrinin sınırlandırılması mümkün değildir. Söz konusu senetlere ilişkin esas sözleşmede düzenlenen bağlam kuralları da geçersiz olacaktır<sup>221</sup>.

Anonim şirketlerde pay senedi bastırılınca kadar çıkarılan ve kıymetli evrak niteliğini haiz ilmühaberlere<sup>222</sup> ilişkin, TTK m. 486 f. 2'de, çok temel bir

---

<sup>218</sup> Sevi, s. 253.

<sup>219</sup> Pekdincer, s. 49; Pulaşlı, Bağlı, s. 120.

<sup>220</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 648; Karasu, Devir, s. 131; Narbay, Pay Senetlerinin Devri, s. 218.

<sup>221</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 629 vd.; Mehmet Bahtiyar, *Anonim Ortaklık Anasözleşmesi*, İstanbul, 2001, s. 255 (Anılış: Anasözleşme); Tekinalp, Yeni Bağlam, s. 5.

<sup>222</sup> İlmühaberlerin hukuki niteliği hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Yasaman, Şirketler, s. 228; Abuzer Kendigelen, *"İlmühaberinin Hukuki Niteliği"*, Hukuki Mütalâalar (Mahkeme Kararları ile Birlikte), C.

düzenleme yer almaktadır. Maddede, ilmühaberlere kıyas yolu ile nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümlerin uygulanacağı belirtilmiştir. O hâlde ilmühaberlerin devir şekli nama yazılı pay senetleri ile aynı hükümlere tâbi olacağından, bunlar için de bağlam kuralları öngörmek mümkündür<sup>223</sup>.

Anonim ortaklıklar hukukunda, payın hisse senedine bağlanması kural olarak zorunlu değildir<sup>224</sup>. Payın hisse senedine veya ilmühabere bağlanmaması hâlinde çıplak pay söz konusu olacaktır<sup>225</sup>. Türk Ticaret Kanunu, çıplak payın devri konusunda her ne kadar sessiz kalsa da, payın devredilebilirliği ilkesi gereğince, senede bağlanmamış payların serbestçe devredilebileceği konusunda öğretide görüş birliği mevcuttur<sup>226</sup>. Yazarlar, senede bağlanmamış payların devrinde, TBK'deki alacağın devri hükümlerinin uygulanması gerektiğini zikretmiştir<sup>227</sup>. Ayrıca çıplak payların devirlerinin bağlam hükümleriyle sınırlandırılması da yazarlara göre mümkündür<sup>228</sup>.

### C) Bağlamın Öngörülmesi ve Kaldırılması

Türk Ticaret Kanunu m. 490 f. 1 ve m. 492 f. 1'den hareketle, nama yazılı pay senetlerinin devrinin, sadece kanun veya esas sözleşme hükümleri ile sınırlanabileceğini söylemek mümkündür. Diğer bir ifadeyle başka bir belgeye, pay defterine ya da senedin üzerine sınırlayıcı hükümler yazılarak, bağlam kuralları düzenlenemez<sup>229</sup>.

Kanun koyucu, anonim şirketlerde sermayenin korunması ilkesinin güçlendirilmesi amacıyla, şirketin bu yönde bir iradesi olmaksızın, payın devri

---

X, İstanbul, 2012, s. 156 vd. (Anılış İlmühaber); Onur Güneri, *"Anonim Şirketlerde Pay Senedi Bastırılıncaya Kadar Uygulanan Kıymetli Evrak, "İlmühaberler"*, İstanbul Barosu Dergisi, C. LXXXIX, S. 3, Y. 2015, s. 247.

<sup>223</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 671.

<sup>224</sup> İstisnalar 1) TTK m.486 f. 2: "Paylar hamiline yazılı ise yönetim kurulu, pay bedelinin tamamının ödenmesi tarihinden itibaren üç ay içinde pay senetlerini bastırıp pay sahiplerine dağıtır...". 2) TTK m. 486 f. 3: "Azlık istemde bulunursa nama yazılı pay senedi bastırılıp tüm nama yazılı pay senedi sahiplerine dağıtılır."

<sup>225</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 441; Bilgili, Demirkapı, Şirketler, s. 241.

<sup>226</sup> Arslanlı, s. 149; Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 442; Narbay, Pay Defteri, s. 196; Bilgili, Demirkapı, Şirketler, s. 277.

<sup>227</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. II. Bölüm, Senede Bağlanmamış (Çıplak) Payın Devir Usulü.

<sup>228</sup> Pulaşlı, Bağlı, s. 146; Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 277; Narbay, Pay Defteri, s. 62.

<sup>229</sup> Aytaç, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 106; Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 654.

konusunda bazı kanunî devir kısıtlamaları öngörmüştür<sup>230</sup>. Nitekim TTK m. 491’de bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı payların, ancak şirketin onayı ile devrolunabileceği yönünde kanuni bir bağlam kuralı yer almaktadır. Çalışmamızın üçüncü bölümünde bu konu detaylı olarak anlatılacaktır.

Kanunî sınırlamaların yanında, anonim şirketler, istenmeyen kişilerin şirkette pay sahibi olmasını veya çoğunluğu elde etmesini engellemek için esas sözleşmelerinde bağlam hükümleri öngörebilirler<sup>231</sup>. Zira TTK m. 492 vd. hükümlerinde esas sözleşmesel bağlama ilişkin yasal çerçeve belirlenmiştir. Şirket bağlam hükümlerini şirketin kuruluşu esnasında esas sözleşmesinde tanzim edebileceği gibi, daha sonra esas sözleşme değişikliği sırasında da öngörebilir<sup>232</sup>. Ancak bağlamın esas sözleşme değişikliği vasıtasıyla sonradan öngörülmesi hâlinde, sermayenin en az yüzde yetmişbeşini temsil eden payların olumlu oyu gerekmektedir (TTK m.421 f. 3-c)<sup>233</sup>.

Şirketin kuruluşu sırasında, esas sözleşmede yer alan nama yazılı payların devirlerinin kısıtlanamayacağı yönündeki bir düzenleme, TTK m. 340 uyarınca geçersiz olacaktır. Çünkü esas sözleşme, TTK'nin anonim şirketlere ilişkin hükümlerinden sadece TTK'de buna açıkça izin verilmişse sapabilir<sup>234</sup>. Bununla birlikte, esas sözleşmede, nama yazılı payların devrini sınırlandıran bağlam hükümlerinin hiçbir şekilde değiştirilemeyeceğini öngörmek de mümkün değildir<sup>235</sup>.

Anonim şirketin kendine özgü niteliklerinin korunması, yabancılaşmanın önlenmesi veya ekonomik gücün merkezileştirilmesi amacıyla esas sözleşmeye

---

<sup>230</sup> Bkz. TTK m. 491 gerekçe.

<sup>231</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 654 vd.; Akın, s. 33 vd.

<sup>232</sup> Akın, s. 241 vd.

<sup>233</sup> “... 6102 Sayılı TTK'nın 421/3-c maddesine göre, nama yazılı payların devrinin sınırlandırılmasına dair ana sözleşme değişikliği kararlarının, sermayenin %75'ini oluşturan payların sahiplerinin olumlu oyuyla alınabileceği düzenlenmiştir...” Yarg. 11. HD 10.06.2015 tarih E. 2015/2727, K. 2015/8016 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 17.11.2016).

<sup>234</sup> Esas sözleşmedeki bağlam hükümlerinin emredici hükümler ilkesi ile ilişkisi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Karasu, Emredici Hükümler, s. 132 vd.

<sup>235</sup> “...zira, TTK'nın 493. maddesine göre şirketin nama yazılı payların devrini ancak esas sözleşmede öngörülmüş olan önemli bir sebep ileri sürerek reddedebileceğini, bu sebeple hisse devirlerini afaki olarak sonsuza dek engelleyen, yönetim kuruluna hiçbir gerekçe göstermeksizin payların devrine muvafakat etmeme yetkisi veren ana sözleşmenin 7. maddesinin TTK'ya açıkça aykırı olduğu...” Yarg. 11. HD 07.04.2016 tarih E. 2015/10287, K. 2016/3834 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 30.11.2016).

konulan bağlam hükümleri, çeşitli sebeplerle kaldırılmak istenebilir<sup>236</sup>. Ancak kanunda söz konusu sınırlamaların nasıl kaldırılacağı noktasında bir düzenleme mevcut değildir. Doktrinde, genel hükümler çerçevesinde üç yöntem zikredilmiştir. İlk olarak, ortaklığın esas sözleşme değişikliği ile bağlam hükümlerini kaldırabileceği ve söz konusu esas sözleşme değişikliğinde TTK m. 421 f. 1'deki toplantı ve karar nisaplarının aranacağı ifade edilmiştir<sup>237</sup>. Diğer bir yöntem olarak, payların itfası yoluyla sermayenin azaltılması yoluna gidilebileceği savunulmuştur<sup>238</sup>. Sermayenin bu yolla azaltılması sonucunda itfa edilen paylar, bağlı nama yazılı pay senetleri çıkarılmış olan paylar ise, bağlam kaldırılmış olacaktır. Son yöntem olarak, bedellerinin tümü ödenmiş olması şartı ile bağlı nama yazılı pay senetlerinin tipinin değiştirilerek, hamiline yazılı hâle getirilebileceği ifade edilmiştir<sup>239</sup>. Çünkü payın devrini sınırlandıran bağlam hükümleri hamiline yazılı pay senetleri için uygulama alanı bulamayacaktır<sup>240</sup>.

## **II) BAĞLI NAMA YAZILI PAY SENETLERİNİN DEVRİ**

### **A) Ciro veya Devir Beyanı ve Zilyetliğin Geçirilmesi**

Bağlı nama yazılı pay senetlerinin devri, nama yazılı pay senetlerinin devrinden farklılık arz etmektedir. Nama yazılı pay senetlerinin devri için usulüne uygun olarak yapılmış ciro veya devir beyanı ve zilyetliğin geçirilmesi yeterlidir. Oysa bağlı nama yazılı pay senetlerinin devrinde, ciro veya devir beyanı ve zilyetliğin geçirilmesinin yanında şirketin devre onay vermesi de aranmaktadır<sup>241</sup>.

### **B) Şirketin Onayı ve Pay Defterine Kayıt**

Ciro veya devir beyanı ve zilyetliğin geçirilmesi işlemini takiben, devralan yahut yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda<sup>242</sup> devreden kişi, devrin onaylanması ve pay defterine kayıt yapılması için şirkete başvurur. Yönetim kurulu, TTK m. 493 ve m. 495 hükümleri çerçevesinde, devir işleminin esas sözleşmede

---

<sup>236</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1528.

<sup>237</sup> Pulaşlı, Bağlı, s. 156; Akın, s. 246.

<sup>238</sup> Sevi, s. 257.

<sup>239</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1529.

<sup>240</sup> Bkz. II. Bölüm, Bağlama Konu Edilebilen Anonim Şirket Payları.

<sup>241</sup> Uzel, s. 50; Karahan, s. 699; Şener, s. 622; Sevi, s. 250; Narbay, Pay Senetlerinin Devri, s. 218.

<sup>242</sup> II. Bölüm, Pay Defterine Kaydın Yapılması.

düzenlenen bağlam kurallarına uygun olup olmadığını inceler. Ayrıca kurul, TTK m. 686 bağlamında, hamilin şeklen yetkili hamil olup olmadığını da kontrol edecektir.

Yönetim kurulu kendisine yapılan başvuru sonucu, devir işleminin esas sözleşmedeki bağlam hükümlerine uygun olarak yapıldığına ve hamilin şeklen yetkili hamil olduğuna kanaat getirirse, devre onay verecektir. Böylece bağlı nama yazılı pay senedinin hamili pay sahibi sıfatını ve bu sığata bağlı tüm hakları kazanacaktır<sup>243</sup>. Ayrıca verilen onay ile birlikte hamil, pay sahipliği sıfatına bağlı yükümlülükleri de üstlenmiş olacaktır.

Yönetim kurulunca devre onay verilmesinden sonra pay defterine yapılan kaydın hukuki niteliği bakımından, nama yazılı pay senetleri ile bağlı nama yazılı pay senetleri arasında herhangi bir fark bulunmamaktadır. Dolayısıyla hem nama yazılı pay senetlerinin hem de bağlı nama yazılı pay senetlerinin devrinde, pay defterine kayıt işlemi açıklayıcı bir niteliğe sahiptir<sup>244</sup>.

Pay sahipliği sıfatının kazanılma anı bakımından konuya yaklaşırsak, nama yazılı pay senetlerinin devrinde mülkiyetin devrini sağlayan işlemin yapılması ile birlikte pay sahipliği sıfatı devralana geçecektir<sup>245</sup>. Bağlı nama yazılı pay senetlerinin devrinde ise, şirket tarafından devre onay verilmesi ile birlikte pay sahipliği sıfatı devralana geçecektir<sup>246</sup>. Bu sebeple şirket tarafından devir işlemine verilen onay, kurucu niteliktedir<sup>247</sup>.

Anonim şirket devre onay vermek istemiyorsa, bu kararını belirli bir süre içinde açıklamak zorundadır. Zira şirketin susmasına kanun koyucu bir sonuç bağlamıştır. Buna göre şirket, borsaya kote edilmemiş paylar için onaylamaya ilişkin istemi aldığı tarihten itibaren en geç üç ay içinde reddetmemişse veya ret haksızsa, devir işlemine rıza göstermiş kabul edilecektir (TTK m. 494 f. 3). Borsaya kote edilmiş payların devrinde ise, şirket devralanın pay sahibi olarak tanınması talebini aldığı tarihten itibaren yirmi gün içinde reddetmemişse devralanı, pay sahibi olarak tanımış sayılacaktır (TTK m. 498).

---

<sup>243</sup> Akın, s. 151.

<sup>244</sup> Narbay, Pay Defteri, s. 158; Tekinalp, Pay Defteri, s. 474 vd.; Uzel, s. 85.

<sup>245</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. II. Bölüm, Pay Defterine Kaydın Hukuki Niteliği.

<sup>246</sup> Uzel, s. 77, 79; Sevi, s. 259.

<sup>247</sup> Akın, s. 177.

## **C) Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması**

### **1) Genel Olarak<sup>248</sup>**

Borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrinin sınırlandırılmasına ilişkin hükümler, TTK m. 493'te zikredilmiştir. Bahsi geçen maddenin 1. fıkrası uyarınca, şirket, esas sözleşmede öngörülmüş önemli bir sebebi ileri sürerek veya devredene, paylarını, başvurma anındaki gerçek değeriyle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek, onay istemini reddedebilecektir. Ayrıca aynı maddenin 2. fıkrasında, şirketin devre onay vermemesi hâlinde dayanabileceği önemli sebepler belirtilmiş, 7. fıkrasında ise esas sözleşme ile devredilebilirlik şartlarının ağırlaştırılmasının mümkün olmadığı belirtilmiştir<sup>249</sup>.

### **2) Anonim Şirketin Esas Sözleşmede Yer Alan Önemli Sebeplere Dayanarak Onaydan Kaçınması**

#### **a) Esas Sözleşmede Önemli Sebeplerin Somutlaştırılması ve Açıkça Belirtilmesi**

Türk Ticaret Kanunu m. 493 f. 1 çerçevesinde şirketin, borsaya kote edilmemiş bağlı nama yazılı payların devrini önemli bir sebebe dayanarak reddedebilmesi için, söz konusu önemli sebebin esas sözleşmede açıkça belirtilmesi gerekir<sup>250</sup>. Böylece esas sözleşmeye ucu açık ve her noktaya çekilebilen kayıtların

---

<sup>248</sup> Kaynağını İsviçre Borçlar Kanunu'ndan alan 6102 sayılı TTK'nin bağlı nama yazılı pay senetlerinin devrine ilişkin hükümleri, 6762 sayılı mülga TTK'den oldukça farklıdır. Zira mülga kanundaki anonim şirketin bağlı nama yazılı pay senetlerinin devrini yasaklayabilme ve devri herhangi bir sebep göstermeksizin reddedebilme imkânı, 6102 sayılı TTK'de yer almamıştır. 6102 sayılı TTK, nama yazılı payların devrinin sınırlandırılmasına ilişkin temel ilkeleri belirtmiş ve daha sonra nama yazılı payların borsaya kote edilip edilmediğine göre ikili bir ayırım yaparak konuyu düzenlemiştir.

<sup>249</sup> “...6762 Sayılı TTK ile 6102 Sayılı TTK düzenlemesindeki en önemli farkın 6102 Sayılı TTK'nin 493/7. maddesiyle esas sözleşmeyle devredilebilirlik şartlarının ağırlaştırılmayacağını belirlemiş olup, davalı şirket ana sözleşmesinin değiştirildiğini ve önceki ana sözleşme ile arasında herhangi bir fark bulunmadığını beyan etmiş ise de, ana sözleşmedeki değişikliğin 6102 Sayılı TTK'nin 493/7 maddesine aykırı olduğu gerekçesiyle...” Yarg. 11 HD 13.03.2015 tarih E. 2015/2094, K. 2015/3465 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 29.05.2016).

<sup>250</sup> Abuzer Kendigelen, *Yeni Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler Yenilikler ve İlk Tespitler*, İstanbul, 2011, s. 401 vd. (Anılış: İlk Tespitler); Akın, s. 36 vd.; Karasu, Devir, 135 vd.; Tamer Pekdiğer, “*TTK Tasarısına Göre Anonim Şirketlerde Bağlam Hükümlerinin Değerlendirilmesi, Anonim ve*

yazılması engellenecek ve devir işleminde şeffaflık sağlanacaktır. Ayrıca esas sözleşmede önemli sebeplerin açıkça belirtilmesi sayesinde, hem devreden hem de devralan, şirketin devre onay verip vermeyeceği konusunda bir değerlendirme yapma imkânına sahip olacaktır<sup>251</sup>. Dolayısıyla şirketin esas sözleşmede pay devrinin reddine gerekçe göstereceği önemli sebepleri açık, somut ve kesin biçimde ifade etmesi gerekmektedir<sup>252</sup>.

Anonim şirket esas sözleşmesinde, açık ve somut biçimde önemli sebeplerin neler olduğu belirtilmeksizin genel ifadeler kullanılması veya hiç bir açıklama yapılmaksızın, doğrudan TTK m. 493 f. 2 hükmüne atıfta bulunulması geçersiz olacaktır<sup>253</sup>. Maddenin gerekçesinde de ifade edildiği üzere önemli sebepler, TTK m. 493 f. 2’de belirtilen haklı sebeplere uygun olarak somutlaştırılmalıdır. O hâlde esas sözleşmede açıkça belirtilmeyen önemli sebeplere dayanarak, şirket devir işlemine onay vermekten kaçınmaz<sup>254</sup>. Aksi hâlde reddetme işlemi haksız kabul edilecek ve anonim şirket pay devrine onay vermiş sayılacaktır (TTK m. 494 f. 3).

#### **b) Anonim Şirketin Devrin Sınırlandırılmasında Dayanabileceği Önemli Sebepler**

Şirket nama yazılı payların devrine onay vermekten kaçınırken dayanabileceği önemli sebepleri esas sözleşmede belirtmiş olsa da, her türlü sebep, önemli sebep olarak kabul edilmeyecektir. Zira kanun koyucunun TTK m. 493 f. 2’de ifade ettiği üzere, pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümleri, şirketin işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden onayın reddini haklı gösteriyorsa önemli sebep oluşturur<sup>255</sup>. Dolayısıyla esas

---

*Sermaye Piyasası Hukukunda Güncel Gelişmeler*”, Türk- Alman Uluslararası Sempozyumu, 25-26 Haziran 2010, İstanbul, IMKB Konferans ve Panel Serisi N. 9, 2011, s. 213.

<sup>251</sup> Akın, s. 37; Karasu, Devir, s. 136.

<sup>252</sup> Peter Forstmoser, Arthur Meier-Hayoz/ Peter Nobel, *Schweizerisches Aktienrecht, Bern*, 1996, p. 137, s. 575 ve Oertle, Du Pasquier, Basler Kommentar, Art.685b, p. 2, s.638'den aktaran Sevi, s. 262.

<sup>253</sup> Narbay, Pay Senetlerinin Devri, s. 233; Karasu, Devir, s. 136.

<sup>254</sup> “...Davalı şirketin anasözleşmesinde de şirket yönetim kuruluna hisse devrini sebep göstermeksizin reddetme yetkisi tanınmıştır. Ancak bu yetkinin keyfi olarak uygulanması söz konusu olmayıp böyle bir durumda bu hususun davaya konu yapılması mümkündür. Bu itibarla, mahkemece davalı tarafın hisse devrini pay defterine kaydetmemek için haklı neden oluşturabilecek herhangi bir durumun mevcudiyetini savunmamış olmasının ve devrin de davalı şirket ortaklarına yapılması sebebiyle bağlam kuralına da bir aykırılığın bulunmadığının gözetilerek, davanın kabulüne karar verilmesi gerekirken...” Yarg. 11. HD 24.01.2013 tarih E. 2013/6222, K. 2013/12262 sayılı kararı ([www.legeshukuk.com.tr](http://www.legeshukuk.com.tr)), (E. T.: 16.05.2017).

<sup>255</sup> Sevi, s. 263; Tekinalp, Yeni Bağlam, s. 42 vd.

sözleşmede düzenlenebilecek önemli sebepler sınırlı sayıda olmasa da, önemli sebeplerin hukuka uygunluğunun denetiminde kullanılan kıstaslar sınırlıdır<sup>256</sup>. Şirketin, pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümlerinde, işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden onayın reddini haklı göstermeyen önemli sebepler öngörmesi mümkün değildir<sup>257</sup>. Aksi hâlde söz konusu esas sözleşme hükümleri, TTK m. 493 f. 1 ve f. 7 çerçevesinde geçersiz olacaktır.

### **aa) İşletme Konusu Yönünden Devrin Reddini Haklı Gösterecek Önemli Sebepler**

Yukarıda da ifade edildiği üzere, TTK m. 493 f.2 bağlamında pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümleri, şirketin işletme konusu yönünden devrin reddini haklı gösteriyorsa önemli sebep sayılacaktır. Bir şirketin işletme konusu, esas sözleşmesinde belirttiği sınırlar çerçevesinde ekonomik faaliyetlerini sürdürdüğü alan veya alanlardır<sup>258</sup>. Bu nedenle esas sözleşmede öngörülen önemli bir sebebin, işletme konusu yönünden haklı red sebebi olarak kabul edilebilmesi için, payı devralacak kişi, işletme konusunun gerçekleştirilmesini zorlaştıracak ya da imkânsız kılacak nitelikte olmalıdır<sup>259</sup>.

Anonim şirketlerin işletme konularını gerçekleştirebilmeleri için esas sözleşmelerinde düzenledikleri önemli sebepleri iki başlık altında inceleyebiliriz. Bunlar; şirketin rakiplerinin pay alımlarını engellemek üzere öngörülen red sebepleri ve pay sahibi olacak kişinin kişisel niteliklerine dayalı red sebepleridir.

### **i) Şirketin Rakiplerinin Pay Alımlarını Engellemek Üzere Öngörülen Red Sebepleri**

Anonim şirket esas sözleşmesi ile rakiplerin, rakiple herhangi bir şekilde bağlantısı olan kişilerin veya rakip şirketler bünyesinde çalışan kişilerin şirkette pay

---

<sup>256</sup> Uzel, s. 234.

<sup>257</sup> Ünal Tekinalp, “*Anonim Ortaklık Payının Alım, Önalım, Geriyealım ve Benzer Haklara Konu Olması Sorunu*”, Medeni Kanun 50. Yıl Sempozyumu, İstanbul 1978, s. 352 vd.

<sup>258</sup> Sevilay Uzunali, *Anonim Şirkette İşletme Konusu*, Ankara, 2013, s. 6 vd.; Uzel, s. 251; Kırca, Şehirli Çelik, Manavgat, s. 58.

<sup>259</sup> Uzel, s. 251 vd.



sahibi olması engellenebilir<sup>260</sup>. Zira bu tarz esas sözleşme hükümleri, işletmenin konusu bakımından reddi haklı gösteren önemli sebeplerdir<sup>261</sup>. Ancak şirket esas sözleşmesinde kimlerin rakip sayılacağına belirtilmesi gerekir<sup>262</sup>. Çünkü esas sözleşmede "rakiplerin pay sahibi olamayacağı" kaydı oldukça soyut ve esnek bir kavramdır. Rakip kavramının somutlaştırılmasının devre onay verecek organa bırakılması, açıklık ve şeffaflığın gerçekleşmesine engel olacaktır<sup>263</sup>.

Belirtilmesi gereken bir başka husus ise, rakip kavramının işletmenin ekonomik anlamdaki rakipleri ile sınırlı olmadığıdır. Zira şirkette pay sahibi olmak isteyen kişinin dünya görüşü, toplumsal duyarlılığı, politik ve dini inanç tercihleri de şirket faaliyetlerinin yürütülmesinde zorluklar yaratabilir<sup>264</sup>. Örneğin, ormanlık alan içinden geçecek bir otoyol yapım işini üstlenen anonim şirket paylarının, çevreci bir grubun eline geçmesi bu kapsam çerçevesinde değerlendirilecektir.

Son olarak ifade edelim ki, esas sözleşmedeki rakiplerin pay sahibi olamayacağı yönündeki hükmün, geçerli bir red sebebi olabilmesi için, şirket açısından önemli miktarda payın devre konu olması gerekmektedir. Bu nedenle küçük miktardaki payın rakiplerce devralınması durumunda, şirketin devri onaylamaktan kaçınmasını gerektirecek haklı bir sebep bulunmamaktadır<sup>265</sup>. Doktrinde bu miktar belirlenirken azınlık haklarının kullanımı için öngörülen yüzde onluk oranın esas alınması gerektiği ifade edilmiştir<sup>266</sup>.

---

<sup>260</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s.154; Rakiple yakın ilişkisi olan kişilerin dar yorumlanması gerektiği, işletmede yalnızca işçi olarak çalışan kişinin pay sahibi olmasının sırf bu sebeple reddedilemeyeceği, reddin haklı olması için çalışan kişinin, rakip şirkette karar alma mekanizmasında görev almasının aranması yönünde bkz. Bozkurt, s. 95.

<sup>261</sup> Yaşar Karayalçın, "*Bağlı Nama Yazılı Hisse Senedi*", Özel Hukukta Meseleler ve Görüşler-Hukuki Mütalâalar (1975-1983), C. II, Ankara, 1983, s. 97; Tekinalp, Yeni Bağlam, s. 43.

<sup>262</sup> Akın, s. 58. Aksi görüş için bkz. Karasu, Emredici Hükümler, s. 138; Esas sözleşmede rakip kavramının tanımlanmasının gerekli olmadığını, şirketin işletme konusuyla doğrudan veya dolaylı şekilde rekabet hâlinde olduğuna işaret eden faaliyetler, rekabet ilişkisinin varlığını gösterdiği yönünde bkz. Uzel, s. 256.

<sup>263</sup> Akın, s. 58.

<sup>264</sup> Akın, s. 59.

<sup>265</sup> Sevi, s. 264. Aksi görüş için bkz. Uzel, s. 257; Şirkette yalnızca bir paya sahip olan rakibin, bilgi alma hakkını kullanarak elde ettiği bilgileri, şirketin ekonomik bağımsızlığını tehlikeye düşürecek şekilde kullanmasının mümkün olduğu yönünde bkz. Karasu, Emredici Hükümler, s. 138; Devralınan pay miktarının somut olarak belirlenmesinin şekilcilik olduğu, örneğin tek paya sahip ortağın bilgi alma ve inceleme hakkını kullanarak, şirket için tehlike yaratabileceği yönünde bkz. Bozkurt, s. 98.

<sup>266</sup> Akın, s. 58.

## ii) Pay Sahibi Olacak Kişinin Kişisel Niteliklerine Dayalı Red Sebepleri

Anonim şirket, esas sözleşmesine koyacağı bir hüküm ile payı devralacak kişinin belirli kişisel niteliklere veya yeterliliklere sahip olmasını arayabilir<sup>267</sup>. Ancak şirket payını devralacak kişinin belirlenen niteliklere sahip olmaması, işletme konusunun gerçekleştirilmesini zorlaştırıyor ise, söz konusu devir sınırlaması geçerli bir red sebebi sayılacaktır<sup>268</sup>.

Şirket konusunun gerçekleştirilmesine yönelik esas sözleşmede belirlenen kişisel nitelikler çok çeşitli şekillerde karşımıza çıkabilir. Bunlardan ilki, işletme konusunun sürdürülebilmesi için kişinin bazı mesleki nitelik veya yeterlilikleri taşımasının aranmasıdır<sup>269</sup>. Diğer bir anlatımla, işletmenin konusu bazı mesleki yeterlilikler olmaksızın gerçekleştirilemiyor ise, bu yeterliliklere sahip olmayanların pay sahibi olmaları engellenebilecektir<sup>270</sup>. Örneğin, ağız ve diş sağlığı polikliniği işleten bir anonim şirket açısından, pay sahiplerinin diş hekimliği eğitimi almış kişilerden oluşacağını öngörmek, şirketin faaliyetlerini yürütebilmesi için gereklidir.

Esas sözleşmede düzenlenen pay sahibi olacak kişinin kişisel niteliklerine dayalı önemli sebeplerden biri de dini, felsefi ve politik eğilim temeline dayalı red sebebidir<sup>271</sup>. Örneğin belli bir görüş çerçevesinde televizyon ve radyo yayıncılığı yapan veya belli eserlerin yayınlanması faaliyeti ile uğraşan şirket, aynı görüşleri taşımayan bir kişiyle yapılacak pay devrini, esas sözleşmede öngörülen söz konusu red sebebine dayanarak engelleyebilir<sup>272</sup>. Doktrinde bazı yazarlar dini, felsefi ve politik eğilim temeline dayalı red sebeplerinin gerekçe gösterilerek, devrin reddedilmesi hâlinde, Türk Ceza Kanunu m. 122 'de düzenlenen ayrımcılık suçunun<sup>273</sup> işleneceğini, dolayısıyla bahsi geçen red sebebinin Türk hukuku açısından uygulanamaz olduğunu savunmuştur<sup>274</sup>.

---

<sup>267</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 154.

<sup>268</sup> Bozkurt, s. 84; Sevi, s. 265.

<sup>269</sup> Karasu, Devir, s. 131, 136; Arslanlı, s. 184; Taşdelen, Pay Sahipliği, s. 275; Narbay, Pay Defteri, s. 296; Sevi, s. 266.

<sup>270</sup> Pulaşlı, Bağlı, s. 115.

<sup>271</sup> Üner Dağ, *Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibi Açısından Oy Hakkının Kazanılması ve Kullanılması*, İstanbul, 1996, s. 131; Akın, s. 59 vd.; Çevik, s. 887.

<sup>272</sup> Uzel, s. 255.

<sup>273</sup> Ayrımcılık suçu hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Mehmet Emin Artuk, Ahmet Gökçen, Caner Yenidünya, *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 10. bs., Ankara, 2010, s. 361; Ahmet Caner Yenidünya, "5237 sayılı Türk Ceza Kanunu'nda Ayrımcılık Suçu", Çalışma ve Toplum-Birleşik Metal İş

Öğretide, pay sahipleri çevresinin belli bir aileye mensup kişilerden oluşmasını öngören esas sözleşme hükümlerinin, kişisel niteliklere dayalı red sebebi olarak kabul edilip edilemeyeceği noktasında görüş birliği bulunmamaktadır. Bir aileye mensubiyetin önemli sebep olarak kabul edilemeyeceğini savunan yazarlar, kanundaki devir serbestisini sınırlayan hükümlerin dar yorumlanması gerektiğini ve aile tipi işletmelerin, pay devir sınırlamalarına başvurarak, şirket pay sahipliği yapısını sürekli bir denetim altında tutmalarının, hükmün amacı ile bağdaşmadığını ifade etmiştir<sup>275</sup>. Uzel, anonim şirket yapısının, aile tipi küçük veya orta boy işletmeler için elverişli olmadığını, devir sınırlamaları yönünden daha esnek düzenlemelerin öngörüldüğü limited ortaklık yapısının, aile şirketleri bakımından öncelikle tercih edilmesi gerektiğini belirtmiştir<sup>276</sup>. Aksini savunan yazarlar ise, aile dışından bir kişinin kapalı ve aile tipi anonim şirkette ortak olmasını, şirketin işleyişi için bir tehlike olarak değerlendirmiştir<sup>277</sup>. Karasu, paylarının büyük çoğunluğuna belli bir aileye mensup kişilerin malik olduğu şirketler bakımından, önemli sayılabilecek bir miktarda payı devralacak kişinin de aynı aile üyesi olması gerektiğini savunmuştur<sup>278</sup>. Ayrıca Tekinalp, TMK m. 373 vd. hükümlerinde düzenlenen “aile malları ortaklığından” yola çıkarak, payların belli bir ailenin dışındaki kişilere devrinin red sebebi olarak kabul edilebileceğini beyan etmiştir<sup>279</sup>. Yazar, TMK m. 373 çerçevesinde, aile mallarının bir anonim şirketçe işletilmesi hâlinde, pay sahipleri çevresinin bileşimi ile işletme konusu arasında sıkı bir bağlantı kurulduğunu savunmuştur. Bozkurt, pay sahiplerinin belirli bir aileden oluşacağı yönündeki esas sözleşme hükmünün, işletmenin konusu veya işletmenin ekonomik

---

Ekonomi ve Hukuk Dergisi, S. 4, 2006; Ulaş Karan, “*Türk Hukukunda Ayrımcılık Yasağı ve Türk Ceza Kanunu’nun 122. Maddesinin Uygulanabilirliği*”, Türkiye Barolar Birliği Dergisi, S. 73, 2000; Muammer Altun, *Ayrımcılık Suçu*, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, 2010.

<sup>274</sup> Teoman, Hâlka Açık, s. 51; Bozkurt, s. 91; Aksi görüş için bkz. Akın, s. 53, dn. 187.

<sup>275</sup> Uzel, s. 260; Hanspeter, Kläy, Die Vinkulierung, Basel und Frankfurt a.M., 1997, s. 172 vd.’ndan aktaran Akın, s. 53 vd.

<sup>276</sup> Uzel, s. 261.

<sup>277</sup> Karasu, Devir, s. 130, 136; Narbay, Pay Defteri, s. 296; Akın, s. 54.

<sup>278</sup> Karasu, Emredici Hükümler, s. 139.

