

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

**ANONİM ŞİRKETLERDE PAY DEVRİ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Hazırlayan**

**Sefa ER**

**TEZ DANIŞMANI**

**Yrd.Doç.Dr. Nurdan ORBAY ORTAÇ**

**Mart-2016**

**KIRIKKALE**

## KABUL-ONAY

Yrd.Doç.Dr. Nurdan ORBAY ORTAÇ danışmanlığında Sefa ER tarafından hazırlanan “Anonim Şirketlerde Pay Devri” adlı bu çalışma jürimiz tarafından Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim dalında Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

04.03.2016

Prof.Dr.Mehmet Emin BİLGE

Doç.Dr.Rauf KARASU

Yrd.Doç.Dr.Nurdan ORBAY ORTAÇ

Yukarıdaki imzaların adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

.....2016

Enstitü Müdürü

## KİŞİSEL KABUL / AÇIKLAMA

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

04/03/2016

Sefa ER



## ÖN SÖZ

Çalışmamızın amacı, anonim şirketlerde pay devrine ilişkin hükümlerin 6102 sayılı TTK'nın benimsediği yeni sistem çerçevesinde incelenmesi ve getirilen düzenlemelerin 6762 sayılı mülga TTK hükümleri ile karşılaştırılarak, eski dönemde uygulamada varolan sıkıntıların ne derece çözümleneceğinin tespit edilmesidir. Bu çerçevede çalışmamızda, anonim şirketlerin temel kavramları olan pay, pay sahipliği ve pay sahipliğinin kazanılması kavramları, payın devir prosedürü ve payın devrinin hukuki sonuçları ile nama yazılı payların borsaya kote olup olmamasına göre esas sözleşmesel bağlam, kanuni bağlam, önemli sebep, kaçış klozu, pay defteri ve anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı gibi kavramlar ayrıntılı olarak incelenmiştir.

## ÖZET

Er, Sefa, “Anonim Şirketlerde Pay Devri”, Yüksek Lisans Tezi, Kırıkkale, 2016.

6102 sayılı TTK ile anonim şirketlerde pay devrine ilişkin önemli değişiklikler yapılmış olup, 6762 sayılı mülga TTK döneminde olmayan birçok yeni kurum TTK ile hukuk sistemimize girmiştir. Özellikle 6762 sayılı mülga TTK döneminde nama yazılı payların devrinin şirket tarafından sebep gösterilmeksizin dahi reddedilebileceğine ilişkin esas sözleşmeye hüküm konulması kuralı 6102 sayılı TTK’da kabul edilmemiştir. Yeni düzenlemede nama yazılı payların devri borsaya kote edilmiş olmayan ve borsaya kote edilmiş olan paylar olarak ikiye ayrılarak irdelenmiş ve farklı hüküm ve sonuçlara bağlanmıştır.

6102 sayılı TTK’nın esas sözleşmesel bağlama ilişkin hükümleri tamamen yeniden düzenlenmiş, payın devrinin neredeyse sınırsız biçimde yasaklanmasını içeren bir sistemden devrin sınırlanmasının istisna olduğu bir sisteme geçilmiştir. Çalışmamızda özellikle bu yeni sistemin getirdikleri üzerinde durularak, karşılaşılabilecek sorunlar belirlenmeye çalışılmıştır.

Çalışmamızda 6102 sayılı TTK ile getirilen yenilikler ve bunlara ilişkin hüküm ve sonuçlar ile öğretilerdeki tartışmalar etraflıca incelenmiştir. Üç bölümden oluşan çalışmamızın ilk bölümünde anonim şirketlerin temel kavramları olan pay, pay sahipliği ve pay sahipliğinin kazanılması kavramları incelenmiş, ikinci bölümde ise çalışmamızın temel konusu olan payın devir prosedürü ve payın devrinin hukuki sonuçları ele alınmıştır. Ayrıca bu bölümde esas sözleşmesel bağlam, kanuni bağlam, önemli sebep ve kaçış klozu gibi kavramlar ayrıntılı olarak incelenmiştir. Son bölümde ise payın devredilmesini engelleyen veya kısıtlayan kanuni düzenlemeler incelenmiş, özellikle TTK ile yeniden düzenlenen şirketin kendi paylarını devralması kurumu üzerinde ayrıntılı olarak durulmuştur.

**Anahtar Kelimeler:** Pay Devri, Esas Sözleşmesel Bağlam, Kanuni Bağlam, Kaçış Klozu, Payın Devredilebilirliği İlkesi

## ABSTRACT

Er, Sefa, “Transfer of Shares in Joint Stock Companies”, M.A. Thesis, Kırıkkale, 2016.

By the Turkish Commercial Code (Law no. 6102) (hereinafter – “the TCC”), significant amendments have been made concerning the transfer of shares in joint stock companies, and many institutions that did not exist when the former TCC (Law no. 6762) was in force have been entered into our legal system by the TCC. In particular, the rule of insertion of a provision into the articles of association concerning the fact that transfer of registered shares may be rejected by the company without even giving any reason has not been acknowledged in the new TCC (Law no. 6102). In the new regulation, the transfer of registered shares is addressed in two parts which are (i) companies that are quoted on the stock exchange and (ii) companies that are not quoted on the stock exchange, and different provisions and consequences are envisaged.

The provisions of the TCC (Law no. 6102) regarding the share transfer restrictions brought under the articles of association have been reformulated completely, and the system including the prohibition of transfer of shares almost without restraint has been replaced with a system in which imposing restrictions on transfer of shares is exceptional. This study puts emphasis on, in particular, innovations introduced by the new system, and the problems to be faced are tried to be established in the study.

This study examines in detail the innovations introduced by the TCC (Law no. 6102), the provisions and outcomes related to these innovations and the debates in the doctrine. In the first section of the study that consists of three sections, the notions of “share”, “shareholding” and “acquisition of shareholding” which are the basic notions of joint stock companies are examined. In the second section, the procedure for transfer of shares and the legal consequences of transfer of shares, which are the main subjects of this study, are addressed. Notions such as “share transfer restrictions brought under the articles of association of joint stock companies”, “legal restriction”, “significant reason” and “escape clause” are also examined in detail in this section. In the last section, legal regulations hindering or

restricting the transfer of shares are examined, and the takeover of shares by a company that is the owner of those shares, which is reformulated by the TCC, is elaborated.

**Keywords:** Transfer of Shares, Share Transfer Restrictions Brought under the Articles of Association of Joint Stock Companies, Legal Restriction, Escape Clause, Principle of Transferability of Shares



## SİMGELER VE KISALTMALAR

a.g.e.	: adı geçen eser
a.g.m.	: adı geçen makale
A.O.	: Anonim Ortaklık
A.Ş.	: Anonim Şirket
AÜHFD	: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
B.	: Bası
b.	: Bent
BanK	: Bankacılık Kanunu
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
BK	: 818 Sayılı Borçlar Kanunu
bkz.	: Bakınız.
Batider	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
C.	: Cilt
dpn.	: dipnot
E.	: Esas
EÜHFD	: Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
EPDK	: Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu
f.	: Fıkra
HD	: Hukuk Dairesi
HGK	: Hukuk Genel Kurulu



İK	: İcra İflas Kanunu
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İsv.BK	: İsviçre Borçlar Kanunu
İÜHFİM	: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası
K.	: Karar
m.	: Madde
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu
No.	: Numara
p.	: Paragraf
s.	: Sayfa
S.	: Sayı
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SerPK	: Sermaye Piyasası Kanunu
TBK	:Türk Borçlar Kanunu
TMK	: Türk Medeni Kanunu
TMSF	: Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
TCMB.	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
vb.	: ve benzeri
YİBK	: Yargıtay İçtihadı Birleştirme Kararı
YHGK	: Yargıtay Hukuk Genel Kurulu

## İÇİNDEKİLER

ÖN SÖZ.....	I
ÖZET.....	II
ABSTRACT .....	III
SİMGELER VE KISALTMALAR .....	V
İÇİNDEKİLER .....	VII
GİRİŞ .....	1

### BİRİNCİ BÖLÜM

#### PAY VE PAY SAHİPLİĞİ

I. PAY KAVRAMI VE PAYIN ÇEŞİTLİ ANLAMLARI.....	3
A. PAY KAVRAMI .....	3
B. PAY KAVRAMININ ÇEŞİTLİ ANLAMLARI.....	5
1. Esas Sermayenin Bir Parçası Olarak Pay .....	5
2. Pay Sahipliği Mevkii Olarak Pay .....	6
3. Hak ve Borçların Bir Bütünü Olarak Pay.....	7
4. Pay Senedi İle Eş Anamlı Pay .....	9
II. PAY SAHİPLİĞİ VE PAY SAHİPLİĞİNİN KAZANILMASI.....	12
A. PAY SAHİPLİĞİ.....	12
B. PAY SAHİPLİĞİNİN KAZANILMASI.....	13
1. Aslen Kazanma .....	13
2. Devren Kazanma.....	14
a) Devren Kazanma Kavramı .....	14
b) Devren Kazanmanın Türleri .....	14
(1) Payın Sözleşme ile Kazanılması.....	14
(2) Payın Miras Yolu ile Kazanılması .....	16
(3) Payın Cebri İcra Yolu ile Kazanılması .....	17
(4) Payın Mahkeme Kararı ile Kazanılması .....	17
(5) Pay Sahibinin Temerrüdü Nedeni ile İskatı Sonucunda Kazanma .....	17
(6) Eşler Arasındaki Mal Rejimi Hükümleri ile Kazanma.....	18

## İKİNCİ BÖLÜM

### PAYIN DEVİR PROSEDÜRÜ VE PAYIN DEVRİNİN HUKUKİ SONUÇLARI

I. PAYIN DEVREDİLEBİLİRLİĞİ İLKESİ.....	20
II. PAY SENEDİNE BAĞLI PAYIN DEVRİ .....	21
A. GENEL OLARAK.....	21
B. HAMİLİNE YAZILI PAY SENETLERİNİN DEVRİ.....	24
1. Genel Olarak .....	24
2. Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Devir Prosedürü .....	26
a) Senet Zilyetliğinin Devri.....	26
(1) Senet Zilyetliğinin Teslim Yolu ile Devri.....	28
(2) Senet Zilyetliğinin Teslimsiz Devri.....	28
i) Hükmen Teslim.....	28
ii) Zilyetliğin Havalesi.....	29
iii) Kısa Elden Teslim .....	30
b) Mülkiyeti Geçirmek Amacı .....	31
c) Zilyetliği Devredenin Mülkiyeti Devretmeye Yetkili Olması.....	31
d) Devrin İstisnaları .....	32
3. Hamiline Yazılı Pay Senetlerinde Hak Sahipliğinin İspat Edilmesi .....	33
C. NAMA YAZILI PAY SENETLERİN DEVRİ.....	34
1. Genel Olarak .....	34
2. Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devir Prosedürü.....	37
a) Ciro ve Zilyetliğin Devri.....	37
(1) Senedin Ciro Edilmesi .....	37
i) Cironun Niteliği ve Özellikleri .....	38
ii) Cironun Türleri .....	38
iii) Cironun Şekli.....	40
(2) Senet Zilyetliğinin Geçirilmesi.....	41
b) Nama Yazılı Pay Senetlerinin Alacağın Temlik Yolu İle Devri .....	42
(1) Genel Olarak .....	42
(2) Ciro ile Temlik Beyanı Arasındaki Fark .....	44
3. Pay Sahibi Sifatının Kazanılması Açısından Pay Defterine Kayıt Sorunu .	45

a) Pay Defterine Kayıt Kuralı .....	45
b) Pay Defterine Kaydın Hükümleri .....	47
c) Pay Defterinden Kaydın Silinmesi .....	48
<b>III. İLMÜHABERE BAĞLI PAYIN DEVİR PROSEDÜRÜ .....</b>	<b>51</b>
<b>A. İLMÜHABER KAVRAMI .....</b>	<b>51</b>
<b>B. İLMÜHABERİN DEVİRİ .....</b>	<b>52</b>
<b>IV. SENEDE BAĞLANMAMIŞ PAYIN DEVİRİ .....</b>	<b>52</b>
<b>V. BAĞLI NAMA YAZILI PAYLARIN DEVİRİ .....</b>	<b>54</b>
<b>A. Genel Olarak .....</b>	<b>54</b>
1. Bağlı Nama Yazılı Pay Kavramı.....	54
2. Bağlam Hükümleri .....	56
a) Genel olarak .....	56
b) Bağlam Hükümlerinin Amacı.....	57
(1) Ekonomik Gücün Merkezileştirilmesi .....	57
(2) Anonim Şirketin Özgün Yapısını Korumak.....	58
(3) Mali Gücü Zayıf Olanları Şirkete Almamak .....	59
(4) Yabancılaşmanın Önlenmesi .....	59
c) Bağlama Konu Edilebilen Anonim Şirket Payları.....	60
3. Bağlamanın Öngörülmesi.....	61
a) Kanuni Bağlam .....	61
b) Sözleşmesel Bağlam .....	66
4. Bağlamanın Kaldırılması .....	70
<b>B. Bağlı Nama Yazılı Payların Devrinin Hüküm ve Koşulları.....</b>	<b>71</b>
1. Ciro veya Temlik İşlemi ve Zilyetliğin Geçirilmesi .....	71
2. Şirketin Onayı ve Pay Defterine Kayıt .....	72
3. Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması .....	73
a) TTK ile Getirilen Bazı Önemli Değişiklikler .....	73
b) Esas Sözleşmede Yer Alan Önemli Sebeplere Dayanarak Onaydan Kaçınması .....	74
(1) Şirketin İşletme Konusunun Gerçekleştirilmesi Amacına Yönelik Olarak Dayanılabilir Önemli Sebepler .....	75
i) Rakiplerin Şirkete Girmesinin Engellenmesi .....	75
ii) Pay Sahiplerinin Bazı Kişisel Niteliklere Sahip Olmaları Koşulu .....	76

iii) Yabancılara İlişkin Sınırlamalar .....	77
(2) Şirketin Ekonomik Bağımsızlığının Muhafaza Edilmesi Amacına Yönelik Olarak Dayanılabilir Önemli Sebepler.....	78
i) Rakiplerin Şirkete Girmesinin Engellenmesi .....	78
ii) Pay Devirlerine Getirilecek Yüzdesel ve Sayısal Sınırlamalar .....	79
iii) Şirketler Topluluğuna Dahil Olunmasına Karşı Korunma .....	81
c) Şirketin Devir Konusu Payları Satın Alma Önerisinde Bulunarak Onay İstemini Reddetme Hakkı .....	82
(1) Genel Olarak .....	82
(2) Kaçış Klotunun Kullanım Şartları .....	83
(3) İrade Dışı Devir Hallerinde Kaçış Klotu.....	85
(4) Kaçış Klotundaki Gerçek Değer Kavramı.....	86
d) Devralanın Payları Kendi Adı ve Hesabına Devralmış Olduğunu Beyan Etmemesi .....	88
4. Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması ....	89
a) Genel Olarak .....	89
b) Esas Sözleşmede Öngörölmüş Yüzdeler Sınırı .....	90
c) Devralanın Payları Kendi Adı ve Hesabına Devralmış Olduğunu Beyan Etmemesi .....	91
5. Onay Verilmemesinin Hukuki Sonuçları .....	92
a) 6762 Sayılı Mülga TTK Döneminde Öğretilen İleri Sürölmüş Olan Teoriler .....	92
(1) Bölünme Teorisi .....	92
(2) Birlik Teorisi .....	94
b) Bağlı Nama Yazılı Payların Devrinde Hakların Geçışı.....	95
(1) Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylar Bakımından .....	95
(2) Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Paylar Bakımından .....	96
i) Borsadan İktisap .....	97
ii) Borsa Dışı İktisap .....	98
(3) Şirketin Onayı Reddi Halinde Mahkemeye Başvuru Hakkı .....	99
6. Bağlamanın Etkisini Kaybetmesi .....	101
a) Şirketin Konusunun Değiştirilmesi ve İmtiyazlı Pay İhdası.....	101
b) Şirketin Tasfiyesi .....	102
c) Rüçhan Hakkının Kullanılması .....	102
d) İrade Dışı Devir Halleri.....	103

(1) Genel Olarak .....	103
(2) Miras ve Miras Paylaşımı .....	104
(3) Eşler Arasındaki Mal Rejimi Hükümleri .....	105
(4) Cebri İcra Yoluyla İktisap .....	105
7. Bağlam Hükümlerinin Dolanılması .....	106

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### PAY VE PAY SENETLERİNİN DEVRİNDE KANUNİ SINIRLANMA HALLERİ

<b>I. PAYIN DEVREDİLMESİNİ ENGELLEYEN VEYA KISITLAMA GETİREN DÜZENLEMELER .....</b>	<b>108</b>
<b>A. ANONİM ŞİRKETİN KURULUŞUNDAN VEYA SERMAYE ARTIRIMININ TESCİLİNDEN ÖNCE YAPILAN DEVİRLER .....</b>	<b>108</b>
<b>B. BEDELİ TAMAMEN ÖDENMEMİŞ PAYIN DEVRİ.....</b>	<b>109</b>
<b>C. ANONİM ŞİRKETİN KENDİ PAYLARINI DEVRALMASI .....</b>	<b>109</b>
1. Genel Olarak .....	109
2. Şirketin Kendi Paylarını Devralmasının Sebepleri .....	111
3. Şirketin Kendi Paylarını Devralmasının Sakıncaları.....	112
4. Anonim Şirketin Kendi Paylarını Devralmasının Esasları.....	113
a) Şirketin Devralabileceği Paylarının Yasal Sınırı.....	113
b) Genel Kurul Kararı .....	114
c) Devir İşlemi Nedeniyle Şirketin Bağlı Malvarlığının Azalmaması .....	116
d) Payların Bedellerinin Tamamen Ödenmiş Olması Zorunluluğu .....	116
e) Karşılık Yedek Akçe Ayrılması Zorunluluğu .....	117
f) Devralma Sonucunda Şirkette En Az Bir Pay Sahibinin Kalması .....	117
5. Kanuna Karşı Hile .....	117
6. Yavru Şirketin Ana Şirketin Paylarını İktisap Etmesi .....	118
7. Düzenlemenin İstisnaları.....	119
a) Genel Olarak .....	119
b) Payların, Şirketin Esas veya Çıkarılmış Sermayesinin Azaltılmasına İlişkin Bir Genel Kurul Kararı Gereğince Devralınması.....	120
c) Payların Devralınmasının Külli Halefiyet Kuralının Gereği Olması.....	121
d) Payların Devralınmasının Bir Kanuni Satın Alma Yükümü Gereği Olması .....	121

e) Payların Anonim Şirketin Pay Sahibinden Bir Alacağıın Tahsil Amacıyla Devralınması.....	122
f) Kendi Paylarını Devralan Şirketin Menkul Kıymetler Şirketi Olması...	123
g) Karşılıksız Kazanma Hali .....	123
8. Anonim Şirketin Kendi Paylarını Devralmasına İlişkin Hükümlerin İhlali ve Sonuçları .....	124
<b>D. PAYIN DEVRİNİN RESMİ İZNE BAĞLI OLDUĞU HALLER.....</b>	<b>124</b>
1. Genel Olarak .....	124
2. Payın Devrinin Sermaye Piyasası Kurulunun İznine Tabi Olduğu Haller	125
3. Payın Devrinin Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulunun İznine Tabi Olduğu Haller.....	125
4. Payın Devrinin Hazine Müsteşarlığının İznine Tabi Olduğu Haller .....	127
5. Payın Devrinin Enerji Piyasası Düzenleme Kurulunun İznine Tabi Olduğu Haller.....	127
6. Payın Devrinin Rekabet Kurulu İznini Gerektirdiği Haller .....	128
7. Payın Devrinin Bakanlık İznini Gerektirdiği Haller.....	129
<b>SONUÇ.....</b>	<b>130</b>
<b>KAYNAKÇA .....</b>	<b>135</b>

## GİRİŞ

Anonim şirketler, tüzel kişiliklerinin bulunması ve pay sahiplerinin sınırlı sorumlu olmaları ve payın serbestçe devredilebilirliği ilkesi sebebiyle tasarrufların ekonomiye kazandırılmasında büyük rol oynamaktadırlar. Bu nedenle anonim şirketler hem yerine getirdikleri fonksiyon hem de yapıları itibarıyla diğer şirketlerden oldukça farklı düzenlenmişlerdir. Bu farklılık, pay sahipliği sıfatının kazanılması ve kaybedilmesi, sermayenin korunması, şirketin sona ermesi, pay sahiplerinin sorumluluğu gibi pek çok konuda karşımıza çıkmaktadır. Özellikle anonim şirketlerin en önemli unsurlarından birisi olan pay ve payın devredilebilirliği ilkesi, yani anonim şirket payının devredilebilir nitelikte olması, bu şirketlere yönelik ilginin temel sebebini oluşturmakta ve bu haliyle de anonim şirketi diğer şirketlerden ayırmaktadır.

Anonim şirketler hukukunda önemli değişikliklerin öngörüldüğü ve 01.07.2012 tarihinde yürürlüğe giren 6102 sayılı TTK<sup>1</sup> ile anonim şirketlerin konumunun güçlendirilmesi için pay devrine ilişkin köklü değişiklikler düzenlenmiştir. Bu değişikliklerin en önemlisi nama yazılı payların devrinin esas sözleşme ile sınırlandırılmasına ilişkin yeni düzenlemedir. 6762 sayılı mülga TTK'da öngörülen, sebep gösterilmeksizin dahi şirketin pay devrini kayıttan imtina edebileceği kuralını esas sözleşmeye koyabileceği hükmü yeni düzenleme ile kabul edilmemiş ayrıca paylar borsaya kote edilmemiş veya borsaya kote edilmiş şeklinde iki kategoride değerlendirilerek bunlara farklı hüküm ve sonuçlar öngörülmüştür.

Borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrinde şirket tarafından esas sözleşmede öngörülen önemli sebepler ileri sürülerek onay istemi reddedilebilecek olup, bu haliyle red sebepleri bakımından kural olarak payını satıp çıkmak isteyen pay sahipleri lehine bir yaklaşım benimsenmiştir. TTK ile borsaya kote edilmemiş payların devrinde 6762 sayılı mülga TTK döneminde benimsenen bölünme teorisi terk edilerek birlik teorisi benimsenmiş ve bu durum payların devri için şirketin onayını kurucu hale getirmiştir. Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar bakımından ise TTK borsadaki işlem güvenliğini dikkate alarak red sebeplerini sınırlandırmış ve

---

<sup>1</sup> Çalışmamızda bundan sonra TTK olarak anılacaktır.



esas sözleşmede belirtilen ve sermayeye oranla belli bir yüzde ile ifade edilebilen bir iktisap üst sınırının aşılması koşulunu getirmiştir. Ayrıca paydan doğan hakların geçişini de farklı rejimlere bağlamıştır.

Bu anlamda, konunun önemi karşısında nama yazılı payların devri ve getirilen yenilikler çalışmamızın temelini oluşturmakla birlikte “Anonim Şirketlerde Pay Devri “ adlı çalışmamız üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde çalışmanın daha iyi anlaşılabilmesi açısından anonim şirketlerin temel kavramları olan pay, pay sahipliği ve pay sahipliğinin kazanılması kavramları incelenecektir.

İkinci bölümde çalışmamızın ana eksenini oluşturan payın devir prosedürü ve payın devrinin hukuki sonuçları ele alınacaktır. Bu bölümde payın devredilebilirliği ilkesi, pay senedine bağlanmış payın devri, pay senedine bağlanmamış payın devri, ilmühabere bağlı payın devri ve bağlı nama yazılı payların devri incelenecektir. Özellikle sözleşmesel bağlam kavramı borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar ile borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar bakımından ayrı ayrı incelenerek, bağlamın pay defteri ile ilişkisi irdelenecektir. Ayrıca kanuni bağlam üzerinde durulacak ve kaçış klozu olarak bilinen kavram ayrıntılı olarak incelenecektir.

Çalışmamızın üçüncü ve son bölümünde ise payın devredilmesini engelleyen veya kısıtlayan kanuni düzenlemeler incelenecek, özellikle TTK ile yeniden düzenlenen şirketin kendi paylarını devralması kurumu üzerinde ayrıntılı olarak durulacak ve payın devrinin resmi izne bağlandığı haller incelenecektir.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### PAY VE PAY SAHİPLİĞİ

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

##### A. PAY KAVRAMI

Pay kavramı sözlük anlamı itibarıyla, birden çok kişi arasında bölüşülmesi gereken bir bütünden, bu kişilerin her birine düşen hisse, bölüm<sup>2</sup>, anlamlarını taşımaktadır. Bu haliyle genel bir ifade şekli olan pay kavramı<sup>3</sup>, tezimizin konusunu oluşturan anonim şirketlerde ise merkezi bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır.<sup>4</sup> Anonim şirketlerde pay, hak ve yükümlülüklerin ticari alanda paylaşımının kuralla bağlanması aşamasında ilk temel taşı oluşturulan bir kavramdır.<sup>5</sup>

Anonim şirketlerin belirgin niteliklerinden biri ve belki de en başta geleni bir sermaye şirketi olması ve bu sermayenin paylara bölünmüş olmasıdır.<sup>6</sup> Nitekim TTK m. 329 hükmü gereğince, anonim şirket, esas sermayesi belirli ve paylara bölünmüş olan ve borçlarından dolayı yalnız malvarlığı ile sorumlu bulunan bir şirkettir. Görüldüğü gibi bu tanıma damgasını vuran kavramların başında hemen ilk sırayı pay ve sermaye kavramları almaktadır. Ayrıca bu tanımlamadan çıkan sonuçların başında anonim şirketlerin esas sermayesinin, payların birleşmesinden meydana geldiği, diğer bir deyişle, payın esas sermayenin bir parçası olduğu gelmektedir.<sup>7</sup> Buna göre bir anonim şirketin belirli olan esas sermayesi, örneğin 50.000,00 TL ise bu, her biri 1.000,00 TL itibari (nominal) değeri olan 50 adet paydan oluşmuş demektir.

<sup>2</sup> Ali Şafak, *Hukuk Terimleri Sözlüğü*, Ankara, 1992, s. 448.

<sup>3</sup> Tek başına kullanıldığında genel bir anlam ifade eden “pay” terimi, kullanıldığı alana göre özel anlamlar kazanabilmektedir. Örneğin, adi şirket ortaklarının her biri tarafından aralarında mevcut ortak amacı gerçekleştirmek üzere ortaklığa koydukları malvarlığının nominal değerini ifade eden “katılım payı” (TBK. m. 621); gemi üzerindeki müşterek mülkiyet payını ifade eden “gemi payı” (TTK. m. 1064, 1077); miras hukukundaki “saklı pay” (TMK m. 506) gibi.

<sup>4</sup> Reha Poroy, Ünal Tekinalp, Ersin Çamoğlu, *Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku*, İstanbul, 2010, p. 758, s. 403.

<sup>5</sup> Reha Tanör, *Türk Sermaye Piyasası, C. II Halka Arz*, İstanbul, 2000, s. 84.

<sup>6</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 759, s. 403; Hasan Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Şerhi*, (Şerh), C.II, Ankara, 2011, s. 1158.

<sup>7</sup> Oğuz İmregün, *Anonim Ortaklıklar*, (Anonim), İstanbul, 1989, s. 22; Tanör, s. 84; Ali Murat Sevi: *Anonim Ortaklıkta Pay Devri*, Ankara, 2012, s. 25; Pulaşlı, Şerh, s.1158; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu) p. 759, s. 403.

6762 sayılı mülga TTK'da çoğu kez pay kavramı ile pay senedi birbirine karıştırılmış, pay ifadesinin kullanılması gereken yerde, pay senedi ifadesi kullanılmış veya pay senedi ifadesinin kullanılması gerekirken pay ifadesi kullanılmış, bazen de her iki kavram birbirine eşdeğerde kullanılmıştı.<sup>8</sup> Bunun sebebi 6762 sayılı mülga TTK'ya kaynaklık eden İsv.BK'da hem pay hem de pay senedi kavramları için "aktie" kelimesinin kullanılmış olmasıdır.<sup>9</sup> Ancak TTK ile söz konusu karışıklık giderilerek pay senedi kavramı, sadece payın senede bağlanmış olduğu durumları kapsayacak şekilde kullanılmıştır. Bunun yanında 6362 sayılı SerPK'da ise pay sözcüğü fiziki olarak bastırılmış pay senetlerini ve senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden ihraç edilen sermaye piyasası araçlarını ifade etmek üzere kullanılmaktadır.

Anonim şirketlerin odak noktasını oluşturan ve teknik bir kavram olan pay kavramı doğru ve yerinde kullanılmalıdır.<sup>10</sup> Kavramın yanlış anlaşılması, anlamlarının kesin ve açık olarak bilinmemesi, karışıklıklara ve bilgi kopukluklarına yol açabileceğinden anonim şirket sisteminin kavranamaması sonucunu doğuracaktır.<sup>11</sup>

Pay kavramının tanımı TTK'da yapılmamış sadece TTK m. 484 hükmünde pay ve pay senetlerinin hukuki niteliği ile özellikleri açıklanmıştır. Kanunlarda bu şekilde bir düzenlemenin tercih edilmiş olması ve pay kavramının yüklendiği özel işlevler nedeniyle öğretide de üzerinde uyuşulan bir tanım oluşturulamamıştır. Pay kavramının hukuken bir bütünlük arz edecek şekilde tanımlanmasının zor oluşunun nedeni, pay kavramının birden fazla anlamının bulunmasıdır.<sup>12</sup> Öğretide genellikle pay kavramına, esas sermayenin bir parçası olması, pay sahipliği mevki olması, hak ve borçların bir bütünü olması ve pay senedi ile temsil edilmeleri işlevleri nazara alınarak dört ayrı anlam verilmektedir.<sup>13</sup>

<sup>8</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 763. s. 404; 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 Haziran 2010), İMKB Konferans ve Panel Serisi, N. 9, İstanbul, 2011, s. 199.

<sup>9</sup> Sevi, s. 32; Pulaşlı, Şerh, s. 1157.

<sup>10</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1157.

<sup>11</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 758, s. 403.

<sup>12</sup> Abuzer Kendigelen, *Adi Şirket, Ticaret Şirketleri Ve Kooperatife İlişkin Payların Devrinde Şekil*, (Şekil), Makalelerim, İstanbul 2001, s. 218.

<sup>13</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 759, s. 403; Sevi, s. 32; Pulaşlı, Şerh, s. 1158.

## B. PAY KAVRAMININ ÇEŞİTLİ ANLAMLARI

### 1. Esas Sermayenin Bir Parçası Olarak Pay

TTK m. 329 hükmü gereğince, anonim şirket, sermayesi belirli ve paylara bölünmüş olan, borçlardan dolayı yalnız malvarlığıyla sorumlu bulunan şirkettir. Anılan hükümden yola çıkıldığında pay, şirket esas sermayesinin belirli sayıda birim değere bölünmüş olan bir parçasını ifade eder.<sup>14</sup> Pay, belirli sayı ve birim değere göre bölünmüş esas sermayenin bir parçası olarak kabul edildiğinde, her payın bir değerinin olduğu sonucu ortaya çıkmakta olup, bu değere ise itibari veya nominal değer olarak ifade edilmektedir.<sup>15</sup> Payın itibari değeri, esas sermayenin pay adedine bölünmesi ile bulunan değerdir.<sup>16</sup>

Matematiksel olarak payların itibari değerlerinin toplamı veya pay sayısının itibari değer ile çarpılması esas sermayeyi verecektir.<sup>17</sup> TTK m. 476 hükmü gereğince, payların ya da senet çıkarılmışsa pay senetlerinin itibari değeri en az bir kuruş olup, bu değer ancak en az birer kuruş ve katları olarak yükseltilebilecektir. Bu kurala aykırı olarak çıkarılan paylar geçersiz olacak ve payları ihraç edenler ise pay sahiplerine karşı müteselsilen sorumlu olacaklardır. Payların itibari değerleri ile kaç adet oldukları esas sözleşmede gösterilmelidir. Payların itibari değerlerinde sonradan bir değişiklik yapılabilmesi için esas sözleşmenin değiştirilmesi gerekir.<sup>18</sup>

Kural olarak payların itibari değeri eşittir. Ancak bu kural mutlak olmayıp şirket tarafından değişik itibari değerlerde paylar çıkarabilir.<sup>19</sup> Anonim şirket payları, çeşitli pay grupları altında çıkarılmış farklı itibari değerler taşıyabilirse de, pay grubu

<sup>14</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p.759, s. 403; Sevi, s. 32; Pulaşlı, Şerh, s. 1158.

<sup>15</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1158.

<sup>16</sup> Payın piyasa değeri ile itibari değerini karıştırmamak gerekir. Payın iktisadi değerini belirleyen piyasa değeri olup, payın borsada veya piyasada belirli bir anda işlem gördüğü değerdir. Kuruluş sırasında kural olarak itibari değer piyasa değerine eşittir. Şirketin malvarlığı artmasına bağlı olarak piyasa değeri de artar ya da azalır, bkz: Mehmet Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, İstanbul 2015, s. 267.

<sup>17</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 759, s. 403; Pulaşlı, Şerh, s. 1158; Sevi, s. 29.

<sup>18</sup> Payların adetlerinin ve itibari değerlerinin azaltılması veya çoğaltılması kural olarak esas sermayenin azaltılması yahut çoğaltılması ile olursa da esas sermayeyi değiştirmeksizin esas sözleşmenin değiştirilmesi ile de bu mümkündür. Örneğin esas sermayeye ilişmeden payların itibari değerleri azaltılarak adetleri çoğaltılabileceği gibi, itibari değerleri çoğaltılarak adetleri azaltılabilir. Payların daha küçük paylara bölünmesi, ortağın sermayeye katılım oranını değiştirmedeği için esas sözleşme değişikliklerinde aranan kademeli yetersayı uygulanabilirken payların itibari değerlerini arttırarak adetlerini azaltabilmek için bütün pay sahiplerinin oybirliği gerekir. Bkz.:Tuğrul Ansay, *Anonim Şirketler Hukuku*, Ankara 1983, s. 33.

<sup>19</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 759, s. 403; Pulaşlı, Şerh, s.1158; Sevi, s. 29.

içinde kalan payların itibari değerlerinin birbirine eşit olması gerekir.<sup>20</sup> Bir anonim şirkette A, B, C gibi çeşitli pay grupları varsa bu pay gruplarının itibari değeri birbirinden farklı olabilir. Örneğin A grubu 5,00 TL, B grubu 1,00 TL, C grubu 50 kuruş olabilir. Ancak aynı gruptaki payların itibari değerleri farklı olamaz, hepsinin birbirine eşit olması gerekir. Paylar arasında itibari değer farklılığı, sadece farklı pay gruplarının varlığı halinde olabilir.<sup>21</sup>

Anonim şirkette aslında paylara bölünmüş olan sermaye değil haklar bütünüdür. Anonim şirketin verdiği hakları bir bütün olarak kabul edersek bu bütünden ne kadar adette parçanın bağımsız olarak yararlandırılması isteniyorsa, bütün o kadar birime bölünür ve her birim bütünden yararlanma hakkına sahip bir parçayı oluşturur. Böylece her pay diğerinden bağımsız olarak haklar vermekte ve sermaye taahhüt borcu yüklemektedir.<sup>22</sup>

Esas sermayenin bir parçası olarak payı, taahhüt edilen değer nakdi ve aynı nitelikte olması karşısında, nakit karşılığı ve ayın karşılığı pay olarak sınıflandırmak da mümkündür. Nakit karşılığı ve ayın karşılığı pay ayrımı, TTK'nın yürürlüğe girmesi ile payın devri açısından sahip olduğu eski önemini yitirmiş olup, 6762 sayılı TTK m. 404 maddesi ile getirilen aynı paylara ilişkin şirketin kuruluşunun veya sermaye artırım kararının tescilinden itibaren iki yıl içerisinde başkasına devredilmesi yasağı, TTK kapsamına alınmamak suretiyle terk edilmiştir. Artık, nakit karşılığı ve ayın karşılığı payların devredilebilirlikleri bakımından prensip itibariyle hukuki bir farklılık bulunmamaktadır.<sup>23</sup>

## 2. Pay Sahipliği Mevkii Olarak Pay

Anonim şirkette esas sermaye, pay sahiplerinin şahıslarından bağımsız pay sahipliği mevkii oluşturan paylara bölünmüştür.<sup>24</sup> Her pay bir pay sahipliği mevkii

---

<sup>20</sup> Sevi, s. 29.

<sup>21</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1159.

<sup>22</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 759, s. 403.

<sup>23</sup> Sevi, s. 27; Pulaşlı, Şerh, s. 1163.

<sup>24</sup> Erdoğan Moroğlu, *Özellikle Anonim ve Limited Ortaklıklarda Oy Sözleşmeleri*, İstanbul 1978, s. 2.

oluşturduğundan, pay adedi kadar pay sahipliği mevkiî vardır.<sup>25</sup> Paya kim malik ise, pay sahibi sıfatı ona ait olup, pay sahipliği sıfatı da paya göre tayin edilecektir.<sup>26</sup>

Paylar, yani pay sahipliği mevkileri kural olarak sabitken, pay sahipliği ise her zaman değişebilmektedir. Pay ile sahibi arasındaki ilişki kişisel bir ilişki değildir.<sup>27</sup> Pulaşlı, pay sahipliği mevkilerini otobüs koltuklarına benzetmiştir. Buna göre kim bu koltuğa oturursa, oturduğu sürece o mevkiin maliki olarak, o mevkiin içerdiği tüm hakları kullanmak ve yararlanmak yetkisine sahip olduğu gibi içerdiği borçları da ifa yükümlülüğü altındadır.<sup>28</sup> Pay sahiplerinin sayısı değişse dahi pay sahipliği mevkiî sayısı sabit kalır.<sup>29</sup>

Pay sahipliği sıfatının kazanılması ve pay sahipliği mevkilerinin ortaya çıkmaları kuruluşun veya sermaye artırımının tescili ile aynı anda olmaktadır. Ancak, pay sahipliği ile pay sahipliği mevkileri arasındaki bu paralellik daha sonra sermayenin azaltılması veya sermaye azaltılmaksızın payların itibari değerlerinin artırılıp adetlerinin azaltılması yahut ortaklık tüzel kişiliğinin ortadan kalkması gibi durumlarla ortadan kalkar. Bu hallerin dışında pay sahiplerinin değişmesi, payların şirket tarafından iktisap edilmesi veya pay sahibinin şirketten çıkarılması durumlarında pay sahipliği mevkiinin varlığına bir zarar gelmez. Bu gibi hallerde payın sağladığı bu mevkiî boş da olsa yine mevcuttur ve sonradan satışı halinde yeni bir pay sahibi tarafından doldurulabilir.<sup>30</sup>

### 3. Hak ve Borçların Bir Bütünü Olarak Pay

Pay sahipliği mevkiî, aynı zamanda paya sahip olan kişinin, o pay nedeniyle bazı haklara sahip olmasını ve borç yüklenmesini ifade eder.<sup>31</sup> Bu anlamda pay kavramı, anonim şirketin esas sözleşmesinden kaynaklanan, sadece hakları değil, aynı zamanda borçları da içeren, şirkete karşı hukuki ilişkilerin bütünü, yani pay sahibi sıfatından doğan hak ve borçların bütünüdür.<sup>32</sup> Bu hak ve borçlar pay

<sup>25</sup> Pay sahibi kanuni terimdir. Kanuni terim varken paylı mülkiyeti hatırlatan paydaş kelimesinin kullanılması yanlıştır. Bkz.: Pulaşlı, Şerh, s. 1160.

<sup>26</sup> Oğuz İmregün, *Kara Ticareti Hukuku Dersleri*, (Kara), İstanbul, 1993, s. 373.

<sup>27</sup> Orhan Nuri Çevik, *Anonim Şirketler*, Ankara, 2002, s. 662.

<sup>28</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1160.

<sup>29</sup> Halil Arslanlı, *Anonim Şirketler Hukuku*, (Anonim), İstanbul, 1959, s. 250.

<sup>30</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1160.

<sup>31</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 864, s. 447.

<sup>32</sup> Kendigelen, Şekil, s. 218; Pulaşlı, Şerh, s. 1161.

sahiplerinin şahıslarına değil, adetleri itibari ile esas sermaye payına eşit olması zorunlu olan pay sahipliği mevkillerine bağlanmıştır.<sup>33</sup>

Pay sahipliğinden doğan haklar öğretide çeşitli ayrımlara tabi tutulmaktadır.<sup>34</sup> Bunlardan konularına göre pay sahipliği haklarını, malvarlığına ilişkin haklar (kâr payı, tasfiye payı hakkı, bedelsiz pay edinme hakkı, rüçhan hakkı, hazırlık dönemi faizi alma hakkı, tesislerden yararlanma hakkı), katılıma ilişkin haklar (genel kurula katılma, oy kullanma), aydınlatıcı haklar ( bilgi alma, inceleme ve denetleme) ve koruyucu haklar (iptal davası açma, azlık hakları) olarak dört gruba ayırmak mümkündür.<sup>35</sup> Pay sahibi bu haklardan kural olarak sermayeye katılma oranında yararlanır ki buna oransallık ilkesi denir.<sup>36</sup> Ancak bilgi alma, denetleme ya da iptal davası açma gibi haklar pay sahibine sermayeye katılma oranı göz önüne alınmaksızın tanınmış olan haklardır, çünkü bir ortağın payı oranında bilgi alması ya da o oranda iptal davası açması düşünülemez.<sup>37</sup>

Oransallık ilkesinin sonucu olan, paylar arasında eşitlik ilkesinin istisnası imtiyazlı pay kavramıdır. Esas sözleşmede öngörülme suretiyle bazı paylara diğerlerinden daha fazla hak ve menfaat bağlanması mümkündür.<sup>38</sup> Bu şekildeki üstünlük tanınan paylara imtiyazlı paylar denir.<sup>39</sup> Ancak imtiyaza ilişkin üstünlüğün paydan kaynaklanan pay sahipliği haklarına ilişkin olması zorunludur.<sup>40</sup> TTK m. 478 hükmü gereğince, imtiyazın konusunu malvarlığına ve katılıma ilişkin haklar oluşturur. Yani esas sözleşme ile bazı paylara kâr payı, tasfiye payı, rüçhan ve oy hakkı gibi haklarda imtiyaz tanınabilir.<sup>41</sup>

---

<sup>33</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1160.

<sup>34</sup> Pay sahibinin haklarını genel olarak, müktesep haklar, vazgeçilmez haklar, imtiyazlı paylardan doğan haklar, tanındıkları yere göre pay sahipliği hakları ve konularına göre haklar olarak sıralayabiliriz. Bkz.: Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 865, s. 448.; İmregün, Anonim, s. 290;Sevi, s. 30.

<sup>35</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 873, s. 456; Sevi, s. 31.

<sup>36</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 878, s. 457.

<sup>37</sup> Sevi, s. 31; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 879, s. 457.

<sup>38</sup> Bazı pay veya pay gruplarına diğerlerine nazaran az veya çok tali bir yükümlülük bağlamak suretiyle, tali yükümlülüğü olmayan paylar lehine imtiyaz tesis edilmiş sayılır. Bkz.: Sami Karahan, *Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar İmtiyaz Korunması*, İstanbul, 1991, s. 36.

<sup>39</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 786, s. 420; Pulaşlı, Şerh, s. 1180; Karahan, s. 2; Ansay, s. 252; Sevi, s. 31.

<sup>40</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 786, s. 420.

<sup>41</sup> Sevi, s. 31.