<sup>279</sup> Tekinalp, Yeni Bağlam, s. 46 vd. Tekinalp’in görüşünü eleştiren Akın, aile şirketini; bir malvarlığına elbirliğiyle malik olan mirasçıların, bu malvarlığını yönetmek için kurdukları adı şirket benzeri bir şahıs birliği olarak tanımlamış ve hukuki yapı olarak aile şirketinin anonim şirketten farklı olduğunu belirtmiştir. Bu sebeple, anonim şirketin en karmaşık konularından birisi olan bağlamın, bu yapıyla yan yana olmasını makul görmemiştir. Ayrıntılı bilgi için bkz. Akın, s. 55 vd.

bağımsızlığı ile ilişkili ise geçerli kabul edileceğini belirtmiştir<sup>280</sup>. Örneğin bir ailenin üyeleri belirli bir alanda uzmanlaşmışsa, söz konusu nitelikleri taşımayan birinin şirkette pay sahibi olması, şirket faaliyetlerini aksatacaktır. Bu sebeple, pay sahiplerinin yalnızca aile üyelerinden oluşacağı yönündeki esas sözleşme hükmü geçerli bir red sebebi sayılacaktır.

Bu başlık altında incelenmesi gereken diğer bir önemli sebep, yabancıların şirkette pay sahibi olmalarına ilişkindir. Mevzuatımız incelendiğinde, bazı işletme konularında yabancıların faaliyette bulunması yasaklanmış veya yabancıların katılımı belirli bir yüzde ile sınırlandırılmıştır<sup>281</sup>. Örneğin, tüzel kişiye ait bir geminin Türk Bayrağı çekebilmesi için, şirketi yönetmeye yetkili olanların çoğunluğunun Türk vatandaşı olması, şirket sözleşmesine göre oy çoğunluğunun Türk ortaklarda bulunması, anonim ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerde ayrıca payların çoğunluğunun nama yazılı ve bir yabancıya devrinin şirket yönetim kurulunun iznine bağlı bulunması gerekir (TTK m. 940). Benzer şekilde, ticari hava taşıma işletmeciliği yapacak şirketlerin, çoğunluk paylarının ve yönetim kurulu üyeleri ile oy hakkı çoğunluğunun ve kontrolünün Türkiye Cumhuriyeti vatandaşı olan paydaşlarda bulunması gerekir (Ticari Hava Taşıma İşletmeleri Yönetmeliği<sup>282</sup> m. 9).

#### **bb) İşletmenin Ekonomik Bağımsızlığı Yönünden Devrin Reddini Haklı Gösterecek Önemli Sebepler**

Kanun koyucu, şirketin ekonomik bağımsızlığını koruması amacıyla, borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrini engelleyecek önemli sebeplerin esas sözleşmede düzenlenmesine izin vermiştir (TTK m. 493 f. 2). Şirketin ekonomik bağımsızlığı kavramı, başka bir teşebbüsün yahut topluluğun hâkimiyeti altında bulunmamak olarak tanımlanabilir<sup>283</sup>. Örneğin; rakiplerin şirkette pay sahibi

---

<sup>280</sup> Bozkurt, s. 124 vd.

<sup>281</sup> Uzel, s. 263; Akın, s. 68; Sevi, s. 267.

<sup>282</sup> 28823 sayılı 16.11.2013 tarihli Resmî Gazete'de yayınlanan Yönetmelik.

<sup>283</sup> Peter Böckli, *Aktienrechtliches Sondervormögen und Darlehen an Aktionäre, Festschrift Frank Vischer, Zürich*, 1983, p. 268, s. 647'den aktaran Sevi, s. 268; Hâkim şirket ve bağlı şirket kavramlarından yola çıkarak, bir şirketin ekonomik olarak bağımsız olabilmesi için yönetim, faaliyet ve finans politikalarını kendisinin belirlemesi gerektiği yönünde bkz. Sevda Bora, *“Şirketler Topluluğunda Bağlı ve Hâkim Şirket Raporları”*, Kocaeli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. V, S. 9, 2014, s. 95.

olmasına, şirket kontrolünün üçüncü bir kişiye geçmesine, şirketler topluluğu ilişkisinin kurulmasına veya payların büyük bir miktarının bir kişinin elinde toplanmasına yol açacak devir işlemleri, şirketin ekonomik bağımsızlığını tehdit etmektedir<sup>284</sup>. Dolayısıyla payı devralacak kişinin şirketin karar alma sürecini etkileyebilecek güce sahip olması ya da şirket kontrolünün devralan tarafından mevcut pay sahiplerinin aleyhine kullanılabilir olması devrin reddine ilişkin önemli sebeptir<sup>285</sup>.

### **i) Şirketin Rakiplerinin Pay Alımlarını Engellemek Üzere Öngörülen Red Sebepleri**

Rakiplerin şirket paylarının belirli bir oranına<sup>286</sup> sahip olması, şirketin işletme konusunun gerçekleştirilmesini engelleyebileceği gibi şirketin ekonomik bağımsızlığı açısından da tehlike yaratacaktır. Ancak işletmenin konusunun gerçekleştirilmesi durumundan farklı olarak, burada rakip kavramından münhasıran şirketle ekonomik anlamda rekabet hâlinde olan teşebbüsler anlaşılmalıdır<sup>287</sup>. Ayrıca söz konusu red sebebinin geçerli olabilmesi için rakiplerin, paylarını devralmak istedikleri şirketin, mensup oldukları teşebbüs yahut topluluk hâkimiyetine girmesi için girişimde bulunmaları gerekir<sup>288</sup>.

### **ii) Pay Devirlerine Getirilecek Yüzdeler veya Sayısal Sınır Dayanan Red Sebebi**

Kanun koyucu, anonim şirketlerin borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarının devrinde, esas sözleşme ile devralınacak pay miktarına ilişkin bir sınırlama getirilmesine izin vermiştir (TTK m. 495 f. 1). Doktrinde söz konusu bağlam kuralının, payları borsaya kote edilmemiş şirketler bakımından da uygulanabileceği savunulmuştur<sup>289</sup>. Dolayısıyla ekonomik bağımsızlığın

---

<sup>284</sup> Karasu, Devir, s. 136; Akın, s. 66; Narbay, Pay Senetlerinin Devri, s. 296; Gül Okutan Nilsson, *Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Şirketler Topluluğu Hukuku*, İstanbul, 2009, s. 17; Bora, s. 95; Ufuk Ünlü, “*Şirketler Topluluğunda Hâkimiyet ve Sorumluluk İlişkisi*”, Terazi Hukuk Dergisi, C. XI, S. 122, 2016, s. 103 vd.

<sup>285</sup> Uzel, s. 267.

<sup>286</sup> Rakibin tek bir paya sahip olmasının dahi şirket için tehlike yaratabileceği yönündeki görüşler için bkz. II. Bölüm, İşletme Konusu Yönünden Devrin Reddini Haklı Gösterecek Önemli Sebepler, Şirketin Rakiplerinin Pay Alımlarını Engellemek Üzere Öngörülen Red Sebepleri.

<sup>287</sup> Sevi, s. 268.

<sup>288</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s.154; Sevi, s. 268.

<sup>289</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1488; Tekinalp, Yeni Bağlam, s. 47.

sürdürülebilmesi amacıyla, sermayenin belli bir miktarını veya belli bir pay sayısını aşan devirlerin reddedilebileceğini öngören bir bağlam hükmü esas sözleşmede kararlaştırılabilir<sup>290</sup>. Ancak, söz konusu önemli sebebin geçerli olabilmesi için, hem şirketin ekonomik bağımsızlığının korunması için lüzumlu olması hem de paya ilişkin oransal ya da sayısal sınırlamanın gerekli olandan daha düşük tespit edilmemesi gerekir<sup>291</sup>. Örneğin, bir anonim şirkette ortakların payları büyük paketler hâlindeyse, paya ilişkin sınırın düşük seviyede kararlaştırılması, şirketin ekonomik bağımsızlığından ziyade mevcut çoğunluğun şirketi kontrol imkânının devam etmesini sağlayacaktır<sup>292</sup>. Öğretide, şirketin içinde bulunduğu şartlar dikkate alınarak, söz konusu oranın sermayenin yüzde beşi ile yüzde otuz üçü arasında belirlenebileceği ifade edilmiştir<sup>293</sup>. Fakat eklemek gerekir ki, bahsi geçen oran belirlenirken ortaklıktaki pay sahipliği yapısı dikkate alınmalı ve eşit işlem ilkesi bağlamında bir sınır tespit edilmelidir<sup>294</sup>. Hatta Uzel bir adım öteye giderek, imtiyazlı ve imtiyazlı olmayan paylar, gerçek veya tüzel kişiler, yatırımcılar ya da şirketin ilişkili olduğu kişiler için farklı oranların öngörülebileceğini belirtmiştir<sup>295</sup>.

### iii) Bir Şirketler Topluluğuna Dâhil Olmayı Engelleyen Red Sebebi

Anonim şirketin, bir şirketler topluluğunun parçası olarak, TTK m. 195 vd. hükümleri çerçevesinde bağlı şirket konumuna gelmesini engellemek için esas sözleşmede bağlam hükümleri yer alabilir<sup>296</sup>. Böylece şirketin, gelecekte yapılacak pay devri sonucu, hukuken bir şirketler topluluğunun kontrolü altına girmesi engellenecektir. Ancak, söz konusu bağlam hükümlerinin geçerli olabilmesi için, pay devri sonucunda şirketin bağımsız işletme vasfı fiilen kaybolmalıdır<sup>297</sup>. Dolayısıyla

---

<sup>290</sup> Uzel, s. 270.

<sup>291</sup> Hisseleri borsaya kote edilmemiş şirketlerde pay sahibi sayısının az olduğu, dolayısıyla pay sahiplerinin pay miktarlarının esas sermaye içinde büyük bir orana tekabül ettiği, esas sözleşmede öngörülecek yüzde miktarının düşük olması hâlinde bu şirketlerde pay devrinin Kanunun öngördüğünden daha fazla sınırlanacağı yönünde bkz. Karasu, Emredici Hükümler, s. 139; Uzel, s. 271; Akın, s. 65.

<sup>292</sup> Akın, s. 65; Bu tarz sınırlamaların küçük ve orta ölçekli şirketlerde yer almasının amaca uygun olacağı yönünde bkz. Bozkurt, s. 100.

<sup>293</sup> Hanspeter, Kläy, *Die Vinkulierung, Basel und Frankfurt a.M.*, 1997, s. 164'ten aktaran Sevi, s. 269.

<sup>294</sup> Bozkurt, s. 105.

<sup>295</sup> Uzel, s. 276 vd.

<sup>296</sup> Tekinalp, Yeni Bağlam, s. 68.

<sup>297</sup> Bozkurt, s. 116; Akın, s. 66 vd.; Bir şirketin, topluluk hakimiyetine girip girmediğini değerlendirirken; i) pay sahibi sıfatına sahip olup, pay sahipliğine tanınan bazı haklar veya yetkiler

esas sözleşmede düzenlenen bu yöndeki bağlam hükmüne dayanılarak, şirkette kontrol sağlanmak için yeterli olmayan miktardaki pay devirlerinin reddi mümkün değildir.

Bir şirketler topluluğuna dâhil olmayı engellemek için esas sözleşmede düzenlenen bağlam hükmü, şirketin bir gerçek kişinin kontrolü altına girmesi, fakat bu gerçek kişiyi arka planda bir başka tüzel kişinin kontrol etmesi durumunda da geçerli olacak ve onay istemi reddedilecektir<sup>298</sup>. Aksi hâlde, bir saman adam<sup>299</sup> vasıtasıyla şirketin ekonomik bağımsızlığını kaybetmesinin önü açılacaktır<sup>300</sup>.

Ekonomik bağımsızlığın korunması amacıyla, esas sözleşmede yer alan bu yöndeki bir bağlam hükmüne dayanarak, pay devrini reddedebilmesi için şirketin haklı bir gerekçesi olmalıdır. Örneğin, ekonomik olarak iyi durumda olmayan bir şirketin, iyileştirme planı dâhilinde paylarının devrini engellemesi, haklı bir gerekçe olamaz. Çünkü batık bir şirketin ekonomik bağımsızlığından söz etmek mümkün değildir<sup>301</sup>. Ayrıca şirketteki çoğunluğun değişmesi yahut çoğunluk hisselerinin el değiştirmesi başlı başına şirketin ekonomik bağımsızlığını tehlikeye düşürmez. Çoğunluğun değişmesi, şirketin bir topluluğa dâhil olmasına yol açıyorsa, devir söz konusu bağlam hükmüne dayanılarak engellenebilir<sup>302</sup>.

### **3) Anonim Şirketin Devir Konusu Payları Kendi Hesabına veya Bir Pay Sahibi ya da Üçüncü Bir Kişi Hesabına Satın Almayı Önermesi (Kaçış Klozu)**

#### **a) Genel Olarak**

Kanun koyucu, TTK m. 493 f. 1 c.2'de, istenmeyen üçüncü kişilerin şirkette pay sahibi olmasını engellemek için önemli bir kaçınma imkânı getirmiştir. Hüküm uyarınca, anonim şirket, devredene, paylarını, başvurma anındaki gerçek değerle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek, onay

---

yoluyla kontrolünün ele geçirilmesi, ii) sözleşmesel yoldan hakimiyetinin ele geçirilmesi, iii) diğer yollardan hakimiyetin ele geçirilmesi ayrımlarına göre sonuca varılması gerektiği yönünde bkz. Nillson, s. 101; Paysahipliği haklarına dayalı hakimiyet hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. İbrahim Doğuhan Uygun, *Şirketler Topluluğu Hukukunda Paysahipliği Haklarına Dayalı Hakimiyet*, İstanbul, 2015, s. 49 vd.

<sup>298</sup> Bozkurt, s. 116.

<sup>299</sup> Kavram hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Fatih Bilgili, *İsviçre ve Alman Hukuku Işığında Türk Ortaklıklar Hukukunda Gizli Ortaklık İlişkileri*, Ankara, 2003, s. 90-93.

<sup>300</sup> Akın, s. 66 vd.

<sup>301</sup> Akın, s. 66 vd.

<sup>302</sup> Bozkurt, s. 117.

istemini reddedebilecektir. İsviçre öğretisinde şirketin, önemli bir sebep olmadan bu yolla pay devrini engellemesi “kaçış klozu” olarak isimlendirilmiştir<sup>303</sup>. Hukukumuzda da şirkete tanınan söz konusu red sebebi için farklı terimler kullanılmıştır. Örnek vermek gerekirse; TTK m. 493 f. 1’in gerekçesinde “kaçış klozu” kavramı kullanırken, doktrinde Uzel “satın alma önerisinde bulunma hakkı” terimini kullanmış<sup>304</sup>, Pulaşlı ise “kaçış klozu” kavramının kaynağına atıfta bulunarak, “satın alma teklifinde bulunma” terimini kullanmayı tercih etmiştir<sup>305</sup>.

Türk Ticaret Kanunundaki söz konusu imkân sayesinde şirket, pay sahibi olarak görmek istemediği bir kişiyi kabulden kaçınabilecek; diğer yandan payını devretmek isteyen pay sahibi, elindeki payları gerçek değeri üzerinden satarak şirketten ayrılacaktır. Bu hüküm, 6762 sayılı TTK dönemindeki “sebep gösterilmeksizin red” imkânının modern ve anonim şirketler hukuku bağlamında adil bir uygulama biçiminin form bulmuş hâlidir<sup>306</sup>. Şirket, esas sözleşmedeki önemli sebeplerden birine dayanarak pay devrini engelleyemediği durumlarda, kaçış klozu sayesinde, devri reddederek istenmeyen kişiyi şirket dışında tutabilecektir. Ayrıca, şirketin söz konusu imkândan faydalanabilmesi için esas sözleşmede bu yönde bir düzenlemenin yer alması gerekmez<sup>307</sup>.

---

<sup>303</sup> Peter Böckli, *Aktienrechtliches Sondervermögen und Darlehen an Aktionäre, Festschrift Frank Vischer, Zürich*, 1983, p. 195, s. 625; Peter Forstmoser, Arthur Meier-Hayoz, Peter Nobel, *Schweizerisches Aktienrecht, Bern*, 1996, p. 161, s. 578 ve Oertle, Du Pasquier, Basler Kommentar, Art.685b, p. 9, s.640’tan aktaran Sevi, s. 272.

<sup>304</sup> Uzel, s. 303 vd.

<sup>305</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1489.

<sup>306</sup> Bozkurt, s. 137.

<sup>307</sup> Sinan H. Yüksel, “*Borsaya Kote Edilmemiş Bağlı Nama Yazılı Payların Devrinde Şirketin Alım Önerisinde Bulunarak Onay İstemini Reddetme Hakkı (Kaçış Klozu)*”, GÜHFD, 2013 S. 2, s. 168 (Anılış: Bağlı Nama); Sevi, s. 272; Bozkurt, s. 143; “... 6102 Sayılı TTK’nın “borsaya kota edilmemiş nama yazılı paylar” başlıklı 493/1. maddesinde şirketin, esas sözleşmede öngörülmuş önemli bir sebebi ileri sürerek veya devredene, paylarını, başvurma anındaki gerçek değeriyle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek, onay istemini reddedebileceği düzenlenmiştir. Bu maddeyle anonim şirkete, devre konu olan pay senetlerini gerçek değer üzerinden devralma önerisinde bulunabilme olanağı tanınması, şirkete haklı sebepler yanında sağlanmış, uygun görmediği devirlerden kurtulabilme olanağıdır. Bu suretle şirketin yabancılaşması veya niteliklerini kaybetmesinin önlenmesi amaçlanmıştır. Şirketin bu olanağı kullanabilmesi için ana sözleşmede hüküm bulunmasına gerek yoktur...” Yarg. 11. HD 18.02.2015 tarih E. 2014/17122, K. 2015/2152 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 01.07.2016).



## **b) Kaçış Klozunun Kullanımına İlişkin İlkeler**

### **aa) Devre Konu Payların Borsaya Kote Edilmemiş Bağlı Nama Yazılı Paylar Olması**

Anonim şirketin kaçış klozu imkânından faydalanarak, devir işlemini engelleyebilmesi için öncelikle devre konu olan payların borsaya kote edilmemiş olması gerekir. Çünkü şirketin satın alma teklifinde bulunarak, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrini reddetmesi, hem söz konusu payların devir süreci ile uyumsuz olacak hem de borsanın sağladığı sermaye hareketliliği yapısı ile örtüşmeyecektir<sup>308</sup>.

Konunun başlığından da anlaşılacağı üzere, şirketin kaçış klozu imkânından faydalanabilmesi için devre konu olacak payların bağlı nama yazılı olması gerekir<sup>309</sup>. Diğer bir anlatımla, şirket esas sözleşmesinde, pay devrinin sınırlandırılmasına yönelik mevcut bir bağlam hükmü bulunmalıdır<sup>310</sup>. Kaçış klozu, bağlı nama yazılı hâle getirilmemiş payların devri için bir red sebebi olamayacaktır. Çünkü esas sözleşme ile devri sınırlandırılmayan nama yazılı paylar, şirketin onayına gerek duyulmaksızın serbestçe devredilebilir<sup>311</sup>.

### **bb) Şirketçe Satın Alma Teklifinde Bulunulması**

Kaçış klozu imkânından faydalanmak isteyen şirket, devir işlemine onay istemi kendisine ulaşınca, devre konu olan payları kendi hesabına veya bir pay sahibi ya da üçüncü bir kişi hesabına satın alma teklifinde bulunmalıdır (TTK m. 493 f. 1). Satın alma teklifinin pay sahipleri veya üçüncü bir kişi tarafından yapılması geçerli olmayacaktır<sup>312</sup>. Söz konusu teklif, şirket esas sözleşmesinde aksi belirtilmemiş ise, yönetim kurulu tarafından şirket adına yapılacaktır<sup>313</sup>. Çünkü bahsi geçen yetki, TTK m. 408 bağlamında genel kurulun devredilemez ve vazgeçilemez yetkileri arasında sayılmamıştır. Dolayısıyla genel kurula açıkça bırakılmamış bir yetkiyi, yönetim

---

<sup>308</sup> Kerem Bilge, *Pay Sahipleri Sözleşmesi Kapsamında Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Kısıtlanması*, İstanbul, 2017, s. 86 (Anılış: Pay Devri); Yüksel, Bağlı Nama, s. 160; Uzel, s. 303 vd.

<sup>309</sup> Tekinalp, Yeni Bağlam, s. 50 vd.; Akın, s. 77.

<sup>310</sup> Yüksel, Bağlı Nama, s. 167; Bilge, Pay Devri, s. 87; Uzel, s. 303 vd.

<sup>311</sup> Sıtkı Anlam Altay, *“İsviçre Türk Anonim Ortaklıklar Hukuku’nda Esas Sözleşmesel Bağlam”*, İsviçre Borçlar Kanunu’nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku’nun Türk Ticaret Hukuku’na Etkileri, İstanbul, 2009, s. 602 vd.; Sevi, s. 273.

<sup>312</sup> Uzel, s. 312.

<sup>313</sup> Tekinalp, Yeni Bağlam, s. 21 vd.; Altay, s. 594.

kurulunun kullanması hukuken mümkündür<sup>314</sup>. Ayrıca yönetim kurulunun satın alma teklifi, devre konu olan tüm payları kapsmalıdır. Zira payların bir kısmının satın alınmasını içeren teklif kabul edilemeyecektir<sup>315</sup>.

Satın alma teklifi, paylarını devretmek isteyen pay sahibine yöneltilmelidir. Zira borsaya kote edilmemiş bağlı nama yazılı payların mülkiyeti, şirket devir işlemine onay verene kadar devredende kalmaya devam edecektir<sup>316</sup> (TTK m. 494 f. 1). Fakat paylar miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cibrî icra gereği iktisap edilmişlerse, şirket, teklifini payları bu yollardan biriyle iktisap eden kişiye yapılmalıdır. Çünkü payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cibrî icra gereği iktisabı hâlinde, şirket devre onay vermese dahi, devralan payların mülkiyetini kazanacaktır<sup>317</sup>.

Devre konu paylara yönelik şirketin satın alma teklifi kendisine ulaşan pay sahibi, tespit edilen gerçek değer üzerinden, payları şirkete satıp satmama konusunda serbesttir. Ancak şirketin satın alma önerisi, yenilik doğuran bir hakkın kullanılması niteliği taşıdığından, şirket, satın alma teklifini geri alamayacak ve teklifiyle TTK m. 493 f. 6'da zikredilen bir aylık süre boyunca bağlı kalacaktır<sup>318</sup>. Satın alma usulünün işlemeye başlaması hâlinde de şirket varsayımsal teklifi ile bağlı kalmaya devam etmelidir. Ayrıca payların gerçek değeri mahkemece tespit edilmiş ise, bu tespitten sonra da şirketin cayması mümkün olmamalıdır. Payların değerlerinin tespiti uzun sürmüş ve şirketin beklediğinden yüksek bir değer ortaya çıkmış ise, bu riski şirketin taşıması daha adil olacaktır<sup>319</sup>.

Şirket, devre konu paylara ilişkin satın alma teklifini, onay isteminin kendisine ulaştığı tarihten itibaren en geç üç ay içerisinde yapmalıdır. Söz konusu süre içerisinde şirket, esas sözleşmede yer alan önemli bir sebebe dayanarak devri

---

<sup>314</sup> Yüksel, Bağlı Nama, s. 191.

<sup>315</sup> Şükrü Yıldız, İbrahim Özbay, *“Bağlı Nama Yazılı Payların TTK m. 418/4’de Yazılı Sebeplerle Kazanılmasında Yönetim Kurulu Üyeleri ile Pay Sahiplerine Tanınan Gerçek Değerden Satın Alma Hakkı”*, C. XXII, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Ankara, 2007, s. 25; Bozkurt, s. 159; Sevi, s. 274; Akın, s. 82.

<sup>316</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. II. Bölüm, Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylar Bakımından Devre Onay Verilmemesinin Hukuki Sonuçları ve Paylardan Kaynaklanan Hakların Geçişi.

<sup>317</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. II. Bölüm, Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylar Bakımından Devre Onay Verilmemesinin Hukuki Sonuçları ve Paylardan Kaynaklanan Hakların Geçişi.

<sup>318</sup> Bozkurt, s. 157; Sevi, s. 274.

<sup>319</sup> Akın, s. 84.

reddetmez veya satın alma önerisinde bulunmaz ise, devre onay vermiş sayılacaktır (TTK m. 494 f. 3).

### **cc) Payların Satın Alınması**

Anonim şirket, kaçış klozu imkânından faydalanarak, söz konusu payları kendi devralabilir. Ancak bu ihtimalde, şirketin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin TTK m. 379 vd. hükümlerinin uygulanıp uygulanmayacağı sorusu gündeme gelecektir.

İsviçre hukukunda bu durum özel bir düzenleme ile çözüme kavuşturulmuştur. Şirket, kendi hisselerini, iktisap edilen hisselerin şirket sermayesinin nominal değerinin yüzde onunu aşmaması ve bu iktisap için kullanılacak serbest özkaynak bulunması şartıyla satın alabilecektir (Art. 659/I OR). Satın alma bir devir sınırlaması ile gerçekleşmişse, iktisap edilen hisseler, şirket sermayesinin nominal değerinin yüzde yirmisini aşamayacak ve bu oranın yarısı (yüzde on) iki yıl içerisinde satılacak ya da sermaye azaltılması yolu ile itfa edilecektir (Art. 659/II OR).

Mevzuatımızda şirketin kaçış klozundan faydalanarak, paylarını satın alma hakkını kullanırken, TTK m. 379 vd. hükümlerinin uygulanıp uygulanmayacağı konusunda herhangi bir düzenleme yer almamaktadır. Öğretide Sevi ve Kendigelen, şirketin, kendi paylarını devralırken TTK m. 379 vd. hükümlerine uyması gerektiğini belirtmiştir<sup>320</sup>. Yazarlar, öncelikle şirketin, devir konusu payların bedelini karşılayacak miktarda serbest malvarlığına sahip olması gerektiğini zikretmiş, aksi hâlde şirketin yaptığı işlemin, emredici nitelikteki TTK m. 480 f. 3'e aykırılık sebebiyle geçersiz olacağını kaleme almıştır. Ayrıca şirketin TTK m. 379 'da belirlenen yüzde onluk sınırı aşarak, kendi paylarını iktisap etmesinin mümkün olduğunu, ancak aşan kısmın TTK m. 385 ve m. 386 hükümleri çerçevesinde altı ay içerisinde elden çıkarılması veya sermayenin azaltılması yolu ile itfa edilmesi gerektiğini ifade etmişlerdir.

Konuya yukarıdaki yazarlardan farklı bir bakış açısı kazandıran Tekinalp, şirketin satın alma hakkını kullanırken TTK m. 379 vd. hükümleri ile bağlı

---

<sup>320</sup> Kendigelen, İntifa Hakkı, s. 607; Sevi, s. 275 vd.

olmadığını, TTK m. 493 ile bu hükme bir istisna getirildiğini ifade etmiştir<sup>321</sup>. Yazara göre, şirketin kendi paylarını devralırken pay bedellerini serbest yedeklerinden ödemesi zorunlu değildir. Zira şirket, bankadan kredi alarak da bu işlemi gerçekleştirebilecektir. Ancak yazar, şirketin TTK m. 493 uyarınca devraldığı paylarını, derhal elden çıkarması gerektiğini zikretmiştir.

Konuyla ilgili olarak Akın, şirketin TTK m. 379'daki yüzde onluk sınır ile bağlı olmadığını savunmuştur<sup>322</sup>. Yazar, TTK m. 379'un genel bir hükümken, TTK m. 493'ün özel bir düzenleme olduğunu; dolayısıyla öncelikle özel düzenlemenin uygulanması gerektiğini ifade etmiştir. Ayrıca bu yöndeki düşüncelerini yukarıda incelediğimiz İsviçre hukukundaki konuya ilişkin hükme dayandırmıştır. Zira İsviçre hukukunda, ortaklığın bağlam nedeniyle kendi paylarını devralmasına ilişkin olarak, farklı bir anlayışla daha yüksek bir oran (yüzde yirmi) belirlemiştir (Art. 659/II OR). Dolayısıyla mevzuatımızdaki bağlam hükümlerinin kaynağını oluşturan hukukta bu hâl, şirketin kendi hisselerini devralması hükümlerinden farklı olarak ele alınmıştır. Akın, şirketin iktisap ettiği kendi paylarını ne kadar süre içerisinde elden çıkarması gerektiği konusunda da TTK m. 384'teki sürelerin bağlayıcı olmadığını beyan etmiştir. Çünkü şirketin kendi paylarını devralmasına ilişkin hükümler, kendi içerisinde bir mantığı olan "kapalı devre" şeklinde uygulanması gerekir. Dolayısıyla şirket, TTK m. 384 hükmündeki süreler ile bağlı olmaksızın, dürüstlük kuralı çerçevesinde, kısa bir süre içinde payları elden çıkartmalıdır. Türk Ticaret Kanunu m. 493'ün amacı; şirketin kendi hisselerine sahip olarak onları elinde tutması değil, şirketin ortaklık yapısının değişmemesi için bir önlem niteliğinde olmasıdır.

Son olarak Bozkurt, TTK m. 493 hükmünün uygulanması sırasında şirketin TTK m. 379'daki sınırlamalara riayet etmesi gerektiğini belirtmiştir<sup>323</sup>. Yazar, TTK m. 493 hükmünün ek bir istisna olarak kabul edilebilmesi için bunun kanunda açıkça düzenlenmesi gerektiğini, şirket için uzun süreçte risk doğuracak böyle bir istisnayı yorum yoluyla kabul etmenin doğru olamayacağını ifade etmiştir. Hatta yazar, kanun

---

<sup>321</sup> Tekinalp, Yeni Bağlam, s. 48. Aynı yönde bkz. Tolga Ayoğlu, "*Anonim Ortaklıklarının Kendi Paylarını İktisap Etmeleri ve Karşılıklı Katılmalar Meselesi*", İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul, 2009, s. 541 vd; Mehmet Sadık Çapa, *Anonim ve Limited Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesi*, İstanbul, 2013, s. 72 vd.

<sup>322</sup> Akın, s. 86 vd.

<sup>323</sup> Bozkurt, s. 168 vd.

koyucunun, şirkete payları "diğer pay sahipleri veya üçüncü kişiler" hesabına iktisap edebilme imkânını tanıdığını belirtmiş ve şirketin payları kendi adına iktisap etmesini son seçenek olarak kullanması gerektiğini savunmuştur.

Kanaatimizce, şirket kaçış klozu vasıtasıyla kendi paylarını sürekli olarak iktisap ederek, öz sermayesinin ve malvarlığının azalmasına sebep olabilir. Bu durum ileride hem pay sahipleri hem de alacaklılar için olumsuz sonuçlar yaratacaktır. Dolayısıyla şirketin kendi paylarını iktisap etmesinde tam bir serbesti tanımak, keyfiyeti ve kaynakların gereksiz harcanmasını beraberinde getirecektir. Söz konusu gerekçelerle iktisap sırasında, TTK m. 379'daki şartların aranmasını gerektiğini söylemek, daha isabetli olacaktır.

Kanun koyucu TTK m. 493 hükmünde, devre konu olan payları şirketin, pay sahipleri veya şirkete ortak olmayan üçüncü kişiler hesabına da devralabileceğini düzenlemiştir<sup>324</sup>. Öncelikle belirtmek gerekir ki şirketin, pay sahipleri veya üçüncü kişiler hesabına pay iktisap etmesi hâlinde, TTK m. 379 vd. hükümleri uygulanmayacaktır<sup>325</sup>. Ayrıca şirket, pay sahipleri hesabına kendi paylarını devralıyorsa, eşit işlem ilkesine riayet etmelidir. Paylarını üçüncü kişi hesabına iktisap eden şirket ise, üçüncü kişilerin seçiminde şirket menfaatlerini gözetmeli ve hakkın kötüye kullanılması yasağına uygun davranmalıdır<sup>326</sup>.

Türk Ticaret Kanunu m. 493 f. 1 ve 4 hükmü pay bedeline ilişkin olarak, payların başvurma anındaki "gerçek değeri" üzerinden satın alınması gerektiğini belirtmiş, fakat gerçek değer belirlenmesi konusunda herhangi bir açıklama yapmamıştır<sup>327</sup>. Maddenin gerekçesinde, "*Tasarı "gerçek değer"i tanımlamamayı tercih etmiştir. Tanım öğretisi ile içtihat bırakılmıştır. İsviçre'de ve 6762 sayılı*

---

<sup>324</sup> " ...uyuşmazlığın nama yazılı hisse senetlerinin devrinden kaynaklandığı, somut olayda TTK'nın 493. maddesinin tatbikinin gerektiği, anılan madde uyarınca şirketin, esas sözleşmede öngörülmüş önemli bir sebebe dayanarak veya devredene paylarını başvuru anındaki gerçek değeri ile kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek onay istemini reddedebileceğinin düzenlendiği, somut olayda ... bu hüküm uyarınca, hisselerin gerçek değeri olan 14,00 TL bedelle K. Belediyesi adına satın alınması nedeniyle reddedildiği, bu yöndeki şirket kararının hukuka uygun olduğu..." Yarg 11 HD 11.05.2015 tarih E. 2015/1587, K. 2015/6693 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 05.07.2016).

<sup>325</sup> Bozkurt, s. 174; Bilge, Pay Devri, s. 95.

<sup>326</sup> Bozkurt, s. 174 vd.; Sevi, s. 276.

<sup>327</sup> Pay senetlerinin gerçek değerini ait oldukları şirketin gelecekte elde edeceği gelirler, öz varlıkları, geçmiş ve gelecekteki kârlılık oranı, istikrar ve gelişme durumu gibi değişkenlerin belirlediği yönünde bkz. Ümit Ataman, Halil Kibar; *Hisse Senetlerinin Gerçek Değerinin Hesaplanması*, İstanbul, 1999, s. 74 vd.

*Kanunun 418 inci maddesi sebebiyle Türk doktrinde söz konusu değerle, aktiflerin olası satış değerinin, kapitalizasyon değerinin ve işletme iktisadının kabul ettiği şirketin tüm varlıklarını temel alan diğer değerlerin ifade edildiği savunulmuştur. Bu değer, tasfiye değerinin üstündedir. Çünkü yaşayan bir şirketin değeridir. Bu sebeple devrin önlenemesi, söz konusu bedelin ödenmesine bağlıdır."* denilerek payların bedeli konusunda bir esneklik öngörölmüştür.

Son olarak ifade edelim ki, pay sahibi, gerçek değeri öğrendiği tarihten itibaren bir ay içinde bu fiyatı reddetmezse, şirketin devralma önerisini kabul etmiş sayılacaktır (TTK m. 493 f. 6). Fakat payların gerçek değeri konusunda şirket ile pay sahibi arasında bir anlaşma sağlanamazsa, pay sahibi, paylarının gerçek değerinin belirlenmesini, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden isteyebilir.