İmtiyaz, üstün hak olup, kişiye makama veya belirli bir sığfata değil, sadece paya bağlanır.<sup>42</sup> Yoksa kişiye, makama veya sığfata bağlanan çeşitli menfaatler teknik anlamda imtiyaz olarak adlandırılmaz. Byolece imtiyazın paya tanınmasıyla, imtiyazlı payın sahibi doğrudan doğruya üstün haktan yararlanma hakkına sahip olur. Bununla birlikte esas sözleşme ile belirli bir kişiye, sığfata veya makama bağlanan ayrıcalık ve üstün haklar imtiyaz değil akdi hak oluşturur. Akdi hak ancak TBK hükümleri çerçevesinde karşılıklı anlaşma ile değiştirilip kaldırılabilir.<sup>43</sup> Bu şekilde tanınan akdi hak kişinin ölümüyle son bulur ve mirasçılara geçmez ancak imtiyaz paya tanındığı için imtiyazlı pay sahibinin ölümü halinde pay imtiyazlı olarak mirasçılara devrolur.<sup>44</sup>

Anonim şirketlerde paya bağlanan tek borç, taahhüt edilen sermaye borcunun ödenmesidir.<sup>45</sup> Buna göre, pay sahibinin taahhüt edilen sermaye borcunun dışında anonim şirkete herhangi bir ek ödeme yapması veya şirkete karşı yükümlölük altına girmesi söz konusu değildir. Ancak pay sahibine, taahhüt edilen sermaye borcunun ödenmesi dışında istisnai olarak, payın devrinin anonim şirketin onayına bağlanmış olduğu hallerde, esas sözleşme ile belirli zamanlarda tekerrür eden ve konusu para olmayan edimleri yerine getirme mükellefiyeti yüklenebilir.<sup>46</sup> Örneğin, şeker pancarı üreticileri tarafından kurulan bir anonim şirkette pay sahiplerinin ürünlerinin bir kısmını şirkete vermeleri kararlaştırılabilir.<sup>47</sup>

#### 4. Pay Senedi İle Eş Anlamlı Pay

Anonim şirketlerde pay sahipliğini belgelemek ve paylar üzerine yapılan hukuki işlemleri kolaylaştırmak amacıyla payları temsil eden pay senetleri çıkarılabilir.<sup>48</sup> TTK'da anonim şirketlerin pay senedi çıkarma zorunluluğuna ilişkin

---

<sup>42</sup> TTK ile istisnai olarak özellik ve nitelikleriyle belirli bir grup olan pay sahipleri ve azınlığa da imtiyaz tanınabileceği belirtilmiştir. Gerçekten de TTK m. 478/1 hükmünde imtiyazın kar payı, tasfiye payı, rüçhan ve oy hakkı gibi haklarda tanınabileceği belirtildikten sonra aynı maddenin 3. fıkrasında bu hususta yönetim kurulunda temsil edilme hakkını düzenleyen m. 360 hükmünün saklı olduğuna işaret edilmektedir. Saklı olduğu belirtilen bu hükümde özellik ve nitelikleriyle belirli bir grup oluşturan pay sahiplerine ve azlığa yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanıyan imtiyazlı sayılacağı ifade edilmektedir. Byolece 6762 sayılı Kanundan farklı olarak payın yanı sıra pay sahiplerine de imtiyazın tanınabileceği açıkça anlaşılmaktadır. Bu durum genel kuralın istisnasıdır. Bkz.: Pulaşlı, Şerh, s. 1180.

<sup>43</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1182.

<sup>44</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1182.

<sup>45</sup> İmregün, Anonim, s. 282; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1019, s. 529; Pulaşlı, Şerh, s. 1385.

<sup>46</sup> Sevi, s. 32.

<sup>47</sup> Tanör, s. 110.

<sup>48</sup> Sevi, s.32; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 766, s. 547.



açık bir hüküm yoksa da TTK m. 486/2 hükmü gereğince, şirketin hamiline yazılı paylar bakımından pay senedi çıkarma zorunluluğu bulunmaktadır. Buna göre esas sözleşmede payların hamiline yazılı olduğu öngörülmüş ise yönetim kurulu pay bedelinin tamamen ödenmesi tarihinden itibaren üç ay içinde hamiline yazılı pay senetlerini bastırıp hamillerine dağıtmakla yükümlü kılınmıştır.<sup>49</sup> Yine TTK m. 486/3 hükmü gereğince, şirkete, azlık talep ettiği takdirde nama yazılı pay senedi bastırılıp tüm nama yazılı pay sahiplerine dağıtma zorunluluğu getirilmiştir.<sup>50</sup>

TTK m. 486/1 hükmü gereğince, anonim şirketlerde pay senetleri kurulda şirketin tescilinden sonra ve sermaye artırımında ise, genel kurulun artırım kararının tescilinden sonra çıkarılabilir.<sup>51</sup> Buna karşılık, tescilden önce çıkarılan pay senetleri hükümsüz olup, tescilden önce pay senedi çıkaranlar, bunların geçersizliği nedeniyle meydana gelen zararlardan mesuldürler.<sup>52</sup>

Anonim şirketlerin çıkardığı pay senetleri kıymetli evrak niteliğine sahip olup, diğer kıymetli evrak niteliği taşıyan senetlerin sahip oldukları temel özelliklere sahiptir.<sup>53</sup> Pay senedi, anonim şirket payını oluşturmaz, sadece zaten mevcut olan payı ve paya ilişkin bu hakkı senede bağlar.<sup>54</sup> Bu anlamda pay senedi, mücerretlik ilkesinin uygulanmadığı sebebe bağlı yani illi kıymetli evraktır.<sup>55</sup> Bununla kastedilen, paya bağlanmış hakların belirlenmesinde, pay senedinin metninin yanı sıra, esas sözleşme ve bazen genel kurul kararlarının dahi etken rol oynayabilmeleridir. Buradan hareketle eğer pay senetlerinin içerikleri esas sözleşme

---

<sup>49</sup> Sevi, s. 33.

<sup>50</sup> Azınlığın istemi üzerine çıkarılacak nama yazılı pay senetlerinde bir süre öngörülmediğine göre, bu durumda hamiline yazılı pay senetleri için öngörülen üç aylık sürenin kıyas yoluyla uygulanması gerekir. Bkz.: Pulaşlı, Şerh, s. 1445.

<sup>51</sup> Ömer Teoman, “Bağlı Nama Yazılı Pay ve Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramları Üstüne Düşünceler”, (Bağlı), *İktisat ve Maliye*, C. XIX, S. 1, s. 23; Umut Yeniocak, *Anonim ve Limited Şirket Hisselerinin Haczi*, Ankara, 2009, s. 52; Harun Kılıç, *Anonim Ortaklık Paylarının Devrinde Şekil Şartı*, Prof.Dr.Hüseyin Hatemi’ye Armağan, C.I, İstanbul, 2009, s. 1083;Pulaşlı, Şerh, s. 1161.

<sup>52</sup> Oğuz Kürşat Ünal, *Halka Açık Anonim Ortaklıklar*, Ankara, 1999, s. 91.

<sup>53</sup> Sevi, s. 33.

<sup>54</sup> Reha Poroy, Ünal Tekinalp, *Kıymetli Evrak Hukuku Esasları*, İstanbul, 1999, s. 52.

<sup>55</sup> Poroy/Tekinalp, s. 52; Fırat Öztan, *Kıymetli Evrak Hukuku*, Ankara, 2008, s. 35; İzzet Karataş, Erol Ertekin, *Uygulamada Ticari Senetler Hukuku*, Ankara, 1998, s. 11.

hükümlerinden farklı ise esas sözleşme hükümlerine üstünlük tanınır ve bu tür pay senetlerinin iptali talep edilebilir.<sup>56</sup>

Pay senetleri çeşitli açılardan çok değişik ayrımlara tabi tutulabilirse de TTK'da, pay senetlerinin tedavül şekli bakımından yapılan ayırım benimsenmiş ve bu ayırım esas alınarak düzenleme yapılmıştır.<sup>57</sup> TTK m. 484/1 hükmü gereğince pay senetleri yalnız nama ve hamiline yazılı olarak düzenlenebilirler, emre yazılı olarak çıkarılamazlar. Öte yandan esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadıkça pay senetlerinin nama yazılı olması gerekir. Ancak nama yazılı pay senetleri, emre yazılı senetlere özgü olan ciro vasıtasıyla devredildiklerinden kanunen emre yazılı senet sayılır.<sup>58</sup>

Payın senede bağlanması ile bağlanmaması arasında, hakların miktarı, muhtevası veya sınırları açısından hiçbir fark olmayıp senede bağlanması senedin türüne göre, paya tedavül kolaylığı sağlar.<sup>59</sup> Bunun yanında pay eğer senede bağlanırsa pay senedi ile pay arasında sıkı bir bağ oluşur. Şöyle ki artık pay, pay senedinden ayrı olarak devredilemez ve ileri sürülemez.<sup>60</sup>

Kural olarak her paya karşılık bir pay senedi çıkarılır. Fakat kanunda yasaklayıcı bir hüküm bulunmadığı için, birden çok payların bir pay senedi ile temsil edilmesi mümkündür. Fakat paylar bağımsızlıklarını kaybetmedikleri gibi, pay sahipleri talep ettikleri takdirde, şirket, her pay için ayrı bir pay senedi çıkarmaya mecburdur.<sup>61</sup>

TTK m. 347 hükmü gereğince, pay senetlerinin itibari değerlerinden aşağı bir bedelle çıkarılması yasaktır. Çünkü bu durumda esas sermayenin bütünlüğü prensibi zedelenmiş olur. Buna karşılık, pay senetlerinin itibari değerden yüksek bedelle

<sup>56</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1095, s. 569; Mehmet Bahtiyar, *Anonim Ortaklık Ana Sözleşmesi*, İstanbul, 2001, s. 208; Sevi, s. 33; Pulaşlı, Şerh, s. 1161.

<sup>57</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1448.

<sup>58</sup> Selahattin Sulhi Tekinay, *Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri*, 1. Bankacılık ve Ticaret Hukuku Haftası, Ankara, 1960, s. 138; Öztan F, s. 44; Naci Kınacıoğlu, *Kıymetli Evrak Hukuku*, Ankara 1999, s. 41; Pulaşlı, Şerh, s. 1452; Poroy/Tekinalp, s. 52; Sevi, s. 187.

<sup>59</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1448.

<sup>60</sup> İktisadi ve ticari hayatta ve teknolojide meydana gelen gelişmeler yeni bir takım kavramların doğuşuna sebep olmuş ve günümüzde evraksız kıymetli evrak kavramı ortaya çıkmıştır. SerPK. m.13/1 hükmü ile getirilen düzenleme ile pay senedinden mündemiç olan hakkın senetten ayrı olarak devredilebilmesi ve paya bağlı olan hakların ve pay sahipliği mevkiinin devrinin artık kaydi olarak, bilgisayarlar aracılığıyla gerçekleştirilmesi mümkün kılınmıştır. Bkz. Sevi, s. 33; Öztan, F, s. 21.

<sup>61</sup> Hayri Domaniç, *Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi-II*, (Anonim), İstanbul 1988, s. 1291.

çıkarılmaları mümkündür.<sup>62</sup> Fakat bu işlemin muteberliği esas sözleşmede bu hususta bir hüküm bulunmasına veya bunun için genel kurul tarafından karar alınmasına bağlıdır. TTK m. 519/2 hükmü gereğince, itibari değerden üstün bedelle pay senedi çıkarılması halinde, itibari değer ile satış kıymeti arasındaki fark veya primin, çıkarma masrafları indirildikten sonra kalan kısmının genel kanuni yedek akçeye eklenmesi mecburidir.

## II. PAY SAHİPLİĞİ VE PAY SAHİPLİĞİNİN KAZANILMASI

### A. PAY SAHİPLİĞİ

Payın veya pay senedinin malikine pay sahibi denir.<sup>63</sup> Anonim şirketlerde hem gerçek kişiler hem de tüzel kişiler pay sahibi olabilir. Aynı şekilde pay sahiplerinin tümünün gerçek veya tüzel kişilerden olmalarını engelleyen hiçbir yasal hüküm yoktur.<sup>64</sup> Pay sahipliği birçok hak ve yükümlülüklerin birleştiği bir bütün olarak ve şirkete karşı devamlı hukuki ilişki niteliğinde kendine özgü bir tür haktır.<sup>65</sup> Bu hakkın ihlali, şirkete karşı hem koruyucu hem de tazminat haklarının ileri sürülmesi nedeni olabilir.<sup>66</sup>

Kural olarak, bir anonim şirkette pay sahibi olabilmek için özel bir şart yoktur. Dolayısıyla ehliyetsizler veya sınırlı ehliyetliler, medeni hukuk kurallarına göre veli veya vesayet makamının onayıyla anonim şirkette pay sahibi olabilirler.<sup>67</sup> Ayrıca yabancı uyruklu kişilerin de anonim şirkette pay sahibi olmasını sınırlayan veya engelleyen bir hüküm yoktur.<sup>68</sup> TBK'da düzenlenen adi şirket ile TMK'da düzenlenen miras ortaklığının tüzel kişiliği olmamasına rağmen anonim şirkette bunlar da pay sahibi olabilirler, ancak payın şirkete karşı bölünmezliği kuralı karşısında, pay sahipliği sıfatını ancak ortak bir temsilci aracılığıyla kullanabilirler.<sup>69</sup>

<sup>62</sup> Anonim şirketleri itibari değerden yüksek bedelle hisse senedi ihraç etmeye sevk eden sebepler, şirketin devamlı olarak büyük kârlar sağlayıp yüksek nispette temettü dağıtması, yedek akçelerinin ehemmiyetli miktarları bulmuş olması, şirketin istikbalinin parlak olması gibi durumlardır. Şirket bu suretle hem fazla bir hasılat elde etmiş hem de mevcut hisse senetlerinin hakiki ve fiili kıymetlerini muhafaza etmiş olur. Bkz.: Turgut Erem, *Ticaret Hukuku Prensipleri, Ticaret Şirketler*, C.2, İstanbul 1976, s. 298.

<sup>63</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1253; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 810, s. 430.

<sup>64</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1253; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 810, s. 430.

<sup>65</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1253; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 810, s. 430; Sevi, s. 34.

<sup>66</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1253.

<sup>67</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 811, s. 430.

<sup>68</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1254.

<sup>69</sup> Mehmet Ayan, *Miras Hukuku*, Konya, 2007, s. 238; Pulaşlı, Şerh, s. 1254.

## B. PAY SAHİPLİĞİNİN KAZANILMASI

### 1. Aslen Kazanma

Aslen kazanma, daha önce başkasına ait olmayan bir hakkın veya başkasının mülkiyetinde olmayan bir malın mülkiyetinin kazanılmasıdır.<sup>70</sup> Aslen kazanmada hak doğrudan doğruya kazanılır.<sup>71</sup> Yani bir menkul mülkiyetinin aslen kazanılması halinde kişi ya önceden kimsenin mülkiyetinde olmayan bir mal üzerinde mülkiyet hakkı kazanmaktadır ya da birisi mülkiyet hakkını kaybederken diğer biri bu hakkı kazanmaktadır.<sup>72</sup> Ancak, bu son durumda ortada bir intikal söz konusu değildir. Zira mülkiyeti kazanan şahıs, önceki malikin hakkından bağımsız olarak, kendi fiiliyle veya doğal ya da suni şekilde meydana gelen olayla eşya üzerinde malik olmaktadır.<sup>73</sup> Aslen kazanmada, hak sahipliği herhangi başka bir kişi tarafından kullanılmadığından, bu sıfatı iyi niyetle kazanmak mümkün değildir.<sup>74</sup>

Anonim şirkette pay sahipliği sıfatının aslen kazanılması, şirketin kuruluşunda veya esas sermaye artırımında payın taahhüdü veya kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş olan şirketlerde yönetim kurulunca ihraç edilen pay senetlerini satın alma yolu ile gerçekleşir.<sup>75</sup>

TTK m. 335/1 hükmü gereğince, anonim şirketin kuruluşu, kurucuların kanuna uygun olarak düzenlenmiş bulunan, sermayenin tamamını ödemeyi şartsız taahhüt ettikleri ve imzalarının noterce onaylandığı esas sözleşmede, anonim şirket kurma iradelerini açıklamalarıyla meydana gelir. Kuruluşun tescili sonunda anonim şirket tüzel kişilik kazanır ve tüm kurucular, şirketin tüm paylarını kendi aralarında aslen kazanmış olurlar. TTK m. 346/1 hükmü gereğince, kuruluşta halka arz edilecek paylar mevcut ise, sermaye piyasası mevzuatına göre halka arzedilen pay senetlerini satın alan pay sahipleri, kurucularla birlikte payları aslen kazanmış sayılırlar.<sup>76</sup>

<sup>70</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1260; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 827, s. 433; Sevi, s. 34.

<sup>71</sup> Nihat Taşdelen, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması*, İstanbul, 2005, s. 56.

<sup>72</sup> Kemal Oğuzman, Özer Seliçi, Saibe Oktay, *Eşya Hukuku*, İstanbul 2006, s. 286.

<sup>73</sup> Oğuzman/Seliçi/Oktay, s. 286.

<sup>74</sup> Taşdelen, s. 56.

<sup>75</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 827, s. 433; Sevi, s. 34.

<sup>76</sup> Sevi, s. 34.

## **2. Devren Kazanma**

### **a) Devren Kazanma Kavramı**

Anonim şirket payının, önceki pay sahibinden başka bir şahsa geçmesi, devren kazanmayı ifade eder. Bu tür kazanım, ya devreden ile devralan şahsın devir hususunda anlaşmaları sonucu vaki olur veya tarafların iradeleri dışında miras intikali, cebri icra, mahkeme kararı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri ve ıskat şeklinde ortaya çıkar.<sup>77</sup> Payın devren kazanılması hukuki bir işleme yani tarafların anlaşmalarına dayanmaktaysa buna dar anlamda devren kazanma denir. Eğer pay, aslen kazanma dışında başka bir sebeple kazanılmışsa buna da geniş anlamda devren kazanma denir.<sup>78</sup> Payın devren kazanılması sonucunda pay sahipliği mevki ve paya bağlı haklar ve borçlar el değiştirilerek devralana geçer.<sup>79</sup>

### **b) Devren Kazanmanın Türleri**

#### **(1) Payın Sözleşme ile Kazanılması**

Payın sözleşme ile kazanılması, en önemli ve en sık karşımıza çıkan devir türüdür.<sup>80</sup> Payın sözleşme ile devri iki aşamada gerçekleşmektedir. İlk aşaması mülkiyeti devir amacı taşıyan satım, trampa, bağış veya ölünceye kadar bakma sözleşmelerinin akdedilmesi ile gerçekleşir. İkinci aşaması ise pay sahipliği mevkiinin ve paya bağlı hakların ve borçların devralana geçirilmesidir. Payın devrinin nasıl olacağı, payın senede bağlanmamış olmasına, pay senedine veya ilmühabere bağlanmış olmasına ve pay senedinin türüne göre farklılık gösterir.<sup>81</sup>

Payın devrinde devreden taraf, pay sahibi veya onun yetkili temsilcisi olmalıdır. Payı devralan kişi ise herhangi bir gerçek veya tüzel kişi ya da onların temsilcisi olabilir. Hatta TTK ile anonim şirketlere, esas sermayelerinin yüzde onuna kadar miktarda kendi paylarını devralabilmesi imkanı tanındığından, anonim şirket tüzel kişiliği de devralan sıfatını kazanabilir.<sup>82</sup> Ancak pay devri hukuki işlem ile gerçekleştiğinden tarafların hukuki işlem ehliyetine sahip olmaları gerekir. Sınırlı

<sup>77</sup> Oğuzman/Seliçi/Oktay, s. 286; Pulaşlı, Şerh, s. 1261.

<sup>78</sup> Sevi, s. 37.

<sup>79</sup> Sevi, s. 37; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 828, s. 433.

<sup>80</sup> Sahip olduğu önem doğrultusunda payın sözleşme ile kazanılması çalışmamızda “pay devri” olarak anılacaktır.

<sup>81</sup> Sevi, s. 38; Pulaşlı, Şerh, s. 1261.

<sup>82</sup> Sevi, s. 38.

ehliyetsizler yasal temsilcilerinin onayıyla, sınırlı ehliyetliler ise yasal danışmanlarının görüşünü alarak pay devir işlemi yapabilirler.<sup>83</sup>

Pay devri denildiğinde devredenın şirkete karşı sahip olduğu hak ve yükümlülüklerinin yani pay sahipliği sıfatının devralana intikal ettirilmesi anlaşılmaktadır. Bu amaçla yapılan devirlere tam devir denir.<sup>84</sup> Ancak bazı hallerde pay sahibi, şirketteki pay sahipliği sıfatının gizli kalmasını sağlamak amacı ile güvendiği birine payını devrederek haklarını devrettiği kişi aracılığı ile kullanmak isteyebilir. Görünüşte payı devralan kişi, şirkete ve üçüncü kişilere karşı pay sahibi gibi görünürken aslında pay sahipliği sıfatını kazanmamıştır. Bu amaçla yapılan devire ise, devralana meşru hamil görüntüsü sağlayan devir denir.<sup>85</sup> Meşru hamil görüntüsü sağlayan devir ile payı devralan kişi, pay sahipliği sıfatına bağlı hakları kullanırken iç ilişkisi gereği payı devreden kişiyle yaptığı sözleşme çerçevesince hareket etmektedir.<sup>86</sup>

Pay devrinde karşımıza çıkan bir diğer devir türü de inançlı devirdir. İnançlı devir, taraflar arasında yapılan inanç sözleşmesine dayanmaktadır. İnanç sözleşmesi, inanılanın kendisine devrettiği bir hakkı veya şeyi teminat amacı ile veya inanılanın talimatı çerçevesinde kullanılmasına ve bazı şartların gerçekleşmesi ile inanılana devretmeyi taahhüt ettiği borçlandırıcı bir işlemdir.<sup>87</sup> İnançlı devirde, pay karşı tarafa devredilir, ancak pay sahibi yaptığı inanç sözleşmesi gereği payını belli bir süreliğine veya bazı şartların gerçekleşmesi halinde, güvendiği bir kişiye ileride kendisine geri verilmek üzere devretmektedir.<sup>88</sup> Burada paya bağlı hakkın devri gerçek bir devirdir. Devralanın, payı geri vereceğine dair taahhüdü gizlenmiş olmayıp açıktır. İnançlı devir ile payı devralan kişi artık şirkete ve üçüncü kişilere karşı payın sahibi olmaktadır.<sup>89</sup> Ancak meşru hamil görüntüsü sağlayan devir ile payı devralan kişi, iç

<sup>83</sup> Turgut Akıntürk, Derya Karaman, *Medeni Hukuk*, İstanbul, 2010, s. 129-133.

<sup>84</sup> Taşdelen, s. 107; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 772c, s. 412; Sevi, s. 39.

<sup>85</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 772d, s. 412.

<sup>86</sup> Sevi, s. 39.

<sup>87</sup> Safa Reisoğlu, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, İstanbul, 2005, s. 93-94; Fikret Eren, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, İstanbul, 2006, s. 330; Taşdelen, s. 108; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 772e, s. 413; Selahattin Sulhi Tekinay, Sermet Akman, Haluk Burcuoğlu, Atilla Altop, *Tekinay Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, İstanbul, 1988, s. 561.

<sup>88</sup> Reisoğlu, s. 93-94; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 772e, s. 413.

<sup>89</sup> Taşdelen, s. 109; Sevi, s. 40.

ilişkideki mevcut anlaşma gereği, inançlı devir ile devralanın aksine pay sahipliğini kazanamamaktadır.<sup>90</sup>

Kanuni düzenleme olmamakla birlikte Yargıtay, inanç sözleşmesinin ancak yazılı delil ile kanıtlanabileceğini, inanç sözleşmesi olarak adlandırılan belgenin sözleşmeye taraf olanların imzasını içermesi gerektiğini ve inanç sözleşmesinin en geç sözleşme konusu işlem tarihinde düzenlenmiş olmasını kabul etmektedir.<sup>91</sup> Ancak burada dikkat edilmesi gereken husus, yazılı şeklin inanç sözleşmesinin geçerliliği ile ilgili değil, uyumsuzluk doğduğunda ispatı ile ilgili olmasıdır.

## (2) Payın Miras Yolu ile Kazanılması

TMK m. 599 hükmü gereğince, mirasçılar, miras bırakanın ölümü ile mirası bir bütün olarak kazanırlar. Mirasın geçişinde tescil, teslim ve temlike gerek olmaksızın tereke mirasçıya geçer ve zilyetlik de mirasçılar tarafından doğrudan kazanılır.<sup>92</sup>

Anonim şirkette, kural olarak hamiline yazılı pay senetleri zilyetliğin geçirilmesi ile nama yazılı pay senetleri ise ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile iktisap edilmektedir. Ancak anonim şirket payları ve pay senetleri, miras bırakanın ölümünün ardından devir için gereken ciro ve zilyetliğin geçirilmesi işlemlerine gerek kalmaksızın mirasçılara intikal etmektedir.<sup>93</sup> Pay sahipliğinin miras yolu ile kazanılabilmesi için mirasçının sağ ve mirası kazanmaya ehil olması ve mirasta hak sahibi olması şartı aranmaktadır.<sup>94</sup>

Payın miras yolu ile kazanılması halinde, hamiline yazılı pay senetlerinin dışında, devir işlemi pay defterine kaydedilir.<sup>95</sup> TTK m. 493/4 hükmünde, şirketin, payın miras, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereğince kazanılması açısından anonim şirketin devri pay defterine kayıttan kaçınamayacağı düzenlenmiştir. Böylece bağlam hükümlerine istisna getirilmiştir.<sup>96</sup> Ancak bağlam hükümlerinin tamamen etkisiz hale gelmemesi için TTK m. 493/5 hükmü gereğince,

<sup>90</sup> Murat Akdeniz, *Anonim Ortaklıkta Payın Sözleşmeye Dayanılarak Devri*, Yayınlanmamış Tez, İstanbul, 1995, s. 40.

<sup>91</sup> YIBGK. 05.02.1947 Tarih ve 1945/20 Esas ve 1947/6 Karar sayılı kararı.

<sup>92</sup> Bilge Öztan, *Medeni Hukuk'un Temel Kavramları*, Ankara, 2007, s. 613.

<sup>93</sup> Domaniç, Anonim, s. 1327; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 832a, s. 433.

<sup>94</sup> Taşdelen, s. 203.

<sup>95</sup> Domaniç, Anonim, s. 1326.

<sup>96</sup> Sevi, s. 47.

payın miras, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereğince kazanılması durumunda şirkete payları gerçek değeri üzerinden satın alma hakkı tanınmıştır.

### **(3) Payın Cebri İcra Yolu ile Kazanılması**

TTK m. 133/2 hükmü gereğince, pay sahiplerinin kişisel alacaklılarına senede bağlanmış veya senede bağlanmamış payların haczedilebilmesi imkanı açıkça tanınmıştır. Bu doğrultuda pay senetleri ve ilmühaberler menkul eşya niteliğinde olduğundan pay senedinin veya ilmühaberinin satışı kural olarak İİK m. 114/1 hükmü gereğince, açık artırma ile yapılacak olup, satılan pay senetleri veya ilmühaberlerin satın alana geçişi, satış tarihinden itibaren geçerli olmak üzere satış kararının kesinleşmesiyle söz konusu olacaktır.<sup>97</sup> Bu durumda pay senedi üzerinde yapılacak işlemler ve zilyetliğin geçirilmesi ile pay defterine kayıt için gereken bildirim icra memuru tarafından yapılır.<sup>98</sup>

### **(4) Payın Mahkeme Kararı ile Kazanılması**

İİK m. 97 hükmü gereğince açılan istihkak davaları, TMK m. 637-639 hükümleri gereğince, mirasta istihkak iddiaları, TMK m. 650 hükmü gereğince, miras paylarının mahkemece teşkili, TTK m. 573-576 hükümleri gereğince, pay senetlerinin iptallerinin istenmesi halleri sonucunda pay sahipliğinin kazanılması, mahkemenin vereceği karar sonucunda gerçekleşir.<sup>99</sup>

### **(5) Pay Sahibinin Temerrüdü Nedeni ile Iskatı Sonucunda Kazanma**

Anonim şirkette, pay sahiplerinin sorumluluğu, taahhüt etmiş oldukları sermaye payları ile sınırlıdır. Pay sahibi, taahhüt ettiği sermaye payını ödemekle sorumluluktan kurtulur ancak sermaye taahhüdü borcunu yerine getirmemiş ise, TTK m. 482 hükmü gereğince, kanunen öngörülen usule uyularak, temerrüt halinin tespitinden sonra ortaklıktan çıkarılma işlemlerinin yapılması ile yapmış olduğu kısmi ödemelerden doğan haklarını kaybeder.<sup>100</sup> Pay sahibinin sermaye taahhüt borcunu yerine getirmede temerrüde düşmesi ve şirketten çıkarılması ile boşalan ve

<sup>97</sup> Baki Kuru, *Hukuk Muhakemeleri Usulü*, İstanbul, 2001, s. 1197.

<sup>98</sup> Sevi, s. 47.

<sup>99</sup> Domaniç, Anonim, s. 1328; Sevi, s. 47.

<sup>100</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1400.



sahipsiz kalan paylar yönetim kurulunca, kanuni yetki ve mükellefiyetine dayanarak başkalarına devredilecek ve şirket sermayesinin tamamlanmasına çalışılacaktır.<sup>101</sup> Buradan hareketle ıskatı, payların, rızası olmaksızın pay sahibinden alınarak, yerine başka kişilerin alınması ve bu suretle temerrüde düşen pay sahibinin şirketten çıkarılması şeklinde tanımlamak mümkündür.<sup>102</sup>

Anonim şirket ıskat edilen pay sahibine ait payı kendisi devralamaz. Zira TTK m. 379/4 hükmü gereğince, anonim şirketin kendi paylarını devralabilmesi payın bedelinin tamamının ödenmiş olması şartına bağlıdır. Oysa ıskata konu payların bedeli ödenmemiştir.<sup>103</sup>

Kısaca, anonim şirketlerde, bir pay sahibinin sahip olduğu payların TTK m. 482 ve m. 483 hükümleri gereğince, el değiştirmesi şirket aracılığı ile meydana gelmekte ve iki aşamada tamamlanmaktadır. Birinci aşamada, pay sahibi temerrüde düştüğünden, şirketçe kişinin pay sahipliği sıfatı kaldırılmakta ve paylar sahipsiz kaldığından şirkete intikal etmektedir. İkinci aşamada ise, yine şirket, bu sahipsiz payları, payların itibari değerleri ile devir bedeli arasındaki menfi farkı yani zararı, şirketten ıskat edilen pay sahibinin sorumluluğu altında, üçüncü şahıslara devretmektedir.<sup>104</sup> İskat edilen pay sahibinin pay sahipliğinden doğan tüm hakları payı satın alan üçüncü kişiye geçmektedir.<sup>105</sup>

## **(6) Eşler Arasındaki Mal Rejimi Hükümleri ile Kazanma**

Anonim şirket paylarının, eşler arasındaki mal rejimi sona erdiğinde edinilmiş mallara katılma ve paylaşmalı mal ayrılığı rejimleri doğrultusunda eşlerden biri tarafından kazanılması mümkündür.<sup>106</sup> Mal rejimi, kanunda düzenlenmiş seçimlik rejimlerden birinin seçilmesi ile veya boşanma kararı ya da evliliğin iptal edilmesi hallerinde dava tarihi itibarıyla, eşlerden birinin ölümü halinde ise ölüm tarihi itibarı ile sona ermiş sayılmaktadır.<sup>107</sup>

---

<sup>101</sup> Domanıç, Anonim, s. 1329.

<sup>102</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1398; Celal Göle, *Anonim Ortaklıklarda Nakdi Sermaye Koyma Borcu*, Ankara 1976, s. 126; Domanıç, Anonim, s. 1334.

<sup>103</sup> Sevi, s. 43.

<sup>104</sup> Domanıç, Anonim, s. 1334; Pulaşlı, Şerh, s. 1400.

<sup>105</sup> Sevi, s. 45; Pulaşlı, Şerh, s. 1401.

<sup>106</sup> Sevi, s. 48.

<sup>107</sup> Akıntürk/Karaman, s. 259.

Mal rejiminin sona ermesi ile birlikte eşlerden biri payın kendisine verilmesini, paylı mülkiyete konu pay üzerinde üstün bir yararının olduğunu ispat etmesi ve diğer eşin payının tamamının ödenmesi koşulu ile isteyebilmektedir. Talepte bulunan eşin anonim şirket payı üzerinde üstün bir yararı, meslek ve sanata ilişkin olabileceği gibi sağlık veya diğer menfaatler açısından değerlendirilir.<sup>108</sup>



---

<sup>108</sup> Sevi, s. 48.

## İKİNCİ BÖLÜM

### PAYIN DEVİR PROSEDÜRÜ VE PAYIN DEVRİNİN HUKUKİ SONUÇLARI

#### I. PAYIN DEVREDİLEBİLİRLİĞİ İLKESİ

Anonim şirketlerin en önemli özelliklerinden biri, paylarının serbestçe devredilebilir olmasıdır. Payın devrinin kural olarak herhangi bir şirket organının veya pay sahiplerinin iznine veya onayına tabi kılınmamış olması hali, payın devredilebilirliği ilkesini oluşturur.<sup>109</sup> Şirket payının tasarruf sahipleri açısından cazip bir yatırım yolu olarak görülebilmesi, bu payların serbestçe, kolay ve hukuki olarak güvenli sayılacak bir biçimde tedavül edebilmeleri ve dolayısıyla kolay paraya çevrilebilir nitelikte olmalarına bağlıdır.<sup>110</sup>

Payın devredilebilirliği ilkesi, anonim şirketin hamiline yazılı pay senetlerinin engelsiz ve onaysız devredilebileceği, senede bağlanmamış paylar ile nama yazılı payların ise devrinin yasaklanamayacağı ancak bu payların devrinin istisnaen sınırlandırılabilmesi ve istisnaların kanunda emredici şekilde belirlendiği anlamına gelir.<sup>111</sup>

Payın devredilebilirliği ilkesi, anonim şirketlere özgü bir kavramdır.<sup>112</sup> Anonim şirkette pay, kanunda belirtilen istisnai nitelikteki sınırlamalar ile esas sözleşmede yer alan iradi kısıtlama halleri haricinde serbestçe devredilebilir nitelik taşımaktadır.<sup>113</sup> Gerçekten de şahıs şirketleri sayılan kolektif ve adi komandit şirketleri ile esas sözleşmesinde aksi öngörülmeyen limited şirketlerde payın devri

<sup>109</sup> Ansay, s. 252; Tanör, s. 85; Taşdelen, s. 36; Bahtiyar, s. 255.

<sup>110</sup> Necdet Uzel, *Esas Sözleşmesel Bağlam*, İstanbul, 2013, s. 32.

<sup>111</sup> Nama yazılı paylar bakımından 6762 sayılı mülga TTK döneminde geçerli olan, devrin esas sözleşme ile tamamen yasaklanması veya yönetim kurulunun devri onaylayıp onaylamamak konusunda serbest bırakılması imkanları, TTK m.492 vd. hükümleri ile ortadan kaldırılmış, serbest devredilebilirlik ilkesi anonim şirketler bakımından daha da kuvvetlendirilmiştir. Bkz.: Sevi, s. 49; Ünal Tekinalp, *Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, Pay Defteri Hukuku ile*, (Bağlam), İstanbul, 2012, s. 2.

<sup>112</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 1; Sevi, s. 49.

<sup>113</sup> İsmail Kırca, Feyzan Hayal Sehirali Çelik, Çağlar Manavgat, *Anonim Şirketler Hukuku*, C. I, Ankara, 2013, s. 111; Güzin Üçışık, Aydın Çelik, *Anonim Ortaklıklar Hukuku I*, Ankara, 2013, s. 152; Sevi, s. 49.

diğer pay sahiplerinin onayına bağlı olup serbestçe devirden bahsetmek mümkün değildir.<sup>114</sup>

## II. PAY SENEDİNE BAğLI PAYIN DEVRİ

### A. GENEL OLARAK

6762 sayılı mülga TTK döneminde anonim şirketlerin pay senedi çıkarmasına ilişkin yasal bir düzenleme ve dolayısıyla zorunluluk bulunmamaktaydı. TTK'da ise pay senetlerinin bastırılması belirli şartlara bağlanarak, kısa sürede pay senedinin bastırılıp pay sahiplerine dağıtılma esası benimsenmiştir.<sup>115</sup> TTK m. 486/2 hükmü gereğince, paylar hamiline yazılı ise yönetim kurulu pay bedelinin tamamının ödenmesi tarihinden itibaren üç ay içinde pay senetlerini bastırıp pay sahiplerine dağıtmak zorundadır. Pay senedi bastırılıncaya kadar ilmühaber çıkarılabilmekte ve ilmühaberlere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanmaktadır. Ayrıca azlık istemde bulunursa nama yazılı pay senetleri bastırılıp tüm nama yazılı pay senedi sahiplerine dağıtılması gerekmektedir.

Pay, satım, trampa, miras, intifa, şufa, vefa, bağış gibi her türlü hukuki işleme konu olabilir.<sup>116</sup> Senede bağlanmış olup olmadığına bakılmaksızın her türlü hukuki işleme konu olabilen pay, senede bağlanmış ise, çıkarılan pay senetleri kıymetli evrak niteliğindedir.<sup>117</sup>

Senede bağlı olup olmamasına göre kıymetli evrak; senede bağlı kıymetli evrak ve evraksız (kaydi) kıymetli evrak olarak sınıflandırılmaktadır.<sup>118</sup> Pay senetleri, senede bağlı olarak ihraç edilebileceği gibi senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden de ihraç edilebilirler. SerPK m. 13/1 hükmü gereğince sermaye piyasası araçlarından biri olarak anonim şirket paylarının, senede

---

<sup>114</sup> TTK m. 595/2 hükmü gereğince limited şirket sözleşmesinde aksi öngörülmemişse esas sermaye payının devri için ortaklar genel kurulunun onayı şarttır. Dolayısıyla şirket sözleşmesinde devir için şirketin onayının aranmayacağı belirtilmiş ise kanunda öngörülen şekilde pay devri gerçekleşebilir. Bu durum payın devredilebilirliği ilkesinin limited şirketler için çok istisnai olduğunu gösterir. Bkz.: Pulaşlı, Şerh, s. 2032; İmregün, Kara, s. 207.

<sup>115</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1445.

<sup>116</sup> Çevik, s. 870; İrfan Baştuğ, *Şirketler Hukukunun Temel İlkeleri*, İzmir, 1974, s. 330; Taşdelen, s. 119.

<sup>117</sup> Taşdelen, s. 118; Pulaşlı, Şerh, s. 1445.

<sup>118</sup> Poroy/Tekinalp, s. 50-51; Hamdi Yasaman, *Menkul Kıymetler Borsası Hukuku*, İstanbul, 1992, s. 25; Asuman Turanboy, *Varakasız Kıymetli Evrak*, Ankara, 1998, s. 39.

bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden ihracı esastır.<sup>119</sup> Elektronik ortamda senede bağlanmaksızın kayden ihraç edilen paylar evraksız kıymetli evrak niteliğindedir.<sup>120</sup>

Kıymetli evrak niteliğini haiz olan pay senetleri, kıymetli evrakın, kurucu ve açıklayıcı olmaları bakımından yapılan ayırımında, senedin içerdiği pay sahipliği hakkının, pay senedinin düzenlenmesinden öncede mevcut olması, mevcut olan pay sahipliği hakkının açıklanması işlevini gördüğünden açıklayıcı kıymetli evrak olarak kabul edilmektedir.<sup>121</sup>

Kıymetli evrakın, düzenlenmesine sebep olan işlem veya ilişki ile ilgisi yönünden yapılan mücerret (sebebe bağlı olmayan) kıymetli evrak ve illi (sebebe bağlı) kıymetli evrak ayırımında pay senedi, düzenlenmesine sebep olan borç ilişkisi ile ilgisi devam ettiğinden sebebe bağlı (illi) kıymetli evrak olarak kabul edilir.<sup>122</sup> Çünkü kural olarak pay anonim şirketin kuruluşunun veya sermaye artırımının tescili ile oluşur. Yani payın oluşumunda payı temsilen çıkarılan pay senedinin hiçbir rolü yoktur. Bu sebeple paydan doğan hakların doğumu açısından pay senedinin çıkarılması kurucu değil açıklayıcı niteliktedir.<sup>123</sup>

Kamu güvenliğini haiz olup olmamaları bakımından, hamiline ve nama yazılı pay senetleri kamu güvenliğini haiz kıymetli evrak grubunda, gerçek nama yazılı pay senetleri, yani emre yazılı olmaktan çıkarılmış, ciro ile değil temlikname ile devredilen nama yazılı pay senetleri kamu güvenliğini haiz olmayan kıymetli evrak grubunda yer alır.<sup>124</sup>

Pay senetleri, aynı anda, çok miktarda çıkarıldıkları ve ibareleri aynı olduğu için, kıymetli evrakın, ihraç şekline göre yapılan, seri halinde çıkarılan kıymetli

---

<sup>119</sup> Çağlar Manavgat, “Sermaye Piyasası Kanunu’nun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistemin Esasları”, *AÜHFĐ*, C. 50, S. 2, 2001, s. 159.

<sup>120</sup> Turanboy, s. 39; Ünal Tekinalp, “Evraksız Kıymetli Evraka veya Kıymetli Haklara Doğru”, (Evraksız), *BATİDER*, C. XIV, S. 3, 1988, s. 6.

<sup>121</sup> İmregün, Kara, s. 11; Hüseyin Ülgen, Mehmet Helvacı, Abuzer Kendigelen, Arslan Kaya,; *Kıymetli Evrak Hukuku*, İstanbul, 2014, s. 24; Sevi, s. 33.

<sup>122</sup> Öztan F, s. 35; Poroy/Tekinalp, s. 35; Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya, s. 29.

<sup>123</sup> Sevi, s. 153.

<sup>124</sup> Poroy/Tekinalp, s. 49.

evrak ve tek tek çıkarılan kıymetli evrak ayrımı bakımından seri halinde çıkarılan kıymetli evrak grubunda yer alırlar.<sup>125</sup>

TTK m. 647 hükmü gereğince, kıymetli evrakın devri için, herhalde senet üzerindeki zilyetliğin geçirilmesi şarttır. Kıymetli evrakta senet ile hak arasında kuvvetli bir ilişki olduğundan devir işlemi, devir sözleşmesine dayalı olarak gerçekleşmektedir. Devir sözleşmenin konusunu, senetteki mündemiç olan hak oluşturur.<sup>126</sup> Senet ve senetteki hakkın devrine yönelik tarafların iradesi sonucu, senetle bütünleşen hakkı talep yetkisine sahip kişi değişmektedir; ancak rehin ve intifa hakkı sağlamak üzere yapılan devirlerde hak sahibi değişmemektedir.<sup>127</sup> Devir sözleşmesinin hüküm doğurabilmesi için senedin ibrazı ve senedin zilyetliğinin karşı tarafa devri gerekmektedir.<sup>128</sup>

Bir kimsenin malvarlığının pasif kısmını artıran işlemlere borçlandırıcı işlemler, aktif kısmını azaltan işlemlere ise tasarruf işlemleri denir.<sup>129</sup> Genellikle devir sözleşmelerinde, kıymetli evrak bakımından borçlandırıcı işlem, senedin mülkiyetini kazanma hususunda bir hukuki sebep teşkil eder.<sup>130</sup> Taraflar arasında pay senedinin mülkiyetini devir amacı taşıyan satım, trampa, bağış veya ölünceye kadar bakma sözleşmesi gibi sözleşmelerin akdedilmesi ile birlikte borçlandırıcı işlem yapılmış olur.<sup>131</sup> Borçlandırıcı işlem ile devreden senedin mülkiyetinin karşı tarafa geçirilmesi hususunda borç altına girmiş olmaktadır.<sup>132</sup>

Pay devir vaadi, konusu pay olan bir sözleşmedir. Pay devir vaadiyle pay devir işleminin gerçekleştirilmesi borçlanılır. Payın devrinin vaat edilmesi, pay sahipliği sıfatının bir başkasına geçirilmesinin taahhüt edilmesinden ibaret olup, konusu bu şekilde belirlenen bir başka sözleşme bulunmadığından pay devir vaadi sözleşmesinin kendine özgü bir borçlandırıcı işlem niteliği taşıdığı kabul edilmektedir.<sup>133</sup>

---

<sup>125</sup> Öztan F, s. 39.

<sup>126</sup> Öztan F, s. 33.

<sup>127</sup> Taşdelen, s. 119.

<sup>128</sup> Öztan F, s. 31.

<sup>129</sup> Eren, s. 158-160.

<sup>130</sup> Kınacıoğlu, s. 23.

<sup>131</sup> Sevi, s. 151.

<sup>132</sup> Sevi, s. 152.

<sup>133</sup> Ertan Demirkapı, "Limited Ortaklıkta Payın Devir Vaadi İşleminin Konusu ve Hukuki Niteliği", *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. 9, Özel Sayı, 2007, s. 848.