#### **4) Devralan Kişinin Payları Kendi Adı ve Hesabına Devralmış Olduğunu Beyan Etmemesi**

Nama yazılı paylar açısından bir diğer bağlam sebebi de TTK m. 493 f. 3'te hüküm altına alınmıştır. Buna göre, devralan, payları kendi adına ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse şirket, devrin pay defterine kaydını reddedebilecektir. Kanun koyucu, şirkete saman adamların girmesini engellemek ve esas sözleşmede belirtilen önemli sebepleri dolanmak için yapılan inançlı işlemleri<sup>328</sup> önlemek için bu hükmü düzenlemiştir<sup>329</sup>. Zira pay sahibi olmaya aday kişinin, pay sahibi olma koşullarını görünüşte yerine getirmesine rağmen, payları gerçekte başka kişi adına ve hesabına sonuçlar doğuracak şekilde elinde tutması, bağlam ile korunmak istenen menfaate aykırıdır<sup>330</sup>.

---

<sup>328</sup> İnançlı işlemler hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Fikret Eren, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, 19. bs., Ankara, 2015, s. 366 vd.; Necip Kocayusufoşaaoğlu, *Borçlar Hukuku Genel Bölüm*, C. I, 5. bs., İstanbul, 2010, s. 363; Reisoğlu, s. 114 vd.; Ahmet M. Kılıçoğlu, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, Genişletilmiş 19. bs., Ankara, 2015, s. 189; Gülay Öztürk, *İnançlı İşlemler*, Ankara, 1998, s. 21; Hüseyin Altaş, Leyla Müjde Kurt, *"İnançlı İşlemler"*, İÜHFD, C. II, S. 2, 2011, s. 2. Yargıtay bir kararında inançlı işlemlerin yapılma sebebini şöyle açıklamıştır: "... İnançlı sözleşmelerdeki amaç gizlenmek, teminat, alacaklıdan mal kağırmak, kanunların elverişsiz hükümlerinden kaçınmak, bir alacağın tahsili, malın idaresi, gibi nedenler olabilmektedir..." Yarg. 1. HD 21.02.2007 tarih E. 2007/989, K. 2007/1712 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 11.07.2016).

<sup>329</sup> TTK m. 493 f. 3 gerekçe. Aynı yönde bkz. Bozkurt, s. 198; Tekinalp, Yeni Bağlam, s. 50; Karasu, Devir, s. 139.

<sup>330</sup> Narbay, Pay Defteri, s. 297; Pulaşlı, şerh, s. 1493.

Son olarak, şirketin TTK m. 493 f. 3'te düzenlenen red sebebine dayanarak, devri onaylamaktan kaçınabilmesi için esas sözleşmede bu yönde bir hükmün yer alması gerekmez. Zira esas sözleşmede nama yazılı payların devrinin sınırlandırılmış olması, payları kendi adına ve hesabına iktisap ettiğini açıklamayan devralanı, pay defterine kayıttan kaçınmak için yeterlidir<sup>331</sup>.

#### **D) Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması**

Kanun koyucu, nama yazılı payların devrinde, bağlam hükümlerini iki başlık altında incelemiş, şirketin devri reddedebileceği hâlleri borsaya kote olan ve olmayan nama yazılı paylar açısından ayrı ayrı düzenlemiştir. Söz konusu ayrımda, borsaya kote edilmiş nama yazılı paylara ilişkin bağlam hükümlerinin, borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylara oranla daha dar olduğu görülmektedir. Burada kanun koyucun borsaya kayıtlı, kapalı tip ve özellikle aile anonim şirketlerini göz önüne alarak, bu tarz bir düzenlemeye gittiğini söyleyebiliriz. Zira aile veya küçük bir grup işletmesi şeklinde işletilen anonim şirketlerde, pay sahiplerinin çevresinin korunması, işletmenin konusunun devamı ve şirketin ekonomik bağımsızlığı oldukça önemlidir. Dolayısıyla bu tipteki şirketlerde, nama yazılı paylara ilişkin bağlam kuralları, pay sahipleri bileşiminin korunmasını, işletmenin konusunu ve ekonomik bağımsızlığını sürdürmesini sağlamaya yönelik olacaktır<sup>332</sup>. Payları borsaya kote olan şirketlerde ise, hisselerin borsada alım-satımının düzenli olarak yürütülmesi ve tedavül kabiliyetlerinin korunması esastır. Dolayısıyla borsaya kote edilmiş paylar için red sebeplerinde ve payların mülkiyetinin geçişinde daha az sınırlayıcı bir yaklaşımın olması gerekmektedir<sup>333</sup>.

Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylara ilişkin bağlam hükümlerini incelerken, hem SerPK hükümlerinin hem de TTK hükümlerinin birlikte ele alınması gerekir. Zira SerPK m. 137 f. 3'te, halka açık ortaklıkların borsada gerçekleştirilen işlemler<sup>334</sup> neticesinde satın alınan paylarının, pay defterine kaydedilmesinden

---

<sup>331</sup> Altay, s. 605, Uzel, s. 184; Sevi, s. 278.

<sup>332</sup> Karasu, Emredici Hükümler, s. 133.

<sup>333</sup> Bozkurt, s. 289 vd.; Altay, s. 615.

<sup>334</sup> Paylar işlem gördüğü pazardan bir aracı kurum vasıtasıyla satın alınmış ise, payların borsadan iktisap edildiğini söylemek mümkündür. Söz konusu durumda, pay satın almak isteyen kişi alım emrini aracı kuruma bildirecek, aracı kurum da bu emri elektronik ortamda sisteme geçirecektir. Alıcı

kaçınılamayacağı düzenlenmiştir. Doktrinde bu hükmün, borsada gerçekleştirilen işlemler bakımından, TTK düzenlemelerini dışladığı savunulmuştur<sup>335</sup>. "Pay defterine kayıttan kaçınılamayacağı" ifadesi ile aslında TTK'nin bağlama ilişkin hükümlerinin istenmediği kast edilmiştir. Ayrıca SerPK'nin, TTK'ye göre sonraki tarihli özel yasa olması sebebiyle öncelikle uygulanması gerektiği ifade edilmiştir. Dolayısıyla borsaya kote edilmiş nama yazılı payların, borsadan iktisap edilmesi hâlinde, devralan, devir sınırlamalarına tabi olmayacaktır. Böylece şirket, esas sözleşmede yer alan herhangi bir bağlam hükmünü gerekçe göstererek, pay devrini reddedemeyecektir.

Türk Ticaret Kanununda borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrine ilişkin bağlam hükümleri ise, m. 495 f. 1 ve 2'de düzenlenmiştir. Sermaye Piyasası Kanunu m. 137 f. 3'teki "borsada gerçekleştirilen işlemler" ifadesi karşısında, TTK'deki bu hükümlerin, borsada işlem gören nama yazılı payların, borsa dışından iktisap<sup>336</sup> edilmesi hâlinde uygulanacağını söyleyebiliriz.

Türk Ticaret Kanunu uyarınca, şirket nama yazılı payların borsa dışından iktisap edilmesinde, iki sebebe dayanarak, devir işlemini reddedebilecektir. Bunlar; esas sözleşmede anonim şirketin sermayesi esas alınarak belirlenen bir yüzdesel sınır ve şirketin istemde bulunulmasına rağmen devralanın, payları kendi ad ve hesabına aldığını açıkça beyan etmemesidir.

---

ve satıcının emirlerinin birbirini karşılaması durumunda satım sözleşmesi kurulmuş olacak ve satım sözleşmesinin borçlandırıcı işlem kısmı tamamlanacaktır. Sözleşmenin tasarruf işlemi ise, Takasbank tarafından yapılan netleştirme işlemi sonucunda, Takasbank üyesi olan aracı kurumun müşterisinin hesabına ilgili tutarın veya payın aktarılmasıyla gerçekleşecektir. Ayrıntılı bilgi için bkz. Akın, s. 152; Hatice Ebru Töremiş, *Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Nama Yazılı Payların Borsa'da Devri (SPK Yeterlilik Etüdü)*, Ankara, 2008, s. 11 vd.

<sup>335</sup> Bozkurt, s. 296; Bilge, Pay Devri, s. 74; Aksi görüş için bkz. Uzel, s. 75; Akın, SerPK m. 137 f. 3'ün, TTK'nin bağlama ilişkin hükümlerini dışladığını kabul etmekle birlikte, SerPK'deki bu hükmün kötü kaleme alındığını, yanlış anlaşılmalara yol açacağını belirtmiştir. Bkz. s. 125-135.

<sup>336</sup> Borsaya kote hissenin alınıp satıldığı pazar dışında, alıcı ile satıcının doğrudan birbirlerini tanıyarak yaptıkları alım satım işlemlerinde borsa dışı iktisap söz konusudur. Ayrıntılı bilgi için bkz. Savaş Bozbel, *"Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Ortaklıkta Payın Devri"*, Anonim Şirketler ve Sermaye Piyasası Hukukunda Güncel Gelişmeler Türk Alman Uluslararası Sempozyumu, 25-26.06.2010, İMKB Konferans ve Panel Serisi, N. 9, S. 196-210, İstanbul, 2011, s. 205; Tekinalp, Yeni Bağlam, s. 61. Pay senedinin fiziksel olarak bulunmadığı kaydı sistemde, alım satım işlemi taraflar arasında alacağın devri hükümleri uyarınca yapılacak bir sözleşme ile mümkün olacaktır. Ayrıntılı bilgi için bkz. Akın, s. 154.



### **1) Pay Devirlerine Esas Sözleşme ile Getirilen Yüzdeler Sınırı Dayanan Red Sebebi**

Anonim şirket, nama yazılı paylarını, borsa dışından iktisap eden kişiyi, ancak esas sözleşmede sermayeyi esas alan ve yüzde ile ifade edilen bir iktisap üst sınırı öngörmüş ve bu üst sınır aşılmışsa reddedebilecektir. Borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrini, yüzdesel olarak sınırlandırırken aranan şirketin ekonomik bağımsızlığını sürdürmesi amacı, burada söz konusu değildir<sup>337</sup>. Diğer bir deyişle, borsaya kote edilmiş paylarda, ekonomik bağımsızlığın korunması gibi ayrıca önemli bir sebep olmaksızın, esas sözleşmedeki yüzdesel sınıra dayanarak, devrin şirketçe reddedilmesi mümkündür.

Kanun koyucu, borsaya kote edilen nama yazılı payların devrinde yüzdesel bir üst sınır öngörerek, şirketin halka açık olma niteliğini güçlendirmek istemiştir. Esas sözleşmede kararlaştırılan yüzdesel sınırlama sayesinde, hisseler küçük pay sahipleri arasında paylaşılacaktır. Böylece paylar mümkün olduğu kadar fazla oranda küçük yatırımcı tarafından devralınacak ve sermaye piyasasının hedeflerinden biri gerçekleşmiş olacaktır<sup>338</sup>. Ayrıca söz konusu red sebebi ile payların borsadan büyük dilimler hâlinde iktisap edilmesi engellenerek, işletmenin ekonomik bağımsızlığı da korunacaktır.

### **2) Devralan Kişinin Payları Kendi Adı ve Hesabına Devralmış Olduğunu Beyan Etmemesi**

Kanun koyucu, tıpkı borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrinde olduğu gibi, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrinde de şirketin inancılı iktisaplara karşı korunması için önlemler almıştır. Türk Ticaret Kanunu m. 495 f. 2 uyarınca, istemde bulunmasına rağmen devralan, payları kendi ad ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse, anonim şirket, payların pay defterine kaydını reddedebilecektir. Dolayısıyla payların inancılı işlemle devredilmesi ve saman adamların şirkette pay sahibi olması önlenmektedir.

Borsaya kote edilmemiş ve borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda söz konusu red sebebinin düzenleyen hükümler (TTK m. 493 f. 3 ve m. 495 f. 2 )

---

<sup>337</sup> Bozkurt, s. 310; Sevi, s. 280.

<sup>338</sup> Sevi, s. 280.

arasındaki farklılık, şirketin devri reddetmesi ile doğacaktır. Zira şirket, TTK m. 493 f. 3'e dayanarak, borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrini reddettiğinde, payı devralan kişi pay sahibi sıfatını kazanamayacağı gibi, paydan kaynaklanan hakları da kullanamayacaktır<sup>339</sup>. Oysa TTK m. 495 f. 2 uyarınca, devrin şirketçe reddedilmesi hâlinde, devralan genel kurula katılma ve oy hakkından yoksun pay sahibi olarak pay defterine kaydedilecektir (TTK m. 497)<sup>340</sup>.

## **E) Devre Onay Verilmemesinin Hukuki Sonuçları ve Paylardan Kaynaklanan Hakların Geçişi**

### **1) Genel Olarak**

Anonim şirket, esas sözleşmesinde nama yazılı payların devrini sınırlandıran veya yasaklayan bağlam hükümleri tesis ederek, devre onay vermeyebilir. Bu noktada cevaplanması gereken önemli soru, devralanın hukuki durumunun akıbetidir. 6762 sayılı mülga kanunda bahsi geçen konuya ilişkin herhangi bir hüküm bulunmamaktaydı. Dolayısıyla öğretide devralanın durumuna ilişkin farklı teoriler ileri sürülmüştü. Bunlardan en yaygını bölünme<sup>341</sup> ve birlik<sup>342</sup> teorileridir.

---

<sup>339</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. II. Bölüm, Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylar Bakımından Devre Onay Verilmemesinin Hukuki Sonuçları ve Paylardan Kaynaklanan Hakların Geçişi.

<sup>340</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. II. Bölüm, Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Paylar Bakımından Devre Onay Verilmemesinin Hukuki Sonuçları ve Paylardan Doğan Hakların Geçişi.

<sup>341</sup> Bölünme teorisi, esas sözleşmedeki bağlam hükümlerinin pay senedinin tedavülünü etkilemeyeceği düşüncesine dayanmaktadır. Teori uyarınca, bağlı nama yazılı pay senetlerinin devrine şirket onay vermemişse, devir pay defterine kayıt edilmese dâhi, devralan devre konu olan pay senetlerinin mülkiyetini kazanacaktır. Zira pay sahipliği sıfatının kazanılmamış olması, taraflar arasında yapılan devir işlemi geçersiz kılmayacaktır. Ancak devralan şirketin idari işlerine karışamayacak, yalnızca kâr ve tasfiye payına yönelik bir talep hakkı kazanacaktır. Diğer bir anlatımla, devir işlemi şirket tarafından onaylanmamışsa, yönetim hakları ve koruyucu haklar devredende kalacak, malvarlıksal haklar ise devralana geçecektir. Bölünme teorisi uyarınca, yönetim haklarını devreden, malvarlıksal hakları devralanın kullanması, şirket açısından sakıncalar yaratacaktır. Payını devrederek, ortaklıkla ilişkisi kalmayan bir kişinin genel kurula katılma, oy verme, organlara seçilebilme, azınlık haklarını kullanma, iptal davası açma gibi hakları kullanması kabul edilemez. Zira paylarını devreden kişinin şirketten hiçbir maddi beklentisi kalmamıştır. Dolayısıyla yukarıda sayılan yönetime ilişkin hakların kötüye kullanması tehlikesi mevcuttur.

<sup>342</sup> Birlik teorisi uyarınca, taraflar arasında devir sözleşmesinin yapılmasından sonra, devralanın şirket tarafından pay defterine kaydı reddedilmişse, iktisap işlemi tamamen geçersiz olacaktır. Dolayısıyla paydan kaynaklanan malvarlığı hakları, yönetim hakları, koruyucu haklar ve senedin mülkiyeti devredende kalmaya devam edecektir. Anonim şirketin söz konusu devre vereceği onaya kadar işlem askıda hükümsüzdür. Onay ile birlikte devir, taraflar arasındaki ciro ve zilyetliğin geçirilmesi işleminden itibaren geçerli sayılacaktır. Birlik teorisi, anonim şirketler hukukundaki payların bölünmezliği ilkesine dayanmaktadır. Zira payların bölünmezliği ilkesi çerçevesinde, bir payın sağladığı hakların şirkete karşı birden fazla kişi tarafından ayrı ayrı ileri sürülmesi veya hakların bir kısmının bir kişiye, diğer bir kısmının ise başka bir kişiye devredilmesi mümkün değildir.

## **2) Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylar Bakımından Devre Onay Verilmemesinin Hukuki Sonuçları ve Paylardan Kaynaklanan Hakların Geçişi**

Kanun koyucu TTK m. 494 hükmünde, borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrine şirket tarafından onay verilmemiş ise, payların mülkiyeti ve paylara bağlı tüm hakların devredende kalacağını belirtmiştir. O hâlde şirketçe verilecek onayın, payların mülkiyeti ve paya bağlı hakların geçişi bakımından, kurucu nitelikte olduğunu söyleyebiliriz<sup>343</sup>.

Kanun koyucu, söz konusu payların özel iktisap halleri ile devralınmasını TTK m. 494 f. 2'de incelemiştir. Buna göre, payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmeleri hâlinde, bunların mülkiyetinin ve bunlardan kaynaklanan malvarlığına ilişkin hakların derhâl; genel kurula katılma haklarıyla oy haklarının ise ancak şirketin onayı ile birlikte devralana geçeceği belirtilmiştir.

Son olarak belirtelim ki, borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrinde, şirket onay için kendisine yapılan başvuru tarihinden itibaren en geç üç ay içinde devri kabul veya reddettiğini belirtmelidir. Kanun koyucu şirketin onay konusunda sessiz kalma ihtimalini de düşünerek, TTK m. 494 f. 3'te söz konusu durumu hukuki bir sonuca bağlamıştır. Madde uyarınca, şirket onaylamaya ilişkin istemi aldığı tarihten itibaren en geç üç ay içinde reddetmemişse veya ret haksızsa, onay vermiş sayılacaktır. O hâlde şirket onay talebine sessiz kalır ve kabul edip etmediğini belirtmez ise, pay sahipliği sıfatı ve paya bağlı haklar başvuru tarihinden itibaren üç ay geçmesiyle devralan tarafından kazanılmış sayılacaktır.

## **3) Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Paylar Bakımından Devre Onay Verilmemesinin Hukuki Sonuçları ve Paylardan Doğan Hakların Geçişi**

Borsaya kote edilmiş payların tedavül yeteneğinin ön planda olması sebebiyle, kanun koyucu, hem bağlam sebeplerinde hem de payların mülkiyetinin intikalinde daha az sınırlayıcı hükümler tesis etmiştir<sup>344</sup>. Zira söz konusu payları devralan yatırımcının, öngörebileceği bir hukuki durum oluşturulması ve işlem güvenliğinin gerçekleşmesi son derece önemlidir.

---

<sup>343</sup> Akın, s. 208.

<sup>344</sup> Bilge, Pay Devri, s. 74.

Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda, pay sahipliği ve pay sahipliğinden doğan hakların geçişini, payların borsadan ve borsa dışından iktisap edilmesine göre ikiye ayırarak anlatmak faydalı olacaktır.

Yukarıda anlatıldığı üzere, SerPK m. 137 f. 3, borsadan iktisap edilen paylar için TTK'deki bağlam hükümlerini dışlar niteliktedir<sup>345</sup>. Diğer bir anlatımla, payların borsadan iktisabı sırasında devir sınırlamalarının herhangi bir önemi yoktur. Şirket, payları borsadan iktisap eden kişinin, pay sahibi olmasını herhangi bir gerekçeye dayanarak reddedemeyecektir. Dolayısıyla payları borsadan iktisap eden kişi, tüm pay sahipliği haklarını kazanacaktır. Ancak TTK m. 497 f. 2 gereğince, devralan, yönetsel haklarını şirket tarafından tam pay sahibi olarak tanınmaya kadar kullanamayacaktır. Bu noktada, SPK m. 13 f. 6'dan bahsetmek gerekir. Maddede, payların devrinin, TTK'nin ilgili hükümleri çerçevesinde şirketler tarafından pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın, MKK nezdinde izlenen kayıtların esas alınacağı belirtilmiştir. Dolayısıyla anonim şirket, kendisine bir başvuru yapılmadan da, MKK nezdinde tutulan kayıtları esas alarak, borsadan iktisap edilmiş ve kaydi değer hâline getirilmiş nama yazılı payların devrini, pay defterine kaydedebilecektir<sup>346</sup>. Böylece devralan, tüm pay sahipliği haklarına sahip olup, bu hakları kullanabilecektir.

Kanun koyucu, nama yazılı payların borsa dışından iktisap edilmesi hâlinde, pay sahipliğinden doğan haklarının geçişini TTK m.497 f. 1'de düzenlenmiştir. Madde uyarınca, paylardan kaynaklanan haklar, pay sahipliği sıfatının şirket tarafından tanınması için, devralanın şirkete başvuruda bulunmasıyla devralana geçecektir<sup>347</sup>. Dolayısıyla, devralan tarafından şirkete başvuru yapılmaya kadar, paya bağlı tüm haklar, pay defterindeki kayıtlı eski pay sahibinde kalacaktır.

---

<sup>345</sup> Bkz. II. Bölüm, Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması.

<sup>346</sup> Bozkurt, s. 299.

<sup>347</sup> TTK, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrinin şirketçe reddedilmesi hâlinde, ortaya çıkan hukuki sonuçlar bakımından, yukarıda bahsettiğimiz bölünme teorisinden farklı bir yaklaşım getirmiştir. Çünkü bölünme teorisi uyarınca, şirket devir işlemine onay vermemişse, paydan kaynaklanan yönetim hakları ile koruyucu haklar devredende kalacak, malvarlığı hakları ise devralan tarafından kullanılacaktır. Oysa TTK m. 497 f. 2 çerçevesinde, şirketin devre onay vermemesi ihtimalinde dâhi, devre konu olan bağlı nama yazılı payların mülkiyeti ve paya bağlı tüm haklar devralana intikal edecektir. Ancak devralan kişi ortaklıkça tanınmadığı sürece, paydan doğan genel kurula katılma ve oy hakkı ile oy hakkına bağlı diğer hakları kullanamayacaktır. Ayrıca şirket tarafından henüz tanınmamış bulunan bu kişiler, hakların geçmesinden sonra, oy hakkından yoksun pay sahibi olarak pay defterine yazılacaktır.

Başvurunun yapılmasıyla birlikte devralan kişi, şirket tarafından tanınsın veya tanınmasın pay sahibi sıfatını kazanacak ve söz konusu paylardan doğan tüm hakları devralmış sayılacaktır<sup>348</sup>. Fakat tıpkı payların borsadan iktisap edilmesinde olduğu gibi, devralan genel kurula katılma hakkını, oy hakkını ve oy hakkına bağlı diğer yönetsel haklarını şirket tarafından tam pay sahibi olarak tanınmaya kadar kullanamayacaktır (TTK m. 497 f. 2).

Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrinde, pay sahipliğinin tanınması için devralanın şirkete yaptığı başvuru tarihinden itibaren en geç yirmi gün içinde şirketin onay konusunda olumlu veya olumsuz bir karara varması gerekir. Kanun koyucu şirketin sessiz kalmasını burada da hukuki sonuca bağlamıştır. Buna göre, şirket olumlu ya da olumsuz kararını, talebi aldığı tarihten itibaren yirmi gün içinde vermezse, devralanı pay sahibi olarak kabul etmiş sayılacaktır (TTK m. 498).

## **F) Devir Sınırlamalarının Etkisizleştiği Hâller**

### **1) Şirketin Tasfiyeye Girmesi**

Türk Ticaret Kanunu m. 492 f. 3 uyarınca, tasfiyeye girmiş bir anonim şirkette, nama yazılı payların devredilebilirliğine ilişkin sınırlamalar uygulanmayacaktır. Zira şirketin tasfiyeye girmesi ile birlikte şirketin konusu tasfiye ile sınırlanacak (TTK m. 533 f. 2) ve bu sebeple bağlama ilişkin düzenlemeler de anlamsızlaşacaktır<sup>349</sup>. Ayrıca TTK m. 492 f. 3'ün gerekçesinde, tasfiyeye giren bir şirkette, şirket yönünden bağlam konulmasını, yani serbestçe devir ilkesinin sınırlandırılmasını haklı gösteren sebepler ortadan kalkacağı için bu hükmün öngörüldüğü belirtilmiştir.

### **2) Şirketin Konusunun Değiştirilmesi ve İmtiyazlı Pay Oluşturulması**

Türk Ticaret Kanununun bağlama ilişkin hükümleri incelendiğinde, şirketin konusunun son derece önemsendiği ve haklı sebeplerin şirketin konusu ekseninde düzenlendiği göze çarpmaktadır. İşletmenin konusu temeline dayanan, bağlamla

---

<sup>348</sup> Serap Boğa, *Sermaye Piyasası Kanununa Tâbi Anonim Ortaklıklarda Hisse Devri*, İstanbul, 2010, s. 240; Narbay, *Pay Senetlerinin Devri*, s. 237.

<sup>349</sup> TTK m. 548 uyarınca, tasfiyeden dönme ihtimali sebebiyle, tasfiyeye giren şirkette “*dağıtımına başlanıldığı anda*” ifadesinin daha doğru olacağı yönünde bkz. Altay, s. 592 vd.; Karasu, *Devir*, s. 134.

ilişkili hükümlerinden biri de TTK m. 421 f. 6'da düzenlenmiştir. Madde uyarınca, işletme konusunun tamamen değiştirilmesi veya imtiyazlı pay oluşturulmasına ilişkin genel kurul kararına olumsuz oy vermiş nama yazılı pay sahipleri, bu kararın Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde yayımlanmasından itibaren altı ay boyunca payların devredilebilirliği hakkındaki kısıtlamalar ile bağlı olmayacaklardır. Kanun koyucu işletme konusunun değiştirilmesi sebebiyle şirkette pay sahibi olarak devam etmek istemeyen kişilere ayrılma imkânı tanımıştır<sup>350</sup>.

Doktrinde “*işletme konusunun tamamen değiştirilmesi*” kavramından, işletme konusundaki köklü değişikliklerin anlaşılması gerektiği ifade edilmiştir<sup>351</sup>. Dolayısıyla var olan bir işletme konusunun kısmen genişletilmesi veya geliştirilmesi ya da faaliyet konusunun daraltılması hükmün kapsamına girmeyecektir<sup>352</sup>. Örneğin şeker üreten bir işletmenin, aynı zamanda çikolata da üretmeye başlaması, işletme konusunun genişletilmesi ve geliştirilmesi sayılacak, bağlam hükümleri etkisini kaybetmeyecektir. Fakat söz konusu işletmenin şeker üretimini bırakarak, sadece çikolata üretimine başlaması hâlinde TTK m. 421 f. 6 hükmü uygulama alanı bulacaktır.

Türk Ticaret Kanunu m. 421 f. 6 çerçevesinde, bağlamın etkisizleştiği durumlardan bir diğeri de genel kurulun imtiyazlı pay oluşturulmasına ilişkin karar almasıdır. Zira imtiyazlı pay oluşturulması, pay sahipleri arasındaki mevcut dengenin bozulmasına ve özellikle şirketteki azınlık pay sahiplerinin söz konusu durumdan zarar görmesine sebep olabilir<sup>353</sup>. Kanun koyucu, pay sahiplerinin menfaatlerini gözeterik, imtiyazlı pay ihdas edilmesi kararına olumsuz oy vermiş ortakların kolayca şirketten ayrılmalarının yolunu açmıştır.

### **3) Rüçhan Hakkının Kullanılması**

Türk Ticaret Kanunu m.461 f. 5'e göre, anonim şirket, rüçhan hakkı tanıdığı pay sahiplerinin, bu haklarını kullanmalarını, nama yazılı payların devrinin esas

---

<sup>350</sup> Burada pay sahibine ayrılma akçesi verilmesi söz konusu olmadığı için tanınan hakkın teknik anlamda bir ayrılma hakkı olmadığı, yalnızca bağlam kısılacından kurtulmak isteyen pay sahibine katılmama hakkı tanındığı yönünde bkz. Bozkurt, s. 42; Narbay, Pay Senetlerinin Devri, s. 209; Sevi, s. 219 vd.

<sup>351</sup> Uzunalı, s. 164 vd.

<sup>352</sup> Uzunalı, s. 169; Akın, s. 247.

<sup>353</sup> Sevi, s. 292; Tekinalp, Yeni Bağlam, s. 594.

sözleşmeyle sınırlandırıldığını ileri sürerek engelleyemeyecektir. Öğretide bazı yazarlar, hükmün içeriğinin tam anlaşılmadığını ifade etmişlerdir<sup>354</sup>. Kanun koyucu, hükmün içeriğini gerekçede şöyle açıklamıştır: “*Bir anonim şirketin hisse senetlerinin (payların) devrine kısıtlamalar getirirken gözettiği menfaat ile pay sahibinin yeni pay alma hakkından doğan menfaati karşılaştığında, rüçhan hakkı tercih edilir. Hüküm bu ilkeyi bir taraftan koymakta bir taraftan da ilkenin uygulama alanını sınırlandırmaktadır. Bu tercih ilkesi sadece paysahibi olarak rüçhan haklarını korur; tercih ilkesinden paysahibi olmayıp devraldığı rüçhan haklarını kullanan kişiler yararlanamaz. Bu husus beşinci fıkrafta “şirket rüçhan hakkı tanıdığı” ibaresi ile ifade edilmiştir. Paysahibi olmayan herhangi bir kişinin devren haiz olduğu rüçhan haklarını kullanmasına Tasarı 491, 492 ve 493 üncü maddelere konulmaları olanağı tanınmış bulunan bağlama hükümlerine dayanılarak engel olunabilir.*”

Bu başlık altında, TTK m. 461 f. 2 hükmüne de değinmek gerekir. Hükümde halka arz, işletmelerin, işletme kısımlarının, iştiraklerin devralınması ve işçilerin şirkete katılmaları gibi<sup>355</sup> haklı sebeplerle pay sahiplerinin rüçhan hakkının sınırlandırabileceği veya kaldırılabilmesi belirtilmiştir. İşte şirket, pay sahiplerinin rüçhan hakkını sınırlandırarak veya kaldırarak, üçüncü kişilere rüçhan hakkı tanımış ve onların şirkette pay sahibi olmasını sağlamışsa, esas sözleşmedeki bağlam hükümlerini bu kişilere karşı ileri süremeyecektir. Aksi hâlin kabulü, rüçhan hakkının sınırlandırma ve kaldırma amacı ile bağdaşmaz<sup>356</sup>.

#### **4) Kanunî Devir Hâlleri**

##### **a) Genel Olarak**

Kanun koyucu TTK m. 493 f. 4 hükmünde, borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların; miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya

---

<sup>354</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. Zühtü Aytaç, “*Sermaye Piyasası Hukuku Bağlamında Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Pay Sahipliği Hakları*”, Avrupa Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasına Etkileri, Ankara, 2010, s. 104; Uzel, s. 149; Akın, s. 249 vd.

<sup>355</sup> TTK m. 461 f. 2 gerekçede haklı sebeplerin sınırlı sayıda olmadığı şu şekilde belirtilmiştir: “... Haklı sebepler sınırlı sayı (numerus clausus) değildir. Tasarıda yer alan örnekler, haklı sebeplerin bu örnekler çerçevesinde belirlenmesini gerekli kılmaz...”.

<sup>356</sup> Burak Adıgüzel, “*Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması*”, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XVIII, Y. 2014, S. 1, s. 33.

cebrî icra gereği iktisap edilmeleri hâlinde şirketin, payları edinen kişiye, sadece paylarını gerçek değeri ile devralmayı önerdiği takdirde onay vermeyi reddedebileceğini düzenlemiştir. Dolayısıyla, maddede sayılan hâllerden biri ile payları iktisap eden kişiye karşı, esas sözleşmedeki bağlam hükümleri ileri sürülemeyecektir<sup>357</sup>. Şirket, yalnızca payları edinen kişiye, söz konusu payları gerçek değeri üzerinden satın alma talebinde bulunarak, devir işlemini engelleyebilecektir. Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebrî icra yoluyla iktisabında ise, şirketin satın alma tekfinde bulunarak, iktisap işlemini engellemesi mümkün değildir. Zira söz konusu durumda şirket, devralanın pay sahibi sıfatını kazanmasını engelleyemeyecektir (TTK 495 f. 3).

Payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebrî icra yoluyla iktisabında hem sözleşmesel bağlam hükümleri hem de kanunî bağlam hükümleri etkisini kaybedecektir (TTK m. 491 f. 1). Bahsi geçen iktisaplarda, bağlam hükümlerinin etkisini kaybetmesini, farklı gerekçelere dayandırabiliriz. İlk olarak, kanun koyucunun, bu hâller vasıtasıyla gerçekleşen iktisaplara öncelik tanıdığını söyleyebiliriz<sup>358</sup>. Bir diğer gerekçe olarak, maddede sayılan iktisaplarda, bağlam hükümlerinin engellemek istediği tehlikelerden birçoğunun gerçekleşme ihtimalinin düşük olduğunu ifade edebiliriz.

Bağlamın etkisini kaybettiği kanunî devir hâlleri, TTK m. 493 f. 4'te belirtilen durumlarla sınırlı değildir. Bu husus, maddenin gerekçesinde açıkça ortaya konmuştur<sup>359</sup>. Dolayısıyla, hükümde sayılan iktisaplara benzer nitelikteki devir hâllerinde de bağlam hükümleri etkisini kaybedecektir. Örneğin birleşme ve bölünme işlemlerinde küllî halefiyet ilkesi geçerli olduğundan, bağlam hükümlerinin uygulanmaması gerekir<sup>360</sup>.

---

<sup>357</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1543.

<sup>358</sup> Ünal Tekinalp, “*Bağlı Nama Yazılı Senetlerin Mirasa Konu Olmaları Hâlinde Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar*”, İktisat ve Maliye Dergisi, C.XXVIII, S. 6, s. 271.

<sup>359</sup> TTK m. 493 f. 4 gerekçe: “...Hükümde sayılan geçiş hâlleri sınırlı sayı (numerus clausus) değildir...”; aynı yönde bkz. Bozkurt, s. 222; Sevi, s. 294; Akın, s. 119 vd.; Karasu, Devir, s. 133; Narbay, Pay Defteri, s. 274; Uzel, s. 162.

<sup>360</sup> Akın, s. 122; Bozkurt, s. 229-237.



## b) Miras ve Mirasın Paylaşımı

Anonim şirket, bağlı nama yazılı payları miras yolu ile kazanan kişiyi pay defterine kaydetmekten imtina edemeyecektir. Kanundaki bu hususa ilişkin düzenlemenin temelinde miras hukukundaki küllî halefiyet ilkesi yatmaktadır<sup>361</sup>. Ayrıca miras yolu ile kazanma kavramının hem yasal hem de atanmış mirasçıları kapsadığı konusunda şüphe yoktur<sup>362</sup>. Öğretide, vasiyet alacaklılarının da miras yolu ile kazanma kapsamına gireceği, zira kanunda bu durumu engelleyen herhangi bir hüküm bulunmadığı ifade edilmiştir<sup>363</sup>. Ancak miras hukukunda yer alan sağlararası ivazlı miras sözleşmesinde (TMK m. 527) ve ivazlı mirastan feregat sözleşmesinde (TMK m. 528) devir sınırlamalarının devam ettiğini belirtmek gerekir. Çünkü bahsi geçen durumlarda, taraflar arasında bir ivaz söz konusu olacağından, bağlam hükümlerinin dolanılması amaçlanabilir<sup>364</sup>.