TTK'da pay senetlerinin devrinde borçlandırıcı işlem ile ilgili herhangi bir hüküm yer almazken, pay senetlerinin devrinde tasarruf işlemleri, hak ve hukuki ilişki üzerinde doğrudan ve mutlak etki gösterdiklerinden, tasarruf işlemlerinin şartları ve sonuçları TTK'da düzenlenmiştir.<sup>134</sup> Tasarruf işlemleri sonucu oluşan hukuki durum, diğer bir ifadeyle hak sahibinin kim olduğunun bilinmesinin zorunlu olması, tasarruf işlemlerinin Kanun'da düzenlenmesinin en önemli gerekçesidir.<sup>135</sup> O halde TTK m. 647 hükmü gereğince hamiline yazılı pay senetleri açısından tasarruf işlemi zilyetliğin geçirilmesi, nama yazılı pay senetleri için ise ciro ile zilyetliğinin geçirilmesi olarak belirlenmiştir.<sup>136</sup>

## B. HAMİLİNE YAZILI PAY SENETLERİNİN DEVRİ

### 1. Genel Olarak

TTK m. 484/1 hükmü gereğince, pay senetleri nama veya hamile yazılı olarak çıkarılabilmekte olup, ancak emre yazılı olarak çıkarılamamaktadır.<sup>137</sup> Bir senedin nama yazılı veya hamiline yazılı olması senedin devir şekli bakımından yapılan bir ayırımdır.<sup>138</sup>

Hamiline yazılı senetler, kıymetli evrak niteliğinde olup, metninden veya şeklinden hamili kim ise o kimsenin hak sahibi olduğu anlaşılan kıymetli evraklardır.<sup>139</sup> Hamiline yazılı senetler TTK'nın m. 658 ile m. 669 hükümleri arasında düzenlenmiş olup, bu hükümler, pay kavramının niteliğine aykırı düşmediği takdirde hamiline yazılı pay senetleri hakkında da uygulanır.<sup>140</sup> Hamiline yazılı senetler ile hamiline yazılı pay senetleri arasındaki en önemli fark ise hamiline yazılı senetlerin kurucu, hamiline yazılı pay senetlerinin ise açıklayıcı nitelikte olmasıdır.<sup>141</sup>

Hamiline yazılı pay senetlerinin metninde sahibinin adı ve soyadı yer almamakta, bu senedi elinde bulunduran kişi, senedin maliki ve şirkette pay sahibi

---

<sup>134</sup> Sevi, s. 152.

<sup>135</sup> Demirkapı, s. 842.

<sup>136</sup> Sevi, s. 152.

<sup>137</sup> İmregün, Anonim, s. 361; Şaban Kayıhan, *Ticaret Hukuku*, Sakarya, 2003, s. 259.

<sup>138</sup> Reha Poroy, "Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri", *İktisat ve Maliye Dergisi*, S. 7, C. 17, s. 302.

<sup>139</sup> Öztan F, s. 50.

<sup>140</sup> Öztan F, s. 35.

<sup>141</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1112, s. 574.

sayılmaktadır.<sup>142</sup> Anonim şirketin bu şekilde hamiline yazılı pay senedi ihraç edebilmesi veya nama yazılı pay senetlerinin hamiline yazılı pay senetlerine çevrilmesi için esas sözleşmede bu yönde hüküm olması gerekir. Eğer esas sözleşmede bu yönde hüküm yoksa pay senetleri ancak nama yazılı olarak çıkarılabilir.<sup>143</sup> Ayrıca TTK m. 484/2 hükmü gereğince, bedeli tamamen ödenmemiş paylar için hamiline yazılı senet çıkarılması mümkün değildir. Bu hükme aykırı olarak çıkarılan senetler hükümsüzdür. Böyle bir senedi iyiniyetle dahi devralan kimse pay sahipliğini kazanamaz. Çünkü iyiniyetin korunabilmesi için her şeyden önce ortada geçerli olarak çıkarılmış bir senedin bulunması gerekir. Buna göre geçersiz sayılan senedi devralan iyiniyetli üçüncü kişi sadece anonim şirkete veya yönetim kuruluna veya devredene karşı uğradığı zararlar için tazminat davası açabilir.<sup>144</sup>

Pay bedellerinin tamamı ödendikten sonra çıkarılan hamiline yazılı pay senetlerinin sahiplerinin kim oldukları belli olmamakla birlikte bedeli tamamen ödendiği için şirket açısından risk taşımamaktadır.<sup>145</sup> Bedelleri tamamen ödenmeden çıkarılan hamiline pay senetlerinde pay sahibi sıfatı da bakiye sermaye borcundan sorumluluk da şirket ile aralarındaki ilişki çerçevesinde geçersiz senedi devredene ait olarak kalacaktır.<sup>146</sup>

Anonim şirket, hamiline yazılı pay senetlerinin devrini esas sözleşmede hüküm bulursa dahi yasaklayamaz veya sınırlayamaz.<sup>147</sup> Esas sözleşmeye konulmuş olsa dahi hamiline yazılı pay senedinin devrinin yasaklanmasına veya sınırlanmasına ilişkin bu hüküm geçersizdir.<sup>148</sup> Çünkü her şeyden önce devir yasağı veya kısıtlaması pay senetlerinin hamiline olma niteliğine ters düşer.<sup>149</sup> Ayrıca TTK m. 490 hükmü gereğince nama yazılı pay senetlerinin esas sözleşmeye hüküm konmak suretiyle

---

<sup>142</sup> Baştuğ, s. 324.

<sup>143</sup> Halil Arslanlı, "Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği", (Pay Sahipliği), *İÜHF*M, C.XXIII, S. 3-4, İstanbul, 1958, s. 278.

<sup>144</sup> Akıntürk/Karaman, s. 259; Oğuzman/Seliçi/Oktay, s. 101.

<sup>145</sup> Sevi, s. 153.

<sup>146</sup> Sevi, s. 158.

<sup>147</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1449.

<sup>148</sup> TTK m. 659 hükmü gereğince, senet metninden anlaşılan def'ilerin herkese karşı ileri sürülebileceği, senet metninden anlaşılmayan def'ilerin ise senedi iktisap edenin ancak bile bile borçlu zararına hareket etmesi halinde ileri sürülmesinin mümkün olduğu ve senedin borçlunun rızası hilafına tedavüle çıkarıldığı yönünde def'i ileri sürülemeyecektir. O halde senet metninde bulunmadığı halde esas sözleşmeye konulan devir yasağının, devralanı bağlamayacağı karşısında hamiline yazılı pay senedinin devrinin yasaklanmasına ilişkin esas sözleşmeye konulan hükmün geçersizliği ortadadır.

<sup>149</sup> Taşdelen, s. 173.; Pulaşlı, Şerh, s. 1449.



devrinin kısıtlanabileceği düzenlemesi karşısında, hamiline yazılı pay senetlerinin devrini düzenleyen TTK m. 489 hükmünde, hamiline yazılı pay senetlerinin devri için aksine bir kayıttan bahsedilmediğinden hamiline yazılı pay senetlerinin devrinin yasaklanamayacağı anlaşılmaktadır.<sup>150</sup>

Anonim şirketler, TTK m. 485 hükmü gereğince esas sözleşmede aksine hüküm yoksa çıkarılan pay senetlerinin türünü dönüştürebilir. Dönüştürme esas sözleşmenin değiştirilmesi yoluyla yapılır. Buna göre payların bedelleri tamamen ödenmiş olmak şartıyla nama yazılı pay senetleri hamiline, hamiline yazılı pay senetleri ise nama yazılı pay senetlerine dönüştürülebilir.<sup>151</sup> Anonim şirket, hamiline yazılı pay senetlerini nama yazılı pay senetlerine dönüştürme kararı alırsa, TTK m. 490 hükmü gereğince nama yazılı pay senetlerinin devri, esas sözleşme ile sınırlanabileceğinden hamiline yazılı pay senetleri maliklerinin bu senetleri serbestçe devredebilme yönündeki hakları kısıtlanmış olacaktır. Bu durum hamiline yazılı pay senetlerinin serbestçe devredilebilirliği ilkesinin bir istisnasıdır.<sup>152</sup>

## **2. Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Devir Prosedürü**

### **a) Senet Zilyetliğinin Devri**

TTK m. 489 hükmü gereğince, hamiline yazılı pay senetlerinin devri, şirket ve üçüncü kişiler hakkında, ancak zilyetliğin geçirilmesiyle hüküm ifade eder.<sup>153</sup> Yani hamiline yazılı pay senetlerinin devri için, senedin zilyetliğinin devralana geçirilmesi gerekli ve yeterlidir.<sup>154</sup> TTK'nın bu hükmü ile kıymetli evrakın devrini düzenleyen TTK m. 647 hükmünün aynı doğrultuda olduğu görülmektedir. Gerçekten de TTK m. 647 hükmü gereğince, kıymetli evrakın devri için, mülkiyeti devir amacı ile senedin zilyetliğinin devri zorunludur. Bir başka deyişle hamiline

<sup>150</sup> Domaniç, Anonim, s. 1322-1323; Sevi, s. 171.

<sup>151</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1450.

<sup>152</sup> Sevi, s. 172.

<sup>153</sup> 6102 sayılı TTK, anonim şirket paylarının devri açısından, 6762 sayılı mülga TTK'nın benimsediği "teslim" kavramı yerine, yerinde bir tercih olarak "zilyetliğin geçirilmesi" kavramını tercih etmiştir. Nitekim mülga TTK'da anonim şirketlerin paylarının devri açısından "teslim" kavramı kullanılmasına rağmen bunun, "zilyetliğin geçirilmesi" şeklinde anlaşılması gerektiği kabul edilmektedir. Böylece yeni TTK, hamiline yazılı pay senetlerinin devrinin sadece ve ancak "teslim" ile yapılmayacağını; "araçların teslimi", "temsiliye teslim", "kısa elden teslim", "hükmen teslim" ve "zilyetliğin havalesi yoluyla" da yapılabileceğini son derece isabetli bir şekilde ortaya koymuştur. Bkz: Mücahit Ünal, *Anonim Şirketlerde Menkul Kıymetler*, Editör: Sami Karahan, Şirketler Hukuku, C. I, Konya, 2012, s. 676.

<sup>154</sup> Domaniç, Anonim, s. 1322; Pulaşlı, Şerh, s. 1449; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 113, s. 574.

yazılı pay senetlerinin devrini düzenleyen hükümler ile kıymetli evrakın devrine ilişkin hükümlerin arasında paralellik mevcuttur.<sup>155</sup>

Hamiline yazılı pay senedinin zilyetliğin geçirilmesi yolu ile devir şekli TBK m. 12/2 hükmü gereğince sıhhat şartı olup, senetsiz veya senedin zilyetliği devredilmeden yapılan devir işlemlerinin taraflar arasında dahi geçerliliği yoktur. Dolayısıyla pay senedine bağlanmış payı, senetsiz devraldığını iddia eden kimsenin bu iddiasının dinlenmesi kabul edilemez.<sup>156</sup>

Hamiline yazılı pay senetlerinin, zilyetliğin geçirilmesi ile devredilebilmeleri sebebiyle tedavül yeteneği yüksektir. Böylece hamiline yazılı pay senetlerinde, pay sahipliğinin kazanılması ve kaybedilmesi en yüksek düzeyde kolaylaşır. Bu özelliği dolayısıyla hamiline yazılı pay senetlerinin kimde bulunduğu çoğu kez bilinmemektedir.<sup>157</sup> Hamiline yazılı pay senetlerinin devrinin anonim şirkete bildirilmesine gerek olmadığı gibi pay defterine kayıt edilmesine de lüzum yoktur.<sup>158</sup>

Hamiline yazılı pay senetlerini devralan kişi senet üzerindeki zilyetliği, ya başka bir kişinin rızası söz konusu olmaksızın sırf kendi zilyetlik iradesi ile pay senedi üzerinde fiili hâkimiyeti ele geçirerek zilyet olur veya zilyetliği, pay senedinin daha önceki zilyedinin rızası ile kazanır.<sup>159</sup> Birinci hal zilyetlik kazanılmasına aslen kazanma, ikinci haldekine devren kazanma denir. Devren kazanma, var olan bir zilyedin zilyetliğini olduğu gibi rıza ile bırakması sonucu zilyetliğin kazanılmasıdır.<sup>160</sup> Buna göre hamiline yazılı pay senetlerinde zilyetliğin geçirilmesi ya pay senedini devralacak kişiye fiilen teslim edilmesi ya da ona teslimsiz zilyetlik sağlanması ile olur.<sup>161</sup> Birinci duruma yeni zilyetliğin dolaysız zilyet kılınması, ikinci duruma ise yeni zilyetliğin dolaylı zilyet kılınması denir.

---

<sup>155</sup> Taşdelen, s. 169.

<sup>156</sup> Sevi, s.159.

<sup>157</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1113, s. 574.

<sup>158</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1450.

<sup>159</sup> Oğuzman/Seliçi/Oktay, s. 61; Akıntürk/Karaman, s. 378;Selahattin Sulhi Tekinay, *Eşya Hukuku*, (Eşya), İstanbul, 1978, s. 66.

<sup>160</sup> Oğuzman/Seliçi/Oktay, s. 62.

<sup>161</sup> Zilyetliğin fiili teslim veya teslimsiz kazanılma hallerinin yanına bir diğer hal olarak emtiayı temsil eden senetlerin teslimi ile zilyetliğin kazanılması da eklenebilir. Bkz.: Oğuzman/Seliçi/Oktay, s. 73; Akıntürk/Karaman, s. 379.

## (1) Senet Zilyetliğinin Teslim Yolu ile Devri

Zilyetliğin devren kazanılmasının en normal ve doğal şekli, zilyetliği devredilecek olan hamiline yazılı pay senedinin, zilyetliği kazanacak olan kimseye teslim edilmesidir. Zilyetliğin bu şekilde teslimle devrini, hazır olanlar arasında teslim ve hazır olmayanlar arasında teslim olarak iki yönden ele almak gerekir.<sup>162</sup> TMK m. 977 hükmü gereğince, hazır olanlar arasında zilyetlik, hamiline yazılı pay senedinin bizzat kendisinin teslimi suretiyle devredilebileceği gibi senet üzerinde fiili hâkimiyeti mümkün kılan araçların yeni zilyedin hâkimiyetine bırakılması suretiyle de devredilebilir. İkinci duruma örnek olarak hamiline yazılı pay senedinin içinde bulunduğu kasanın anahtarının devralana verilmesi gösterilebilir.<sup>163</sup>

TMK m. 978 hükmü gereğince hazır olmayanlar arasında zilyetlik, senedin temsilciye teslim edilmesiyle devredilmiş olur. Çünkü temsilciye yapılan teslim, temsil edilene yapılmış gibi zilyetliği geçirir. Buna göre zilyetliğin teslim yoluyla kazanılmasına aracılık eden temsilciye, senedin zilyetliği geçmez, zilyetlik kendisine devredilmek istenen kimseye geçer.<sup>164</sup>

## (2) Senet Zilyetliğinin Teslimsiz Devri

Zilyetliğinin teslimsiz devrinde, teslim işlemi gerçekleşmeden, senedin eski zilyedinin zilyetlikten vazgeçmek ve yeni zilyedinin de zilyetliği kazanma yönündeki iradelerinin açık veya kapalı bir biçimde beyan edilmesi suretiyle zilyetlik devredilmiş sayılır.<sup>165</sup> Yani senet üzerindeki fiili hakimiyet durumunda herhangi bir değişiklik olmadan tarafların karşılıklı iradeleri ile senet üzerindeki zilyetlik devredilmiş olmaktadır. Senet zilyetliğinin teslimsiz devir halleri, hükmen teslim, zilyetliğin havalesi ve kısa elden teslim şeklinde karşımıza çıkmaktadır.<sup>166</sup>

### i) Hükmen Teslim

Zilyetliği devreden kimsenin, devre konu senedi ariyet, vedia gibi özel bir hukuki ilişkiye dayanarak alıkoymas ve bu sebeple yeni zilyedin senet üzerinde fiili hâkimiyeti kazanmaksızın yalnızca dolaylı bir zilyetlik kazanması halinde hükmen

<sup>162</sup> Akıntürk/Karaman, s. 379.

<sup>163</sup> Oğuzman/Seliçi/Oktay, s. 66.

<sup>164</sup> Oğuzman/Seliçi/Oktay, s. 68; Akıntürk/Karaman, s. 380.

<sup>165</sup> Oğuzman/Seliçi/Oktay, s. 68; Akıntürk/Karaman, s. 380.

<sup>166</sup> Poroy/Tekinalp, s. 64.

teslimden söz edilir.<sup>167</sup> Bu durumda fiilen teslim gerçekleşmemektedir. Örneğin bankadan satın alınan pay senetlerinin, bankaya vedia sözleşmesi çerçevesince saklanmak üzere bırakılması halinde durum böyledir. Ancak herhalde hamiline yazılı pay senedinin önceki zilyedin elinde kalması için özel bir hukuki ilişkiye dayanılmalıdır.

Diğer taraftan TMK m. 766 ve m. 939 hükümleri gereğince, rehinde teslim şartını taşıyan kuralı etkisiz hale getirmek veya üçüncü kişileri zarara sokmak amacıyla yapılan zilyetliğin hükmen teslim yoluyla devri işlemi geçersizdir. Dolayısıyla zilyetliğin hükmen teslim yoluyla rehin hakkı tesis edilemez ve alacaklıları zarara uğratmak amacıyla yapılan hükmen teslim ile zilyetlik devralana geçmez.<sup>168</sup>

## ii) Zilyetliğin Havalesi

Zilyetliğin havalesi, pay senedi üzerinde dolaylı zilyet olan kimsenin, bu zilyetliğini tarafların pay senedinin devri konusunda anlaşmaları sonucunda pay senedini devralan kimseye devretmesidir.<sup>169</sup> Zilyetliğin havale suretiyle devrinin gerçekleşebilmesi için öncelikle devre konu teşkil eden pay senedi, devir anında özel bir hukuki ilişki sebebiyle üçüncü bir kişinin elinde bulunmalıdır ve malik ile pay senedini devralmak isteyen kişi arasında zilyetliğin havalesine ilişkin bir sözleşme yapılmalıdır. Örneğin (A) intifa hakkına konu olması dolayısıyla (B)'nin elinde bulunan hamiline yazılı pay senedinin (C)'ye satıp mülkiyeti ona geçirmek istediğinde, (A) ile (C)'nin anlaşması suretiyle (A) senet üzerindeki dolaylı zilyetliğini (C)'ye devretmektedir. Halbuki zilyetliğin havalesi mümkün olmasaydı eşyanın belli bir süreyle ariyet olarak verilmesi ihtimalinde olduğu gibi, ariyet süresinin sonuna kadar eşya ariyet alandan istenmeyeceğine göre adeta bir kimsenin kendi malı üzerindeki mülkiyet hakkında tasarrufta bulunmaması gibi bir durum meydana gelecekti.<sup>170</sup>

Hamiline yazılı pay senetlerinin zilyetliğinin devri bakımından zilyetliğin havalesi yolu önemli bir imkândır, örneğin bir kimsenin hamiline yazılı pay

<sup>167</sup> Oğuzman/Seliçi/Oktay, s. 68; Tekinay, Eşya, s. 71.

<sup>168</sup> Oğuzman/Seliçi/Oktay, s. 70; Tekinay, Eşya, s. 88.

<sup>169</sup> Oğuzman/Seliçi/Oktay, s. 70; Akıntürk/Karaman, s. 382.

<sup>170</sup> Oğuzman/Seliçi/Oktay, s. 70; Tekinay, Eşya, s. 88.

senetlerini bankada emanet olarak tutması ihtimalinde, bunların mülkiyetini bir başkasına devretmek istediğinde, yalnızca senetleri devralan kimseyle yapacağı bir anlaşma suretiyle zilyetliği devretmesi mümkündür.<sup>171</sup> Yine yukarıda belirttiğimiz gibi intifa hakkına konu olması dolayısıyla bir başkasının elinde bulunan pay senetlerinin üzerindeki asli zilyetlik ve dolayısıyla mülkiyet, zilyetliğin havalesi suretiyle üçüncü bir kişiye geçirilebilecektir. Bu gibi hallerde özellikle zilyetliğin havalesine ilişkin anlaşmanın yazılı olarak yapılmış olması, senet üzerindeki mülkiyetin ve dolayısıyla pay sahipliği sıfatının zilyetliğin havalesine bağlı olarak kazanıldığının ispatlanması bakımından kolaylık sağlayacaktır.

Zilyetliğin havalesinin geçerliliği pay senedini elinde tutan üçüncü kişinin rızasına bağlı bulunmamakla birlikte, TMK m. 979/2 hükmü gereğince zilyetliğin devrinin üçüncü kişiye ileri sürülebilmesi için, devir işleminin devreden tarafından ona bildirilmesine bağlıdır.<sup>172</sup> Ancak pay senedini elinde tutanın haberdar edilmemesi ihtimalinde dahi zilyetliğin havale yolu ile devredildiğinde kuşku duyulmamalıdır, zira zilyetliğin havalesine ilişkin anlaşma bakımından pay senedini elinde tutanın rızasına ihtiyaç yoktur. Ancak devrin pay senedini elinde tutan bakımından hüküm ifade etmeye başlaması bu bildirimle olur. Bu bakımdan henüz durumdan haberdar olmayan, malı elinde tutan kimsenin, malı eski zilyede iade etmesi durumunda, bu yüzden sorumlu olmayacağı öğretide kabul edilmektedir.<sup>173</sup>

Kaydi sermaye piyasası araçları fiziki olarak senet üzerine basılmadıkları için, şirket payının devrinde devralana teslim edilebilecek bir senet de bulunmamaktadır. Bu nedenle kaydi sermaye piyasası araçlarının devri, zilyetliğin geçirilmesi yöntemlerinden biri olan zilyetliğin havalesi ile mümkün olmaktadır.<sup>174</sup>

### **iii) Kısa Elden Teslim**

Kısa elden teslim yolu ile zilyetliğin devri, hamiline yazılı pay senedinin asli zilyedi olmayan dolaysız zilyedinin bir hukuki işlem ile zilyetlik sebebinin değişmesi yahut pay senedine zilyet olması şeklinde tanımlanabilir.<sup>175</sup> Kısa elden teslim yolu ile zilyetliğin devrinin öngörülmesinin sebebi, hukuki işlem sonucunda gereksiz yere

<sup>171</sup> Sevi, s. 167.

<sup>172</sup> Oğuzman/Seliçi/Oktay, s. 70; Tekinay, Eşya, s. 88.

<sup>173</sup> TEKİNAY, Eşya, s. 77.

<sup>174</sup> Öztan, F, s. 32; Rıza Ayhan, *Ticaret Hukukunun Genel Esasları*, İstanbul, 1988, s. 127-128.

<sup>175</sup> Öztan B, s. 686.

önce malın vasıtasız zilyetten alınarak, sonra tekrar teslim edilmesi önlemektir.<sup>176</sup> Örneğin, pay senedini intifa hakkına dayanarak elinde bulunduran kişi daha sonra pay senedinin mülkiyetini kazanırsa zilyetlik kısa elden teslim yolu ile devredilmiş sayılır. Dikkat edilecek olunursa, intifa hakkı sahibi pay senedini malik sıfatı ile elinde bulundurmadığı için asli zilyedi değil, fakat vasıtasız zilyededir. Çünkü pay senedinin önce intifa hakkı sahibince pay sahibine geri verilmesine ve sonra mülkiyetin devri için tekrar geri alınmasına gerek yoktur. Ancak bu halde pay senedini devralanın aradaki zilyetlik sözleşmesinin varlığını ispat etmek için gerekli önlemleri alması icap eder.<sup>177</sup>

### **b) Mülkiyeti Geçirmek Amacı**

Hamiline yazılı pay senedinin geçerli biçimde devredilmesi için tarafların pay senedinin mülkiyetinin geçirilmesi hususunda anlaşmış olmaları gerekir.<sup>178</sup> TTK m. 647 hükmü gereğince, mülkiyet veya sınırlı bir aynı hak kurulması amacıyla kıymetli evrakın devri için her hâlde senet üzerindeki zilyetliğin devri şarttır. Başka bir deyişle tarafların zilyetliğin mülkiyeti geçirmek amacıyla ile devredilmesi hususunda anlaşmaları gerekir.<sup>179</sup> Bu anlaşma kural olarak her devirde gerçekleşmiş kabul edilir. Bunun aksini iddia eden kişi hamiline yazılı pay senedinin zilyetliğin devrinin başka bir amaçla yapıldığını ispat etmesi gerekir.<sup>180</sup>

### **c) Zilyetliği Devredenin Mülkiyeti Devretmeye Yetkili Olması**

Hamiline yazılı pay senetlerinin devri için kural olarak zilyetliği devredenin, mülkiyeti devretmeye yetkili olması gerekir. Devreden kişinin bu yetkisi yoksa mülkiyeti başkasına devredemez.<sup>181</sup>

TMK m. 990 hükmü gereğince, sahibinin elinden rızası dışında çıkmış olsa da para ve hamiline yazılı senetler iyiniyetle kazanılabilir. Böylece mülkiyeti devretmeye yetkili olmayan bir kişiden örneğin bir hırsızdan hamiline yazılı pay senedi devralan kişinin bu kazanımı iyiniyetli olması koşuluyla korunacaktır. Bu

<sup>176</sup> Halil M. Çonkar, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sifatının İspatlanması*, İstanbul, 2009, s. 104.

<sup>177</sup> Çonkar, s. 104.

<sup>178</sup> Pulaşlı, Şerh, s.1449; Abuzer Kendigelen, *Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı*, (İntifa Hakkı), İstanbul, 1994, s. 85.

<sup>179</sup> Sevi, s. 167.

<sup>180</sup> Domaniç, Anonim, s. 1322.

<sup>181</sup> Akdeniz, s. 49.

kuralın konulmasının nedeni, para ve hamiline yazılı pay senetlerinin kime ait olduğunun bilinmemesine dayanmaktadır. Ancak senetlerin mülkiyeti de zilyetliğin devri ile devredildiğinden devralanın, devredenin gerçekten hamiline yazılı pay senetlerini devretmeye yetkili kişi olup olmadığını araştırması iş hayatındaki güven ve hıza engel olacaktır.<sup>182</sup>

Devralanın iyiniyetinin korunabilmesi için öncelikle geçerli bir hamiline yazılı pay senedin çıkarılması yani hamiline yazılı pay senetlerinin bedelinin tam olarak ödenmiş olması gerekir. Bedeli tam ödenmemiş paylar için çıkarılan hamiline yazılı pay senetlerinin hükümsüzlüğü iyiniyetle devralan da dahil herkese karşı ileri sürülebilir.<sup>183</sup> Bu durumda iyiniyetle devralan kişinin pay sahipliğini kazanamasa da tazminat hakkına sahip olacağı açıktır.<sup>184</sup>

#### **d) Devrin İstisnaları**

Anonim şirkette hamiline yazılı pay senetlerinin devri, kural olarak devredenin senedin zilyetliğini devralana geçirmesi ile gerçekleşse de, bazı durumlarda pay devri mahkeme kararıyla veya tarafların zilyetliğin devrinden farklı olarak temlik veya ciro koşulu ile devredileceğini kararlaştırmaları ile de gerçekleşebilir.<sup>185</sup>

Anonim şirket pay senetleri kıymetli evrak niteliğinde olması nedeni ile adi senetlerden farklı olarak hak ile senet birbirine sıkı sıkıya bağlıdır ve hakkın senetsiz olarak ileri sürülmesi mümkün değildir.<sup>186</sup> Ancak senedin zayi olması halinde TTK m. 652 hükmü gereğince zayi olan senedin iptali durumunda hak ile senet arasındaki bağ ortadan kaldırılmakta, hak sahibi hakkını senetsiz olarak da ileri sürebilmekte veya yeni bir senet düzenlenmesini isteyebilmektedir.<sup>187</sup> Bu durumda hamiline yazılı pay senetlerinin iptal edilmesi sonucunda, hak sahibi yeni bir pay senedi çıkarılarak kendisine verilmesini isterse şirket tarafından tekrar çıkarılan pay senedi TTK m. 489 hükmü gereğince, ana kurala uygun olarak zilyetliğin geçirilmesi ile devredebilecektir. Fakat hak sahibi hakkını senetsiz olarak ileri sürmeyi seçtiği

---

<sup>182</sup> Sevi, s.167.

<sup>183</sup> Pulaşlı, s. 1450.

<sup>184</sup> Sevi, s.157.

<sup>185</sup> Sevi, s. 169.

<sup>186</sup> Hayri Domaniç, *Kıymetli Evrak Hukuku ve Uygulaması:TTK şerhi-IV*, (Kıymetli), İstanbul, 1990, s. 40; Öztan F, s. 58.

<sup>187</sup> Öztan F, s. 60.

takdirde, mevcut bir senet söz konusu olmadığından, pay senedinin devri, senede bağlanmamış (çıplak) payın devrine göre yapılabilecektir.<sup>188</sup>

Devrin tarafları, hamiline yazılı pay senedini, zilyetliğin geçirilmesi yerine temlik veya ciro koşulu ile devredileceğini kararlaştırabilirler. Bu durumda, hamiline yazılı pay senedinin devri zilyetliğin geçirilmesine ek olarak temlik beyanı veya ciro ile devredilebilecektir.<sup>189</sup> Tarafların hamiline yazılı pay senedinin ciro ile devredilebileceğini kararlaştırmaları halinde pay senedi üzerine konan ciro şerhinin hakkın devri ve hak sahibinin teşhisi yönlerinden herhangi bir rolü olmamakta sadece cironun altını imzalayanları müracaat hükümleri kapsamında sorumlu tutmaktadır.<sup>190</sup>

Hamiline yazılı pay senetlerini temlik beyanı veya ciro ile devralan kişi, devredeceği bir başka kişiye aynı şekilde devretmekle yükümlü değildir. Çünkü hamiline yazılı pay senedinin temlik ve ciro ile devredilebileceği sadece devir işleminin taraflarını bağlar, üçüncü kişilere karşı ileri sürülemez. Bu durumda yeni pay sahibi bundan sonraki devir işlemini TTK. m. 489 hükmü gereğince, zilyetliğin geçirilmesi şeklinde yapabileceği gibi yine devralanla anlaşma koşulu ile temlik veya ciro yollarından birini de seçebilir.<sup>191</sup> Ancak anonim şirket pay senetlerinin hamiline olma özelliğini ortadan kaldıracak şekilde esas sözleşmeye, hamiline yazılı pay senetlerinin sadece temlik veya ciro yolu ile devredilebileceği yönünde hüküm konamaz.<sup>192</sup>

### **3. Hamiline Yazılı Pay Senetlerinde Hak Sahipliğinin İspat Edilmesi**

Hamiline yazılı pay senedini elinde bulunduranlar, anonim şirket genel kurul toplantısına katılma hakkını kullanabilmek için TTK m. 415/3 hükmü gereğince, genel kurulun toplantı gününden en geç bir gün önce bu senetlere zilyet olduklarını ispatlayarak giriş kartı alırlar ve bu kartları ibraz ederek genel kurul toplantısına katılabilirler. Ancak, giriş kartının verilmesinden sonraki bir tarihte hamiline yazılı pay senedini devraldığını ispatlayan pay sahipleri de genel kurula katılabilirler. Bu hükme göre, hamiline yazılı bir pay senedinin zilyedi bulunduğunu ispat eden kimse şirkete karşı oy hakkını kullanmaya yetkilidir. Bir başka deyişle, hamiline yazılı pay

---

<sup>188</sup> Sevi, s.170.

<sup>189</sup> Domaniç, Kıymetli, s. 56; Domaniç, Anonim, s. 1323; Sevi, s. 170.

<sup>190</sup> Ülgen/Helvacı/Kendigelen/Kaya, s. 213.

<sup>191</sup> Sevi, s.170.

<sup>192</sup> Sevi, s.170.



senetlerinden doğan oy hakkının kullanılabilmesi için senet üzerinde mülkiyet hakkı aranmamış sadece pay senetlerine zilyetlik yeterli sayılmıştır. Zilyetlik karinesi nedeni ile hamiline yazılı pay senetlerine zilyet olan pay sahibi oy kullanmaya da yetkilidir.<sup>193</sup> Anonim şirkette hamiline yazılı pay senetlerinin zilyetliğinin ispatı, kişinin maddi anlamda hak sahipliğini değil, şekli anlamda genel kurulda oy kullanacak kişilerin şirket tarafından teşhisine yöneliktir.<sup>194</sup>

TTK m. 433 hükmü gereğince oy hakkının kullanılmasına ilişkin sınırları dolanmak veya herhangi bir şekilde etkisiz bırakmak amacıyla inanca işlem ile veya muvazaalı bir işlem sonucunda devir yapılmış ise, hamiline yazılı pay senetlerinin devir işlemi geçersizdir ve senetleri devir sonucunda kazanan kişinin katıldığı genel kurul kararı iptal ettirilebilir.<sup>195</sup> Eğer hamiline yazılı pay senedine sahip kişi bu zilyetliği rehin, hapis hakkı, saklama sözleşmesi veya kullanım öduncü sözleşmesi vb. sözleşmeler sonucu elde etmiş ise genel kurulda oy kullanma hakkı zilyede değil payın malikine aittir. Ancak pay senedinin zilyedi olan bu kişilerin genel kurul toplantısında iştirak ve oy hakkını kullanabilmesi için malik tarafından yazılı olarak yetkilendirilmiş olması gerekmektedir.<sup>196</sup>

## **C. NAMA YAZILI PAY SENETLERİN DEVRİ**

### **1. Genel Olarak**

Anonim şirket pay senetlerinin, TTK m. 645 hükmünde yer alan, içerdikleri hak senetten ayrı ileri sürülemeyeceği kuralı karşısında, kıymetli evrak sayıldıkları öğretide kabul görmektedir.<sup>197</sup> Buna göre kıymetli evrak sayılan senetler devir şekilleri açısından nama, emre ve hamiline olmak üzere üç gruba ayrılmaktadır. TTK m. 647 hükmü gereğince, emre yazılı senetler ciro, nama yazılı senetler alacağın temlik ve hamiline yazılı senetler de zilyetliğin devri hükümlerine göre devredilirler.

Nama yazılı pay senetlerinin devri TTK m. 490 hükmünde düzenlenmiş olup, bu hükmün kenar başlığında ve birinci fıkra hükmünde her ne kadar nama yazılı pay kavramı yer alıyorsa da, nama yazılı pay senetlerinin devri düzenlenmektedir. TTK m.

<sup>193</sup> Mustafa Çeker, *Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması*, Ankara, 2000, s. 253.

<sup>194</sup> Çeker, s. 253.

<sup>195</sup> İmregün, Anonim, s. 269; Pulaşlı, Şerh, s. 1449

<sup>196</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 967, s. 502.

<sup>197</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1445; Sevi, s. 173; Tekinalp, Bağlam, s. 4; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1128, s. 581; Arslanlı, Anonim, s. 176.

490 hükmü gereğince, nama yazılı pay senetlerinin hukuki işlemle devri, ciro edilmiş nama yazılı pay senedinin zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle yapılabilir.<sup>198</sup> Bir başka deyişle, nama yazılı pay senetleri, ciro ve zilyetliğinin geçirilmesi ile devredilmektedir. Öte yandan TTK m. 647 hükmü gereğince, ciro, yalnızca emre yazılı senetlere özgü devir yolu iken TTK m. 490 hükmündeki özel düzenleme ile nama yazılı pay senetlerinin de devir türü haline gelmiştir. Bu durumda TTK m. 484 hükmü gereğince, anonim şirketler tarafından çıkarılacak pay senetleri hamiline veya nama yazılı olabileceği kuralı karşısında, nama yazılı pay senetlerinin devrinin, ciro edilmiş senedin zilyetliğinin devralana geçirilmesi ile olacağını düzenleyen TTK m. 490 hükmü, nama yazılı pay senetlerinin hangi tür senetlerden sayılacağını, öğretide tartışmalı hale getirmiştir.<sup>199</sup> Ayrıca bu tartışma TTK m. 490 hükmünde yer alan ciro kavramının beyaz ciro olup olamayacağı tartışmasını da beraberinde getirmektedir.

Bir görüşe göre, nama yazılı pay senetlerinin devri ile öngörülen ciro işlemi sadece bir temlik beyanı niteliğinde olup “ciro” ancak senet üzerine yazılmış temlik olarak nitelendirilebilir. Dolayısıyla nama yazılı pay senetleri üzerine yapılacak ciro işlemi pay senedinin nama yazılı olma özelliğini etkilemeyecektir.<sup>200</sup> Bu görüşe göre nama yazılı pay senetlerinin devrinde öngörülen cironun, temlik beyanı niteliğinde olması sebebiyle tam ciro şeklinde olması gerekir ve beyaz ciro ile yapılan devir işlemi geçersizdir.<sup>201</sup>

Bir diğer görüş ise, TTK m. 490 hükmünde kabul edilen cironun, nama yazılı pay senetlerinin nama yazılı kıymetli evrak niteliğini değiştirmedeği, sadece tedavül kolaylığı sağlamak amacıyla emre yazılı kıymetli evrakın devrinde kullanılan ciro yönteminin istisnaen bu tür senetler için kabul edildiği yönündedir.<sup>202</sup> Bu görüşe göre ciro bakımından emre yazılı kıymetli evraka ilişkin hükümlerin istisnai olarak nama

---

<sup>198</sup> Aslında TTK m. 490/2 hükmü, 6762 sayılı TTK m. 416/2-c hükmünün bir tekrarı gibi görünmekle birlikte fıkra metnine “hukuki işlemle devir” ibaresi eklenmiştir. Yapılan bu ekleme ile “kanuni intikallerde” ciro ve zilyetliğin devrine gerek bulunmadığı konusuna, isabetli bir şekilde açıklık getirilmiştir.

<sup>199</sup> Kemal Arar, *Kara Ticareti:Şirketler Hukuku*, Ankara, 1952, s. 238; Pulaşlı, s. 1451; Arslanlı, Anonim, s. 181; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1128, s. 581; Sevi, s. 178.; Tekinay, s. 134.

<sup>200</sup> Arar, s. 238; Zühtü Aytaç, *Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri*, Ankara, 1988, s. 95; İmregün, Anonim, s. 364.

<sup>201</sup> Arar, s. 238; Aytaç, s. 95; İmregün, Anonim, s. 364.

<sup>202</sup> Arslanlı, Anonim, s. 181; Domaniç, Anonim, s. 1301; Helvacı/Ülgen/ Kendigelen/Kaya, s. 59.

yazılı pay senetlerine de uygulanacağından, nama yazılı pay senetlerinin devri tam cironun yanında beyaz ciro ile de yapılabilir. <sup>203</sup>

Nihayet genel olarak kabul edilen bir diğer görüş ise, TTK m. 490 hükmündeki ciro işleminin TTK m. 648 hükmü gereğince, emre yazılı kıymetli evrakın devri için öngörülüş “ciro” işlemi ile aynı nitelikte olduğu, bunun için nama yazılı pay senetlerinin kanunen emre yazılı kıymetli evrak niteliğinde olduğu yönündedir. <sup>204</sup> Dolayısıyla kanunen emre yazılı kıymetli evrak niteliğinde olan nama yazılı pay senetlerinin beyaz ciro ile devirleri de mümkündür.

Kanaatimizce de nama yazılı pay senetleri, menfi emre kaydı içermiyorsa kanunen emre yazılı kıymetli evrak olarak kabul edilmesi gerekmektedir. Çünkü burada kanunun bu senetleri ne şekilde adlandırdığı değil, devrini tabi kıldığı şekil önemlidir. Gerçekten de TTK’da kambiyo senetleri başta olmak üzere bazı senet türlerinde devir için ciro ve zilyetliğin geçirilmesi şartının açıkça arandığı, ancak bu senetlerin kanunen emre yazılı senet kabul edileceği yönünde bir hükmün bulunmadığı görülmektedir. <sup>205</sup> Buradan hareketle devirleri ciro ve zilyetliğin geçirilmesi koşuluna bağlanan kıymetli evrak niteliğindeki senetler kanunen emre yazılı kıymetli evrak olarak kabul edilmelidir. O halde TTK m. 490 hükmü gereğince, nama yazılı pay senetlerinin ciro ve zilyetliğin geçirilmesi yoluyla devredilebilecekleri yönünde ki irade kanun iradesi olduğundan nama yazılı pay senetlerinin devir şekli göz önüne alındığında bu senetler kanunen emre yazılı senetlerdir. <sup>206</sup>

Nama yazılı pay senetleri üzerine “menfi emre kaydı”(rekta klozu) konularak, bu senetler emre yazılı olmaktan çıkarılabilir. Bu durumdaki senetler, gerçek nama yazılı senetler olarak adlandırılmaktadır. Fakat bu tür senetlerin düzenlenmesi için

---

<sup>203</sup> Sevi, 182.

<sup>204</sup> Ansay, s. 263; Aytaç, s. 93; Yaşar Karayalçın, *Ticaret Hukuku, III. Ticari Senetler*, Ankara, 1970. s. 26; Pulaşlı, Şerh, s. 1451; Fahiman Tekil, *Anonim Şirketler Hukuku*, İstanbul, 1993, s. 499; Arslanlı, Anonim, s. 169; Gönen Eriş, *Uygulamalı Anonim Şirketler Hukuku*, (Anonim Şirketler), Ankara, 1995, s. 664; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p.1128, s. 581; Aytaç, s. 94; İmregün, Anonim, s. 271.

<sup>205</sup> Bahtiyar, s. 183; Sevi, s. 190.

<sup>206</sup> Sevi, s. 187.

pay senedi üzerine menfi emre kaydı koyulması yeterli olmayıp, şirket esas sözleşmesinde buna ilişkin bir hükme yer verilmesi de gereklidir.<sup>207</sup>

Kanunen kıymetli evrak niteliğinde olan nama yazılı pay senetlerinde “nama” ibaresi TTK’da bilinçli olarak kullanılmıştır. Dolayısıyla kanunun bu senetlere nama yazılı pay senedi ismini vermiş olmasının sebebi, bu senedi devralan kişilerin esas sözleşme ve pay defteri ile ilişki kurmalarını sağlamak ve aynı zamanda ilk malikin adını içeren ve ciro ile kolay ve güvenilir devir sağlayan bir kıymetli evrak oluşturmaktır. Senette ilk malikin adının bulunması, senedi sonradan devralacak kişileri uyaracak ve senedi devralmanın pay sahibi sıfatının kazanılmasına yetmediğini aynı zamanda pay defterine kayıta da gerektiğini hatırlatacaktır.<sup>208</sup>

## **2. Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devir Prosedürü**

### **a) Ciro ve Zilyetliğin Devri**

#### **(1) Senedin Ciro Edilmesi**

Nama yazılı pay senetleri açısından ciro, pay senedinden doğan hakları bir kişiye devretme iradesi doğrultusunda pay sahibinin yazılı beyanı olarak tanımlanabilir.<sup>209</sup> Kanunen emre yazılı kıymetli evrak sayılan nama yazılı pay senedinin devri, TTK m. 490 hükmü gereğince senedin ciro edilmesi ve zilyetliğin geçirilmesi ile gerçekleşir. Buna göre ciroyu düzenleyen TTK m. 648 hükmü gereğince nama yazılı pay senedinin cirosu, poliçenin cirosuna uygulanan hükümlere tabi olacaktır.<sup>210</sup>

Borsaya kote edilmiş nama yazılı bir payın kıymetli evraka bağlanması SerPK m. 13/1 hükmü gereğince yasaklanmış olduğundan ve kıymetli evrak niteliğinde bir senedin varlığı söz konusu olmadığından ciro ve zilyetliğin devrine ilişkin şartların bu tür senetlerde değerlendirilmesi mümkün değildir.<sup>211</sup>

<sup>207</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1186, s. 603.

<sup>208</sup> Sevi, s. 189.

<sup>209</sup> İmregün, Kara, s. 68.

<sup>210</sup> Sevi, s. 190.

<sup>211</sup> Uzel, s. 40.