## c) Eşler Arasındaki Mal Rejimi Hükümleri

Bağlı nama yazılı pay senetlerinin mal rejimi ve malların yönetimine ilişkin hükümler çerçevesinde iktisap edilmesi hâlinde, anonim şirket devralanı pay defterine kaydetmekten kaçınamayacaktır. Söz konusu iktisabın kapsamına evlenme, evlilik birliği içerisinde mal rejimi değişiklikleri, ölüm, boşanma ya da butlan nedeniyle evliliğin sona ermesi sonucu ortaya çıkan mal rejimleri girmektedir<sup>365</sup>.

Doktrinde, eşlerin anlaşmalı boşanma ile evlilik birliğini sona erdirmeleri hâlinde, bağlam hükümlerinin etkisini kaybetmeyeceği ifade edilmiştir<sup>366</sup>. Zira bu hâlde, taraflar malvarlığı içerisinde yer alan şirket payının kime ait olacağını serbestçe kararlaştırmaktadırlar. Dolayısıyla, TTK m. 491 f. 1 hükmünün dolanılma ihtimali yüksektir. Ayrıca, bir eşin katılma alacağını (TMK m. 239 f. 1), diğer eşe

---

<sup>361</sup> Bozkurt, s. 213.

<sup>362</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 659; Can, s. 45.

<sup>363</sup> Hayri Bozgeyik, “*Bağlı Nama Yazılı Payların Miras Yoluyla İntikalinde Satın Alma Hakkının Kullanılmasına İlişkin Bazı Sorunlar*”, Batider, C. XXV, S. 2, 2009, s. 216; Aytaç, *Sermaye Piyasası Hukuku*, s. 108; Narbay, Pay Defteri, s. 262; Bozkurt, s. 214 vd.

<sup>364</sup> Akın, s. 118.

<sup>365</sup> Bozkurt, s. 216; Pulaşlı, Şerh, s. 1546.

<sup>366</sup> İsmail Kırca, Çiğdem Kırca, “*Edinilmiş Mallara Katılma Rejimi Rejimi ve Anonim ve Limited Şirketlerde Bağlamın Etkisizleşmesi*”, Prof. Dr. Bilge Öztan’a Armağan, Ankara, 2008, s. 555 vd.

anonim Şirket payı vererek ödemesi hâlinde de aynı gerekçeye dayanarak, devir sınırlamalarının gündeme geleceği belirtilmiştir<sup>367</sup>.

#### **d) Cebri İcra Yolu ile İktisap**

Devir sınırlamalarının etkisizleştiği hâllerden bir diğerisi de cebri icra yoluyla payların iktisap edilmesidir. Aksi durumun kabulünde, payları icradan alacak üçüncü kişiyi bulmak oldukça güçleşecektir<sup>368</sup>.

Cebri icra yoluyla iktisabın kapsamına haciz yoluyla iktisap, rehnin paraya çevrilmesi yoluyla satıŐı ve iflastaki iktisaplar girmektedir<sup>369</sup>. Ayrıca adi konkordato çerçevesinde, malvarlığının kısmi tasfiyesi neticesinde kazanılan bağlı nama yazılı paylar için de bağlam hükümleri etkisini kaybedecektir<sup>370</sup>.

---

<sup>367</sup> Kırca, Kırca, s. 559.

<sup>368</sup> Akın, s. 119.

<sup>369</sup> Aytaç, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 108; Pulaşlı, Bağlı, s. 215; Bozkurt, s. 220.

<sup>370</sup> Akın, s. 119.

## IV. BÖLÜM

### PAYIN DEVRİ İLE İLGİLİ ÖNGÖRÜLEN KANUNİ SINIRLAMALAR

#### D) PAYIN DEVRİNİ ENGELLEYEN VEYA KISITLAYAN HÜKÜMLER

##### A) Anonim Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesi

Anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi, belli bir bedel karşılığında, kendi tüzel kişiliğinin bünyesinde bulunan pay senedine bağlanmış veya bağlanmamış payların mülkiyetini devren kazanması işlemidir<sup>371</sup>. Türk Ticaret Kanunu uyarınca, anonim şirket kendi paylarını ancak kanunda düzenlenen şart ve sınırlara uymak koşuluyla iktisap edebilir. Söz konusu hükümler kanunda "*şirketin kendi paylarını iktisap veya rehin olarak kabul etmesi*" kenar başlığı ile m. 379 ve 386 arasında düzenlenmiştir.

Türk Ticaret Kanunu m. 379'da, bir anonim şirketin kendi paylarını, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşan veya bir işlem sonunda aşacak olan miktarda, ivazlı olarak iktisap ve rehin olarak kabul edemeyeceği ifade edilmiştir. Ayrıca bu hükmün, bir üçüncü kişinin kendi adına, ancak şirket hesabına iktisap ya da rehin olarak kabul ettiği paylar için de geçerli olacağı belirtilmiştir. Dolayısıyla madde metni incelendiğinde, anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin sınırlı olarak serbest bırakıldığı sonucuna varılır.

##### 1) Anonim Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Sebepleri, Sağladığı Faydalar ve Ortaya Çıkabilecek Sakıncalar

Anonim şirket, çeşitli sebeplerle kendi paylarını iktisap etmektedir. Payların iktisabının finansman aracı olarak kullanılması bu sebeplerin başında gelmektedir. Zira şirket mevcut piyasa şartlarında kendi payını iktisap edip, payların değeri artınca

---

<sup>371</sup> Beşir Fatih Doğan, "*Anonim Şirketler İçin Yeni Bir Finansman Kaynağı: Kendi Payları-I*", Yaklaşım Dergisi, S. 149, 2005, s. 237; İlyas Çeliktaş, "*Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisabı*", İstanbul, 2006, s. 32 (Anılış: Kendi Payları).

satarak kâr elde edebilir<sup>372</sup>. Daha sonra elde ettiği kâr sayesinde de sermaye artırımını kararı alabilir<sup>373</sup>. Böylece kendi öz kaynaklarından sermaye artırımını gerçekleştirmiş olacaktır. Şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin diğer bir sebebi ise, ihtiyaç fazlası likiditeye sahip olmasıdır. Şirket, elindeki fazla olan likit kaynaklarını herhangi bir yatırım aracı olarak kullanabilir<sup>374</sup> ya da kendi paylarını devralma yoluna giderek fazla kaynakların ortaklara dağıtılmasına karar verebilir<sup>375</sup>.

Şirketin kendi paylarını iktisap etmesi şirkete ve pay sahiplerine önemli faydalar sağlamaktadır. İlk olarak, anonim şirket kendi paylarını iktisap edeceği konusunda piyasayı bilgilendirerek, şirketin gerçek değerini ve gelecekteki büyümesi hakkındaki verileri piyasaya aktarır. Böylece şirket, piyasaya girerek şirketin değerinden düşük gösterilmesini engelleyecek ve piyasada yatırımcıların karar alma sürecini yönlendirmede etkili olacaktır<sup>376</sup>. Pay senetleri borsada işlem gören şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesinin faydası ise, piyasanın teknik ya da psikolojik beklenmeyen durumlarının dengelenmesi veya menfi etkilerinin azaltılmasıdır. Şirket, kendi paylarının mevcut değerini muhafaza etmesi yahut değerlerinin artması için iktisap yoluna gitmektedir<sup>377</sup>. Şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin diğer bir faydası ise, şirket paylarının istenmeyen üçüncü kişilerin eline geçmesinin önlenmesidir. Her ne kadar şirket elinde bulundurduğu paylar için oy hakkını kullanamasa da şirket yönetiminde istenmeyen kişilerin etkili olmasının önüne geçecektir<sup>378</sup>. Son olarak, çalışanlarının kâra veya şirkete katılımını sağlamak için anonim şirket kendi paylarını satın alarak, söz konusu payları çalışanlarına ücretsiz dağıtabilir. Zira şirket çalışanlarının kâra iştirak etmeleri, onların verimliliklerini ve motivasyonlarını artıracaktır<sup>379</sup>. Şirket yöneticileri ve

---

<sup>372</sup> Özdamar, s. 70; Beşir Fatih Doğan, “*Anonim Şirketler İçin Yeni Bir Finansman Kaynağı: Kendi Payları-II*”, *Yaklaşım Dergisi*, S. 150, 2005, s. 230.

<sup>373</sup> Özdamar, s. 70.

<sup>374</sup> Özdamar, s. 57; Doğan, s. 228 vd.

<sup>375</sup> Alihan Aydın, *Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi*, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, 2007, s. 67 vd. (Anılış: Kendi Payları); Doğan, s. 230.

<sup>376</sup> Aydın, Kendi Payları, s. 74; Doğan, s. 230.

<sup>377</sup> Çelikleş, Kendi Payları, s. 121; Doğan, s. 230.

<sup>378</sup> Aydın, Kendi Payları, s. 80; Özdamar, s. 64.

<sup>379</sup> Fahiman Tekil, *Anonim Şirketler Hukuku*, İstanbul, 1998, s. 71; Senem Demirkan, “*Çalışanları Hisse Senedi Edindirme Planları*”, *Cumhuriyetin 80. Yılına Armağan*, C. I, Ankara, 2004, s. 429 vd.; Aydın, Kendi Payları, s. 85 vd.

çalışanlarının aynı amacı taşıması, şirketin hedeflediği yüksek gelirlere ulaşmasını ve uluslararası rekabette etkin rol almasını sağlayacaktır.

Anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin sakıncalarından bahsetmek gerekirse, kuşkusuz ilk başta sermayenin pay sahiplerine iadesi yasağı akla gelmektedir. Ortaklar, sermaye olarak şirkete getirdiklerini isteyemeyecekleri gibi; şirkette ortaklara sermaye paylarını geri veremeyecektir<sup>380</sup>. İşte şirketin kendi paylarını devralması esnasında bazen bu kurala aykırı davranılarak, şirket alacaklıları zarara uğratılabilmektedir<sup>381</sup>. Diğer bir sakınca ise, pay sahibi ve pay sahipliğinin korunması ilkesine hizmet eden eşit işlem ilkesine aykırı olarak, şirketin kendi paylarını iktisap etmesidir. Zira şirket tarafından devralınan paylar, bazı pay sahiplerine, diğer pay sahiplerine oranla haksız bir menfaat sağlıyorsa, söz konusu ilke ihlâl edilmiş olacaktır<sup>382</sup>. Bahsedilmesi gereken bir diğer sakınca da yönetim kurulunun oy dengelerine müdahale etmesidir. Her ne kadar şirket iktisap ettiği paylar açısından oy hakkına sahip olmasa da, genel kuruldaki oy dengelerini dolaylı olarak etkileyebilecektir<sup>383</sup>. Uygulamada söz konusu sakınca yönetime muhalif paydaşların paylarının satın alınarak, yönetim kurulunun genel kurulda daha rahat hareket etmesi şeklinde görülmektedir<sup>384</sup>. Anonim ortaklığın kendi paylarını

---

<sup>380</sup> Beşir Fatih Doğan, “*Anonim Şirketlerde Sermaye Payını Geri Ödeme Yasağı*”, Türkiye Barolar Birliği Dergisi, 2005, S. 56, s. 48; Çeliktaş, Kendi Payları, s. 142 vd.; “...Oysa, davacı vekili dava dilekçesinde davacının şirkete peyderpey ödediği 33.000,00 TL ile bir takım makine karşılığında %33 oranında hisse devralarak ortak olduğunu açıkça beyan etmiş olup, uyuşmazlığa uygulanması gereken mülga TTK'nın 556. maddesi atfıyla anılan Kanun'un 405 ve 329. maddeleri uyarınca, ilkesel olarak ortakların hisse bedelini geri istemeleri mümkün değildir...” Yarg. 11 HD 24.11.2015 tarih E. 2014/17600, K. 2015/12604 sayılı kararı; “...Mahkemece...Türk Hukukuna göre anonim şirket ortaklarının verdikleri sermaye payını şirketten geri isteyemeyecekleri ve hatta anonim şirketlerin de kendi sermaye paylarını satın ve devir alamayacakları,... karar verildiği... yerel mahkemenin ... kararının onanmasına karar vermek gerekmiştir...” Yarg. 11 HD 12.01.2017 tarih E. 2016/14797, K. 2017/233 sayılı kararı (www.kazancı.com.tr), (E. T.: 11.04.2017).

<sup>381</sup> Ünal Tekinalp, “*Anonim Ortaklıkta Sermayenin Korunması İlkesi*”, Prof. Dr. Rona Serozan'a Armağan, C. II, İstanbul, 2010, s. 1686 vd.; Sevi, s. 67.

<sup>382</sup> Özge Ayan, “*Anonim Şirketin Genel Kurul Kararı İle Kendi Paylarını İktisap Etmesi Veya Rehin Almasının Koşulları (TTK 379)*”, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XVII, S. 1-2, 2013, s. 193(Anılış: Kendi Paylarını İktisap); İlyas Çeliktaş, “*Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisabında Eşit İşlem İlkesinin İhlal Edilmesi*”, E-Akademi Hukuk Ekonomi Ve Siyasal Bilimler Aylık İnternet Dergisi, S. 56, 2006, parç. 3 (<http://www.e-akademi.org/makaleler/iceliktas-1.htm>), (E. T.: 09.05.2016); Özdamar, s. 81 vd.

<sup>383</sup> Sevi, s. 71; Çeliktaş, Kendi Payları, s. 143.

<sup>384</sup> Ömer Teoman, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu*, Ankara, 1983, s. 59; Özdamar, s. 84; Ayan, Kendi Paylarını İktisap, s. 192.

devralmasının başka bir sakıncası bilgi suiistimali<sup>385</sup> (insider trading) tehlikesinin ortaya çıkmasıdır. Çünkü anonim şirketlerin kendi paylarını devralması veya devretmesi piyasadaki fiyatları etkiler<sup>386</sup>. Payların alınacağını yahut satılacağını önceden bilen kimseler, aynı zamanda payların cari fiyatının yükseleceğini veya düşeceğini önceden öğrenmiş olur<sup>387</sup>. Uygulamada bu kişiler daha çok yöneticiler veya bunlara yakın olan kişilerden oluşmaktadır<sup>388</sup>. Bahsi geçen kişiler, sahip oldukları bu bilgileri kendileri veya başkaları yararına kullanarak, şirketin düşük fiyattaki paylarını önceden satın alırlarsa veya fiyat düşmeden ellerindeki payları satarlarsa bilgi suiistimali vuku bulacaktır<sup>389</sup>. Son bir sakınca olarak da pay senetleri borsada işlem gören anonim şirketlerin, kendi paylarını devralarak borsa değerine müdahale etmeleridir. Zira bazı hâllerde şirket, paylarının serbest piyasadaki fiyatını etkileyerek, katılımcılarda yanlış izlenim uyandırmakta ve haksız çıkar elde etmektedir<sup>390</sup>.

## 2) Anonim Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Kapsamı

Anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı sırasında, payın senede bağlanmış olup olmaması ya da pay senede bağlanmış ise senedin hamiline veya nama yazılı olması iktisap açısından etkili olmayacaktır<sup>391</sup>. Ancak şirketteki ortaklık payını temsil etmeyen temettü kuponları, intifa senetleri, opsiyon senedi ve tahviller iktisap kapsamında değildir<sup>392</sup>. Pay senetlerinin yerini tutmak üzere geçici olarak çıkarılan ilmühaberler, şirketin kendi paylarını iktisap etmesi kapsamında

---

<sup>385</sup> SerPK m. 106 f. 1'de bilgi suiistimali şöyle tanımlanmıştır: “ Doğrudan ya da dolaylı olarak sermaye piyasası araçları ya da ihraççılar hakkında, ilgili sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikteki ve henüz kamuya duyurulmamış bilgilere dayalı olarak ilgili sermaye piyasası araçları için alım ya da satım emri vermek veya verilen emri değiştirmek veya iptal etmek ve bu suretle kendisine veya bir başkasına menfaat temin etmek... ”; Ayrıntılı bilgi için bkz. Şebnem Meral Bakkalıcı, *İçerden Öğrenenlerin Ticareti ve Sorumluluğu*, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Doktora Tezi, 2007, s. 88 vd.

<sup>386</sup> Çelikaş, Kendi Payları, s. 165.

<sup>387</sup> Asuman Turanboy, *İnsider Muameleleri (Şirkete Ait Gizli Bilgilerin Haksız Kullanımı)*, Ankara, 1990, s. 76, 80.

<sup>388</sup> Çağlar Manavgat, “*Türk Hukukunda İçerden Öğrenen Kavramı*”, Batider, C. XIX, S. 4, 1998, s. 188 vd.

<sup>389</sup> Özdamar, s. 93.

<sup>390</sup> Ayan, Kendi Paylarını İktisap, s. 193; Özdamar, s. 86-93; Çelikaş, Kendi Payları, s. 150.

<sup>391</sup> Sevi, s. 65-66; Çapa, s. 50.

<sup>392</sup> Asuman Yılmaz, “*Alman Hukuku'nda Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması ve “KonTraG” ile Getirilen Değişiklikler*”, İÜHFİM, 2005, C. LXIII, S. 1-2, s. 241; Aydın, Kendi Payları, s. 209; Çelikaş, Kendi Payları, s. 31-32.

değerlendirilecektir<sup>393</sup>. Şirketin kendi payları üzerindeki intifa hakkını iktisap etmesi de söz konusu kapsamda yer almaktadır<sup>394</sup>.

### **3) Anonim Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Şartları**

Anonim şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi için ilk şart, genel kurulun şirketin kendi paylarını devralması hususunda yönetim kurulunu yetkilendirmesi gerekmektedir (TTK m. 379 f. 2). Kanunda, genel kurulun yönetim kuruluna vereceği söz konusu yetkinin üst sınırı beş yıl olarak zikredilmiştir (TTK m. 379 f. 2). Genel kurul, yönetim kurulu dışında başka bir organı, kişiyi ya da kurulu kendi paylarını devralması için yetkilendiremez<sup>395</sup>. Ayrıca genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirme kararı, esas sözleşmede aksine bir hüküm öngörülmemiş ise, TTK m. 418'de belirtilen toplantı ve karar nisabına uyarak alınacaktır.

Türk Ticaret Kanunu m. 379 f. 2 uyarınca, iktisap veya rehin olarak kabul edilecek payların itibarî değer sayıları belirtilerek, toplam itibarî değerleriyle söz konusu paylara ödenebilecek bedelin alt ve üst sınırı gösterilmelidir. Bahsi geçen hüküm ile yönetim kurulunun, şirketin malvarlığını pay sahiplerine istediği gibi dağıtmasının önüne geçmek amaçlanmıştır<sup>396</sup>. Her izin talebinde yönetim kurulu, kanuni şartların gerçekleşip gerçekleşmediğini genel kurula bildirecektir. Dolayısıyla yönetim kuruluna kanun koyucu tarafından inceleme ve bildirme yükümlülüğü getirilmiştir<sup>397</sup>.

Yönetim kurulunun genel kurulun yetkilendirmesi olmadan pay devralması hâlinde, daha sonradan genel kurulun bu iktisaba onay vermesi ile söz konusu işlemin geçerli olup olmayacağı konusunda öğretide farklı görüşler mevcuttur. Sevi, yönetim kuruluna verilen bu yetkinin payların iktisabı açısından kurucu ve zorunlu unsur olmadığını savunmaktadır<sup>398</sup>. Zira işlem geçerli olacak, fakat yetki olmadan devralınan bu paylar, TTK m. 385 ve 386 hükümleri çerçevesinde, iktisapları tarihinden itibaren en geç altı ay içinde elden çıkarılacak, elden çıkarılmayanlar ise sermayenin azaltılması yoluyla derhal yok edilecektir. Ancak yönetim kurulunun

---

<sup>393</sup> Ayan, Kendi Paylarını İktisap, s. 189, dn. 9.

<sup>394</sup> Aydın, Kendi Payları, s. 209-211.

<sup>395</sup> Bkz. TTK m. 379 f. 2 gerekçe.

<sup>396</sup> Çapa, s. 58.

<sup>397</sup> Ayan, Kendi Paylarını İktisap, s. 211.

<sup>398</sup> Sevi, s. 76 vd.

yetki almadan gerçekleştirdiği devralma, sermayenin iadesi yasağına aykırılık teşkil ediyorsa, iktisap tamamen geçersiz olacaktır. Tekinalp, TTK m. 379 hükmünün borsa işlemlerinin düşünülerek öngörüldüğünü ve maddenin modern bir anlayışla yorumlanması gerektiğini savunmuştur<sup>399</sup>. Yazara göre, yönetim kurulunun yetki almadan gerçekleştirdiği iktisap işlemini geçersiz saymak, borsada işlem güvenliğini zedeleyecektir. Aksi görüşteki Pulaşlı, TTK m. 379 hükmünün emredici nitelikte olduğunu ve hükme aykırı iktisap işlemlerinin hükümsüz sayılacağını ifade etmiştir<sup>400</sup>. Ancak biz bu görüşe katılmıyoruz. Zira emredici hükme aykırılık sebebiyle bir işlemin geçersiz kabul edilebilmesi için bu hususun kanunda açıkça belirtilmesi ya da hükmün anlam ve amacından işlemin batıl olduğunun açıkça çıkarılabilmesi gerekir<sup>401</sup>. Kanunda m. 379'a aykırı işlemlerin batıl sayılacağı yönünde bir açıklık olmaması ve m. 385-386 hükümleri göz önüne alındığında, m. 379'un amacının aykırı işlemleri hükümsüz saymak yönünde olmadığı kanısına ulaşılabilecektir. Fakat pay iktisabının, TTK m. 379'a aykırı olarak yapıldığını, sözleşmenin her iki tarafının da bildiği durumlarda, işlemin TBK m. 27 çerçevesinde butlan mahiyetinde olduğunu belirtmek faydalı olacaktır. Pulaşlı ile aynı yönde görüş bildiren Çapa ise, genel kurul tarafından daha sonra verilen onayın işlemin geçerliliği açısından yeterli olmayacağını savunmaktadır<sup>402</sup>. Zira yönetim kurulunun, kanuni şartların gerçekleştiğini yalnızca kendisinin takdir etmesi, kanuni yükümlülüklerin ihlali sonucunu doğuracaktır. Oysa bahsi geçen hükmün amacı, yönetim kurulunun işlemlerinin denetimini sağlamaktır. Genel kurul, iktisap edilecek payların itibari değer sayıları, toplam itibari değerleri ve payların karşılığında ödenecek bedelin belirleyecektir. Yönetim kurulunun genel kuruldan onay almadan, şirketin paylarını iktisap etmesi hâlinde, söz konusu değerleri kendisi kararlaştırmış olacak ve genel kurul sadece onay vermekle yetinecektir. Dolayısıyla bu durum, genel kurulun yetkisi dâhilindeki önemli bir kararda, yalnızca onay makamı olmasına yol açacaktır. Ayrıca yazar, TTK m. 381'de yakın ve ciddi bir kayıp söz konusu ise, genel kurulun yetkilendirme kararı olmaksızın, yönetim kurulunun şirket paylarını iktisap

---

<sup>399</sup> Ünal Tekinalp, Yeni Anonim ve Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları, 2.bs, İstanbul, 2012, s. 77. (Anılış: Tek Kişi)

<sup>400</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1244.

<sup>401</sup> Oğuzman, Barlas, s. 85 vd.

<sup>402</sup> Çapa, s. 59-61.



edebileceğinin düzenlendiğini ve bahsi geçen durum dışında başka bir istisna kabul etmenin hukuka aykırı olacağını dile getirmiştir<sup>403</sup>.

Kanaatimizce genel kurulun herhangi bir yetkilendirme kararı olmaksızın, yönetim kurulunun şirketin kendi paylarını iktisap etmesi hükümsüz sayılmamalıdır. Burada işlemin iptal edilebilir nitelikte olup olmadığı sorusu akla gelebilir. Ancak belirtmek gerekir ki, TTK'de yönetim kurulu kararlarının iptali düzenlenmemiştir<sup>404</sup>. Türk Ticaret Kanunundan yola çıkarak, genel kuruldan alınan herhangi bir yetki olmadan, şirket paylarının iktisabına ilişkin kararın iptal edilemeyeceğini söylemek yanlış olmayacaktır. Ayrıca iptal davası imkânının tanınması ihtimalinde, hâkim, anonim şirketi yöneten ve şirket politikalarını belirleyen yönetim kurulunun işlerine karşı yerindelik denetimi yapmış olacaktır<sup>405</sup>. Bu gerekçeler bağlamında, genel kurulun herhangi bir yetkilendirmesi olmadan, yönetim kurulunun şirketin paylarını iktisap etmesi işleminin geçerli olacağını söyleyebiliriz<sup>406</sup>.

Anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin diğer bir şartı, kanunda öngörülen yüzdelik sınırdır. Zira anonim şirket kendi paylarını, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşan veya bir işlem sonunda aşacak olan miktarda ivazlı olarak iktisap edemez (TTK m. 379 f. 1). Yüzde onluk sınır, yavru şirketin veya bir üçüncü kişinin kendi adına fakat şirket hesabına iktisap ettiği paylar için de geçerlidir (TTK m. 379 f. 5).

Türk Ticaret Kanunu m. 379 f. 3'te yukarıda bahsettiğimiz yetki ve yüzde onluk sınır şartına ek olarak, sermayenin iadesini engellemek ve alacaklıları

---

<sup>403</sup> Çeliktaş, Kendi Payları, s. 194.

<sup>404</sup> Öğretide, kanundaki bu boşluğun bilinçli olarak bırakıldığı bazı gerekçelerle savunulmuştur. Bahsi geçen gerekçelerden bazıları şunlardır: Yönetim kurulu kararlarına karşı öngörülen sorumluluk davası açma imkânının yeterli olması, hâlihazırda yönetim kurulu kararlarının hükümsüzlüğünün dava veya itiraz yoluyla ileri sürülebilecek olması, ortakların hakları bir yönetim kurulu kararıyla doğrudan ihlâl edilmişse bu kişilerin bir eda davası açma imkânına sahip olması, inşâî bir dava olan iptal davasının sınırlı sayı ilkesine tâbi olduğu ve kanunda öngörülmemiş olan bir dava türü oluşturulamayacağıdır. Ayrıntılı bilgi için bkz. Aydın Alber Yüce, *Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu Kararlarının Butlanı*, İstanbul, 2015, s. 70 vd.

<sup>405</sup> Üçışık, Çelik, s. 449.

<sup>406</sup> Ancak TTK m. 379'daki yetkilendirme şartını ihlâl ederek, ortaklığın paylarını devralan yönetim kurulunun sorumluluğu gündeme gelebilir. Söz konusu hükme aykırı olarak şirket paylarını devralan yönetim kurulu, kusuru söz konusu olduğu takdirde meydana gelen zarardan TTK m. 553 çerçevesinde sorumludur. Ayrıca TTK m. 369 f. 1'de yönetim kurulunun özen yükümlülüğü düzenlenmiştir. Madde uyarınca, genel kurulun yetkilendirmesi olmadan payların devralınmasına ilişkin alınan karar şirketin menfaatlerine halel getiriyorsa, yönetim kurulunu özen yükümlülüğü çerçevesinde sorumlu tutmak da mümkündür.

korunmak amacıyla bir şart daha öngörülmüştür. Anılan hükme göre, iktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket net aktif, en az esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olmalıdır.

Diğer bir şart olarak kanun, sermayenin eksiksiz oluşturulması ilkesinin zarar görmesini engellemek amacıyla, anonim şirketin iktisap edeceği payların bedellerinin tamamının ödenmiş olmasını aramıştır (TTK m. 379 f. 4). Doktrinde, bu şarta aykırı olarak gerçekleştirilen iktisapların, TBK m. 27 f. 1 hükmü gereği, kesin hükümsüz olacağı savunulmuştur<sup>407</sup>. Zira TTK m. 379 f. 4 hükmü ve ortağın sermaye koyma borcundan kurtulamayacağı ifade edildiği TTK m. 601 hükmü, emredici nitelikte olup, söz konusu maddeleri ihlâl eden işlemler butlanla sakat olacaktır.

Son şart olarak, TTK m. 338'den bahsetmek gerekir. Hüküm uyarınca, şirket, tek pay sahibi olacak şekilde kendi payını iktisap edemez ve ettiremez. Ayrıca payların daha sonra elden çıkarılması söz konusu olup, geçici bir süreliğine dahi olsa payların tamamının şirketin kendisi tarafından iktisabı hukuken mümkün değildir.

#### **4) Kanunda Öngörülen Bazı İstisnalar**

##### **a) Genel Kurulun Yönetim Kurulunu Yetkilendirme Şartının Aranmaması**

Yukarıda belirtildiği üzere, anonim şirketin esas veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onuna kadar olan kendi paylarını iktisap edebilmesi için genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirmesi gerekir (TTK m. 379 f. 2). Fakat bu kurala TTK m. 381 f. 1'de bir istisna getirilmiştir. Anılan hüküm uyarınca, anonim şirket, yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak için gerekli olduğu takdirde kendi paylarını, genel kurulun yetkilendirmeye ilişkin kararı olmadan da iktisap edebilecektir<sup>408</sup>. Ayrıca

---

<sup>407</sup> Çeliksaş, Kendi Payları, s. 234; Sevi, s. 85.

<sup>408</sup> Bu noktada, yönetim kurulunun söz konusu iktisap işlemine ilişkin kararı, elden dolaştırma usulü ile alıp alamayacağı akla gelebilir. Zira ortada yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak için hızlı bir şekilde karar alma ihtiyacı doğabilir. Doktrinde ağırlıklı görüş yönetim kurulunun elden dolaştırma usulü ile şirketin kendi paylarını iktisap etmesi kararını alabileceği yönündedir. Kırca'ya göre konu ne olursa olsun her türlü karar elden dolaştırma usulü ile alınabilir. Bkz. Kırca, Şehirli Çelik, Manavgat, s. 489; Costan, yönetim kurulunun elden dolaştırma yoluyla karar alınma önerisi bildirisini kendisine ulaşan yönetim kurulu üyesi, eğer alınacak kararın müzakere edilmesi gerektiğini düşünüyorsa, özen yükümlülüğü nedeniyle toplantı talebinde bulunması gerektiğini ifade etmiştir. Dolayısıyla yazarın bu görüşünden hareketle, yönetim kurulu üyelerinden herhangi birinin toplantı

payların bu yolla iktisabı hâlinde yönetim kurulu, ilk genel kurula iktisabın sebebini ve amacını, iktisap edilen payların sayılarını, itibarî değerlerinin toplamını ve sermayenin ne kadarını temsil ettiğini, bedelini ve ödeme şartlarını ihtiva eden yazılı bilgi verecektir (TTK m. 381 f. 2).

Anonim şirket içi yakın ve ciddi tehlikelerin neler olabileceği yönünde maddenin gerekçesinde çeşitli örnekler verilmiştir. Şirketin, kendi paylarını iktisap edememesi durumunda borca batık bir kişiden alacağın tahsil edilememesi, hisse senetlerinin borsada anî düşmesi veya düşebilecek durumda bulunması, şirket hâkimiyetinin başka bir grubun eline geçmesi veya geçecek olması gerekçede yer alan örneklerdir. Ayrıca yakın ve ciddi bir kaybın, şirketin kendi paylarını iktisabının sakıncalarının çok üstünde olabileceği öngörülmüş ve bunu önlemek amacıyla söz konusu istisnaya yer verildiği belirtilmiştir. Bir şirketin kendi paylarını iktisap etmesinden doğabilecek sakıncaların sonuçlarının zamanla ortadan kalkabileceği; ancak, hâkimiyetin başkalarının eline geçmesinden, şirketin borsada çökmesinden veya büyük bir malvarlığı zararına uğramasından doğan sonuçların ise kalıcı olabileceği ifade edilmiştir. Türk Ticaret Kanunu m. 381 f. 1'deki "yakın" sözcüğü, hem doğrudan hem de sonuçlarını hemen doğurabilecek kaybı ifade ederken; "kayıp" sözcüğü hem borçlar hukuku anlamında malvarlığının eksilmesi ve artmasının önlenmesi hem de şirketi, pay sahiplerini, önemli bir yatırımı ve pazar payını etkileyebilecek olumsuz herhangi bir sonucu ifade etmektedir<sup>409</sup>.

---

talebinde bulunmaması durumunda söz konusu iktisap kararının elden dolaştırma yöntemi ile alınabileceği sonucuna ulaşmak mümkündür. Bkz. Hülya Costan, "**Yönetim Kurulunun Karar Alma Usulleri, Oy Hakkı, Yetersayılar Ve Toplantı Talep Hakkı**", Batider, S. XXVIII, 2012, s. 157; Teoman da elden dolaştırma usulünün acele kararlar için fayda sağlayacağını ve eski TTK'nin gerekçesinde bu yöntemin acele işler için öngörüldüğünü zikretmiştir. Bkz. Ömer Teoman, "**Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulunun Toplantı Yapmaksızın Karar Alması**", Otuz Yıl Ticaret Hukuku Tüm Makalelerim Cilt II 1982-2001, İstanbul, 2001, s.489. O hâlde yönetim kurulunun fiilen toplanmasında güçlük bulunan durumlarda elden dolaştırma yolu ile karar alma usulünün şirketin menfaatine olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Buradan yola çıkarak, şirket için yakın ve ciddi kaybın varlığında yönetim kurulunun toplanıp karar alması zaman alabilecektir. Bu nedenle elden dolaştırma yolu ile karar alınması şirketin yararına olacaktır. Aksi görüşteki Kortunay, yönetim kurulunun elden dolaştırma yöntemiyle alabileceği kararların şirketin rutin konularına ilişkin olduğunu beyan etmiştir. Bkz. Ayhan Kortunay, **6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu ve Üyelerin Bilgi Edinme Hakkı**, İstanbul, 2015, s. 155. Söz konusu görüş bağlamında, ortaklık paylarının devralınması işlemi şirket için rutin bir konu sayılmadığından, elden dolaştırma yöntemi ile bu kararın alınamayacağını söylemek de mümkündür.

<sup>409</sup> Bkz TTK m. 381 f. 1 gerekçe.

### **b) TTK m. 379'daki Şartlara Bağlı Olmaksızın Gerçekleşen İktisaplar**

Anonim şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi için aranan şartlar TTK m. 379'da belirtilmiştir. Ancak kanun koyucu TTK m. 382'de, şirketin kendi paylarını m. 379'daki sınırlamalara bağlı olmaksızın iktisap edebileceği, özellik arz eden ve sınırlı sayıda olan istisnai hâlleri düzenlemiştir. Bahsi geçen istisnai hallere kısaca değinmek çalışmamız açısından faydalı olacaktır.

#### **aa) Esas veya Çıkarılmış Sermayenin Azaltılması Kararına İlişkin Olarak Payların İktisap Edilmesi**

Anonim şirketler çeşitli sebeplerle esas sermayelerini azaltma yoluna giderler. Ancak uygulamadaki temel iki sebep, şirketin ihtiyacının üzerinde bir sermayeye sahip olması (kurucu sermaye azaltması) veya varolan bilanço açıklarının kapatılmasıdır (açıklayıcı sermaye azaltılması)<sup>410</sup>. Türk Ticaret Kanunu m. 382 f. 1-a'da düzenlenen istisnai durum, kurucu sermaye azaltılması söz konusu olduğunda uygulama alanı bulacaktır<sup>411</sup>.

Anonim şirketlerde sermayenin azaltılmasına ilişkin karar tasarısını yönetim kurulu hazırlar ve daha sonra genel kurula sunar. Genel kurul, sermaye azaltılmasının hangi şekilde yapılacağına karar verir<sup>412</sup>. Genel kurul, sermaye azaltılması işlemini, birtakım payların itfası yoluyla<sup>413</sup> gerçekleştirmeye karar verdiğinde, kendi paylarını iktisap edecek ve TTK m 382 f. 1-a'daki istisna gündeme gelecektir. Şirket itfa edilen payların bedellerini pay sahiplerine geri verecek ve daha sonra da azaltılan sermaye miktarındaki payı iptal edecektir<sup>414</sup>. İtfa işlemine kadar geçecek olan süre aralığında, bahsi geçen paylara anonim şirket malik olacağından, kanun koyucu söz konusu istisnayı düzenlemiştir.

#### **bb) Külli Halefiyet Kuralının Gereği Olarak Payların İktisap Edilmesi**

Anonim şirket ekonomik faaliyetleri sırasında herhangi bir işletmeyi devralabilir, başka bir şirketle birleşebilir veya bir gerçek kişinin mirasçısı olabilir.

---

<sup>410</sup> Karahan, s. 591; Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 142.

<sup>411</sup> Sevi, s. 88.

<sup>412</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s.142.

<sup>413</sup> Payların itfası yöntemi ile sermayenin azaltılması hakkında bkz. Karahan, s. 593; Hayrettin Çağlar, *Anonim Şirketlerde Esas Sermayenin Azaltılması*, Ankara, 2010, s. 54 vd.; Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 144; Özdamar, s. 186 vd.

<sup>414</sup> Çapa, s. 75.

Devralınan işletmenin, birleşilen şirketin yahut mirasçısı olunan gerçek kişinin malvarlığında, şirketin kendi payları bulunuyorsa, şirket, TTK m. 379'daki koşullardan muaf olarak, kendi paylarını kazanacaktır (TTK m. 382 f. 1-b)<sup>415</sup>.

### **cc) Kanunî Satın Alma Yükümlülüğü Dolayısıyla Payların İktisap Edilmesi**

Türk Ticaret Kanunu m. 379'da düzenlenen şartların aranmayacağı istisnai hallerden biri de şirketin kendi paylarını kanunî bir satın alma yükümlülüğü gereği devralmasıdır. Türk Ticaret Kanunu m. 382'nin gerekçesinde, söz konusu istisnanın kapsamına Özelleştirme Kanunu<sup>416</sup> veya diğer bir kanunun herhangi bir hükmü dolayısıyla iktisap edilen payların girdiği belirtilmiştir. Gerekçede her ne kadar "diğer bir kanunun herhangi bir hükmü" denilmişse de, TTK m. 531'de düzenlenen anonim şirketin haklı sebeplerle feshi de bu istisna kapsamında değerlendirilmelidir. Zira kanun haklı sebeplerin mevcudiyeti hâlinde, azlık pay sahiplerine şirketin feshini isteme hakkı tanımıştır. Ancak, maddede ifade edildiği üzere, haklı sebebin varlığı hâlinde bile hâkim, şirketin feshi yerine duruma uygun düşen ve kabul edilebilir başka bir çözüme karar verebilir. Davacı pay sahiplerinin, paylarının karar tarihine en yakın tarihteki gerçek değerlerinin ödenip şirketten çıkarılması, söz konusu çözüm yollarından biridir. Dolayısıyla hâkim, davacı azlık pay sahiplerinin şirketten çıkarılıp, bahsi geçen payların şirket tarafından iktisap edilmesine karar verebilir<sup>417</sup>. Bu ihtimalde, mahkemenin payların şirket tarafından iktisap edilmesine yönelik kararı uygulanırken, TTK m. 379'daki şartların uygulanıp uygulanmayacağı akla gelmektedir. Öğretide Şahin, ortaklığın bu payları TTK m. 382 f. 1-a kapsamında iktisap edip, daha sonra yüzde onluk kanuni sınırı aşan kısmın itfa edileceğini savunmaktadır<sup>418</sup>. Bizim de katıldığımız diğer görüşteki yazarlar ise, mahkemenin azlık pay sahiplerinin şirketten çıkarılmasına yönelik kararı söz konusu

---

<sup>415</sup> Maddede, şirketin iktisap edebileceği kendi paylarının miktarı hakkında herhangi bir sınırlama öngörülmemiştir. Doktrinde bir görüş, kanunda herhangi bir sınırlama yer almadığından, iktisap edilen malvarlığı içindeki payların, devralan şirketin sermayesinin çoğunluğunu oluşturup oluşturmadığının önemli olmadığını savunmuştur. Bkz. Çapa, s. 77; Aydın, Kendi Payları, s. 215. Başka bir görüş ise, kanun koyucunun bu istisnayı devralınan malvarlığı içerisinde şirketin kendi paylarının makul bir oranda bulunması ihtimalini göze alarak düzenlediğini; aksinin kabulünün söz konusu istisnai hükmün kötüye kullanılması sonucunu doğuracağını belirtmiştir. Bkz. Sevi, s. 91; İmregün, s. 277 vd.

<sup>416</sup> Bkz. 4046 sayılı Özelleştirme Uygulamaları Hakkında Kanun m. 19-20.

<sup>417</sup> Ayşe Şahin, *Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi*, İstanbul, 2013, s. 446; Çapa, s. 116-118.

<sup>418</sup> Şahin, s. 450.

olduğunda, şirket, kendi paylarını TTK m. 382 f. 1-c kapsamında, kanuni satın alma yükümlülüğünün gereği olarak iktisap edebilecektir<sup>419</sup>. Ancak şirket net aktifinin, TTK m. 379 f. 3 hükmünde belirtilen orandan az olmaması gerekir<sup>420</sup>. Ayrıca şirketin iktisap ettiği paylar bakımından, TTK m. 384 ve m. 386 düzenlemeleri uygulama alanı bulacaktır<sup>421</sup>.

#### **dd) Bedellerinin Tamamı Ödenmiş Olan Payların Cebri İcradan Şirket Alacağına Tahsili Amacına Yönelik Olarak İktisap Edilmesi**

Anonim şirket, pay sahibinden sermaye taahhüdü haricindeki bir sebeple, TTK m. 358'e uygun olarak doğan bir alacağının ifasını sağlamak için, pay sahibinin malvarlığına ve bu kapsamda kendi paylarına müracaat edebilir<sup>422</sup>. Kanun koyucu, TTK m. 382 f. 1-d hükmündeki şartların varlığında, anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesine izin vermiştir. Aranan ilk şart, şirket kendi paylarını, pay sahibinden söz konusu alacağını tahsil etmek için iktisap etmelidir. Böylece şirket, alacağını tahsil edebilmek niyetiyle her türlü kaynak ve araçtan yararlanacak, dolayısıyla bu durum hem şirketin menfaati için hem de şirket alacaklılarının yararı için olumlu olacaktır<sup>423</sup>. Bir diğer şart, sermayenin eksiksiz oluşturulması ilkesine hâle gelmemesi için, anonim şirket bedelleri tamamen ödenmiş olan kendi paylarını iktisap edebilecektir. Son olarak da kanun, şirketin pay sahibinden olan bir alacağına karşılık kendi paylarını cebri icradan satın alabileceğine hükmetmiştir. Bu sebeple, şirket, alacağını tahsil etmek amacıyla borçlu pay sahibine paylarını kendisine devretmesi yönünde bir talepte bulunamaz<sup>424</sup>.

---

<sup>419</sup> Ünal Tekinalp, “*Anonim Ortaklığın Haklı Sebeplerle Alternatif Çözümlü Fesih Davasının Bazı Usulî Sorunları*”, Ersin Çamoğlu'na Armağan, İstanbul, 2013, s. 220 (Anılış: Fesih Davası); Nuri Erdem, *Anonim Ortaklığın Haklı Sebeplerle Feshi*, İstanbul, 2012, s. 268.

<sup>420</sup> Tekinalp, Fesih Davası, s. 220.

<sup>421</sup> Erdem, s. 269.

<sup>422</sup> Aydın, Kendi Payları, s. 206.

<sup>423</sup> İmregün, s. 276;

<sup>424</sup> Çapa, s. 79. Ayrıca bekirtmek gerekir ki, TTK m. 382 f. 1-d'de düzenlenen istisna hüküm, anonim şirketin tasfiyesi hâlinde uygulanmayacaktır. Çünkü bir şirketin tasfiye hâlindeyken amacı şirket malvarlığını paraya çevirmek, borçlarını ödemek ve varsa kalan bakiyesini pay sahiplerine dağıtmaktır. Dolayısıyla şirket alacağını tahsil amacıyla kendi paylarını iktisap etmesi tasfiyenin amacıyla bağdaşmamaktadır. Aynı yönde bkz. İmregün, s. 277 dpn. 10; Çelikaş, Kendi Payları, s. 210; Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 480.

### **ee) Menkul Kıymetler Şirketinin Kendi Paylarını İktisap Etmesi**

Mevzuatımızda menkul kıymet şirketi türünde bir şirket türü mevcut olmadığından, doktrinde menkul kıymet şirketi ile bankaların, yatırım ortaklıklarının ve aracı kurumların kastedildiği belirtilmiştir<sup>425</sup>. O hâlde, TTK m. 382 f. 1-e'de düzenlenen istisnai hüküm; menkul kıymet alım satımı işiyle uğraşan bankaları, yatırım ortaklıklarını ve aracı kurumları ilgilendirmektedir. Zira söz konusu şirketler kendi paylarını devamlı olarak yatırım amaçlı değil, ticaret amaçlı olarak iktisap ederler<sup>426</sup>. Yine bu şirketler sürdürdükleri faaliyetleri gereği, paylarını kendi adına ancak üçüncü kişi hesabına satın alarak, yalnızca satış komisyonundan faydalanabilmektedirler<sup>427</sup>. Ayrıca şirket, hesabına hareket ettiği üçüncü kişiden satın alma bedelini talep etme hakkına sahip olduğundan, şirket sermayesine halel getirecek bir durum ortaya çıkmayacaktır<sup>428</sup>.

### **ff) Payların İvazsız İktisap Edilmesi**

Anonim şirket, TTK m. 383 f. 1 uyarınca, bedelleri tamamen ödenmiş olmak şartıyla, kendi paylarını ivazsız olarak iktisap edebilecektir. O hâlde şirket, TTK m. 379'daki sınırlamalar gündeme gelmeden, kendi paylarını bağış veya vasiyetname vasıtasıyla ivazsız olarak devralabilecektir<sup>429</sup>. Zira şirket kendi paylarını ivazsız olarak devraldığı anda, sermayenin korunması ilkesi tehlikeye düşmemekte, dolayısıyla alacaklılar ve diğer pay sahipleri zarara uğramamaktadır<sup>430</sup>. Ayrıca şirket, pay bedelleri tamamen ödenmiş kendi paylarını ivazsız olarak iktisap edebileceğinden, ortağın sermaye koyma yükümlülüğünden kurtulmasının önüne geçilmiştir.

## **5) Payların İktisap Edilmesinde Kanuna Karşı Hile**

Kanuna karşı hilede, sözleşmenin tarafları, emredici bir hükmün amacına aykırı sonucu elde etmek için, kanunun izin verdiği başka hükümlerden

---

<sup>425</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1240; Çapa, s. 82; Tekil, s. 381.

<sup>426</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 481; Sevi 97.

<sup>427</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1240.

<sup>428</sup> Tekil, s. 381

<sup>429</sup> Bkz. TTK m. 383 gerekçe; Tekil, s. 381.

<sup>430</sup> İmregün, s. 278; Aydın, Kendi Payları, s. 222.

yararlanırlar<sup>431</sup>. Bu durumda, dolanılmak istenen hükmün yaptırımını, kanuna karşı hile ile elde edilmek istenen sonuca da uygulanacaktır<sup>432</sup>. Bu ilkedен hareketle, kanun koyucu anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin şartların dolanılması amacıyla yapılan hukuki işlemlere uygulanacak yaptırımını, TTK m. 380 f. 1 ve 2'de düzenlenmiştir.

Türk Ticaret Kanunu m. 380 f. 1'de, anonim şirketin, paylarının iktisap edilmesi amacıyla başka bir kişiyle yaptığı, konusu avans, ödünç veya teminat verilmesi olan hukuki işlemlerin batıl olacağı ifade edilmiştir. Bu noktada belirtilmesi gereken husus, şirket, TTK m. 379'daki sınırlamalara riayet etmeden kendi paylarını iktisap ederse, iktisabı geçerli sayılacak, ancak devraldığı payları en geç altı ay içerisinde elden çıkaracak, elden çıkaramadığı payları ise sermayenin azaltılması yolu ile yok edecektir (TTK m. 385 ve m. 386). Fakat şirketin kendi payını iktisap edebilmesi için üçüncü bir kişiye finansal destek sağlamasına yönelik yaptığı hukuki işlem ise geçersiz olacaktır. Söz konusu geçersizlik, TBK m. 27 anlamında kesin hükümsüzlüktür.

Türk Ticaret Kanunu m. 380 f. 1 hükmünün gerekçesinde, yasağın sadece konusu avans, ödünç veya teminat verilmesi olan hukuki işlemlerle sınırlı olmadığı, geniş yorumlanması gerektiği belirtilmiştir. Bu sebeple, şirketin kendi paylarının iktisap edilmesini finanse etmek amacıyla doğrudan ya da dolaylı olarak yaptığı tüm işlemler batıl kabul edilecektir<sup>433</sup>. Ancak maddede söz konusu butlan hükmünün, kredi ve finans kurumlarının işletme konuları içine giren işlemlere uygulanmayacağı

---

<sup>431</sup> Mustafa Kemal Oğuzman, Turgut Öz, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, İstanbul, 2010, s. 72; Hüseyin Hatemi, *Hukuka ve Ahlakı Aykırılık Kavramı ve Sonuçları*, İstanbul, 1976, s. 147.

<sup>432</sup> Baştuğ, s. 56 vd.; İhsan Özmen, Eraslan Özkaya, *Muvazaa Davaları, Doktrin – Yargı Kararları*, Ankara, 1993, s. 567 vd.; "...2822 sayılı yasanın 3/son maddesi hükmüne göre bir işyerinde aynı dönem için birden fazla TİS'si yapılamaz ve uygulanamaz. Bu kurala rağmen, TİS'si bağitlanmak üzere yasal prosedürün yürüdüğü bir sırada davalı işverenin yetkisi bulunmayan diğer davalı sendika ile 7.4.1993 tarihli ve 1.1.1993 tarihinden geçerli "protokol adı altında, ancak içeriği itibariyle bir TİS. niteliğindeki anlaşmayı imzalamaları geçerli değildir. Gerçekten böyle bir davranış kanuna karşı hileyi oluşturur ve hukukça korunmaz...." Yarg. 9. HD 07.03.1994 tarih E. 1994/3949, K. 1994/3264 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 11.05.2016).

<sup>433</sup> Sevi, s. 74.



ifade edilmiştir. Çünkü bahsi geçen işlemler bankalar gibi kredi ve finans kurumlarının olağan faaliyetleridir<sup>434</sup>.

Türk Ticaret Kanunu m. 380 f. 2'de, şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi için üçüncü kişiyle yapacağı dolaylı temsil ilişkisinin geçersizliği vurgulanmıştır. Maddeye göre, şirket ile üçüncü kişi arasında yapılmış bulunan ve bu kişiye, şirketin kendi paylarını; şirketin, şirkete bağlı bir şirketin veya şirketin paylarının çoğunluğuna sahip olduğu şirketin hesabına alma hakkı tanıyan ya da böyle bir yükümlülük öngören bir düzenleme, eğer bu payları şirket alsaydı işlem TTK m. 379 hükmüne aykırı kabul edilecek idiyse, batıl olacaktır.

### **6) Yavru Şirketin Ana Ortaklık Paylarını İktisap Etmesi**

Yavru şirketin, ana ortaklığın paylarını satın almasına ilişkin hukuki sonuçlar taşıdıkları önem nedeniyle kanun koyucu tarafından TTK m. 379 f. 5'te düzenlenmiştir. Hüküm uyarınca, ana şirketin paylarının yavru şirket tarafından iktisabı hâlinde TTK m. 379'daki tüm şartların varlığı aranacaktır. Dolayısıyla ana şirketin kendi paylarını iktisap etmesi hâlinde uygulanacak olan TTK m. 379 hükmündeki kısıtlamaların dolanılması engellenmiştir.

### **7) Anonim Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Hukuki Sonuçları**

#### **a) TTK m. 379'daki Koşullara Uygun Olarak İktisap Edilen Paylar Bakımından**

Kanun koyucu, anonim şirketin kendi paylarını TTK m. 379 hükmündeki şartlara uygun olarak iktisap etmesi hâlinde, şirkete herhangi bir süre içinde payları elden çıkarma yükümlülüğü öngörmemiştir. Dolayısıyla şirket söz konusu paylar bakımından elden çıkarıp çıkarmama konusunda bir serbestiye sahiptir. Zira anonim ortaklık kendi paylarını farklı amaçlarla devralır ve bu amaçlarının gerçekleşebilmesi için de paylarını elden çıkarmaması gerekebilir<sup>435</sup>.

---

<sup>434</sup> Paul L. Davies, *“İngiliz Hukukunda Ortaklığın Kendi Pay Senetlerinin Satın Alınması Amacıyla Mali Yardımda Bulunması: Slater Davası (I)”*, Çev: Ayşe Yürük, Eskişehir Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, C. I, S. 1, 1983, s. 248.

<sup>435</sup> Çapa, s. 91.

## b) TTK m. 379'daki Koşullara Aykırı Olarak İktisap Edilen Paylar Bakımından

Türk Ticaret Kanunu, anonim şirketin kendi paylarını TTK m. 379'daki koşullara aykırı olarak iktisap etmesi durumunda, şirkete bahsi geçen payları elden çıkarma yükümlülüğü öngörmüş, fakat söz konusu iktisap işlemine uygulanacak yaptırım konusunda herhangi bir düzenlemede bulunmamıştır. Bu noktada TTK m. 379'a aykırı devralma işleminin geçerli mi kabul edileceği ya da bazı durumlarda emredici hükümlere aykırılık nedeniyle geçersiz mi sayılacağı doktrinde tartışma yaratmıştır<sup>436</sup>.

Pulaşlı ve Eriş TTK m. 379'da düzenlenen şartların emredici olduğu gerekçesiyle, hükme aykırı olarak yapılan işlemlerin hükümsüz olduğunu savunmuştur<sup>437</sup>. Ancak bu görüş, emredici hükme aykırı olan bir işlemin butlan yaptırımına tâbi olabilmesi için bunun yasada açıkça belirtilmesi gerektiği veya yasada belirtilmese dahi hükmün anlam ve amacından işlemin batıl olduğunun şüphesiz şekilde çıkarılması gerektiği gerekçesiyle eleştirilmiştir<sup>438</sup>. Şener ve Sevi ise, TTK m. 379 ve 381 hükümlerine aykırı iktisapların geçerli olacağını, ancak TTK m. 385 uyarınca, iktisap edilen bu payların elden çıkarılması gerektiğini ifade etmiştir<sup>439</sup>. Son olarak Tekinalp de kanun koyucunun aykırı işlem için butlan yaptırımını öngörmediğini, öngörmesi hâlinde ise, borsadaki işlem güvenliğinin zarara uğrayacağını belirtmiştir<sup>440</sup>. Tekinalp'in görüşüne katılarak, söz konusu işlemin butlan mahiyetinde olmadığını söyleyebiliriz. Zira TTK m. 385 hükmü uyarınca, TTK m. 379 ilâ 381'e aykırı bir şekilde iktisap edilen paylar, iktisapları

---

<sup>436</sup> Bu husus, Alman ve İsviçre hukukunda açıkça düzenlenmiştir. Buna göre, Alman hukukunda şirketin kendi paylarını yasaya aykırı olarak devralması hâlinde borçlandırıcı işlem geçersizdir. Ancak tasarruf işleminin yerine getirilmesi hâlinde, bu işlem geçerli sayılacak ve şirket söz konusu payların maliki olacaktır (APSK m. 71 f. 4-1,2). İsviçre hukukunda ise, şirketin kendi paylarını devralmasına ilişkin hükmün düzen kuralı olması sebebiyle söz konusu aykırılık hâlinde yönetim kurulu üyeleri ile denetçilerin sorumluluğu gündeme gelecektir (İsvBK m. 659). 6762 sayılı TTK'de döneminde anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi, izin verilen hâller dışında, butlan mahiyetindeydi. Yargıtay da çeşitli kararlarında işlemin yaptırımının butlan olduğunu vurgulamıştır. Bkz. Yarg. 11. HD 08.04.2004 tarih E. 2003/8846, K. 2004/3703 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 0512.2017).

<sup>437</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1244; Gönen Eriş, *Gereğçeli-Açıklamalı-İçtihatlı 6335 sayılı Kanunla Güncellenmiş Yeni TTK Hükümlerine Göre Ticarî İşletme ve Şirketler*, C. II, Ankara, 2013, s. 2627.

<sup>438</sup> Çapa, s. 95.

<sup>439</sup> Şener, s. 395; Sevi burada bir adım öteye giderek, TTK m. 379'a aykırı iktisabın aynı zamanda sermayenin iadesi yasağını, şirketin tek pay sahibi kendisi olacak şekilde paylarını devralması yasağını veya eşit işlem ilkesini ihlâl etmesi hâlinde geçersiz olacağını beyan etmiştir, Bkz. s. 101, vd.

<sup>440</sup> Tekinalp, Tek Kişi, s. 76 vd.

tarihinden itibaren en geç altı ay içinde elden çıkarılacaktır. Fakat işlemin taraflarının kanuna aykırılığı bildiği durumlarda, devralma işleminin, TBK m. 27 uyarınca geçersiz olduğunu savunmak isabetli olacaktır.

Kendi paylarını TTK m. 379 ve m. 381'e aykırı olarak iktisap eden anonim şirket, söz konusu payları devralma tarihinden itibaren en geç altı ay içinde elden çıkarmalıdır. (TTK m. 385). Altı ayda elden çıkaramadığı payları ise, sermayenin azaltılması yoluyla hemen yok edecektir (TTK m. 386).

### **c) TTK m. 382 ve m. 383'deki İstisnai Hâller Dolayısıyla İktisap Edilen Paylar Bakımından**

Payların devralınmasının zorunluluktan kaynaklandığı hâllerde (TTK m. 382-383), kanun koyucu bu zorunluluğun ortadan kalkmasıyla birlikte payların elden çıkarılması yükümlülüğünü öngörmüştür.

Türk Ticaret Kanunu m. 384'te, TTK m. 382 f. 1-b ilâ d bentlerine ve TTK m. 383 hükmüne göre, iktisap edilen payların, şirket için herhangi bir kayba yol açmadan devirleri mümkün olur olmaz ve her hâlde iktisaplarından itibaren üç yıl içinde elden çıkarılması gerektiği düzenlenmiştir. Söz konusu maddede, TTK m. 382 f. 1-a bendinin zikredilmemesi bir eksiklik değildir. Zira bu bent uyarınca şirket tarafından iktisap edilen paylar, sermaye azaltılması bağlamında daha sonra itfa edilecektir<sup>441</sup>.

### **d) İktisap Edilen Payların Sermayenin Azaltılması Yolu ile Yok Edilmesi**

Kanun koyucu, anonim şirketin devraldığı payları, TTK m. 384 ve m. 385 uyarınca elden çıkaramadığı hâllerde sermayenin azaltılması yolu ile bu payları hemen yok etmesi gerektiğini düzenlemiştir (TTK m. 386). Buradan hareketle şirket ilk olarak, TTK m. 384 kapsamına giren durumlarda en fazla üç yıl içinde, TTK m. 385 kapsamına giren hallerde ise, en fazla altı ay içinde iktisap ettiği payları elden çıkarmak zorundadır. Bu süreler içinde payları elinden çıkarmayan veya çıkaramayan şirket, söz konusu payları sermayenin azaltılması yolu ile hemen itfa edecektir.

---

<sup>441</sup> Çapa, s. 100 vd.

## **B) Kuruluşun veya Sermaye Artırımının Tescilinden Önce Yapılan Devirler**

Anonim şirketlerde pay, şirketin kuruluşu veya sermayenin artırılmasının tescili ile oluşur. Kanun koyucu, anonim şirket tescil edilmeden önce yapılan pay taahhüdü devirlerinin, şirkete karşı hükümsüz olacağını belirtmiştir (TTK m. 352 ). Ayrıca pay senetlerinin bastırılmasına ilişkin TTK m. 486'da, şirketin ve sermaye artırımının tescilinden önce çıkarılan payların geçersiz olduğu<sup>442</sup> ve tescilden önce pay senedi çıkaran kimsenin, bundan doğan zararlardan sorumlu olacağı belirtmiştir. Ticaret siciline tescil, sermayenin artırılması bakımından da kurucu nitelik taşımaktadır<sup>443</sup>. Dolayısıyla sermaye artırımının sicile tescil edilmeden gerçekleştirilen pay devirleri, şirkete karşı ileri sürülemeyecektir. Fakat anonim şirketin kuruluşunun veya sermaye artırımının tescilinden önceki devirler her ne kadar şirkete karşı ileri sürülemese de, taraflar arasında geçerli olacaktır<sup>444</sup>.

## **C) Karşılığı Tamamen Ödenmemiş Olan Payın Devri**

Anonim şirkette pay senetleri hamiline ve nama yazılı olarak çıkartılır. Türk Ticaret Kanunu m. 484 f. 2 hükmünde, bedelleri tamamen ödenmemiş olan paylar için hamiline yazılı pay senetleri çıkarılamayacağı, aksi durumda söz konusu senetlerin geçersiz olacağına hükmedilmiştir. O hâlde, bedeli tamamen ödenmemiş paylar için nama yazılı pay senedi veya ilmühaber çıkarılması hukuken mümkündür<sup>445</sup>. Ancak taahhüt edilen bedelin ödenmeden, nama yazılı pay senedinin, ilmühaberinin ya da çıplak payın üçüncü kişiye devredilmesi hâlinde, hem şirket sermayesi için hem de şirket alacaklıları için bir tehlike söz konusudur<sup>446</sup>. Kanun koyucu, bu tehlikeyi göz önünde bulundurarak, bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı payların, ancak şirketin onayı ile devrolunabileceğini düzenlemiştir (TTK m. 491 f. 1). Ancak şirket, sadece, devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ise ve şirketçe

---

<sup>442</sup> "...Senetten doğan hak yönünden ileri sürülebilecek def'iler açısından TTK.nun 571 ve 737 nci maddelerindeki düzenlemeler Anonim Şirketler hukukunun münferit bazı normları dolayısıyla önemli ölçüde değişmiştir. Bu açıdan bakıldığında, TTK.nun 412 (486) nci maddesine aykırı olarak çıkarılan hamiline yazılı hisse senetleri hükümsüz olduğundan bu senetlere dayanılarak bir hak talep edilemeyeceği gibi..." Yarg. 11. HD 22.03.2007 tarih E. 2005/13734 K. 2007/4830 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 20.06.2016).

<sup>443</sup> Şener, s. 566.

<sup>444</sup> İmregün, s. 352; Şener, s. 327; Sevi, s. 107.

<sup>445</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1448.

<sup>446</sup> Sevi, s. 108.

istenen teminat verilmemişse onay vermeyi reddedebilecektir (TTK m. 491 f. 2). Dolayısıyla devralan kişi ödeme gücüne sahip dürüst bir alıcı ise, şirket onay vermekten kaçınmamalıdır. Aksi hâlde, dürüstlük kuralının ihlâli sebebiyle şirketin sorumluluğu gündeme gelecektir<sup>447</sup>. Ayrıca maddenin gerekçesinde, anonim şirketin, devralan kişiden teminatı keyfi olarak talep edemeyeceği; bunun için devralanın ödeme gücü ve dürüstlüğü'nün tereddüt yaratması gerektiği ifade edilmiştir<sup>448</sup>.

Bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı pay senetleri miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebrî icra yoluyla devrediliyorsa, TTK m. 491 ile getirilen kanunî sınırlamalar uygulanmayacaktır (TTK m. 491 f. 1 ). Dolayısıyla şirket söz konusu durumlarda devir için teminat gösterilmesini isteyemez<sup>449</sup>.

## II) PAY DEVRALMA YÜKÜMLÜLÜĞÜ DOĞURAN DÜZENLEMELER

### A) Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Zorunlu Pay Alım Teklifi ile Ortaklık Paylarının Toplanması

Mevzuatımızda, bazı hallerde pay sahibinin, pay devralma iradesinin olup olmadığına bakılmaksızın, zorunlu olarak, şirketin diğer paylarını devralmasına yönelik düzenlemeler getirilmiştir. Zorunlu pay alım teklifi olarak adlandırılan bu yükümlülüğe ilişkin düzenlemeler, SerPK ve Pay Alım Teklifi Tebliği (II-26.1)<sup>450</sup>,nde yer almaktadır.

Sermaye Piyasası Kanunu m. 26 uyarınca, halka açık ortaklıklarda, yönetim kontrolünü<sup>451</sup> sağlayan payların veya oy haklarının iktisap edilmesi hâlinde, diğer

---

<sup>447</sup> Karasu, Devir, s. 132.

<sup>448</sup> Bkz. TTK m. 491 f. 2 gerekçe.

<sup>449</sup> Bkz. Yarg. 11 HD 25.01.2016 tarih E. 2015/6566, K. 2016/733 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 19.03.2017).

<sup>450</sup> Bkz. 23.01.2014 tarih ve 28891 sayılı Resmi Gazete.

<sup>451</sup> Ortaklığın yönetim kontrolünün ne şekilde elde edildiğinin, pay alım teklifinde bulunma zorunluluğunun ortaya çıkmasında herhangi bir etkisinin olmadığı, yönetim kontrolünde değişikliğe sebebiyet veren pay devri, birleşme veya devralma gibi her türlü hukuki işlemin pay alım teklifinde bulunma zorunluluğunun doğmasında fark yaratmayacağı yönünde bkz. Feyza Özdemir Yaşar, *Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Çağrıda Bulunma Yükümlülüğü*, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2011, s. 83; yönetim kontrolünü sağlayan paylar, devir işlemi haricinde kazanılmışsa, ortaklığın pay alım teklifinde bulunma yükümlülüğünün doğmayacağı

ortakların paylarını satın almak üzere teklif yapılması zorunlu olup, pay alım teklifinde bulunulmasına ve pay alım teklifinde bulunma zorunluluğundan muafiyete ilişkin usul ve esaslar SPK tarafından belirlenecektir. Ayrıca Pay Alım Teklifi Tebliği m. 11'e göre, gönüllü olarak yapılan kısmi pay alım teklifi, blok veya münferit alımlar ya da diğer herhangi bir yöntemle, tek başına veya birlikte hareket ettikleri kişilerle beraber, doğrudan veya dolaylı olarak bir ortaklığın yönetim kontrolünü sağlayan paylarını veya oy haklarını iktisap edenler, diğer ortaklara ait payları satın almak üzere pay alım teklifinde bulunmak zorundadır.

Mevzuattaki zorunlu pay alım teklifi ve devralma yükümlülüğüne ilişkin hükümler çeşitli amaçlarla düzenlenmiştir. Bunlardan ilki, başta azınlıkta kalan pay sahipleri olmak üzere yönetimi el değiştiren ortaklığın tüm pay sahiplerinin korunmasıdır<sup>452</sup>. Zira ortaklığın kontrolünün değişmesinden sonra, yeni yönetime karşı güven duymayan bir ortağa, ortaklıkta kalma mecburiyeti getirilemez. Bu nedenle ortaklık yönetiminin el değiştirmesi durumunda, diğer ortaklara adil bir fiyat üzerinden paylarını satarak ortaklıktan ayrılma ya da yeni yönetime tâbi olma konusunda seçim hakkı tanınmalıdır<sup>453</sup>. Böylece pay sahibi ile yönetim kontrolünü eline geçirenler arasında menfaatin dengelenmesi sağlanacaktır. Diğer bir amaç ise, yönetim kontrolünün el değiştirmesi sonucunu doğuran payları devreden ortaklar ile diğer ortaklar arasında eşitliğin sağlanmasıdır. Teklif süresi içinde payını devreden ortaklara aynı bedelin ödenmesi fiyat eşitliğini garanti edecektir<sup>454</sup>. Ayrıca yönetimin el değiştirmesi sonucunu doğuran payları devreden ortaklar ile şirkette kalan diğer

---

yönündeki aksi görüş için bkz. Umut Kolcuoğlu, *Sermaye Piyasası Hukukunda Zorunlu Çağrı*, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Doktora Tezi, İstanbul, 2009, s. 72 vd.

<sup>452</sup> Sibel Hacımahmutoğlu, "AT Komisyonu'nun Ortaklığın Kontrolünün Ele Geçirme Aracı Olarak Pay Alım Önerisine İlişkin 13. Ortaklıklar Hukuku Yönerge Teklifi Üzerine Bir İnceleme", Yönerge Teklifi, Batider, 2001, C.XXI, S.1, s. 114; "...bu konuda getirilen düzenlemeler, halka açık anonim şirketlerde azınlıkta kalan ortaklara, ortaklıktan ayrılma hakkı tanımak amacıyla getirilmiş olup, dayanağı kanun hükümleri kamu düzenindedir. Bu nedenle zorunlu çağrı gereğinin yerine getirilmemesi halinde, tüm azınlık pay sahiplerine fırsat eşitliği sağlanması için, sadece bu konuda dava açan ortağın payının satılmasının sağlanmasına değil, yasa ve tebliğ doğrultusunda zorunlu aleni pay alım çağrısı yapılmasına karar verilmelidir. Bu itibarla, mahkemenin sadece davacının payının satın alınmasına karar vermesi yerinde olmayıp, zorunlu aleni pay alım teklifi çağrısı yapılmasına karar verilmesi gerektiğinden..." Yarg. 11. HD 07.11.2003 tarih E. 2003/3498, K. 10556 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 11.08.2016).