### **i) Cironun Niteliği ve Özellikleri**

Nama yazılı pay senetleri açısından ciro kavramından, pay senedinden doğan hakları başkasına devretmek amacıyla pay sahibinin yazıyla tespit ve imzasıyla teyit ettiği bir irade beyanı anlaşılmaktadır.<sup>212</sup> Nama yazılı pay senetlerinin devri için cirodan başka senet zilyetliğinin de devralana geçirilmesi gerekir. Uygulamada, ciro kavramının hem ciro hem de zilyetliğin geçirilmesini de kapsar şekilde kullanıldığı görülmektedir.<sup>213</sup>

Nama yazılı pay senetlerinde pay sahibi, ciro ile hem devralan kişiye senetten doğan hakları şirkete karşı ileri sürme hususunda, hem de şirkete pay sahipliğinden doğan hakların devralana karşı yerine getirilmesi hususunda yetki vermektedir.<sup>214</sup> Devralan ciro ile devraldığı nama yazılı pay senedi ile şirkete başvurarak pay defterine kayıt için istemde bulunabilmektedir.<sup>215</sup> Ancak esas sözleşmede bir bağlam yer alması halinde şirket devralanı pay defterine kayıttan kaçınabilmektedir.

Nama yazılı pay senedinin ilk cirosunu ancak pay sahibi veya yetkili temsilci yapabilir. Sonraki ciroları ise pay senedinin yetkili hamilleri yapar. Nama yazılı pay sahiplerinin pay defterine kayıt işlemleri açıklayıcı niteliğe sahip olduğundan ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile devralan pay sahibi sıfatını kazanır. Devralan da pay defterine adını kaydettirmeden nama yazılı pay senedini bir başkasına aynı yolla devredebilir. Bir pay senedinin en fazla ne kadar ciro edilebileceği konusunda herhangi bir sınırlama yoktur.<sup>216</sup>

TTK m. 682 hükmü gereğince cironun kayıtsız şartsız olması gerekir. Cironun tabi tutulduğu her şart yazılmamış sayılır. Ancak kısmi ciro yapılamaz bu ciro batıldır yani yapılmamış sayılır.

### **ii) Cironun Türleri**

TTK m. 648 hükmü gereğince, bütün hallerde ciro, poliçenin cirosuna ilişkin hükümlere göre yapılacağından, poliçeler ile ilgili ciro hususundaki hükümler göz

---

<sup>212</sup> Poroy/Tekinalp, s. 189.

<sup>213</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1133, s. 584; Öztan F, s. 125.

<sup>214</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1453.

<sup>215</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1134, s. 586.

<sup>216</sup> Sevi, s. 191.

önüne alındığında ciro, yapılaş amacına göre üç şekilde olabilir.<sup>217</sup> Eğer cirodan amaç emre yazılı senetten doğan bütün hakların devrini sağlamaksa, temlik cirosu söz konusu olur. Bir ciroda aksine kayıt yoksa o cironun temlik cirosu olarak yapıldığı kabul edilir. Cironun temlik değil de başka bir amaçla yapıldığını iddia eden kişinin bunu ispat etmesi gerekir.<sup>218</sup>

Temlik cirosunun üç önemli fonksiyonu, temlik, teşhis ve teminat olarak belirlenebilir.<sup>219</sup> Cironun temlik fonksiyonunun, ciro ve zilyetliğin geçirilmesi neticesinde senetten doğan hakların ciro edilene devri olduğu açıktır. Yine devir ile ilgili olarak senedi elinde bulunduran kişinin düzgün bir ciro silsilesine dayanarak hak sahibi olduğunu ispat edebilmesi cironun teşhis fonksiyonuna işaret eder.<sup>220</sup> Cironun teminat fonksiyonu ise, cirantanın kendisinden sonra gelenlere ve özellikle hamiline karşı poliçenin kabul edilmemesi veya ödenmemesinden doğan sorumluluğunu ifade eder. Görüldüğü gibi poliçeye özgü olan, gerek kabul gerekse ödenmeme halinde müracaat gibi unsurlar pay senedine ve şirket ilişkisine tamamen yabancı olduklarından cironun teminat fonksiyonu nama yazılı pay senetleri açısından geçerli değildir.<sup>221</sup>

TTK m. 688/1 hükmü gereğince, ciro, senet bedelinin tahsili için bir kimseye yetki vermek amacıyla yapılıyorsa buna tahsil cirosu denir. Tahsil cirosunda senet hamili, ciro edilene sadece senet bedelini tahsil etme hakkını devrettiği için ve pay senedinin sadece malvarlığına ilişkin hakları içeren ticari bir senet niteliğinde olmadığı için tahsil cirosunun nama yazılı pay senetleri açısından söz konusu olmaması gerekir.<sup>222</sup>

TTK m. 689/1 hükmü gereğince ciro, “bedeli teminattır”, “bedeli rehindir” ibarelerini, ya da rehni ifade eden diğer herhangi bir kayıt içerdiği takdirde, bu ciroya rehin cirosu denir. Nama yazılı pay senedinin rehin cirosu ile ciro edilmesi ve zilyetliğin devri ile ciro edilen lehine bir hak doğmaktadır. Ciro eden, yine senedin ve senette mündemiç hakkın, alacağın malikidir, ancak rehin alana intikal eden bazı haklarını kaybetmiştir. Senedi rehin cirosu ile devralan kişi söz konusu senedi temlik

---

<sup>217</sup> Öztan F, s. 113.

<sup>218</sup> Öztan F, s. 111.

<sup>219</sup> Öztan F, s. 113.

<sup>220</sup> Öztan F, s. 114.

<sup>221</sup> Sevi, s. 196.

<sup>222</sup> Sevi, s. 192.

cirosu ile bir başka kişiye devredemez sadece nama yazılı pay senedinden doğan bütün hakları rehin amacı doğrultusunda kullanabilmektedir.<sup>223</sup>

### iii) Cironun Şekli

TTK m. 683/1 hükmü gereğince ciro beyanı, pay senedinin veya pay senedinin dolması üzerine pay senedine eklenecek alonj isimli kağıdın üzerine yapılması gereken yazılı bir beyandır. Ciro ne şekilde olursa olsun mutlaka pay sahibi tarafından imzalanması gerekir. Ciro şerhi herhangi bir vasıta ile yazılabilir de imzanın mutlaka el yazısıyla olması gerekir.<sup>224</sup> İmzanın burada asgari şekil şartı olduğu söylenebilir. Ciro beyanının isim, tarih veya bedel içermesine gerek yoktur. Aynı şekilde “emre” kelimesinin yazılması da aranmaz.<sup>225</sup>

Cironun normal şekli, isme ciro olarak da adlandırılabilen tam cirodur. Tam ciro, lehine ciro yapılan kişinin adının belirtilmesi ile yapılır.<sup>226</sup> TTK m. 683/2 hükmü gereğince lehine ciro yapılan kişinin ismi ciroda gösterilmeyebilir. Bu şekilde yapılan ciroya kanun beyaz ciro adını vermiştir. O halde beyaz ciro ya devri gösteren ibare ile devredenin imzasından veya sadece devredenin imzasından oluşan bir beyandır.<sup>227</sup>

TTK m. 684/2 hükmü gereğince bir senedi beyaz ciro devralan hamilin sahip olduğu imkanlar aynı senedi tam ciro ile devralan hamile göre daha fazladır. Buna göre senedi beyaz ciro ile devralan hamil beyaz ciroyu kendi adına doldurabilir ve senet kendisine beyaz ciro ile değil de sanki tam ciro ile devredilmiş gibi olur. Senedi beyaz ciro ile devralan hamil beyaz ciroyu başka bir kişi adına da doldurabilir. Bu durumda kendisi ciro zinciri içinde görünmemekte, senet sanki ismi yazılı kişiye doğrudan doğruya tam ciro ile devredilmiş gibi olmaktadır. Bunlardan başka, hamil senedi tekrar beyaz ciro veya tam ciro ile devredebilir veya senede hiçbir şey yazmadan sanki hamiline yazılmış gibi zilyetliğin geçirilmesi ile de devredebilir.

Yukarıda açıklandığı üzere öğretide genel kabul gören görüşe göre nama yazılı pay senetleri, ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile devredilebildiklerinden

<sup>223</sup> Can Göksoy, *Anonim Ortaklıkta Payın Rehni*, Ankara, 2001, s. 116.

<sup>224</sup> Poroy/Tekinalp, s. 196; Öztan F, s. 110.

<sup>225</sup> Poroy/Tekinalp, s. 196.

<sup>226</sup> Poroy/Tekinalp, s. 196. ; Öztan F, s. 112.

<sup>227</sup> Sevi, s. 194.

kanunen emre yazılı kıymetli evrak sayılmaktadır. O halde nama yazılı pay senetlerinin emre yazılı kabul edilmelerinin doğal bir sonucu, bu senetlerin beyaz ciro ile devrinin mümkün olduğudur.<sup>228</sup>

Nama yazılı pay senedini beyaz ciro ile devralan malikin bu senedi hamiline yazılıymış gibi zilyetliğin geçirilmesi ile devretmesi, bu senetlerin tür değiştirmesi ve hamiline yazılı senede dönüşmesi anlamına gelmez. Bu sadece nama yazılı pay senetlerinin, hamiline yazılı senetler gibi ciro edilmeksizin zilyetliğin geçirilmesi ile devredilmesi imkanını sağlayabilir.<sup>229</sup> Çünkü nama yazılı pay senedinin beyaz ciro ile devriyle, hamiline yazılı senetlere özgü olan tedavül niteliği kazanması ayrı bir şey, nama yazılı pay senedinin hamiline yazılı pay senedine dönüştürülmesi başka bir şeydir.<sup>230</sup> Kaldı ki TTK m. 485/2 hükmü gereğince, nama yazılı pay senetlerini hamiline yazılı pay senetlerine dönüştürülebilmesi için payların bedellerinin tamamen ödenmesi şarttır. Bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı paylar için çıkarılan pay senetleri pay sahibi tarafından beyaz ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile devredilse ve pay senedini beyaz ciro ile devralan malik bu pay senedini sadece zilyetliğin geçirilmesi ile devretse dahi senedi elinde bulunduran malik herhalde pay defterine kayıt için şirkete başvurduğunda TTK m. 501/1 hükmü gereğince pay defterine kaydedilmekle şirkete karşı bakiye pay borcunu ödemekle yükümlü olacaktır.<sup>231</sup> Yani nama yazılı pay senetleri beyaz ciro ile devredildikleri zaman senedi en son elinde bulunduran kişi her halükarda şirkete başvurmak zorunda olduğundan pay defterine kayıt işlemi nedeniyle hamiline yazılı pay senedi haline gelmesi mümkün değildir.

## (2) Senet Zilyetliğinin Geçirilmesi

TTK m. 490 hükmü gereğince esas sözleşmede aksine hüküm olmadıkça nama yazılı pay senetlerinin devri ciro edilmiş senedin zilyetliğinin devralana geçirilmesi ile gerçekleşir. Cironun hüküm ve sonuç doğurabilmesi için ayrıca senet zilyetliğinin de devralana geçirilmesi şarttır.<sup>232</sup> Yani ciro edenle ciro edilenin pay senedinin ve senetle iç içe olan hakkın mülkiyetinin devri hususunda da anlaşmış

---

<sup>228</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1454; Eriş, s. 664-665; Mustafa Can, *Anonim Şirketlerde Payın Devri*, Yayınlanmamış Tez, Konya, 1992, s. 28.

<sup>229</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1454.

<sup>230</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1454.

<sup>231</sup> Sevi, s. 195.

<sup>232</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1455; Çevik, s. 881; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1131, s. 582.



olmaları gerekir.<sup>233</sup> Ancak her iki işlemin birlikte yapılmış olması durumunda nama yazılı pay senetlerinin mülkiyeti devralana geçer. Bir başka deyişle devrin hüküm ifade edebilmesi için pay senetlerinin zilyetliğinin devri gerekir ve mülkiyetin geçmesi için zilyetliğin geçirilmesi şarttır, çünkü devralanın pay senedi ile doğan haklarını ileri sürebilmesi için senede zilyet olması gerekir.<sup>234</sup>

6762 sayılı mülga TTK m. 416/2 hükmünde, ciro edilmiş senedin devralana tesliminden söz edilmiş ise de buradaki “teslim” kavramının en geniş anlamı ile zilyetliğin bütün devir hallerinin burada geçerli olacağı yani teslimsiz devir hallerini de içerdiği şeklindeki genel kabul gören görüşe<sup>235</sup> uygun olarak, TTK m. 490 hükmünde, zilyetliğin teslimsiz geçiş yolları ile zilyetliğin devrini de kapsayacak şekilde “zilyetliğin geçirilmesi” ifadesi kullanılmıştır.<sup>236</sup> O halde ciro edilmiş nama yazılı pay senedinin zilyetliğinin geçirilmesi, hamiline yazılı pay senetlerinde olduğu şekliyle teslim yoluyla olabileceği gibi teslimsiz devir şekilleri olan hükmen teslim, zilyetliğin havalesi ve kısa elden teslim şeklinde de olabilecektir. Hamiline yazılı pay senetleri için geçerli olan mülkiyeti geçirme iradesi ve devredenin devretmeye yetkili olması aynı şekilde nama yazılı pay senetleri için de geçerlidir.<sup>237</sup>

## **b) Nama Yazılı Pay Senetlerinin Alacağın Temlik Yolu İle Devri**

### **(1) Genel Olarak**

Nama yazılı pay senetlerinin devrinde TTK m. 490 hükmü karşısında cironun yanı sıra temlik işleminin de kullanılmasının mümkün olduğu öğretide kabul edilmektedir.<sup>238</sup> Gerçekten de nama yazılı pay senetlerinin ciro dışında temlik beyanı ile devredilmesini engelleyen herhangi bir hukuki düzenleme bulunmamaktadır. Nitekim çok sayıda nama yazılı pay senetleri bankalarda depo edilerek saklanmaktadır. İşte bu senetlerin devredilebilmesinde ciro yönteminin kullanılması

<sup>233</sup> Öztan F, s. 125; Ünal Tekinalp, *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku*, (Sermaye), İstanbul, 2015, s. 92.

<sup>234</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1458.

<sup>235</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1458; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1131, s. 585; Domaniç, Anonim, s. 1309; Arslanlı, Anonim, s. 181; İsmail Doğanay, *Türk Ticaret Kanunu Şerhi*, C.1, İstanbul, 2004, s. 1096; Sevi, s. 159.

<sup>236</sup> Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 312.

<sup>237</sup> Tekinalp, Sermaye, s. 92.

<sup>238</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1133b, s. 585; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), s. 963; Arslanlı, Anonim, s. 181; Pulaşlı, Şerh, s. 1455; Kılıç, s. 1091.

külfetli bir iş olduğundan bu külfet, temlik beyanı ile bertaraf edilmeye çalışılmaktadır.<sup>239</sup>

Her ne kadar tedavül gayesi ile çıkarılan emre yazılı kıymetli evrakın, esasen nama yazılı kıymetli evrakın devir şekli olan yazılı temlik beyanı ve zilyetliğin geçirilmesi yolu ile devredilmesi, senedin tedavül kabiliyetini önemli ölçüde azaltacak olsa da, tarafların iradesi bu şekilde ise buna değer verilmesi gerekmektedir.<sup>240</sup>

Nama yazılı pay senetlerinin alacağın temlik yolu ile devrinin TBK m. 183 vd. hükümleri gereğince yapılması gerekir. Buna göre temlikin geçerli olabilmesi için yazılı yapılması ve senedin zilyetliğinin devralana geçirilmesi gerekir. Temlik beyanı senet üzerine yazılabileceği gibi<sup>241</sup> ayrı bir kağıt üzerine de yazılmış temlikname ile de yapılabilir.<sup>242</sup> Ayrıca senet üzerine yazılan temlik beyanının geçerli olması için senedin “emre değildir” kaydı ile gerçek nama yazılı hale dönüştürülmesine gerek yoktur.<sup>243</sup>

Anonim şirket esas sözleşmesinde devir şekli hakkında herhangi bir hüküm yoksa nama yazılı pay senetleri, hem ciro hem de temlik anlaşması ile devredilebilir. Bu durumu yasaklayan bir hukuki düzenleme bulunmamaktadır. Aynı zamanda devrin yalnız ciro ile ya da temlik anlaşması ile olabileceğine ilişkin esas sözleşme düzenlenmesi yapılabilir.<sup>244</sup> Böyle bir düzenleme nama yazılı pay senetlerinin

---

<sup>239</sup> Şafak Narbay, *Anonim Ortaklıkta Pay Defteri*, (Pay Defteri), Ankara, 2003, s. 204.; Ünal Tekinalp, *Nama Yazılı Kaydı Payların Devrinde Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kayıtlarının Etkisi ve Niteliği*, (Kaydı Paylar), Prof. Dr. Tahir Çağa'nın Anısına Armağan, İstanbul, 2000, s. 542.

<sup>240</sup> Sevi, s. 208.

<sup>241</sup> Yargıtay HGK 22.11.1978 tarihli bir kararında, nama yazılı pay senetlerinin devri için bir temlik beyanı veya senedin arkasında tam bir cironun yapılması, ayrıca senet üzerindeki zilyetliğin devir ve teslim edilmesi gerektiğini belirtmiştir. Ancak Yargıtay 11. HD. 14.12.1993 tarih 479 Esas, 8311 karar sayılı kararında ise, 818 sayılı BK m. 162 vd. hükümlerine göre, ayrı bir kağıda yazılan temlik beyanı ile ciro edilmeksizin yapılan devrin geçersiz olduğuna ve nama yazılı pay senetlerinin ciro ve teslimi olmaksızın sadece temlikname düzenlenmesi ve bunun imza edilmesi ile payın devredilemeyeceği içtihadında bulunmuştur.

<sup>242</sup> Arslanlı, Anonim, s. 181; Doğanay, s. 1096; Domaniç, Anonim, s. 1317; Pulaşlı, Şerh, s.1456; Tekinay, s. 138; Ülgen, nama yazılı pay senetlerinin ayrı bir temlikname ile devrinin mümkün olmadığını, cironun devir beyanı olarak kabul edilmesi halinde dahi bu beyanın senet üzerinde bulunması gerekeceğini savunmaktadır. Bkz.: Hüseyin Ülgen, “Anonim Ortaklıklarda Nama Yazılı Pay Senetlerinin Ayrı Bir Temlikname İle Devri Caiz midir?”, *İktisat ve Maliye Dergisi*, Nisan 1980, S. 1, s. 25.

<sup>243</sup> Moroğlu, pay senedinin gerçek nama yazılı pay senedine dönüştürülmeden (emre değildir kaydı yazılmadan) senet üzerine yazılacak temlik beyanı ile devredilemeyeceğini savunmaktadır. Bkz.: Erdoğan Moroğlu, *Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri*, (Nama), Makaleler, C. I, İstanbul, 2001. s. 58

<sup>244</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1455; Sevi, s. 208.

devrinin maddi açıdan bir sınırlaması olarak değil sadece şekli bir bağlam hükmü olarak değerlendirilmelidir.<sup>245</sup>

Nama yazılı pay senedinin devri için, ciro edilen ya da ciro edilmeksizin TBK m.183 vd. hükümleri gereğince yazılı temlik beyanı ile devredilen senedin, zilyetliğinin de devralana geçirilmesi gereklidir. Aksi halde senedin teslim edilmemesi halinde, nama yazılı pay senedinin ciro ile bir kişiye, senetten doğan pay sahipliği hakkının da temlikname ile başka bir kişiye devri gerçekleşebilir.<sup>246</sup>

## **(2) Ciro ile Temlik Beyanı Arasındaki Fark**

Nama yazılı pay senetlerinin ciro ile devredilmesi halinde, ciro sadece senette yazılı hakkı geçiren bir işlem olduğu için kişisel def'ilerin iyiniyetle senedi devralana karşı ileri sürülme imkanı yoktur.<sup>247</sup> Oysa ki nama yazılı pay senetlerinin temlik işlemi ile devredilmeleri halinde, devreden kimse senetteki hakka sahip değilse senetteki hakkın devredene geçmesi mümkün değildir. Dolayısıyla temlik işleminde iyiniyetli kazanım korunmamakta, nama yazılı pay senedini temlik yoluyla devralan kimse, bu senedi devredenine sahip olduğu mevcut haklarla devralmaktadır.<sup>248</sup> Bunun sonucu olarak devredene karşı ileri sürülebilecek defiler nama yazılı pay senedini temlik beyanı ile devralana karşı da ileri sürülebilir.<sup>249</sup> Buna karşılık, nama yazılı pay senedini ciro ile devralan kimseye karşı kişisel def'ilerin ileri sürülmesi mümkün değildir. Çünkü ciro ile senedi devralan, devredeninin içinde bulunduğu hukuki durum ile senedi devralmamakta, aksine sadece devredeninin şahsından bağımsız olarak senetteki haklara sahip olmaktadır.<sup>250</sup>

---

<sup>245</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1455; Uzel, 6102 sayılı TTK m. 493/7 hükmünün yürürlüğe girmesi ile artık esas sözleşme ile devir biçimi belirlenmesinin devir sınırlamalarını ağırlaştırdığını, pay sahibinin alacağın temliki ile devir yapmakta menfaati olduğu hallerde bu ihtimalin esas sözleşme ile dışlanmasının yeni düzenlemenin ruhuna aykırı olduğunu savunmaktadır. Bkz.: Uzel, s. 35.

<sup>246</sup> Moroğlu, Nama, s. 58.

<sup>247</sup> Öztan F, s. 113.

<sup>248</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1464.

<sup>249</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1464.

<sup>250</sup> Öztan F, s. 113

### 3. Pay Sahibi Sıfatının Kazanılması Açısından Pay Defterine Kayıt

#### Sorunu

#### a) Pay Defterine Kayıt Kuralı

Pay defteri TTK m. 375/1-f hükmü gereğince anonim şirket yönetim kurulunun sorumluluğunda tutulur ve yönetim kurulu bu görev ve yetkisini devredemez.<sup>251</sup> Yani yönetim kurulu pay defteri tutma görevini yöneticilere ve üçüncü kişilere ve hatta yönetim kurulu üyelerinden birine dahi bırakamaz.<sup>252</sup> Pay defteri ayrıca TTK m. 64/4 hükmü kapsamında tacirin tutmakla yükümlü olduğu defterler arasında sayılmaktadır.<sup>253</sup> Yönetim kurulunun pay defteri tutma yükümü, anonim şirketin tüzel kişilik kazanması ile başlamaktadır.