<sup>453</sup> Abuzer Kendigelen, "Çağrıda Bulunma Yükümlülüğünün İhlalinde Aktif Husumet Ehliyeti", Makalelerim, C. II, İstanbul, 2006, s. 279; Yusuf Ziyaeddin Sönmez, *Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı*, İstanbul, 2009, s. 41.

<sup>454</sup> Şükrü Yıldız, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi*, Ankara, 2004, s. 210 vd.

ortaklar arasında benzer koşul ve fiyatla paylarını devretme imkânı sağlanmış olacaktır<sup>455</sup>.

Pay alım teklifinde bulunma yükümlülüğü münhasıran halka açık anonim ortaklıklara özgüdür. Zira Pay Alım Teklifi Tebliği m. 1'de "*... Bu Tebliğin amacı, hâlka açık ortaklıklarda gönüllü ve zorunlu pay alım teklifinde bulunulmasına ilişkin usul ve esasları düzenlemektir...*" denilerek, bu husus açıkça ifade edilmiştir. Çalışmamızın sınırlandırılması amacıyla, halka açık anonim ortaklıklarda zorunlu pay alım teklifi ile ortaklık paylarının devralınması konusundaki açıklamalarımızı yukarıda anlatılanlarla sınırlı tutuyoruz.

### **B) Hâkim Ortaklığın Hâkimiyetini Hukuka Aykırı Kullanması Nedeniyle Bağlı Ortaklık Pay Sahiplerinin Paylarını Satın Alma Yükümlülüğü**

Hâkim ortaklığın bağlı ortaklık üzerindeki hâkimiyetini kullanırken meydana gelen hukuka aykırılıklar, sorumluluk hukukunun konusunu oluşturmaktadır. Türk Ticaret Kanunu m. 202 vd. hükümlerinde, hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılmasının tespiti ve bu tespite bağlı olarak uygulanacak yaptırımlar düzenlenmiştir. Söz konusu maddenin ilk fıkrasında, hâkim ortaklığın hâkimiyetini bağlı ortaklığı kayba uğratabilecek şekilde kullanamayacağı; aksi hâlde bağlı ortaklığın uğradığı kaybın, hâkim ortaklık tarafından denkleştirilmesi gerektiği belirtilmiştir. Denkleştirme yükümlülüğünü yerine getirmeyen hâkim ortaklığın, tazminat sorumluluğu gündeme gelecektir. Çalışmamızın konusu itibarıyla aşağıda detaylı olarak inceleyeceğimiz ikinci fıkrada ise, hâkimiyetin uygulanması ile gerçekleştirilen ve bağlı ortaklık bakımından açıkça anlaşılabilir haklı bir sebebi bulunmayan birleşme, bölünme, tür değiştirme, fesih, menkul kıymet çıkarılması ve önemli esas sözleşme değişikliği gibi işlemlerde, genel kurul kararına red oyu verip, tutanağa geçirten veya yönetim kurulunun bu ve benzeri konulardaki kararlarına yazılı olarak itiraz eden pay sahiplerinin; hâkim teşebbüsten, zararlarının tazminini veya paylarının varsa en az borsa değeriyle, böyle bir değer bulunmuyorsa veya borsa değeri hakkaniyete uygun düşmüyorsa, gerçek değerle veya genel kabul gören bir yöntemle göre belirlenecek bir değerle satın alınmasını mahkemen isteyecekleri ifade edilmiştir.

---

<sup>455</sup> Sevi, s. 110.

Türk Ticaret Kanunu m. 202 f. 2'de örnek olabilecek bazı işlemler sayılmasına rağmen, düzenlemenin kapsamına girecek işlemlere ilişkin net bir tespit yapılmasını sağlayacak kriterlere yer verilmemiştir. Ancak fıkrada örnek olarak sayılan işlemler, genellikle ortaklığın yönetim yapısına, türüne, sermaye şekline, faaliyet konusuna ve pay oranlarına ilişkindir. Dolayısıyla bir genelleme yapmak gerekirse, söz konusu işlemlerin ortaklığın kendi iç yapısına ait ve geleceğini ilgilendiren kararlar olduğu söylenebilir<sup>456</sup>.

Türk Ticaret Kanunu m. 202 f. 2 hükmü çerçevesinde, hâkim teşebbüsün devralma yükümlülüğünün doğabilmesi için, hâkimiyetin uygulanması sonucu gerçekleştirilen işlemlerin bağlı ortaklık bakımından, açıkça anlaşılabilir haklı bir sebebinin bulunmaması gerekir. Maddenin gerekçesinde işlemin, alınan kararın yahut uygulanan ya da uygulanmasından kaçınılan önlemin bağlı ortaklığın kaybına sebep olması ve ortaklığa, pay sahiplerine ve ortaklık alacaklılarına zarar vermesi durumunda hukuka aykırılığın gerçekleşeceğini ve dolayısıyla söz konusu işlemlerin bağlı ortaklık yönünden haklı sebebinin olmadığı vurgulanmıştır.

### **1) Hâkim Ortaklığın Pay Satın Alma Yükümlülüğünün Şartları**

#### **a) İşlemin Bağlı Ortaklık Bakımından Açıkça Anlaşılabilir Haklı Bir Sebebinin Bulunmaması**

Hâkim ortaklığın yönlendirmesi sonucu bağlı ortaklık tarafından gerçekleştirilen işlemlerin veya alınan kararların haklı sebeplerinin bulunmaması, hâkim ortaklığın, bağlı ortaklık pay sahiplerinin paylarını devralma yükümlülüğünün doğmasında aranan ilk şarttır. Bu noktada açıklanması gereken husus, işlemin yapılmasına veya kararın alınmasına temel teşkil eden nedenin ortaklık ve pay

---

<sup>456</sup> İrfan Akın, *Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku*, Ankara, 2014, s. 287. (Anılış: Şirketler Topluluğu); "...davacı vekili, müvekkilinin hisse sahibi olduğu şirketin hakim ortağı olan davalı ... Futbol İşletmeciliği Tic. A.Ş. ve yöneticilerinin "Kamuyu Aydınlatma Platformu"na gerçeğe aykırı beyanda bulduklarını, hakim ortağın şirketin mali durumunu gizlediğini ve güven oluşturarak piyasayı yanılttığını ileri sürerek doğrudan zararının tazminini talep etmiş olup, mahkemece, yazılı şekilde, davacı ile davalılar arasında doğrudan bir ilişki bulunmadığından bahisle davanın reddine karar verilmiştir. Ancak, dosya içerisinde bulunan ve SPK raporlarına göre hazırlanan bilirkişi raporunda, davacının hisse sahibi olduğu ... Sportif Yatırımlar ve Futbol İşletmeciliği Tic. A.Ş.'nin davalı hakim ortak ... Futbol İşletmeciliği Tic. A.Ş.'ye örtülü kazanç aktardığı ve bu şekilde şirket hisse değerlerinin azaltılarak yatırımcıların zarara uğratıldığı, yine ... Sportif Yatırımlar ve Futbol İşletmeciliği Tic. A.Ş.'nin basiretsiz ve kötü yönetildiği için davacının zarara uğradığı tespit edilmiştir..." Yarg. 11. HD 23.01.2017 tarih E. 2015/12195, K. 2017/415 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 28.05.2017).



sahipleri açısından haklı sebep oluşturup oluşturmadığının tespitinin nasıl yapılacağıdır. Ortaklığın mevcut durumunun, sektörün, ülkenin ve dünyanın ekonomik koşullarının dikkate alınarak bağımsız bir ortaklığın söz konusu koşullar karşısında alacağı kararlar veya gerçekleştireceği işlemler, bağlı ortaklığın aldığı kararlar veya yapacağı işlemlerin değerlendirilmesinde ölçüt olmalıdır<sup>457</sup>. Bağımsız ortaklık tarafından yapılan işlemlerde geçerli olan ve haklılık teşkil eden sebepler, bağlı ortaklığın yaptığı işlemlerin hukuka uygunluğunun denetiminde de haklı sebep olarak kabul edilmelidir. Dolayısıyla bağımsız ortaklıkça yapılan işlemin sebebinin herkes tarafından haklı kabul edilmesi hâlinde, söz konusu sebep bağlı ortaklığın gerçekleştirdiği işlem için de haklı sebep teşkil edecek, objektif değerlendirme yapılmış olacaktır.

Bahsedilmesi gereken diğer bir nokta, kanun koyucu haklı sebebin “açıkça” anlaşılabilir olmasını aramıştır. Haklı sebebin açıkça anlaşılır olması ile kast edilen, yapılan işlemin ya da alınan kararın doğrudan ve tartışmasız olarak bağlı ortaklığın menfaatleri doğrultusunda gerçekleştirilmesidir. O hâlde, bağlı ortaklık açısından haklı sebebi tartışmalı olan veya faydalarını dolaylı ve uzun vadede gerçekleştirecek olan işlemlerin, açıkça anlaşılabilir haklı sebeplerinin bulunmadığı sonucuna varılır. Ayrıca hâkim ortaklığın, bağlı ortaklık paylarını devralma yükümlülüğünün doğması için, bağlı ortaklıkça haklı sebep olmadan yapılan işlem sonucu, pay sahiplerinin zarara uğramış olması aranmaz<sup>458</sup>. Fakat bağlı ortaklık pay sahipleri zarara uğramışsa, paylarının satın alınmasını talep etmeyip, zararlarının hâkim ortaklık tarafından giderilmesini isteyebilirler.

#### **b) Bağlı Ortaklık Pay Sahiplerinin İtirazlarını Kanundaki Şekle Uyarak İleri Sürmeleri**

Bağlı ortaklık pay sahibinin, hâkim teşebbüsten paylarının devralınmasını talep edebilmesi için, söz konusu işleme karşı ilgili genel kurulda red oyu verip, muhalefetini tutanağa geçirtmesi veya yönetim kurulu kararına karşı yazılı olarak

---

<sup>457</sup> Yavuz Akbulak, “*Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Ayrılma*”, Özel Hukuk Dergisi, C. 1, S. 6, 2013, s. 10 (www.legeshukuk.com.tr), (E. T.: 24.04.2017); Akın, Şirketler Topluluğu, s. 291.

<sup>458</sup> Sevi, s. 125; Aksi görüş için bkz. Ersin Çamoğlu, “*Şirketler Topluluğunda Hakimiyetin Kötüye Kullanılmasından Doğan Sorumluluk Davaları*”, GÜHFD, S. 2, 2013, s. 29 (E.T.: 01.10.2016); Nilsson, s. 398; Akın, Şirketler Topluluğu, s. 297.

itiraz etmesi gerekir <sup>459</sup>. Aksi hâlde pay sahibi, TTK m. 202 f. 2'nin kendisine tanıdığı dava açma hakkını kullanamayacaktır.

Maddede örnek olarak sayılan birleşme, bölünme, tür değiştirme, fesih ve önemli esas sözleşme değişiklikleri genel kurulda karara bağlanmaktadır. Türk Ticaret Kanunu 202 f. 2 çerçevesinde, dava açma hakkını kullanmak isteyen bağlı şirket pay sahibi, yukarıdaki işlemlerin karara bağlandığı genel kurul toplantısına asaleten veya vekâleten katılarak, olumsuz oyunu tutanağa geçirtmesi gerekir. Pay sahibinin oyunu kullanmasına yahut muhalefetini tutanağa geçirtmesine engel olunması, genel kurul çağrısının usulüne uygun yapılmaması veya gündemin gereği gibi ilan edilmemesi hâllerinde, pay sahibi ilgili genel kurul kararının iptali istemi ile mahkemeye başvurabilecektir (TTK m. 446).

Açıkça anlaşılabilir haklı bir sebebi bulunmayan işlem yönetim kurulunun verdiği karar sonucu gerçekleşmiş ise, hâkim ortaklık tarafından paylarının iktisap edilmesini isteyen bağlı ortaklık pay sahibinin, ilgili yönetim kurulu kararına yazılı olarak itiraz etmesi gerekir. Ancak yönetim kurulu kararlarının tümünün duyurulmaması sebebiyle bağlı şirket pay sahibi, alınan karardan haberdar olmayabilir. Doktrinde, şirket için önemli yapısal değişiklik ihtiva eden yönetim kurulu kararları hakkında, pay sahiplerinin genel kurulda bilgilendirilmesi gerektiği ifade edilmiştir<sup>460</sup>. Ayrıca pay sahibi, bilgi alma ve inceleme hakkı<sup>461</sup> çerçevesinde, ilgili karar hakkında yönetim kurulundan açıklama yapmasını da isteyebilir<sup>462</sup>. Kanaatimizce önemli yapısal değişiklik içeren yönetim kurulu kararlarından haberdar olmayan bağlı ortaklık pay sahiplerine, TTK m. 202 f. 2 çerçevesinde dava açma hakkı tanımak, hukuken daha isabetli olacaktır.

Kanunda yönetim kurulu kararına karşı yapılacak itirazın içeriği hakkında ve ne kadar süre içerisinde yöneltilebileceği konusunda bir düzenleme mevcut değildir.

---

<sup>459</sup> Çamoğlu, s. 29; Akın, Şirketler Topluluğu, s. 298.

<sup>460</sup> Pulaşlı, Genel Esaslar, 1.bs. 2012, s. 781.

<sup>461</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. Arslan Kaya, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı*, Ankara 2001; Rauf Karasu, “*Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı*”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. XXIII, S. 2, Ankara, 2005.

<sup>462</sup> Akın, s. 299; Bilgi alma hakkının kavramsal ifadesi konusunda bkz. Mehmet Emin Bilge, “*Limited Şirketlerde Ortakların Bilgi Alma Hakkı*”, AÜEHFD, C. IX, S. 1-2 (2005), s. 433 (<http://hukukdergi.erzincan.edu.tr/limited-sirketlerde-ortakların-bilgi-alma-hakki-yrd-doc-dr-mehmet-emin-bilge/>), (E. T.: 14.02.2017),

Dolayısıyla pay sahibi söz konusu işleme karşı çıkma gerekçelerini ve söz konusu işlemin açıkça anlaşılabilir haklı sebebinin olmadığını belirten itirazını dürüstlük kuralı bağlamında uygun bir süre içinde yazılı olarak belirtmelidir<sup>463</sup>.

### **c) Bağlı Ortaklık Pay Sahiplerinin Paylarının Satın Alınmasını Mahkemeye Başvurarak Talep ve Dava Etmeleri**

Gerekli diğer koşulların varlığı hâlinde, bağlı ortaklık pay sahibi, paylarının hâkim teşebbüs tarafından satın alınmasını mahkemeye başvurarak talep ve dava edecektir. Pay sahipleri, paylarının devralınması talebini içeren davayı, hâkim teşebbüs aleyhine açacaktır<sup>464</sup>. Davacı olabilmek için söz konusu genel kurul veya yönetim kurulu kararının alındığı tarihte, bağlı ortakta pay sahibi olmak aranmaktadır (TTK m. 202 f. 2). Ayrıca genel kurul kararına karşı muhalefet edip, bu muhalefetini tutanağa geçirten veya yönetim kurulu kararına karşı itiraz şartını yerine getiren bağlı ortaklık pay sahibinin payını devretmesi hâlinde, devralan yeni pay sahibi de dava açma hakkını haizdir. Zira dava açma hakkı pay sahibinin şahsından değil, paya bağlı olarak doğan bir haktır<sup>465</sup>.

## **2) Payların Satın Alınması**

Mahkemece hâkim teşebbüsün pay devralma yükümlülüğünün doğduğuna ilişkin bir karar verilmesi hâlinde, bu karar, bağlı ortaklık pay sahiplerinin ortaklıktan çıkmasını sağlayan bir hüküm olmalıdır. Başka şekilde ifade etmek gerekirse, mahkeme davacı bağlı ortaklık pay sahiplerinin paylarının sadece bir kısmının değil, tamamının hâkim teşebbüs tarafından satın alınması yönünde karar verecektir<sup>466</sup>.

Değnilmesi gereken diğer bir husus, mahkemece hâkim ortaklık tarafından devralınmasına karar verilmiş olan payların değerinin nasıl belirleneceğidir. Kanun

---

<sup>463</sup> Akın, Şirketler Topluluğu, s. 299; Pay sahibinin, yönetim kurulunun söz konusu kararına karşı genel kurulda itiraz ederek, şartın yerine getirilmesini sağlayabileceği yönünde bkz. Levent Uysal, “6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Ve Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Kapsamında Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu ve Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu –I”, Türkiye Barolar Birliği Dergisi, S. 80, 2009, s. 330; Akın, Şirketler Topluluğu, s. 299.

<sup>464</sup> Birden fazla hâkim şirketin mevcut olduğu ve söz konusu işlemin gerçekleştirilmesinde, bu hâkim şirketlerin hepsinin müdahalesinin bulunduğu tespit edilirse, hâkim şirketlerin müteselsilen sorumlu olacağı yönünde bkz. Akın, Şirketler Topluluğu, s. 300.

<sup>465</sup> Akın, Şirketler Topluluğu, s. 297.

<sup>466</sup> Kanun koyucu TTK m. 202 f. 2'nin gerekçesinde, “Türk hukukunda yeni olan bu dava, hâkimiyetin kullanılması karşısında azınlıkta kalan ve hâkimiyetin kullanılış biçimine karşı çıkan pay sahiplerine şirketten çıkış imkânı vermektedir.” diyerek aynı hususu vurgulamıştır.

koyucu TTK m. 202 f. 2’de söz konusu hususu düzenlemiştir. Buna göre, paylar, varsa en az borsa değeriyle, böyle bir değer bulunmuyorsa veya borsa değeri hakkaniyete uygun düşmüyorsa, gerçek değerle veya genel kabul gören bir yöntemle göre belirlenecek bir değerle satın alınacaktır. Doktrinde, Borsa İstanbul’un derinliği olmayan bir borsa olduğu ve şirket değerlemelerinin bu borsaya göre yapılması hâlinde, gerçeği yansıtmayacağı ifade edilmiştir<sup>467</sup>. Ayrıca maddede, değer belirlenirken mahkeme kararına en yakın tarihteki verilerin esas alınacağı belirtilmiştir. Ancak mahkeme devralma yükümlülüğünün doğduğuna karar verdikten sonra yapacağı hesaplamada, payların bağlı ortaklık zarara uğramadan önceki değerini esas almalıdır. Çünkü zarar meydana geldikten sonraki değerlerin hesaplamada dikkate alınması, pay sahibinin yahut bağlı ortaklığın zarara uğramadığının kabul edilmesi anlamına gelecektir<sup>468</sup>.

Son olarak belirtelim ki, bağlı ortaklık pay sahipleri tarafından açılacak tazminat veya payların satın alınmasına yönelik istem davası, genel kurul kararının verildiği veya yönetim kurulu kararının ilan edildiği tarihten başlayarak, iki yıl içinde zamanaşımına uğrayacaktır (TTK m. 202 f. 2).

### **C) Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ayrılma Hakkı**

Halka açık anonim ortaklıklarda, pay sahiplerinin haklarını korunması amacıyla SerPK’de çeşitli hükümler yer almaktadır. Bahsi geçen hükümlerden biri de m. 24’te düzenlenen pay sahibinin ayrılma hakkıdır. Buna göre, SerPK m. 23’te belirtilen önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantısına katılıp, olumsuz oy kullanan ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleyen pay sahipleri, paylarını ortaklığa satarak, ortaklıktan ayrılma hakkına sahiptir. Diğer şartların varlığı hâlinde, her pay sahibi ortaklığa karşı tek taraflı irade beyanı ile bu hakkını kullanabilir<sup>469</sup>. Ayrılma hakkı, pay sahibinin rızasından bağımsız olarak, kanun tarafından bahşedildiği için vazgeçilemeyen bir hak nitindedir<sup>470</sup>. Ayrıca kullanılması hâlinde

---

<sup>467</sup> Akın, Şirketler Topluluğu, s. 310.

<sup>468</sup> Sönmez, s. 207; Nilsson, s. 411.

<sup>469</sup> Burak Adıgüzel, “*Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ayrılma Hakkı*”, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi C. XVIII, S. 2, 2014, s. 6 (Anılış: Ayrılma Hakkı), ([http://webftp.gazi.edu.tr/hukuk/dergi/18\\_2\\_1.pdf](http://webftp.gazi.edu.tr/hukuk/dergi/18_2_1.pdf)), (E. T.: 29.09.2016).

<sup>470</sup> Sönmez, s. 75; Pulaşlı, Şerh, s. 1416.

para ile ölçülebilen bir menfaat sağladığı için de malvarlıksal haklar içerisinde yer almaktadır<sup>471</sup>.

Halka açık anonim ortaklık pay sahibi ayrılma hakkını kullanabilmesi için, şirket genel kurulunda alınmış önemli bir karara muhalefet etmiş olmalıdır. Bu noktada genel kurulda alınmış bir kararın önemli olup olmadığının nasıl tespit edileceği gündeme gelecektir. Yabancı doktrinde, ortaklığın yapısını, sermaye borç oranını ve işletme konusunu değiştiren kararların önemli nitelikte sayılacağı belirtilmiştir<sup>472</sup>. Hukukumuzda da bu konuda farklı görüşler ileri sürülmüştür. Bir görüş, genel kurulun anonim ortaklıkta temel kararları alan organ olduğu ve bu sebeple genel kurulun devredilemez yetkilerine giren kararların, önemli nitelikte karar kabul edileceğini ifade etmiştir<sup>473</sup>. Diğer görüş ise, ağırlaştırılmış toplantı ve karar sayılarının arandığı kararların önemli nitelikte olduğunu savunmuştur<sup>474</sup>.

Kanun koyucu, SerPK m. 23<sup>475</sup>,te halka açık ortaklıkların önemli nitelikteki genel kurul kararlarını saymış, ayrıca Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği m. 5 f. 1<sup>476</sup>,de bunlara ek olarak başka kararlar da zikretmiştir. Bahsi geçen Tebliğ’de, bunların haricinde SPK kararlarıyla başka genel kurul kararlarının da önemli karar olarak kabul edilebileceği ifade edilmiştir. Görüldüğü üzere, ayrılma hakkı pay sahibine geniş bir şekilde tanınmamış,

---

<sup>471</sup> Sönmez, s. 76.

<sup>472</sup> Kanda Hideki, Levmore Saul, The Appraisal Remedy and the Goals of Corporate Law, UCLA Law Review, Vol. 32, 1985, s. 463-465'ten aktaran Adıgüzel, Ayrılma Hakkı, s. 7.

<sup>473</sup> Adıgüzel, Ayrılma Hakkı, s. 8.

<sup>474</sup> Sönmez, s. 82.

<sup>475</sup> SerPK m. 23 f. 1: “Halka açık ortaklıkların; a) Birleşme, bölünme işlemlerine taraf olması, tür değiştirme veya sona erme kararı alması, b) Mal varlığının tümünü veya önemli bir bölümünü devretmesi veya üzerinde bir aynı hak tesis etmesi veya kiralaması, c) Faaliyet konusunu tümüyle veya önemli ölçüde değiştirmesi, ç) İmtiyaz öngörmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunu değiştirmesi, d) Borsa kotundan çıkması, gibi hususlar bu Kanunun uygulanmasında önemli nitelikte işlem sayılır...”.

<sup>476</sup> Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği m. 5 f. 1: “Ortaklıkların kendi tüzel kişilikleri ile ilgili; a) Birleşme, bölünme işlemlerine taraf olması, tür değiştirme veya sona erme kararı alması, b) Mal varlığının tümünü veya önemli bir bölümünü devretmesi veya kiraya vermesi veya mal varlığının tümü veya önemli bir bölümü üzerinde aynı hak tesis etmesi, c) Faaliyet konusunu tümüyle veya önemli ölçüde değiştirmesi, ç) İmtiyaz öngörmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunu değiştirmesi, d) Borsa kotundan çıkma kararı alması, e) İlişkili taraflardan önemli ölçüde mal varlığı edinmesi veya kiralaması, g) Yapmayı planladıkları bedelli sermaye artırımlarında, sermaye artırımından elde edilecek fonun ortaklığın mevcut sermayesini aşması ve Kurulun ilgili düzenlemelerinde tanımlanan ilişkili taraflara olan ve ortaklığa nakit dışındaki varlık devirlerinden kaynaklanan borçların kısmen veya tamamen ödenmesinde kullanılacak olması bu Tebliğin 6 ncı maddesi kapsamında belirlenen önemlilik kriterlerini de sağlamış olmak koşuluyla önemli nitelikteki işlem sayılır...”.

mevzuatımızdaki çeşitli hükümlerle sınırlandırılmıştır. Zira söz konusu hakkın pay sahibine geniş bir biçimde tanınması, anonim ortaklığın ekonomik durumuna zarar verecektir<sup>477</sup>. Diğer yandan, her türlü genel kurul kararında pay sahibine ayrılma hakkı tanımak, anonim ortaklıktaki ortak amaç ve ortak çaba ilkesine hânel getirecektir<sup>478</sup>.

### **1) Ayrılma Hakkının Kullanılma Koşulları ve Hakkın Kullanılması**

Ayrılma hakkının kullanılmasına ilişkin birtakım şekli ve maddi şartların gerçekleşmesi gerekmektedir. Hakkın kullanılmasına ilişkin şekli şartlar, SerPK m. 24 ve Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9'da düzenlenmiştir. İlgili hükümler çerçevesinde, önemli nitelikteki işlemin görüşüldüğü genel kurul toplantısına katılarak, olumsuz oy kullanmak ve bu muhalefet şerhini toplantı tutanağına işletmek aranan şekli şartlardır. Pay sahibi olmak ve yapılan işlemin önemli nitelikte olması ise, ayrılma hakkının kullanılabilmesi için aranan maddi şartlardır.

Önemli nitelikteki işlemin görüşüldüğü genel kurulda, ayrılma hakkını kullanmak isteyen pay sahibi, karara olumsuz oy verip, muhalefetini tutanağı geçirterek, bu hakkını kullanabilir hâle gelecektir. Ayrılma hakkının işlerlik kazanabilmesi için, pay sahibi tarafından ortaklığa bildirilmesi yeterlidir. Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9 f. 6'da ayrılma hakkının kullandırılmasının genel kurul tarihinden itibaren en çok altı iş günü içinde başlayacağı ve ayrılma hakkının kullanım süresinin on iş gününden az yirmi iş gününden fazla olamayacağı ifade edilmiştir.

Ayrılma hakkını kullanmak isteyen pay sahipleri, bu hakkı grup ayırımına bakılmaksızın sahip oldukları payların tamamı için kullanmak zorundadır (Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği m. 9 f. 9). Zira ayrılma hakkının konuluş amacı düşünüldüğünde kısmi bir kullanıma izin vermek mümkün olmayacaktır.

---

<sup>477</sup> Özdoğan, s. 723.

<sup>478</sup> Adıgüzel, Ayrılma Hakkı, s. 9.

## 2) Ayrılma Hakkının Kullanılmasının Sonuçları

Ayrılma hakkını kullanan pay sahibinin, paylarını halka açık anonim ortaklığa devretmesi anından itibaren ortaklık ile arasındaki ortaklık bağı son bulacak ve pay sahipliğinden doğan haklarını kaybedecektir. Diğer taraftan, pay sahibine ait payların halka açık anonim ortaklığa geçmesi ile ortaklık kendi paylarını iktisap etmiş olacaktır. Bu noktada, şirketin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin TTK m. 379'daki şartların aranıp aranmayacağı sorusu akla gelecektir. Sermaye Piyasası Kanunu m. 22'de halka açık ortaklıkların, kendi paylarını, SPK tarafından belirlenen şartlar çerçevesinde satın alabileceği ifade edilmiştir. Ayrıca SPK'nin, halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını satın almasına ilişkin şartları, işlem sınırlarını, geri alınan payların elden çıkarılması veya itfası ve bu hususların kamuya açıklanmasına ilişkin usul ve esasları düzenleyeceği de belirtilmiştir. Söz konusu hususlar, Geri Alınan Paylar Tebliği'nde düzenlenmiştir<sup>479</sup>. Buna göre, halka açık anonim ortaklık kendi paylarını ödenmiş veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onunu aşan miktarda iktisap edemeyecektir. Hâl böyle olsa da, Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği m. 10 f. 8'de, Geri Alınan Paylar Tebliği'nde belirlenen yüzde onluk sınırın ayrılma hakkının kullanılması hâlinde uygulanmayacağı ifade edilmiştir<sup>480</sup>.

## III) PAY DEVRETME YÜKÜMLÜLÜĞÜ DOĞURAN DÜZENLEMELER

Klasik anonim ortaklıklar hukukunda, kural olarak, pay sahibi ile ortaklık arasındaki ilişkinin pay sahibinin rızası olmaksızın, ortaklık tarafından tek taraflı olarak sona erdirilmesi mümkün değildir. Fakat anonim ortaklıklar hukukundaki çoğunluk ilkesi<sup>481</sup>, söz konusu kurala bazı istisnaların getirilmesini gerekli kılmıştır.

---

<sup>479</sup> 03.01.2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete.

<sup>480</sup> Her ne kadar yüzde onluk sınır uygulanmasa da, anonim ortaklık söz konusu oranı aşan miktarda satın aldığı payları sınırsız olarak mülkiyetinde tutamayacaktır. Zira geri alınan payların halka açık anonim ortaklığın ödenmiş veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onunu aşan kısmı, herhangi bir kayba yol açmadan devirleri mümkün olur olmaz ve her halükarda elde edilmelerinden itibaren üç yıl içinde elden çıkarılacaktır. Bu süre zarfında elden çıkarılmayan paylar ise sermaye azaltımı suretiyle derhal itfa edilecektir (Geri Alınan Paylar Tebliği m. 19 f. 3).

<sup>481</sup> Anonim şirketlerde çoğunluk ilkesi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, s. 252; Karahan, s. 341; Fatih, Bilgili, Şirketler, s. 164; Çoğunluk ilkesinin kişi çoğunluğu veya mutlak sermaye ve pay çoğunluğu anlamına gelmediği; özellikle genel kurulda ortağın şirket işlerine ait

Bu sebeple azınlık pay sahipleri, bazı hâllerde, paylarını hâkim ortaklığa devretmek ya da mülkiyetlerinde bulunan paylar karşılığında bir tazminat almak şartıyla, ortaklık ile aralarındaki hukuki bağı sona erdirmek zorunda kalacaklardır<sup>482</sup>. Kanun koyucunun bu istisnaları düzenleme amacı, azınlık pay sahiplerinin menfaatleri ile anonim ortaklık ve çoğunluk pay sahiplerinin çıkarları arasındaki dengeyi sağlamaktır.

#### **A) TTK m. 208 Bağlamında Hâkim Ortaklığın Azınlığı Ortaklıktan Çıkarması (squeeze out)**

Türk Ticaret Kanunu m.208'de, çoğunluk pay sahibinin, azınlığın sahip olduğu payları kendisine satmaya zorlama hakkı düzenlenmiştir. Buna göre, hâkim ortaklık, doğrudan veya dolaylı olarak bir sermaye ortaklığının paylarının ve oy haklarının en az yüzde doksanına sahipse, azlık ortaklığın çalışmasını engelliyor, dürüstlük kuralına aykırı davranıyor, fark edilir sıkıntı yaratıyor veya pervasızca hareket ediyorsa, hâkim ortaklık azlığın paylarını satın alabilecektir. Düzenlemenin amacı; bir ortaklığın sermayesinin ve oy haklarının yüzde doksanının uygun gördüğü bir kararın alınıp uygulanmasına çoğu kişisel çeşitli sebeplerle karşı çıkan pay sahibinin, ortaklığı bunaltan ve engelleyen davranışlarına son verip, ortaklık içi barışı sağlamaktır<sup>483</sup>. Ayrıca çoğunluk pay sahipleri ile azınlık arasındaki menfaat uyumsuzlukları çoğu zaman ortaklığın ticari faaliyetlerini olumsuz etkilemekte ve ortaklık içi huzursuzluklara yol açmaktadır<sup>484</sup>. Azınlığın sahip olduğu hakları kötüniyetli olarak kullanması, ortaklığın işleyişini de aksatacaktır. Örneğin genel kurul kararlarına karşı iptal davası açma, bilanço görüşmelerinin ertelenmesini isteme, yönetim kurulu üyelerine karşı sorumluluk davası açma, özel denetçi tayini isteme<sup>485</sup> haklarının kötüniyetle kullanımı, ortaklığın işleyişini olumsuz yönde

---

haklarını kullanırken (TTK m. 407 f. 1, m. 427 f. 1) önem taşıdığı ve genel olarak oyların sermaye payı oranına göre kullanılmasıyla kararların alınacağı esasına dayandığı yönünde bkz. Pulaşlı, Genel Esaslar, s. 275.

<sup>482</sup> Sevi, s. 133.

<sup>483</sup> Bkz. TTK m. 208 gerekçe.

<sup>484</sup> İrfan Akın, “*TTK m. 208 Kapsamında Anonim Şirketlerde Azınlığın Ortaklıktan Çıkarılması*”, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi C. XVII, S. 1-2, 2013, s. 2 (Anılış: Azınlığın Ortaklıktan Çıkarılması), ([http://webftp.gazi.edu.tr/hukuk/dergi/17\\_1-2\\_1.pdf](http://webftp.gazi.edu.tr/hukuk/dergi/17_1-2_1.pdf)), (E. T.: 10.10.2016).

<sup>485</sup> Azınlık hakları hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Erol Ulusoy, *Anonim Şirketlerde Azınlık Hakları*, Ankara, 2014; Ünal Tekinalp, “*Otuz Yıllık Uygulamanın Işığında Azınlık Hakları Sisteminin ve Uygulamasının Değerlendirilmesi*”, TTK'nın 30. Yıl Semineri, İstanbul, 1988; Selin Sert Canpolat,



etkileyecektir. Öte yandan, adaletli bir biçimde gerçekleşen ortaklıktan çıkarılma, azınlık pay sahiplerinin korunmasına da hizmet edecektir. Zira ortaklıktaki etkisi ve kontrolü yok denecek kadar az olan azınlık pay sahibinin, ortaklıktaki menfaatlerini savunması güçleşecektir<sup>486</sup>. Tüm bunlar ışığında, TTK m. 208 hükmünün yerinde bir düzenleme olduğunu söyleyebiliriz.

İfade edilmesi gereken diğer bir husus, TTK m. 208 yalnızca halka kapalı anonim ortaklıklar için uygulama alanı bulacağıdır. Zira halka açık anonim ortaklıklar açısından, hâkim pay sahibinin azınlığı ortaklıktan çıkarma hakkı, çalışmamızın ilerleyen bölümlerinde anlatılacak olan SerPK m. 27 f. 1'de düzenlenmiştir<sup>487</sup>.

### **1) Çıkarma Hakkının Kullanılabilmesi İçin Gerekli Şartlar**

#### **a) Hâkim Ortaklığın Doğrudan veya Dolaylı Olarak Ortaklık Paylarının ve Oy Haklarının En Az Yüzde Doksanına Sahip Olması**

Çıkarma hakkının kullanılabilmesi için TTK m. 208 bağlamında aranan ilk şart, hâkim pay sahibinin ortaklık paylarının ve oy haklarının doğrudan veya dolaylı olarak yüzde doksanına sahip olmasıdır. Bu noktada, söz konusu pay ve oy oranlarının nasıl hesaplanacağını kanun koyucu, TTK m. 196'da açığa kavuşturmuştur.

#### **b) Azınlığın Ortaklığın Çalışmasını Engellemesi, Dürüstlük Kuralına Aykırı Davranması, Fark Edilir Sıkıntı Yaratması veya Pervasızca Hareket Etmesi**

Çıkarma hakkının kullanılabilmesi için aranan ikinci şart, azınlık pay sahiplerinin kendilerine tanınan hakları ortaklığın zararına sonuç doğuracak şekilde kullanmalarındır<sup>488</sup>.

Türk Ticaret Kanunu m. 208'de, azınlık pay sahiplerinin haklarını ortaklığın zararına olacak şekilde, kendi çıkarları doğrultusunda kullandığı bazı durumlar,

---

*“Anonim Ortaklıklarda Azınlık Haklarının İncelenmesi”*, Türkiye Barolar Birliği Dergisi, S. 74, 2008.

<sup>486</sup> Akın, Azınlığın Ortaklıktan Çıkarılması, s. 4; AYTEKİN ÇELİK, *Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma*, 2 bs., Ankara, 2012, s. 193 vd.

<sup>487</sup> Bkz. III. Bölüm, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Hâkim Ortağın Azınlığı Şirketten Çıkarması.

<sup>488</sup> Akın, Azınlığın Ortaklıktan Çıkarılması, s. 14.

sınırlı sayıda olmaksızın belirtilmiştir. Örneğin azlığın ortaklığın çalışmasını engellemesi, dürüstlük kuralına aykırı davranması, fark edilir sıkıntı yaratması veya pervasızca hareket etmesi maddede sayılan kötüye kullanım hâlleridir. Bu kapsamda, azınlığın ağırlaştırılmış toplantı ve karar yetersayılarının arandığı hâllerde menfi davranışlar sergilemesi, yönetim kurulu üyeleri aleyhine kötünüyetle sorumluluk davası açması, ortaklığın zararına olacak şekilde bilanço görüşmelerinin ertelenmesini istemesi, ortaklık işlerini aksatmak maksadıyla özel denetçi talep etmesi dürüstlük kuralına aykırı olarak haklarını kullandığı durumlara örnektir<sup>489</sup>.

Belirtilmesi gereken diğer bir husus, azınlık pay sahiplerinin haklarını hangi durumlarda kötüye kullandığının tespitidir. Doktrinde azınlık pay sahibinin söz konusu hakkını kullanarak, elde edeceği menfaat ile ortaklığın hakkın kullanılması sonucu uğrayacağı zarar göz önüne alınarak, adil bir dengenin gözetilmesi gerektiği ifade edilmiştir<sup>490</sup>. Ayrıca TTK m. 208'de zikredilen örnek hâllerin, TMK m. 2 f. 2 bağlamında hakkın kötüye kullanılması yasağını ihlâl edip etmediği de göz önünde tutulmalıdır.

## 2) Çıkarma Hakkının Kullanılması Usulü ve Pay Değerlerinin Tespiti

Türk Ticaret Kanunu m. 208 hükmünde, hâkim ortaklığın, azlığın paylarını satın alma hakkını kullanabilmesi için mahkemeye müracaat edip etmeyeceği hususunda bir açıklık yoktur. Fakat hükümde, azınlığın paylarının değerinin tespitine ilişkin TTK m. 202 f. 2'ye yapılan atıf gereği, hâkim ortaklığın söz konusu hakkını mahkeme aracılığı ile kullanabileceğini söylemek hukuken yanlış olmayacaktır<sup>491</sup>. O hâlde, hâkim ortak, azınlığın ortaklığın işleyiş ve yönetimini etkileyecek olumsuz davranışlarının varlığı hâlinde, ortaklık merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesine başvurarak, satın alma hakkını kullanacaktır (Hukuk Muhakemeleri Kanunu m. 14 f. 2). Hâkim pay sahiplerince açılan davanın davalısı azınlık pay

---

<sup>489</sup> Azınlık ortakların kanunla kendilerine tanınmış haklarını kötüye kullanmaları hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Alihan Aydın, “*Anonim Ortaklıkta Çoğunluk Pay Sahiplerinin Azınlığa Karşı Korunması*”, Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu'na Armağan, İstanbul, 2001, s. 29 vd.

<sup>490</sup> Ulusoy, s. 16.

<sup>491</sup> Zira TTK m. 208 hükmünün gerekçesindeki “...Kötüye kullanmalara ve özellikle pay bedelinin ödenmemesi tehlikesine engel olmak amacı ile karar mahkemeye bırakılmış ...” ifadesinden kanun koyucunun düşüncesinin de aynı doğrultuda olduğu anlaşılmaktadır.

sahipleridir. Yukarıdaki şartların gerçekleştiğine kanaat getiren mahkeme, azınlık paylarının hâkim pay sahibi tarafından iktisap edilmesine karar verecektir.

Mahkeme, payların devralma bedellerini TTK m. 208 çerçevesinde kararlaştıracaktır. Buna göre, hâkim ortaklık, azlığın paylarını varsa borsa değeri, yoksa TTK m. 202 f. 2 çerçevesinde belirlenen değer ile satın alabilir<sup>492</sup>.

Son olarak, hâkim pay sahibinin azınlığın paylarını satın alma hakkını kullanabilmesi için kanunda herhangi bir süre öngörülmemiştir. Bu eksiklik, ilk başta hâkim ortağın satma hakkını dilediği zaman azınlık pay sahibi aleyhine kullanabileceği tehlikesini akla getirmektedir. Ancak bazı hâllerde, azınlık pay sahibinin davranışının dürüstlüğe aykırı olduğunu belirli sürede tespit etmek, hakkın kullanımını güçleştirecektir. Bu sebeple, hâkim ortağın satın alma hakkını kullanabilmesi için kanunda herhangi bir sürenin öngörülmemesi yerindedir<sup>493</sup>.

### **B) Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Hâkim Ortağın Azınlığı Şirketten Çıkarması**

Halka açık anonim ortaklıkta, önemli hâkimiyet gücüne sahip ortak, yönetimdeki etkisini kaybetmiş azınlık ile ortaklığa devam etmek istemeyebilir<sup>494</sup>. Diğer yandan, halka açık anonim ortaklıkta mutlak hâkimiyete ulaşan ortak, ortaklığın halka açık statüsüne son vermeyi ve şirketi tek pay sahipli ortaklığa dönüştürmeyi hedefleyebilir<sup>495</sup>. İşte bu gerekçelerle kanun koyucu, halka açık anonim ortaklıklarda, belirli koşulların varlığı hâlinde, hâkim pay sahibinin, azınlığı şirketten çıkarmasını mümkün kılmıştır. Konuya ilişkin hükümler, SerPK m. 27 f. 1 ve SPK tarafından çıkarılan Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği'nde (II-

---

<sup>492</sup> Bu noktada, TTK m. 202 f. 2'deki satın alınacak payların borsa değerinin hakkaniyete uygun düşmemesi hâlinde, gerçek değerleriyle yahut genel kabul gören bir yöntemle göre belirlenecek bir değerle satın alınabileceği hükmünün, TTK m. 208 bağlamında uygulanıp uygulanamayacağı akla gelebilir. Zira TTK m. 208'de payların öncelikle borsa değerleri üzerinden satın alınabileceği ifade edilmiştir. Hâl böyle olsa da kanımızca TTK m. 208 bağlamında devralınacak payların, borsa değerleri hakkaniyete uygun değilse, TTK m. 202 f. 2 hükmünün uygulanması hak ve nısfet ilkelerini güvence altına alacaktır. Aynı yöndeki görüşler için bkz. Kendigelen, İlk Tespitler, s. 162 vd.; Sevi, s. 139; Akın, Azınlığın Ortaklıktan Çıkarılması, s. 16.

<sup>493</sup> Akın, Azınlığın Ortaklıktan Çıkarılması, s. 14 vd.

<sup>494</sup> Mustafa İsmail Kaya, *"Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Ortaklıktan Çıkarma Hakkı"*, Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XI, S. 1-2, 2007, s. 309 (<http://hukukdergi.erkincan.edu.tr/wp-content/uploads/2015/10/2007-1-15.pdf>), (E. T.: 15.10.2016).

<sup>495</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. Merzuke Tunçay, *Halka Açık Anonim Şirketlerin Halka Kapalı Hâle Dönüşmesi (Going Private)*, SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara, 2003.

27.1) düzenlenmiştir. Dolayısıyla yukarıda incelediğimiz TTK m. 208 hükmü burada uygulama alanı bulamayacaktır.

Sermaye Piyasası Kanunu m. 27 f. 1'de, pay alım teklifi sonucunda veya birlikte hareket etmek de dâhil olmak üzere başka bir şekilde sahip olunan payların halka açık ortaklığın oy haklarının SPK tarafından belirlenen orana veya daha fazlasına ulaşması durumunda, bu paya sahip olan kişiler açısından azınlıkta kalan pay sahiplerini, ortaklıktan çıkarma hakkının doğacağı belirtilmiştir. Söz konusu oy haklarının oranı, Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği m. 4 f. 1'de yüzde doksan sekiz olarak kararlaştırılmıştır. Esas sözleşmeye konulacak bir hüküm ile bu oranın indirilmesi veya yükseltilmesi mümkün değildir<sup>496</sup>. Ayrıca yüzde doksan sekiz oranını sağlayan payların iktisap ediliş şekillerinin herhangi bir önemi yoktur<sup>497</sup>.

Hâkim ortak çıkarma hakkını, bir ortağın sahip olduğu payların bir kısmına veya azınlık pay sahiplerinden birkaçına karşı değil, azınlıkların tümüne yönelik olarak kullanabilecektir<sup>498</sup>. Çünkü kanun koyucu burada, kişisel sebeplerle ortaklıkta pay sahibi olması istenmeyen bazı azınlıkların şirketten çıkarılmasını değil, ortaklığın halka açık konumunun sona erdirilmesini amaçlamaktadır<sup>499</sup>.

Halka açık anonim ortaklıkta, SPK tarafından belirlenen oy oranına ulaşan pay sahiplerinin çıkarma haklarının doğması ile birlikte azınlıkta kalan pay sahipleri açısından da paylarını hâkim ortağa satma hakkı<sup>500</sup> doğacaktır (SerPK m. 27 f. 1). Bu

---

<sup>496</sup> Çağlar Manavgat, *“Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Çıkarma ve Satma Hakkı Sermaye Piyasası Hukukunda Yeni Yaklaşımlar”*, Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi, S. 2, 2015, s. 97 (Anılış: Çıkarma ve Satma Hakkı), (file:///C:/Users/user/Downloads/5000149564-5000245554-1-SM%20(1).pdf), (E. T.: 29.09.2016).

<sup>497</sup> Sevi, s. 140.

<sup>498</sup> Ali İhsan Karacan, *Ortaklıktan Çıkarma Sermaye Piyasası Hukuku Açısından Bir İnceleme*, İstanbul, 2015, s. 187.

<sup>499</sup> Manavgat, Çıkarma ve Satma Hakkı, s. 97.

<sup>500</sup> Halka açık anonim ortaklıklarda hâkimiyet oranının azınlığın yönetimdeki etkisini önemli ölçüde azaltacak seviyeye ulaşması, şirketi halka açık ortaklık olmaktan uzaklaştırabilir ve şirketin halka açık ortaklık niteliğinden uzaklaşmasında hâkim ortağın menfaati bulunabilir. Bununla birlikte, sermaye ve oy hakkında mutlak hâkimiyeti elde etmiş bir ortak, azınlık pay sahipleri olmadan şirketi yönetmek isteyebilir. Çağlar Manavgat, Çıkarma ve Satma Hakkı, s. 94; Burak Adıgüzel, Ayrılma Hakkı, s. 5; Söz konusu durumu dikkate alan kanun koyucu SerPK m. 27'de hâkim ortağın azınlığı şirketten çıkarma hakkını düzenlemiştir. Hüküm uyarınca, pay alım teklifi sonucunda veya birlikte hareket etmek de dâhil olmak üzere başka bir şekilde sahip olunan payların halka açık ortaklığın oy haklarının SPK tarafından belirlenen orana veya daha fazlasına ulaşması durumunda, bu paya sahip olan kişiler açısından azınlıkta kalan pay sahiplerini ortaklıktan çıkarma hakkı doğacaktır. SPK bu oranı, Ortaklıktan Çıkarma Ve Satma Hakları Tebliği m. 4 f. 1 hükmünde yüzde doksan sekiz olarak

nedenle, kanunda çıkarma hakkı ve satma hakkının kullanılmasına ilişkin düzenlemeler paralellik arz etmektedir. Söz gelimi çıkarma hakkı, satma hakkının kullanılabilmesi için öngörülen üç aylık sürenin bitiminden itibaren gündeme gelecektir.

#### **IV) PAY DEVRİNİN RESMİ İZNE BAĞLI OLDUĞU HÂLLER**

##### **A) Genel Olarak**

Çeşitli alanlarda faaliyetlerini yürüten anonim ortaklıkların paylarının devrinde, bazı özel kanunlarda devir için resmi makamlardan izin alma veya bildirimde bulunma yükümlülüğü getirilmiştir. Kanun koyucu burada, devletin rekabet ve denetim politikasının sağlıklı bir şekilde işletilebilmesini hedeflemektedir. Çalışmamız açısından pay devrinin resmi makamın iznine bağlı olduğu hâllerden kısaca bahsetmek faydalı olacaktır.

##### **B) Pay Devrinin Sermaye Piyasası Kurulu'nun İznine Bağlı Olduğu Hâller**

Sermaye piyasalarının gelişimini sağlamak için ilk olarak, yatırımcıların bu piyasalara güven duymaları gerekir. Tüm ticari faaliyetlerde risk olmasına rağmen, yatırımcılar genellikle riskli alanlara yönelmek istemezler. Sermaye Piyasası Kurulu; sermaye piyasalarındaki bu riski en aza indirmek, menkul kıymetler borsalarının çalışmasını, gelişmesini ve yaygınlaşmasını sağlamak için birtakım önlemler almaktadır. Söz konusu önlemlerden biri de bazı sermaye piyasası kurumlarının paylarının devrinde SPK'nin iznini aramak veya SPK'ye bildirimde bulunmaktır.

---

belirlemiştir. O hâde birlikte veya tek başına ortaklığın oy haklarının en az yüzde doksan sekizine sahip olan ortağa, azınlık pay sahibini şirketten çıkarıp çıkarmama noktasında bir seçim hakkı sunulmuştur. Hâkim ortağın çıkarma hakkını kullanmadığı durumda ise, azınlık pay sahibini şirkette kalmaya zorlamak adil bir uygulama olmayacaktır. Manavgat, ıkarma ve Satma Hakkı, s. 94; Dolayısıyla hâkim ortağın çıkarma hakkının doğduğu durumlarda azınlık pay sahibinin de aynı şartlarla satma hakkı doğacaktır (SerPK m. 27 f. 2). Satma hakkının özel şartları yoktur, hâkim ortağın çıkarma hakkının doğmasıyla satma hakkı da vuku bulacaktır. Azınlığın satma hakkını kullanım süreci içinde hâkimiyet oranının altına düşülmesi, satma hakkının kullanılmasını etkilemeyecektir. Manavgat, ıkarma ve Satma Hakkı, s. 104; Hâkim ortak tarafından, hâkim ortak konumunun kazanılması veya bu konumda iken ek pay alınması durumunda, SPK düzenlemeleri çerçevesinde, kamuya açıklama yapılır. Söz konusu açıklamayı takip eden üç aylık hak düşürücü süre içerisinde satma hakkını kullanmak isteyen hâkim ortak dışındaki diğer ortaklar, satma hakkını kullanım taleplerini ortaklığa yazılı olarak iletir (Ortaklıktan ıkarma Ve Satma Hakları Tebliği m. 5 f. 1).

Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili SPK tebliğleri incelendiğinde pay devirleri izne tâbi olan ortaklıklar; aracı kurumlar (SPK III-39.1 Tebliği), portföy yönetim ortaklıkları (SPK III-55.1 Tebliği), yatırım ortaklıkları (SPK III-48.1,2, ve 3 Tebliği), borsalar ve merkezi kayıt kuruluşlarıdır (Borsalar ve Piyasa İşleticilerinin Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik m. 9).

### C) Pay Devrinin Rekabet Kurulu'nun İznine Bağlı Olduğu Hâller

Kanun koyucu, rekabet kavramını mal ve hizmet piyasalarındaki teşebbüsler arasında özgürce ekonomik kararlar verilebilmesini sağlayan yarış olarak tanımlamıştır ( RKHK m. 3). Rekabet; arz ve talebin piyasa ekonomisinde özgür biçimde dağılmasını, sınırlı kaynakların toplum tarafından verimli şekilde kullanılmasını ve mal veya hizmetin en düşük fiyatla en yüksek kalitede halka ulaşmasını sağlar<sup>501</sup>. Dolayısıyla, piyasa ekonomisi için hayati öneme sahip rekabetin korunması için birtakım düzenlemelerin varlığı ve devletin bu konuda denetimlerinin gerekliliği ortaya çıkmıştır. Rekabetin korunması için öngörülen düzenlemelerden biri de bazı anonim şirket birleşme ve devralmalarında RK'den izin alma şartıdır.

Bir ya da birden fazla teşebbüsün hâkim durum yaratmaya veya hâkim durumlarını daha da güçlendirmeye yönelik olarak, ülkenin bütünü yahut bir kısmında herhangi bir mal veya hizmet piyasasındaki rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğuracak şekilde birleşmeleri veya herhangi bir teşebbüsün ya da kişinin diğer bir teşebbüsün mal varlığını yahut ortaklık paylarının tümünü veya bir kısmını ya da kendisine yönetimde hak sahibi olma yetkisi veren araçları, miras yoluyla iktisap durumu hariç olmak üzere, devralması hukuka aykırı ve yasaktır. Hangi tür birleşme ve devralmaların hukuki geçerlilik kazanabilmesi için RK'ye bildirilerek izin alınması gerektiğini RK, çıkaracağı tebliğlerle ilan eder (RKHK m. 7

---

<sup>501</sup> İsmail Yılmaz Arslan,, *Rekabet Hukuku*, Güncellenmiş 5. bs., Bursa, 2015, s. 7 vd.; Pelin Güven, *Rekabet Hukuku*, Ankara, 2005, s. 32; Gönenç Gürkaynak, *Türk Rekabet Hukuku Uygulaması İçin "Hukuk ve İktisat" Perspektifinden "Amaç" Tartışması*, Rekabet Kurumu Uzmanlık Tezi No:134, Ankara, 2003, s.6 vd.; Gamze Aşçıoğlu Öz, *Avrupa Topluluğu ve Rekabet Hukukunda Hâkim Durumun Kötüye Kullanılması*, Rekabet Kurumu Lisansüstü Tez Serisi No: 4, Rekabet Kurumu Yayınları, Ankara, 2000,s. 22; "...Ticari hayatta rekabetin; işletmelerin verimini artırıcı, üretilen mal ve hizmetlerin kalitesini yükseltici ve fiyatları düşürücü fonksiyonları bulunduğu ileri sürülmekte olup; bu yönüyle yararlı olan rekabetin dürüstlük kuralları içinde yapılması ve kötüye kullanılmaması gerekir..." Yarg. HGK 09.03.2016 tarih E. 2014/11-866, K. 2016/289 sayılı kararı ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)), (E. T.: 22.05.2017).

f. 1, 2). Mevzuatımızda, 2011 yılında Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında 2010/4 sayılı Tebliğ'in yürürlüğe girmesiyle bu konudaki eksik tamamlanmıştır.

#### **D) Pay Devrinin Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun İznine Bağlı Olduğu Hâller**

Ekonomik yaşam içerisinde oldukça önemli yeri olan bankaların kuruluşu esnasında kurucuların kuruculuk şartlarına sahip olması gerektiği gibi, işleyişi sırasında da pay devralan kişilerin belirli nitelikleri haiz olması aranmaktadır<sup>502</sup>. Bu sebeple katılım bankası, mevduat bankası veya kalkınma ve yatırım bankası şeklinde kurulmuş anonim şirketlerin paylarının devrinde, bazı durumlarda BDDK'nin izni aranmaktadır.

Pay devri sırasında BDDK'nin izninin arandığı hâllerden ilki; bir kişinin, bir bankada doğrudan veya dolaylı pay sahipliği yoluyla sermayenin yüzde onunu ve daha fazlasını temsil eden payları edinmesi veya bir ortağa ait doğrudan veya dolaylı payların sermayenin yüzde on, yüzde yirmi, yüzde otuz üç veya yüzde ellisini aşması sonucunu veren pay edinimleri ile bir ortağa ait payların, bu oranların altına düşmesi sonucunu veren pay devirleridir (Bank m. 18 f. 1). Kanun koyucu, anonim şirkette ilk defa pay sahipliği kazanacak kişiler ve hâlihazırda anonim şirkette pay sahibi olan kişiler için farklı hükümler tesis etmiştir.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulunun pay devri sırasında izninin arandığı ikinci hâl, Bank m. 18 f. 6'da düzenlenmiştir. Hüküm uyarınca, bir bankanın sermayesinin yüzde on veya daha fazlasına sahip olan tüzel kişilerin paylarının doğrudan veya dolaylı olarak birinci fıkrafta belirtilen oranlar veya esaslar dâhilinde el değiştirmesi, devralacak ortağın kurucularda aranan nitelikleri taşıması şartıyla BDDK'nin iznine tâbidir. Dolayısıyla söz konusu fıkrafta, bankaların tüzel kişi ortaklarının pay sahipliği oranında meydana gelen bazı değişikliklerde BDDK'nin izninin aranacağı belirtilmiştir<sup>503</sup>.

---

<sup>502</sup> Ünal Tekinalp, *Banka Hukukunun Esasları*, İstanbul, 1988, s. 108; Ahmet Battal, *Bankalar Kanunu Şerhi*, Ankara, 2003, s. 77.

<sup>503</sup> Sevi, s. 157.

Son olarak Bank m. 18 f. 2’de herhangi bir pay oranına bakılmaksızın, BDDK’nin izninin mutlaka arandığı hâller hüküm altına alınmıştır. Bahsi geçen fıkrada, yönetim kuruluna veya denetim komitesine üye belirleme imtiyazı veren payların devri söz konusu olduğunda, oransal sınırlara bakılmaksızın BDDK’nin izninin aranacağı zikredilmiştir.

### **E) Pay Devrinin Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu’nun İznine Bağlı Olduğu Hâller**

Ülkemizdeki enerji piyasalarını düzenlemek ve denetlemek amacıyla kurulan EPDK; elektrik, doğalgaz, petrol ve LPG’nin tüketicilere kaliteli, sürekli, düşük maliyetli ve çevreyle uyumlu olarak sunulmasını sağlamaktadır<sup>504</sup>. Serbest piyasa ekonomisi içerisindeki rekabeti korumak, mali açıdan güçlü, istikrarlı ve şeffaf bir enerji piyasası oluşturmak için enerji sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin paylarını devrederken, EPDK’dan izin almaları gerekebilir. Örneğin 6446 sayılı Elektrik Piyasası Kanunu m. 5 f. 3 uyarınca, piyasada faaliyet gösteren tüzel kişilerin ortaklık yapılarında herhangi bir nedenle yüzde on veya daha fazla, halka açık şirketlerde ise yüzde beş veya daha fazla orandaki bir sermaye payı değişiminde EPDK’nin onayı aranmaktadır. Bu hükme benzer şekilde, 4646 sayılı Doğal Gaz Piyasası Kanunu’nda da EPDK’nin onayının arandığı pay devirleri düzenlenmiştir.

### **F) Pay Devrinin Hazine Müsteşarlığının İznine Bağlı Olduğu Hâller**

Mevzuatımızda bazı ortaklıklarda pay devrinin gerçekleşebilmesi için Hazine Müsteşarlığının devre izin vermesi aranmaktadır. Örneğin 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu m. 9 çerçevesinde, doğrudan veya dolaylı olarak bir sigorta veya reasürans şirketinin sermayesinin yüzde onunu, yüzde yirmisini, yüzde otuz üçünü veya yüzde ellisini bulacak ya da aşacak şekildeki hisse edinimleri ile bir ortağa ait hisselerin söz konusu oranları bulması veya bu oranların altına düşmesi sonucunu doğuran hisse devirleri, Hazine Müsteşarlığın iznine tâbi olacaktır. Konunun başka bir örneği, 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanununda yer almaktadır. Zira Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu bağlamında kurulan bireysel emeklilik şirketlerinin pay devir işlemi, yasada belirtilen özellikleri taşıyor

---

<sup>504</sup> [www.epdk.com.tr](http://www.epdk.com.tr) (E. T.: 25.09.2016).



ise, payların devri için Hazine Müsteşarlığının izni gerekecektir. Bahsi geçen pay devrine ilişkin özellikler ise m. 13'te düzenlenmiştir. Buna göre, bir gerçek veya tüzel kişinin, şirketin sermayesinin doğrudan veya dolaylı olarak yüzde on veya fazlasını temsil eden payları edinmesi ile bir ortağa ait payların şirket sermayesinin yüzde onunu, yüzde yirmisini, yüzde otuzüçünü ya da yüzde ellisini aşması sonucunu doğuran hisse edinimleri ile bir ortağa ait payların söz konusu oranların altına düşmesi sonucunu doğuran hisse devirleri, Hazine Müsteşarlığının iznine tâbidir. Ayrıca şirket sermayesinin yüzde on ve daha fazlasına sahip olan tüzel kişilerin sermayesinin doğrudan veya dolaylı olarak yukarıda belirtilen oranlar veya esaslar dâhilinde el değiştirmesi de Müsteşarlığın iznine tâbi olacaktır.

## SONUÇ

Anonim şirketler hukukunun temel konularından birini pay kavramı oluşturmaktadır. Pay kavramı, anonim şirketler için çeşitli anlamlar ifade etmektedir. İlk olarak pay, esas veya çıkarılmış sermayenin, belirli sayıda birim değere bölünmüş olan bir parçasını ifade eder. Bir diğer anlamda pay, sahibinin kişiliğinden bağımsız, soyut bir ortaklık konumu olup, anonim şirket ile pay sahibi arasındaki hukuki bağı temsil etmektedir. Diğer yandan pay, ortaklık haklarının ve borçlarının kaynağıdır.

Anonim şirkette payın, kıymetli evrak niteliğindeki hisse senetlerine bağlanması mümkündür. Payın hisse senedine bağlanması, hakkın içeriğinde herhangi bir değişiklik yaratmayacaktır. Türk Ticaret Kanunu uyarınca, anonim şirketler hamiline veya nama yazılı pay senetleri çıkarabilecektir. Kanun koyucu, hamiline yazılı paylar bakımından, hamiline yazılı pay senedi bastırma zorunluluğu öngörmüştür (TTK m. 486 f. 2). Nama yazılı paylarda ise, azlığın bu yöndeki talebi üzerine şirket nama yazılı pay senedi çıkaracaktır (TTK m. 486 f. 3). Hamiline yazılı pay senetleri zilyetliğin geçirilmesi ile devredilirken, nama yazılı pay senetleri ise, ciro veya devir beyanı ve zilyetliğin geçirilmesi yoluyla devredilebilmektedir. Nama yazılı pay senetlerinin devri için aranan ciro, TTK m. 648 anlamında emre yazılı kıymetli evrakın devri için öngörülen ciro işlemi ile aynı niteliktedir. Dolayısıyla nama yazılı pay senetlerini, kanunen emre yazılı kıymetli evrak kabul etmek hukuken mümkündür.

Sermaye şirketi olmaları nedeniyle anonim şirket payları, kural olarak, herhangi bir şirket organının veya üçüncü bir kişi ya da kurumun izni aranmaksızın serbestçe devredilebilecektir. Payın serbestçe devredilebilirliği ilkesinin uygulanması için payın senede bağlanmış olup olmamasının veya ilmühaber çıkarılmış olmasının önemi yoktur. Ancak söz konusu kural, ortaklığın ekonomik ve sosyal işlevlerini yerine getirebilmesi için bazı durumlarda sınırlandırılmıştır. Örneğin, mevzuatımızda anonim şirketin kendine özgü yapısının korunması, yabancılaşmanın önlenmesi, ekonomik gücün merkezileştirilmesi ve mali gücü zayıf olanların şirkette ortak olmasının önlenmesi için bazı devir sınırlamaları yer almıştır. Söz konusu kanuni sınırlamaların yanında, emredici hükümlere aykırı olmamak şartı ile şirket esas sözleşmesinde payın devrini engelleyen kısıtlamalar getirilmesi de mümkündür.

Anonim şirketlerde payın hisse senedine bağlanması, devrinin nasıl gerçekleşeceği konusunda bize yol gösterici olacaktır. Çünkü senede bağlanmamış paylar, genel hükümler uyarınca alacağın devri düzenlemeleri çerçevesinde devredilirken, hamiline yazılı pay senetleri, zilyetliğin geçirilmesi; nama yazılı pay senetleri ise, ciro veya temlik beyanı ve zilyetliğin geçirilmesi yoluyla devredilmektedir. İlmühaberler de ciro veya temlik beyanı ve zilyetliğin geçirilmesi vasıtasıyla devredileceklerdir.

6102 sayılı TTK ile getirilen en önemli değişikliklerin başında, bağlı nama yazılı payların devrine ilişkin hükümler yer almaktadır. Kanun koyucu borsaya kote edilmiş ve borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrini ayrı ayrı hüküm ve sonuçlara bağlamıştır. Mülga kanun döneminde, esas sözleşmede hüküm bulunması koşuluyla şirket sebep göstermeksizin nama yazılı pay senetlerinin devrini kayıttan kaçınabilirken, yürürlükteki kanunda şirkete sebep göstermeksizin borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrini red imkânı tanınmamıştır. Zira yürürlükteki kanun uyarınca şirket, esas sözleşmede açık ve somut olarak düzenlenen önemli sebeplere dayanarak devre onay vermekten kaçınabilecektir. Ayrıca söz konusu önemli sebepler, işletme konusunun gerçekleşmesinde veya işletmenin ekonomik bağımsızlığının sağlanmasında büyük rol oynamalıdır. Örneğin şirketin rakiplerinin pay alımlarını engellemeye ilişkin, pay sahibi olacak kişinin kişisel niteliklerine ilişkin, devredilen pay oranının yüzdesel veya sayısal sınırlanmasına ilişkin red sebepleri önemli sebep sayılabilecektir.

Türk Ticaret Kanunu, borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrinde şirketin onay vermektan kaçınabileceği bir diğer hâl olarak kaçınma klotunu düzenlemiştir. Buna göre şirket, devre konu payları başvurma anındaki gerçek değeri ile almayı önererek, onaydan kaçınabilecektir. Kanun koyucu, söz konusu düzenleme sayesinde hem istenmeyen kişilerin şirkette pay sahibi olmasını engellemeyi hem de payını devretmek isteyen pay sahibinin, payının gerçek değerini alarak şirketten ayrılmasını hedeflemiştir. Şirketin kaçınma klotundan yararlanabilmesi için esas sözleşmede nama yazılı payların devrini kısıtlayan bir bağlam hükmü düzenlenmiş olmalıdır. Ancak kaçınma klotunun işletilebilmesi için esas sözleşmede bu yönde bir hüküm olması gerekmez. Türk Ticaret Kanununda kaçınma klotunu kullanan şirketin TTK m. 379'daki sınırlamalar ile bağlı olup olmadığı konusunda bir

düzenleme yoktur. Bu noktada şirket, kaçış klozu imkânıyla kendi paylarını sürekli olarak iktisap ederek, öz sermayesini ve malvarlığını aşındırabilir. Söz konusu durum uzun vadede hem pay sahipleri hem de alacaklılar için olumsuz sonuçlar yaratacaktır. Dolayısıyla şirketin kendi paylarını iktisap etmesinde tam bir serbesti tanımak, keyfiyeti ve kaynakların gereksiz harcanmasını beraberinde getirecektir. Şirketin, TTK m. 379'daki şartlara uyarak kaçış klozu imkânından faydalanabileceğini söylemek, hukuken daha doğru olacaktır.

Kanun koyucu borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrinde önemli sebep ve kaçış klotuna ek olarak başka bir red sebebi daha düzenlemiştir. Türk Ticaret Kanunu m. 493 f. 3'te yer alan hüküm uyarınca devralan, payları kendi adına ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse şirket, devrin pay defterine kaydını reddedebilecektir. Maddede her ne kadar şirketin, pay defterine kaydı reddedebileceği ifadesi yer alsada aslında söylenmek istenen, şirketin pay devrine onay vermemesidir. Zira kurucu olan pay defterine kayıt işlemi değil, pay devrine onay işlemidir. Tıpkı kaçış klotunda olduğu gibi, şirketin söz konusu red sebebinden faydalanabilmesi için esas sözleşmede bu yönde bir düzenlemenin yer alması gerekmez.

Türk Ticaret Kanunu borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrinde daha az sınırlayıcı bir yaklaşım öngörmüştür. Çünkü payları borsaya kote edilmiş şirketlerde asıl olan alım-satımın düzenli olarak sürdürülmesi ve tedavül güvenliğinin sağlanmasıdır. Dolayısıyla şirket yalnızca esas sözleşmede kararlaştırılan yüzdesel sınırı aşan pay devirlerinde ve istemde bulunmasına rağmen devralanın, payları kendi ad ve hesabına aldığını açıkça beyan etmemesi hâlinde devri reddedebilecektir.

Kanun koyucu nama yazılı payların irade dışı kazanımları konusunda da birtakım düzenlemeler getirmiştir. Buna göre borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrinde şirket, payları edinen kişiye, sadece paylarını gerçek değeri ile devralmayı önerdiği takdirde onay vermeyi reddedebilecektir (TTK m. 493 f. 4). Oysa borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrinde şirket, devralanın pay sahibi sıfatını almasını reddedemeyecektir (TTK m. 495 f. 3).

6762 sayılı TTK döneminde borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar bakımından devre onay verilmemesi hâlinde hakların geçişi açısından bölünme

teorisi uygulanırken, 6102 sayılı TTK’de birlik teorisi benimsenmiştir. Bu sebeple payların mülkiyeti ve paylara bağlı tüm haklar devredende kalmaya devam edecektir. O hâlde şirketçe verilecek onay, kurucu nitelikte olacaktır. Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların borsadan iktisap edilmeleri hâlinde, devre konu olan payların mülkiyeti ve paya bağlı tüm haklar devralana intikal edecektir. Ancak devralan şirket tarafından tanınmadığı sürece, paydan doğan, genel kurula katılma ve oy hakkı ile oy hakkına bağlı diğer hakları kullanamayacaktır. Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların borsa dışından iktisap edilmeleri ihtimalinde ise paylardan kaynaklanan haklar, pay sahipliği sıfatının şirketçe tanınması için devralanın şirkete başvuruda bulunmasıyla devralana geçecektir. Fakat burada da devralan genel kurula katılma ve oy hakkı ile oy hakkına bağlı diğer haklarını şirket tarafından tam pay sahibi olarak tanınmaya kadar kullanamayacaktır.

Anonim şirket paylarının devrine ilişkin TTK’deki kanunî sınırlamalardan bahsetmek gerekirse, ilk önce akla anonim şirketin kendi paylarını devralması akla gelmektedir. Zira şirket, kendi paylarını, TTK m. 379’daki şartlara riayet ederek iktisap edebilecektir. Söz konusu şartlar, sermayenin pay sahiplerine iadesini engellemek için getirilmiştir. Şartlara aykırı olarak, şirketin kendi paylarını iktisap etmesi hâlinde, işlemin geçersiz olacağını savunan görüşün yanısıra işlemin geçerli olduğunu ancak iktisap edilen payların belirli bir süre içinde elden çıkarılması gerektiğini savunan görüş de mevcuttur. Bu konudaki doktrindeki diğer bir tartışmalı husus ise, yönetim kurulunun genel kuruldan yetki almadan şirket paylarını iktisap etmesi işleminin akıbetidir. Bir grup yazar emredici hükümlere aykırılık sebebiyle işlemin hükümsüz olduğunu dile getirirken, diğer gruptaki yazarlar, borsadaki işlem güvenliğinin sağlanması için işlemin geçerli kabul edilmesi gerektiğini savunmuştur.

Türk Ticaret Kanununda başkaca kanunî sınırlamalar da yer almaktadır. Örneğin kanun koyucu, anonim şirketin kuruluşundan önce pay taahhüdünün devri (TTK m. 352) ile şirketin veya sermaye artırımının tescilinden önce çıkarılan pay senetlerinin devrini (TTK m. 486 f. 1) geçersiz saymıştır. Ayrıca TTK m. 491 f. 2’de de karşılığı tamamen ödenmemiş payların devrine ilişkin sınırlamalar getirilmiştir.

Türk Ticaret Kanunu ile birlikte bazı özel kanunlarda da anonim şirket paylarının devrine ilişkin sınırlamalar yer almaktadır. Bu noktada öncelikle SerPK’den bahsetmek gerekmektedir. Zira söz konusu kanunun çeşitli maddelerinde

pay devralma (m. 26) ve pay devretme (m. 27) yükümlülüğü doğuran düzenlemeler yer almaktadır. Ayrıca bazı özel kanunlarda pay devrinin gerçekleşebilmesi için belirtilen resmî kurumların izni aranmaktadır. Bu kurumlara örnek olarak SPK, RK, BDDK, EPDK ve Hazine Müsteşarlığı sayılabilir.

## KAYNAKÇA

Adıgüzel Burak, “Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması”, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XVIII, Y. 2014.

Adıgüzel Burak, “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ayrılma Hakkı”, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XVIII, S. 2, 2014, (E. T.: 29.09.2016). (Anılış: Ayrılma Hakkı)

Akbulak Sevinç, Akbulak Yavuz, *Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçları ve Halka Açık Anonim Şirketler*, İstanbul, 2004.

Akbulak Yavuz, “Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Ayrılma”, *Özel Hukuk Dergisi*, C. I, S. 6, 2013.

Akbulak Yavuz, “TTK Işığında Anonim Şirketlerde Pay Senetleri”, *Ankara Barosu Dergisi*, Y. 2016, S. 1.

Akbulak Yavuz, “Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Paylar”, *Lebib Yalkın Mevzuat Dergisi*, S. 14, İstanbul, 2005.

Akdeniz Murat, *Anonim Ortaklıkta Payın Sözleşmeye Dayanılarak Devri*, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 1995.

Akın İrfan, “TTK m. 208 Kapsamında Anonim Şirketlerde Azınlığın Ortaklıktan Çıkarılması”, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XVII, S. 1-2, 2013, (E. T.: 10.10.2016). (Anılış: Azınlığın Ortaklıktan Çıkarılması)

Akın İrfan, *Şirketler Topluluğu Sorumluluk Hukuku*, Ankara, 2014. (Anılış: Şirketler Topluluğu)

Akın Murat Yusuf, *Anonim Ortaklıkta Bağlı Nama Yazılı Hisseler*, İstanbul, 2014.

Alışkan Murat, *Kambiyo Senetlerinde Temlik Ciro*, İstanbul, 1998.

Altaş Hüseyin, Kurt Leyla Müjde, “İnançlı İşlemler”, *İÜHFD*, C. II, S. 2, 2011.

Altay Sıtkı Anlam, “İsviçre Türk Anonim Ortaklıklar Hukuku’nda Esas Sözleşmesel Bağlam”, *İsviçre Borçlar Kanunu’nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku’nun Türk Ticaret Hukuku’na Etkileri*, İstanbul, 2009.

Altun Muammer, *Ayrımcılık Suçu*, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, 2010.

Ansay Tuğrul, *Anonim Şirketler Hukuku*, 6. bs., Ankara, 1982.

Arslan İsmail Yılmaz, *Rekabet Hukuku Dersleri*, Güncellenmiş 5. bs., Bursa, 2015.

Arslan Ramazan, Yılmaz Ejder, Taşpınar Ayvaz Sema, *İcra ve İflâs Hukuku*, 2. bs., Ankara, 2016.

Arslanlı Halil, *Anonim Şirketler I. Umumi Hükümler*, 3. bs., İstanbul, 1960.

Artuk Mehmet Emin, Gökçen Ahmet, Yenidünya Caner, *Ceza Hukuku Genel Hükümler*, 10. bs., Ankara, 2010.

Ataman Ümit, Kibar Halil, *Hisse Senetlerinin Gerçek Değerinin Hesaplanması*, İstanbul, 1999.

Ayan Mehmet, *Eşya Hukuku I Zilyetlik ve Tapu Sicili*, Güncelleştirilmiş 10. bs., Konya, 2014. (Anılış: Eşya)

Ayan Özge, “Anonim Şirketin Genel Kurul Kararı İle Kendi Paylarını İktisap Etmesi Veya Rehin Almasının Koşulları (TTK 379)”, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XVII, S. 1-2, 2013. (Anılış: Kendi Paylarını İktisap)

Aydın Alihan, “Anonim Ortaklıkta Çoğunluk Pay Sahiplerinin Azınlığa Karşı Korunması”, *Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu’na Armağan*, İstanbul, 2001.

Aydın Alihan, *Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi*, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, 2007. (Anılış: Kendi Payları)

Ayoğlu Tolga, “Anonim Ortaklıklarının Kendi Paylarını İktisap Etmeleri ve Karşılıklı Katılmalar Meselesi”, *İsviçre Borçlar Kanunu’nun İktibasının 80.*



*Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri*, İstanbul, 2009.

Aytaç Zühtü, “Sermaye Piyasası Hukuku Bağlamında Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Pay Sahipliği Hakları”, *Avrupa Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasına Etkileri*, Ankara, 2010.

Aytaç Zühtü, *Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri*, Ankara, 1988. (Anılış: Sermaye Piyasası Hukuku)

Bahtiyar Mehmet, *Kıymetli Evrak Hukuku*, 13. bs., İstanbul, 2016. (Anılış: Kıymetli Evrak)

Bahtiyar Mehmet, *Ortaklıklar Hukuku*, 7. bs., İstanbul, 2012.

Bakkalcı Şebnem Meral, *İçerden Öğrenenlerin Ticareti ve Sorumluluğu*, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Doktora Tezi, 2007.

Baştuğ İrfan, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, İzmir, 1977.

Battal Ahmet, *Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Iskat Prosedürü ile İlgili Yargıtay Uygulaması*, BTHAE XVII. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Ankara, 2000.

Battal Ahmet, *Bankalar Kanunu Şerhi*, Ankara, 2003.

Bilge Kerem, *Pay Sahipleri Sözleşmesi Kapsamında Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Kısıtlanması*, İstanbul, 2017. (Anılış: Pay Devri)

Bilge Mehmet Emin, “Limited Şirketlerde Ortakların Bilgi Alma Hakkı”, *AÜEHFD*, C. IX, S. 1-2 (2005), (E. T.: 14.02.2017).

Bilgili Fatih, Demirkapı Ertan, *Şirketler Hukuku*, 4. bs., Bursa, 2015. (Anılış: Şirketler)

Bilgili Fatih, Demirkapı Ertan, *Ticaret Hukuku Bilgisi*, 2. bs., Bursa, 2012.

Bilgili Fatih, *İsviçre ve Alman Hukuku Işığında Türk Ortaklıklar Hukukunda Gizli Ortaklık İlişkileri*, Ankara, 2003.

Boğa Serap, *Sermaye Piyasası Kanununa Tâbi Anonim Ortaklıklarda Hisse Devri*, İstanbul, 2010.

Bora Sevda, “Şirketler Topluluğunda Bağlı ve Hâkim Şirket Raporları”, *Kocaeli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. V, S. 9, 2014.

Bozbel Savaş, *Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Ortaklıkta Payın Devri*, Anonim Şirketler ve Sermaye Piyasası Hukukunda Güncel Gelişmeler Türk Alman Uluslararası Sempozyumu, 25-26.06.2010, İMKB Konferans ve Panel Serisi, N. 9, S. 196-210, İstanbul, 2011.

Bozer Ali, Göle Celal, *Bankacılar İçin Kıymetli Evrak Hukuku Bilgisi*, 14. bs., Ankara, 2006.

Bozgeyik Hayri, “Bağlı Nama Yazılı Payların Miras Yoluyla İntikalinde Satın Alma Hakkının Kullanılmasına İlişkin Bazı Sorunlar”, *Batider*, C. XXV, S. 2, 2009.

Bozkurt Tamer, *Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam)- Die Vinkulierung-*, İstanbul, 2016.

Can Mustafa, *Anonim Şirketlerde Payın Devri*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Konya, 1992.

Canpolat Selin Sert, “Anonim Ortaklıklarda Azınlık Haklarının İncelenmesi”, *Türkiye Barolar Birliği Dergisi*, S. 74, 2008.

Coştan Hülya, “Yönetim Kurulunun Karar Alma Usulleri, Oy Hakkı, Yetersayılar Ve Toplantı Talep Hakkı”, *Batider*, S. XXVIII, 2012.

Çağlar Hayrettin, *Anonim Şirketlerde Esas Sermayenin Azaltılması*, Ankara, 2010.

Çamoğlu Ersin, “Şirketler Topluluğunda Hakimiyetin Kötüye Kullanılmasından Doğan Sorumluluk Davaları”, *Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, S. 2, 2013. (E.T.: 01.10.2016)

Çapa Mehmet Sadık, *Anonim ve Limited Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesi*, İstanbul, 2013.

Çeker Mustafa, *6102 sayılı Kanuna Göre Ticaret Hukuku Bilgisi*, 7. bs., Adana, 2013.

Çeker Mustafa, *Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması*, Ankara, 2000. (Anılış: Oy Hakkı)

Çelik Aytekin, *Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma*, 2. bs., Ankara, 2012.

Çelik Aytekin, “Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma”, *Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XVII, S. 2, Y. 2009. (Anılış: Ortaklıktan Çıkarılma)

Çelikaş İlyas, “Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisabında Eşit İşlem İlkesinin İhlal Edilmesi”, *E-Akademi Hukuk Ekonomi Ve Siyasal Bilimler Aylık İnternet Dergisi*, S. 56, 2006, (E. T.: 09.05.2016).

Çelikaş İlyas, *Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisabı*, İstanbul, 2006. (Anılış: Kendi Payları)

Çevik Orhan Nuri, *Anonim Şirketler*, 3. bs., Ankara, 1988.

Çiftçi Pınar, “Menfaat Dengesi Çerçevesinde Genel İcra Hukuku İle Kamu İcra Hukukunun Karşılaştırılması”, *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* C. XII, Özel Sayı, 2010.

Dağ Üner, *Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibi Açısından Oy Hakkının Kazanılması ve Kullanılması*, İstanbul, 1996.

Davies Paul L., “İngiliz Hukukunda Ortaklığın Kendi Pay Senetlerinin Satın Alınması Amacıyla Mali Yardımda Bulunması: Slater Davası (1) ”, Çev: Ayşe Yürük, *Eskişehir Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, C. I, S. 1, 1983.

Demirkan Senem, “Çalışanları Hisse Senedi Edindirme Planları”, Cumhuriyetin 80. Yılına Armağan, C. I, Ankara, 2004.

Demirkapı Ertan, “Limited Ortaklıkta Payın Devir Vaadi İşleminin Konusu ve Hukuki Niteliği”, *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. IX, Özel Sayı, İzmir, 2007.

Doğan Beşir Fatih, “Anonim Şirketler İçin Yeni Bir Finansman Kaynağı: Kendi Payları-I”, *Yaklaşım Dergisi*, S. 149, 2005.

Doğan Beşir Fatih, “Anonim Şirketler İçin Yeni Bir Finansman Kaynağı: Kendi Payları-II”, *Yaklaşım Dergisi*, S. 150, 2005.

Doğan Beşir Fatih, “Anonim Şirketlerde Sermaye Payını Geri Ödeme Yasağı”, *Türkiye Barolar Birliği Dergisi*, S. 56, 2005.

Doğanay İsmail, *Türk Ticaret Kanunu Şerhi*, C. I, İstanbul, 2004.

Doğanay İsmail, *Türk Ticaret Kanunu Şerhi*, C. II, Ankara, 1990. (Anılış: C. II)

Doğrusöz Bumin, Somer Mehmet, *Anonim Şirketler*, C. I, İstanbul, 1992.

Domaniç Hayri, *Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi-II*, İstanbul, 1988.

Dönmez Murat, *Anonim ve Limited Şirketlerde Hisse Haczi ve Paraya Çevrilmesi*, 2. bs., İstanbul, 2006.

Dural Mustafa, Ögüz Tufan, Gümüş Mustafa Alper, *Türk Özel Hukuku, Aile Hukuku*, C. III, İstanbul, 2008.

Erdem Nuri, *Anonim Ortaklığın Haklı Sebeplerle Feshi*, İstanbul, 2012.

Eren Fikret, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, 19. bs., Ankara, 2015.

Ergincan Yakup, *Yayla Ümit, Hisse Senetlerinin Kaydileştirilmesi Sonrası Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Oy Hakkının Kullanılması*, Prof. Dr. Aydın Aybay'a Armağan, İstanbul, 2004.

Eriş Gönen, *Gereğçeli-Açıklamalı-İçtihatlı 6335 sayılı Kanunla Güncellenmiş Yeni TTK Hükümlerine Göre Ticarî İşletme ve Şirketler*, C. II, Ankara, 2013.

Eriş Gönen, *Gerekçeli-Açıklamalı-İçtihatlı 6335 sayılı Kanunla Güncellenmiş Yeni TTK Hükümlerine Göre Ticarî İşletme ve Şirketler*, C. III, Ankara, 2013.

Ertaş Şeref, *Eşya Hukuku*, 3. bs., İzmir, 1997.

Göksoy Can, *Anonim Ortaklıkta Payın Rehni*, Ankara, 2001.

Göle Celal, *Anonim Ortaklıklarda Nakdî Sermaye Koyma Borcu ve Bu Borcu İfada Temerrüt*, Ankara, 1976.

Güneri Onur, “Anonim Şirketlerde Pay Senedi Bastırılıncaya Kadar Uygulanan Kıymetli Evrak, “İlmühaberler”, *İstanbul Barosu Dergisi*, C. LXXXIX, S. 3, Y. 2015.

Güney Necla Akdağ, *Anonim Şirketlerde Kuruluş*, İstanbul, 2014.

Gürkaynak Gönenç, *Türk Rekabet Hukuku Uygulaması İçin “Hukuk ve İktisat” Perspektifinden “Amaç” Tartışması*, Rekabet Kurumu Uzmanlık Tezi No:134, Ankara, 2003.

Güven Pelin, *Rekabet Hukuku*, Ankara, 2005.

Hacımahmutoğlu Sibel, “AT Komisyonu’nun Ortaklığın Kontrolünün Ele Geçirme Aracı Olarak Pay Alım Önerisine İlişkin 13. Ortaklıklar Hukuku Yönerge Teklifi Üzerine Bir İnceleme, Yönerge Teklifi”, *Batider*, C. XXI, S. 1, 2001.

Hatemi Hüseyin, *Hukuka ve Ahlaka Aykırılık Kavramı ve Sonuçları*, İstanbul, 1976.

Hatemi Hüseyin, *Medeni Hukuka Giriş*, İstanbul, 2012.

İmregün Oğuz, *Anonim Ortaklıklar*, 4. bs., İstanbul, 1989.

Karacan Ali İhsan, *Ortaklıktan Çıkarma Sermaye Piyasası Hukuku Açısından Bir İnceleme*, İstanbul, 2015.

Karahan Sami, *Şirketler Hukuku*, Konya, 2012.

Karan Ulaş, “Türk Hukukunda Ayrımcılık Yasağı ve Türk Ceza Kanunu’nun 122. Maddesinin Uygulanabilirliği”, *Türkiye Barolar Birliği Dergisi*, S. 73, 2000.

Karasu Rauf, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması”, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XII, S. 2, Y. 2008. (Anılış: Devir)

Karasu Rauf, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı”, *Batider*, C. XXIII, S. 2, Ankara, 2005.

Karasu Rauf, *Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi*, Güncelleştirilmiş 2. bs., Ankara, 2015. (Anılış: Emredici Hükümler)

Karayalçın Yaşar, *Bağlı Nama Yazılı Hisse Senedi, Özel Hukukta Meseleler ve Görüşler- Hukuki Mütalâalar (1975-1983)*, C. II, Ankara, 1983.

Karayalçın Yaşar, *Ticaret Hukuku Dersleri Ticari Senetler (Kambiyo Senetleri)*, 3. bs., Ankara, 1970. (Anılış: Ticarî Senetler)

Kaya Arslan, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı*, Ankara, 2001.

Kaya Mustafa İsmail, “Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Ortaklıktan Çıkarma Hakkı”, *Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XI, S. 1–2, 2007, (E. T.: 15.10.2016).

Kayar İsmail, *Kıymetli Evrak Hukuku*, 6102 Sayılı TTK’na Göre Yenilenmiş 6.bs., Ankara, 2013.

Kendigelen Abuzer, *Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı*, İstanbul, 1994. (Anılış: İntifa Hakkı)

Kendigelen Abuzer, “Adî Şirket, Ticaret Şirketleri ve Kooperatife İlişkin Payların Devrinde Şekil”, *Makalelerim*, C. I, 1986-2001, 2. bs., İstanbul, 2006.

Kendigelen Abuzer, “Bir Ticaret Şirketinin Anonim Şirket Nev’ine Dönüştürülebilmesi İçin Yapılması Gerekli İşlemler”, *Makalelerim*, C. I, İstanbul, 2006.

Kendigelen Abuzer, “Çağrıda Bulunma Yükümlülüğünün İhlalinde Aktif Husumet Ehliyeti”, *Makalelerim*, C. II, İstanbul, 2006.

Kendigelen Abuzer, “İlmühaberinin Hukuki Niteliği”, *Hukuki Mütalâalar (Mahkeme Kararları ile Birlikte)*, C. X, İstanbul, 2012. (Anılış: İlmühaber)

Kendigelen Abuzer, *Yeni Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler Yenilikler ve İlk Tespitler*, İstanbul, 2011. (Anılış: İlk Tespitler)

Kılıçoğlu Ahmet Mithat, *Edinilmiş Mallara Katılma Rejimi*, 2. bs., Ankara, 2002.

Kılıçoğlu Ahmet M., *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, Genişletilmiş 19. bs., Ankara, 2015.

Kınacıoğlu Naci, *Kıymetli Evrak Hukuku*, 5. bs., Ankara, 1999.

Kırca İsmail, Kırca Çiğdem, “Edinilmiş Mallara Katılma Rejimi ve Anonim ve Limited Şirketlerde Bağlamın Etkisizleşmesi”, Prof. Dr. Bilge Öztan’a Armağan, Ankara, 2008.

Kırca İsmail, Şehirali Çelik Feyzan Hayal, Manavgat Çağlar, *Anonim Şirketler Hukuku*, C. I, Ankara, 2013.

Kocayusufpaşaoğlu Necip, *Borçlar Hukuku Genel Bölüm*, C. I, 5. bs., İstanbul, 2010.

Kolcuoğlu Umut, *Sermaye Piyasası Hukukunda Zorunlu Çağrı*, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Doktora Tezi, İstanbul, 2009.

Kortunay Ayhan, *6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu ve Üyelerin Bilgi Edinme Hakkı*, İstanbul, 2015.

Kuru Baki, *İstinaf Sistemine Göre Yazılmış İcra ve İflas Hukuku*, İstanbul, 2016.

Manavgat Çağlar, “Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A Maddesi Hükümüne Göre Kaydi Sistemin Esasları”, *Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. L, S. 2, 2001.

Manavgat Çağlar, “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Çıkarma ve Satma Hakkı Sermaye Piyasası Hukukunda Yeni Yaklaşımlar”, *Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi*, S. 2, 2015, (E. T.: 29.09.2016). (Anılış: Çıkarma ve Satma Hakkı)

Manavgat Çağlar, “Türk Hukukunda İçerden Öğrenen Kavramı”, *Batider*, C. XIX, S. 4, 1998.

Moroğlu Erdoğan, *Nama Yazılı Pay Senetlerinin Borsada İşlem Görmesi ve Yargıtay Kararları*, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XIII, Bildiriler-Tartışmalar, Ankara, 1996. (Anılış: Nama Yazılı)

Muşul Timuçin, *İcra ve İflas Hukuku*, 6. bs., Ankara, 2013.

Narbay Şafak, “6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Pay ve Pay Senetlerinin Devri”, *Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XVI, S. 3–4, 2012. (Anılış: Pay Senetlerinin Devri)

Narbay Şafak, *Anonim Ortaklıkta Pay Defteri*, Ankara, 2003. (Anılış: Pay Defteri)

Nilsson Okutan Gül, *Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Şirketler Topluluğu Hukuku*, İstanbul, 2009.

Oğuzman Mustafa Kemal, Barlas Nuri, *Medeni Hukuk Temel Kavramlar*, 19. bs., İstanbul, 2013.

Oğuzman Mustafa Kemal, Öz Turgut, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, İstanbul, 2010.

Oğuzman Mustafa Kemal, Seliçi Özer, Oktay Özdemir Saibe, *Eşya Hukuku*, İstanbul, 2011.

Öz Gamze Aşçıoğlu, *Avrupa Topluluğu ve Rekabet Hukukunda Hâkim Durumun Kötüye Kullanılması*, Rekabet Kurumu Lisansüstü Tez Serisi No: 4, Rekabet Kurumu Yayınları, Ankara, 2000.

Özdamar Mehmet, *Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmesi*, Ankara, 2005.



Özdemir Yaşar Feyza, *Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Çağrıda Bulunma Yükümlülüğü*, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2011.

Özmen İhsan, Özkaya Eraslan, *Muvazaa Davaları, Doktrin – Yargı Kararları*, Ankara, 1993.

Öztañ Fırat, *Kıymetli Evrak Hukuku*, Güncelleştirilmiş 19. bs., Ankara, 2015.

Öztürk Gülay, *İnançlı İşlemler*, Ankara, 1998.

Pekcanitez Hakan, Atalay Oğuz, Sungurtekin Özkan Meral, Özekes Muhammet, *İcra ve İflas Hukuku*, 9. bs, Ankara, 2011.

Pekdiñer Tamer, *Anonim Ortaklıklarda Hisse Senetlerinin Devri*, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 1993. (Anılış: Hisse Devri)

Pekdiñer Tamer, *TTK Tasarısına Göre Anonim Şirketlerde Bağlam Hükümlerinin Değerlendirilmesi, Anonim ve Sermaye Piyasası Hukukunda Güncel Gelişmeler*, Türk- Alman Uluslararası Sempozyumu, 25-26 Haziran 2010, İstanbul, IMKB Konferans ve Panel Serisi N. 9, 2011.

Poroy Reha, Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri, *İktisat ve Maliye Dergisi*, C. XVII, S. 7, 1970.

Poroy Reha, Tekinalp Ünal, Ersin Çamoğlu, *Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku*, 10. bs., İstanbul, 2005.

Poroy Reha, Tekinalp Ünal, *Kıymetli Evrak Hukuku Esasları Çek Kanununun Yorumu İle*, 21. bs., İstanbul, 2013. (Anılış: Kıymetli Evrak)

Pulaşlı Hasan, *Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetleri*, Ankara, 1992. (Anılış: Bağlı)

Pulaşlı Hasan, *Kıymetli Evrak Hukukunun Esasları*, 2. bs., Ankara, 2012. (Anılış: Kıymetli Evrak)

Pulaşlı Hasan, *Şirketler Hukuku Şerhi*, C. II, Ankara, 2011. (Anılış: Şerh)

Pulaşlı Hasan, *Şirketler Hukuku*, 4. bs, Adana, 2003.

Pulaşlı Hasan, *Yeni Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, Ankara, 2016. (Anılış: Genel Esaslar)

Reisoğlu Safa, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, 24. bs., Ankara, 2013.

Serozan Rona, *Medeni Hukuk Genel Bölüm/ Kişiler Hukuku Aile Hukuku*, İstanbul, 2013.

Sevi Ali Murat, *Anonim Ortaklıkta Payın Devri*, 3. bs., Ankara, 2014.

Sirmen Ayşe Lâle, *Eşya Hukuku*, Ankara, 2013.

Sönmez Yusuf Ziyaeddin, *Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı*, İstanbul, 2009.

Süleymanlı Server, “Anonim Ortaklıklar Hukukunda Bağlamın Neden Olduğu Sorunlara Çözüm Önerileri”, *Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XVI, S. 2.

Şahin Ayşe, *Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi*, İstanbul, 2013.

Şener Oruç Hami, *Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku*, 2. bs., Ankara, 2015.

Tanör Reha, *Türk Sermaye Piyasası*, C. II Halka Arz, İstanbul, 2000.

Taşdelen Nihat, “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun Anonim Ortaklık Pay Devrine Getirdiği Sınırlamalar”, *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XVI, Özel Sayı 2014. (Anılış: Sınırlamalar)

Taşdelen Nihat, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sifatının Kazanılması*, İstanbul, 2005. (Anılış: Pay Sahipliği)

Tekil Fahiman, *Anonim Şirketler Hukuku*, İstanbul, 1998.

Tekil Fahiman, *Kıymetli Evrak Hukuku*, 2. bs., İstanbul, 1994. (Anılış: Kıymetli Evrak)

Tekinalp Ünal, “*Otuz Yıllık Uygulamanın Işığında Azınlık Hakları Sisteminin ve Uygulamasının Değerlendirilmesi*”, TTK’nın 30. Yıl Semineri, İstanbul, 1988.

Tekinalp Ünal, *Anonim Ortaklığın Haklı Sebeplerle Alternatif Çözümlü Fesih Davasının Bazı Usulî Sorunları*, Ersin Çamoğlu'na Armağan, İstanbul, 2013. (Anılış: Fesih Davası)

Tekinalp Ünal, *Anonim Ortaklık Payının Alım, Önalım, Geriyealım ve Benzer Haklara Konu Olması Sorunu*, Medeni Kanun 50. Yıl Sempozyumu, İstanbul, 1978.

Tekinalp Ünal, *Anonim Ortaklıkta Sermayenin Korunması İlkesi*, Prof. Dr. Rona Serozan'a Armağan, C. II, İstanbul, 2010.

Tekinalp Ünal, *Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları: Pay Defteri Hukuku İle*, İstanbul, 2012. (Anılış: Yeni Bağlam)

Tekinalp Ünal, “Bağlı Nama Yazılı Senetlerin Mirasa Konu Olmaları Hâlinde Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar”, *İktisat Maliye Dergisi*, C. XXVIII, S. 6.

Tekinalp Ünal, *Banka Hukukunun Esasları*, İstanbul, 1988.

Tekinalp Ünal, Pay Defterine Yazımın Hukuki Niteliği Sorunu”, *İktisat Maliye Dergisi*, C. XXV, S. 11. (Anılış: Pay Defteri)

Tekinalp Ünal, *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku*, 4. bs., İstanbul, 2015. (Anılış: Sermaye Ortaklıkları)

Tekinalp Ünal, *Yeni Anonim ve Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları*, 2. bs., İstanbul, 2012. (Anılış: Tek Kişi)

Teoman Ömer, “Anonim Ortaklık Hisselerinin Devri”, *Yaşayan Ticaret Hukuku, Hukuki Mütalaalar*, 2000-2002, C. I, İstanbul, 2003.

Teoman Ömer, “Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulunun Toplantı Yapmaksızın Karar Alması”, *Otuz Yıl Ticaret Hukuku Tüm Makalelerim*, C. II 1982-2001, İstanbul, 2001.

Teoman Ömer, “Bağlı Nama Yazılı Pay (Senedi) ve Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramları Üstüne Düşünceler”, *Otuz Yıl Ticaret Hukuku, Tüm Makalelerim*, C. I, 1971-1982, İstanbul, 2000. (Anılış: Halka Açık)

Teoman Ömer, “ Yeni Türk Ticaret Kanunu’nun Anonim Ortaklık Hisse Senetlerinin Bastırılmasına İlişkin Düzenlemesi”, *Batider*, C. XXIX, S. 2, 2013. (Anılış: Hisse Senetlerinin Bastırılması)

Teoman Ömer, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu*, Ankara, 1983.

Töremiş Hatice Ebru, *Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Nama Yazılı Payların Borsa'da Devri (SPK Yeterlilik Etüdü)*, Ankara, 2008.

Tuna Ergun, *Ticaret Hukuku Kıymetli Evrak*, C. III, İstanbul, 1995.

Tunçay Merzuke, *Halka Açık Anonim Şirketlerin Halka Kapalı Hale Dönüşmesi (Going Private)*, SPK Yeterlilik Etüdü, Ankara, 2003.

Turanboy Asuman, *İnsider Muameleleri (Şirkete Ait Gizli Bilgilerin Haksız Kullanımı)*, Ankara, 1990.

Turanboy Asuman, *Varakasız Kıymetli Evrak*, Ankara, 1998. (Anılış: Varakasız Kıymetli Evrak)

Tüzel H. Nalan, *Kambiyo Senetlerinde Tahsil Cirosu*, Bursa, 2005.

Ulusoy Erol, *Anonim Şirketlerde Azınluk Hakları*, Ankara, 2014.

Uygun Doğuhan, *Şirketler Topluluğu Hukukunda Paysahipliği Haklarına Dayalı Hakimiyet*, İstanbul, 2015.

Uysal Levent, “6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Ve Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Kapsamında Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu ve Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu –I”, *Türkiye Barolar Birliği Dergisi*, S. 80, 2009.

Uzel Necdet, *Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam*, İstanbul, 2013.

Uzunalı Sevilay, *Anonim Şirkette İşletme Konusu*, Ankara, 2013.

Üçışık Güzin, Çelik Aydın, *Anonim Ortaklıklar Hukuku I*, Ankara, 2013.

Ülgen Hüseyin, Helvacı Mehmet, Kendigelen Abuzer, Kaya Arslan, *Kıymetli Evrak Hukuku*, 4. bs., İstanbul, 2007.

Ünlü Ufuk, “Şirketler Topluluğunda Hâkimiyet ve Sorumluluk İlişkisi”, *Terazi Hukuk Dergisi*, C. XI, S. 122, 2016.

Yasaman Hamdi, *Menkul Kıymetler Borsası Hukuku*, İstanbul, 1992.

Yasaman Hamdi, *Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri, Şirketler Hukuku ve Sermaye Piyasası Hukuku*, İstanbul, 2006. (Anılış: Şirketler)

Yasaman Hamdi, *Şirketler Hukuku ve Sermaye Piyasası Hukuku ile İlgili Makaleler-Mütalaalar-Bilirkişi Raporları*, İstanbul, 2013. (Anılış: Sermaye Piyasası Hukuku)

Yasaman Hamdi; “*Şirketlerin Birleşme ve Bölünmeleri*”, Ünal Tekinalp’e Armağan, Bilgi Toplumunda Hukuk, C. I, 2003.

Yenidünya Ahmet Caner, “5237 sayılı Türk Ceza Kanunu’nda Ayrımcılık Suçu”, *Çalışma ve Toplum-Birleşik Metal İş Ekonomi ve Hukuk Dergisi*, S. 4, 2006.

Yıldız Şükrü, “Anonim Ortaklıkta İhraç Primleri (Agio)”, *AÜEHFD*, C. IV, S. 1-2.

Yıldız Şükrü, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi*, Ankara, 2004.

Yıldız Şükrü, Özbay İbrahim, *Bağlı Nama Yazılı Payların TTK m. 418/4’de Yazılı Sebeplerle Kazanılmasında Yönetim Kurulu Üyeleri ile Pay Sahiplerine Tanınan Gerçek Değerden Satın Alma Hakkı*, C. XXII, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Ankara, 2007.

Yılmaz Asuman, “Alman Hukuku’nda Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması ve “KonTraG” ile Getirilen Değişiklikler”, *İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası*, 2005, C. LXIII, S. 1-2.

Yılmaz Ejder, *Hukuk Sözlüğü*, Yenilenmiş 10. bs., Ankara, 2011. (Anılış: Sözlük)

Yılmaz Lerzan, “İsviçre Borçlar Kanunu'nda Yapılan Değişiklikler Işığında Nama Yazılı Pay Senetlerinde Bağlamın Sınırlandırılması Sorunu”, *İstanbul Barosu Dergisi*, C. LXXXI, S. 4, Y. 2007.

Yongalık Aynur, *Adi Şirkette Sermaye Payı*, Ankara, 1991.

Yüce Aydın Alber, *Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu Kararlarının Butlanı*, İstanbul, 2015.

Yüksel Sinan H., “Borsaya Kote Edilmemiş Bağlı Nama Yazılı Payların Devrinde Şirketin Alım Önerisinde Bulunarak Onay İstemini Reddetme Hakkı (Kaçış Klozu)”, *Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, S. 2, 2013. (Anılış: Bağlı Nama)

Zevkliler Aydın, Acabey Mehmet Beşir, Gökyayla Kadir Emre, *Medeni Hukuk*, 6. bs., Ankara, 2000.

Zeytin Zafer, *Edinilmiş Mallara Katılma Rejimi ve Tasfiyesi*, Ankara, 2005.

#### **Elektronik Kaynaklar:**

([www.epdk.com.tr](http://www.epdk.com.tr)).

([www.kazancı.com.tr](http://www.kazancı.com.tr)).

([www.legeshukuk.com.tr](http://www.legeshukuk.com.tr)).