Pay defteri, TTK m. 499/1 hükmü gereğince, anonim şirkette senede bağlanmamış pay<sup>254</sup> ve nama yazılı pay senedi sahipleriyle, intifa hakkı sahiplerini, ad, soyad, unvan ve adresleriyle birlikte yazıldığı defterdir. İlmühaberlere nama yazılı paylara ilişkin hükümlerin uygulanacağını belirttiği TTK m. 486/2 hükmü gereğince ilmühaber sahipleri de pay defterine kaydedilirler.<sup>255</sup> Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devredilip de anonim şirket tarafından henüz tanınmamış olan oysuz pay sahipleri de pay defterine yazılır.<sup>256</sup> Ayrıca TTK m. 133/2 hükmü gereğince, çıplak payların haczi halinde yönetim kurulu bu durumu pay defterine kaydetmekle yükümlüdür.<sup>257</sup> Ancak payın rehnedilmesi halinde pay defterine bu yönde bir kaydın yapılacağına ilişkin kanunda hüküm yoktur.<sup>258</sup>

Nama yazılı pay senetlerinin devrinin şirkete ve üçüncü kişilere karşı hüküm ifade edebilmesi için ciro veya temlik işlemi ile zilyetliği devredilen senedin şirkete ibraz edilmesi ve şirket yönetim kurulunca incelenmesi, uygun bulunması halinde ise devrin pay defterine işlenmesi ve senet üzerine gerekli kaydın yapılması

<sup>251</sup> Tekinalp, Sermaye, s. 164; Tekinalp, Bağlam, s. 95; Narbay, Pay Defteri, s. 87.

<sup>252</sup> Beşir Fatih Doğan, *Anonim Şirket Yönetim Kurulunun Organizasyonu ve Yönetim Yetkisinin Devri*, İstanbul, 2011, s. 203.

<sup>253</sup> Anonim şirket, pay defterini genel anlamda ciltli bir defter şeklinde tutabileceği gibi, teknolojik gelişmelere uygun olarak elektronik ortamda da tutabilme konusunda şekil özgürlüğüne sahiptir. Bkz.: Pulaşlı, Şerh, s. 1434.

<sup>254</sup> Senede bağlanmamış pay, ister nama ister hamiline olsun senede bağlanmamış tüm payları kapsamaktadır. Bkz.: Tekinalp, Sermaye, s. 164.

<sup>255</sup> Tekinalp, Sermaye, s. 164; SEVİ, s. 210; UZEL, s. 84.

<sup>256</sup> Tekinalp, Sermaye, s. 164; Pulaşlı, Şerh s. 1465; Çevik, s. 885.

<sup>257</sup> Uzel, s. 84.

<sup>258</sup> Aksi görüş; Ünal M, s. 685; Tekinalp, Sermaye, s. 164.

gereklidir.<sup>259</sup> Yani devralan kişi anonim şirkete karşı pay sahipliği sıfatını ileri sürebilmesi için pay defterine kaydı gerekmektedir. Şirket tarafından devrin pay defterine kaydedilmesi işlemi, devredenın adının çıkarılıp devralanın adının yazılması ve devrin pay defterine kaydedildiğinin senetler üzerine işaret edilmesi ile yapılır.<sup>260</sup>

Anonim şirket yönetim kurulu, payın devredildiğinden haberi olsa bile, bu devri pay defterine ancak başvuru olması halinde kaydedebilir.<sup>261</sup> Yönetim kurulunun bu kaydı re'sen yapma gibi bir yükümlülüğü ve yetkisi bulunmamaktadır.<sup>262</sup> Şirkete bildirimde bulunan kişi, devralanın pay defterine kaydını, ciro edilmiş pay senedini veya temlik beyanını şirkete ibraz ederek isteyebilmektedir.<sup>263</sup> Ayrıca devrin şeklen düzgün olduğuna ilişkin ispat edici belgelerin de şirkete tevdi edilmesi gerekmektedir.<sup>264</sup> TTK m. 499/2 hükmü gereğince, payın usulüne uygun olarak devredildiği ispat edilmedikçe devralan pay defterine yazılamayacak ve anonim şirket yönetim kurulu bildirmsiz, re'sen kayıt yapamayacaktır. Ancak bu kuralın iki istisnası bulunmaktadır. Anonim şirketin kuruluşunun veya sermaye artırımının tescili sırasında pay sahipleri pay defterine re'sen kaydedilirler.<sup>265</sup>

Anonim şirket, nama yazılı pay senetlerinin devredildiğinin bildirilmesi üzerine öncelikle ciro zincirinin veya temlik işleminin düzgün olup olmadığını incelenir.<sup>266</sup> Yönetim kurulunun ciro zinciri üzerinde yapacağı inceleme şekli olup, tüm imzaların gerçekliğinin tespitine gerek yoktur.<sup>267</sup> Son olarak, ciro zinciri veya temlik beyanı incelenen nama yazılı pay senedi tam ciro veya temlik işlemi ile devredilmişse, hamilin ciro veya temlik beyanındaki kişi olduğunun tespit edilmesi

---

<sup>259</sup> Ömer Teoman, *Anonim Ortaklık Hisselerinin Devri" Yaşayan Ticaret Hukuku, Hukuki Mütalaalar 2000-2002*, C. I, İstanbul, 2003, s. 122; Sevi, s. 209.

<sup>260</sup> Domaniç, Anonim, s. 1302.

<sup>261</sup> Tekinalp, Sermaye, s. 164; Sevi, s. 210; Pulaşlı, Şerh, s. 1434; Narbay, Pay Defteri, s. 245.

<sup>262</sup> Tekinalp, Sermaye, s. 164.

<sup>263</sup> Nama yazılı pay devrinin şirkete bildiriimi sözlü ya da yazılı devralan tarafından yapılabileceği gibi devreden tarafından da yapılabilir. Hatta bu hususta devreden tarafından devralana karşı dava açma hakkı vardır. Bkz.: Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1140, s. 587; Narbay, Pay Defteri, s. 242; Domaniç, Anonim, s. 1318; SEVİ, s. 211.

<sup>264</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1434.

<sup>265</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1140, s. 587; Pulaşlı, Şerh, s. 1434.

<sup>266</sup> Çevik, s. 884; Domaniç, Anonim, s. 1303.

<sup>267</sup> Narbay, Pay Defteri, s. 253; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1141, s. 587; Domaniç, Anonim, s. 1303.

gerekir.<sup>268</sup> Son ciro beyaz ciro ise senet hamili meşru hamil sayıldığından, şirketin kimlik kontrolü yapmadan hamili pay defterine kaydetmesi gerekir.<sup>269</sup> Devrin usulüne uygun yapıldığı ispat edilmedikçe devralanın pay defterine kaydı yapılamaz ve bunun sonucu olarak devralan pay sahipliğini şirkete karşı ileri süremez. Devrin usulüne uygun yapılıp yapılmadığını incelemeyen, hatalı pay devrini tanıyarak pay defterine kaydeden yönetim kurulu üyeleri haksız devrin pay defterine kaydedilmesinden doğan zararlardan müteselsilen sorumlu olurlar.<sup>270</sup>

Anonim şirket, cironun veya temlik işleminin gerçek olup olmadığını, devrin ekonomik veya hukuki sebeplerini veya cırantanın tasarruf ehliyetinin varlığını araştıramaz.<sup>271</sup> Çünkü pay defterine kayıt işlemi açıklayıcı nitelikte olup mülkiyetin geçişinde hiçbir etkisi yoktur.<sup>272</sup> Dolayısıyla pay defterine kayıt sadece tanıtma ve kanıtlama açısından önem taşımaktadır. Cırantanın tasarruf ehliyetine sahip olması ya da olmaması hukukilik ve meşruluk açısından hiçbir rol oynamamaktadır.<sup>273</sup>

#### **b) Pay Defterine Kaydın Hükümleri**

Pay defterine yapılan kayıt kurucu değil açıklayıcı bir etkiye sahiptir.<sup>274</sup> Çünkü pay sahipliğinden doğan haklar pay defterine kayıtla değil, senet mülkiyetinin devrini sağlayan işlemin tamamlanmasıyla kazanılmaktadır.<sup>275</sup> Yani senet ciro ve temlik beyanı ile zilyetliğin geçirilmesi sonucu devralana geçmekte ve pay defterine yapılan kayıt mevcut durumu açıklamaktadır. Dolayısıyla pay defterine kayıt geçerlilik şartı olarak değil, hak sahipliğinin ispat edilmesi açısından açıklayıcı etkiye sahip olduğundan aksi ispat edilinceye kadar bir karine meydana getirir.<sup>276</sup> Bununla birlikte pay senedi kanun ve sözleşmeye uygun olarak devredilmişse ve pay defterine herhangi bir kayıt yapılmamışsa devralan pay sahipliğini kazandığını başka şekilde de ispatlayabilmektedir.

Pay defterine kaydedilen nama yazılı pay senedi sahiplerinin, bu şekilde anonim şirkette pay sahibi olduklarını kanıtlamaları, şirketin borç ve yükümlülükleri

<sup>268</sup> Narbay, Pay Defteri, s. 255; Pulaşlı, Şerh, s. 1439.

<sup>269</sup> Sevi, s. 213.

<sup>270</sup> Domanıç, Anonim, s. 1303.

<sup>271</sup> Pulaşlı, Şerh, s.1439; Sevi, s. 213.

<sup>272</sup> Pulaşlı, Şerh, s.1439.

<sup>273</sup> Pulaşlı, Şerh, s.1439.

<sup>274</sup> Pulaşlı, Şerh, s.1439; Tekinalp, Sermaye, s. 164; Narbay, Pay Defteri, s. 158; Uzel, s. 85.

<sup>275</sup> Sevi, s. 215.

<sup>276</sup> Tekinalp, Sermaye, s. 164.

hakkında bilgi sahibi olmalarını sağlamaktadır.<sup>277</sup> Yani pay defterine kaydın mülkiyetin kazanılması ya da kaybedilmesi üzerinde bir rolü yoktur.<sup>278</sup> Hatta bağlı nama yazılı pay senetlerinin devrinde dahi kayıt, sadece daha önce kaydın yapılmasına ilişkin olarak verilmiş olan onayın icra safhasını teşkil eder.<sup>279</sup> Pay defterine kayıt yapılmakla pay sahibi sıfatı artık şirkete ve üçüncü kişilere karşı hüküm ifade etmeye başlayacak ve şirketin de pay sahipleriyle olan ilişkilerinde bu kayıtlar esas alınacaktır.<sup>280</sup>

Anonim şirket yönetim kurulunun, devredilen payları devralanın adına pay defterine kayıttan kaçınması veya kaydı reddetmesi halinde, devrin şirkete karşı ileri sürülebilmesi için mülkiyetin devrini sağlayan işlemten sonra pay defterine kaydın yapılması şart olduğundan, devralan kişinin anonim şirkete karşı şirket merkezinin bulunduğu yerde eda davası açması gerekir. Bu dava pay devrinin, pay defterine kaydının yapılması taleplidir. Mahkemenin devrin pay defterine işlenmesi gerektiği yönündeki kararı, yönetim kurulu kararı yerine geçmektedir.<sup>281</sup>

Anonim şirket tarafından, usulüne uygun devir işlemi yapılmadığı, senedi devralanın düzgün bir ciro silsilesine dayanmadığı, çıplak payın temlik olmadan devredildiği veya esas sözleşmede yer alan bağlam hükümlerine aykırı devir yapıldığının tespiti halinde pay defterine kayıt yapılmaması gerekirken bu şekilde kanun veya esas sözleşmeye aykırı olarak devredilen paylar, pay defterine kaydedilebilmektedir. Bu halde, kanuna ve esas sözleşmeye aykırı olarak pay defterine yapılmış kayıtlara karşı anonim şirketin merkezinin bulunduğu yerde kaydın silinmesi talebini içeren bir eda davası açılması mümkündür.<sup>282</sup>

### **c) Pay Defterinden Kaydın Silinmesi**

TTK m. 500 hükmü gereğince, payları devralanın yanlış beyanı sonucu pay defterine yapılan kaydı, anonim şirketin, ilgililerin görüşünü alarak silebileceği ve ilgili kişilere silinmeye ilişkin bilgi verileceği öngörülmüştür. 6762 sayılı mülga TTK'da olmayan bu düzenlemeden anlaşılacağı üzere şirketin pay defterindeki

---

<sup>277</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1437.

<sup>278</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 97.

<sup>279</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1441.

<sup>280</sup> Taşdelen, s. 141; Pulaşlı, Şerh, s. 1441.

<sup>281</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1442; Sevi, s. 181.

<sup>282</sup> Sevi, s. 183.

mevcut kaydı silbilmesinin temel şartı, söz konusu kaydın devralanın yanlış beyanı sonucunda gerçekleşmiş olmasıdır.<sup>283</sup> Anonim şirkete kaydın silinmesi noktasında verilen yetki ile özellikle esas sözleşmesel bağlamı dolanmayı amaçlayan pay devirlerinin engellenmesi hedeflenmekte olup, kaydın silinmesi TTK m. 493/3 ve m. 495/2 hükümlerindeki red sebeplerine ilişkindir. Buna göre istemde bulunulmasına rağmen devralan payları kendi ad ve hesabına devraldığını açıkça beyan etmezse şirket payların pay defterine kaydını reddedebilir. Devralanın bu hükümler karşısında yanlış beyanı ile pay defterine kaydedilmesi durumunda, devralanın aslında payları kendi adına ve hesabına devralmamış olduğu daha sonradan anlaşılacak olursa şirket ilgililerin görüşlerini alarak pay defterindeki kaydı silebilecek ve bu durum ilgililere yazılı olarak bildirilecektir.<sup>284</sup>

Anonim şirketin, devralanın yanlış beyanı sonucu daha önce yaptığı kaydı tek taraflı olarak silmesi şirketin devir işlemine verdiği onayı geri alması anlamındadır. Anonim şirket, kaydın silinmesini devralanın yanlış beyanına dayandırdığından, kanunda özel bir düzenleme olmadığı için, TBK m. 39 vd. hükümleri gereğince irade sakatlığına ilişkin kurallar uygulanacaktır.<sup>285</sup> Bu nedenle şirketin devralanı pay defterinden silme hakkını, kaydın yanlış beyan sonucu yapıldığını öğrendiği andan itibaren bir yıllık süre içinde kullanmalıdır.<sup>286</sup>

TTK m. 500 hükmü gereğince kaydın silinebilmesi için ayrıca ilgililerin de görüşlerinin alınması gerekmektedir. Kanunda kullanılan “ilgililer” ifadesi ile öncelikle pay defterinde pay sahibi görünen kastedilmektedir.<sup>287</sup> Ancak bazı durumlarda devreden ile pay sahibi görünen kişi gerçek devralan adına hareket etmişse devralanın da ilgililer kapsamına girmesi gerekir. Bu durumda ilgililer durumdan haberdar olacak özellikle devralan kendini savunma hakkına kavuşacaktır.<sup>288</sup>

Anonim şirket pay defterindeki kaydın silinmesi halinde durumu ilgililere derhal yazılı olarak bildirecektir. Şirkete yüklenen bildirim yükümlülüğü ile özellikle kaydı silinen kişiye, kaydın silinmesine ilişkin kararın iptalini dava edebilme imkanı

---

<sup>283</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 91.

<sup>284</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 103.

<sup>285</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 103.

<sup>286</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1441; Narbay, Pay Defteri, s. 353.

<sup>287</sup> Sevi, s. 219; Tekinalp, Bağlam, s. 103.

<sup>288</sup> Sevi, s. 219.



sağlanmış olmaktadır.<sup>289</sup> Kaydın silinmesi işlemi sonrasında devralan usulüne uygun bilgilendirilmediği sürece işlem, hukuki sonuçlarını doğurmaz, pay sahipliği sıfatı bildirim yapılana kadar devam eder.

Pay defterindeki kaydın silinmesi, bağlı nama yazılı payın borsaya kote edilmesi veya edilmemesi durumuna göre farklı hukuki sonuçlar doğurmaktadır. Borsaya kote edilmemiş bağlı nama yazılı paylar bakımından, şirket tarafından devrin onaylanması devir işlemi sonlandıran koşul olup, borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı paylar bakımından ise şirketin tanıma işleminin oy hakkı ve buna bağlı hakların kullanılmasına izin verilmesi anlamı taşıması itibarıyla pay defterinden kaydın silinmesi hukuki sonuçlarını ayrı ayrı incelemek gerekmektedir.<sup>290</sup>

Pay defterindeki kaydın silinmesi, şirketin devir işlemine vermiş olduğu onayın geri alma niteliği taşıdığından, borsaya kote edilmemiş bağlı nama yazılı paylar bakımından pay sahipliği konumunun ve birlik teorisi nedeniyle pay sahipliğine bağlı tüm hakların kaybedilmesi anlamına gelmektedir.<sup>291</sup> Şirketin pay defterindeki kaydı silmesinin ardından TTK 494/1 emredici hükmü gereğince eski pay sahibinin yeniden kaydedilmesi ve ona paydan doğan hakların kullandırılması gerekmektedir.<sup>292</sup>

Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda devralanın kaydının pay defterinden silinmesinden sonra devralan oy hakkından yoksun pay sahibi olarak pay defterine kayıt talebinde bulunabilir. Yani bu durumda TTK m. 497/3 hükmünün kıyasen uygulanarak devralanın pay defterinden silinmesi, devralanı tam pay sahipliğinden oy hakkından yoksun pay sahibi haline dönüşmesi sonucunu doğurur.<sup>293</sup>

---

<sup>289</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1444.

<sup>290</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1444.

<sup>291</sup> Sevi, s. 219; Pulaşlı, Şerh, s. 1444.

<sup>292</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 104.

<sup>293</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1444.

### III. İLMÜHABERE BAĞLI PAYIN DEVİR PROSEDÜRÜ

#### A. İLMÜHABER KAVRAMI

Anonim şirketlerde henüz çıkarılmamış pay senetlerinin yerini tutmak üzere düzenlenen senetlere ilmühaber denir.<sup>294</sup> İlmühaberler, pay senedinin yerini tutmak amacıyla bir ara devre için çıkarıldığı için geçici senet olarak da adlandırılırlar.<sup>295</sup> İlmühaberler, pay senedi çıkarılıncaya kadar pay sahipliğini temsil ettikleri için pay sahiplerine pay senedine bağlanmış tüm hakları sağlar.<sup>296</sup>

6762 sayılı mülga TTK döneminde ilmühaberlerin nama yazılı ve hamiline yazılı olarak düzenlenebileceği kabul edilmekteydi.<sup>297</sup> TTK ile birlikte ilmühaberlerin hem hukuki niteliği hem de devirlerine ilişkin değişiklikler yapılarak TTK m. 486/2 hükmü gereğince, ilmühaberlere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümlerin uygulanacağı öngörülmüştür. Buna göre artık hamiline yazılı ilmühaberler çıkarılamayacak, gerek hamiline yazılı gerekse nama yazılı pay senetlerini temsilen çıkarılacak ilmühaberler nama yazılı nitelik taşıyacaktır.<sup>298</sup> O halde ilmühaberlere de kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanacak ve nama yazılı pay senetlerinin devrine ilişkin hükümler gereğince devredilebilecektir. Ayrıca TTK m. 486/2 hükmü gereğince ilmühaberlerin devrinde, kanunen emre yazılı senet olan nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanacağından, ilmühaberinin de emre yazılı kıymetli evrak niteliğinde olduğu öğretide kabul edilmektedir.<sup>299</sup>

TTK'da nama yazılı pay senetlerinin çıkarılması için bir süre öngörülmediği ve hamiline yazılı senetler için üç aylık bir süre belirlendiği göz önüne alındığında anonim şirketin pay senedi çıkarması ile birlikte, söz konusu pay senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan ilmühaberler pay senetleri ile değiştirilirler. Nama yazılı ilmühaberler açısından, pay senetleri pay defterinde bu ilmühaberlerin sahibi olarak görünen kişiye verilir. Ancak eğer pay defterine kayıt yapılmaksızın ilmühaber el

<sup>294</sup> Sevi, s. 291; Pulaşlı, Şerh, s. 1571.

<sup>295</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1571; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1195, s. 609.

<sup>296</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1571; Sevi, s.291.

<sup>297</sup> İmregün, Kara, s. 359; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1200, s. 610.

<sup>298</sup> Sevi, s. 292; Pulaşlı, Şerh, s. 1572; Reha Poroy, Ünal Tekinalp, Ersin Çamoğlu, *Ortaklıklar Hukuku I*, İstanbul, 2014, p. 769, s. 553.

<sup>299</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1201, s. 610; Pulaşlı, Şerh, s. 1572; Sevi, s. 292.

değiştirmişse, bu durumda ilmühaberinin meşru hamili sayılan kişiye pay senetleri teslim edilir.<sup>300</sup>

## B. İLMÜHABERİN DEVRİ

İlmühaberlere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanacağından ilmühaberlerin devrinde de nama yazılı pay senetlerinin devrini düzenleyen hükümler uygulanacaktır. Yani ilmühaberler TTK m. 490/2 hükmü gereğince ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile devredilecektir.<sup>301</sup> Ayrıca ilmühaberlerin ciro yerine TBK m. 183 hükmü gereğince ayrı bir temlik beyanı ile devredilebilmelerinin önünde hiçbir engel yoktur.<sup>302</sup>

Bedelleri tamamen ödenmemiş nama yazılı pay senedinin yerine çıkarılan ilmühaberler kanuni bağlam hükümlerine tabi olup, ilmühaberlerin devrinde, şirket, devri pay defterine kaydetmek için TTK m. 491/3 hükmü gereğince teminat isteyebilecektir.<sup>303</sup> Aynı şekilde, nama yazılı paylar için esas sözleşmede bağlam hükümleri öngörülmüşse, bu paylar için çıkartılan ilmühaberi devralan kişi bağlam hükümlerine muhatap olacak ve devir işlemi anonim şirket tarafından onaylanmayabilecektir.<sup>304</sup>

## IV. SENEDE BAĞLANMAMIŞ PAYIN DEVRİ

TTK'da, senede bağlanmamış (çıplak) payın devri konusunda herhangi bir düzenleme bulunmadığından, pay ister hamiline ister nama yazılı olsun senede bağlanmamış payların devrinde TBK'nın genel hükümlerinin uygulanacağı öğretide kabul edilmektedir.<sup>305</sup> Ancak payın serbestçe devredilebilirliğine getirilen kanuni ve esas sözleşmesel sınırlamalar senede bağlanmamış pay içinde geçerli olacaktır.<sup>306</sup>

Esas sözleşmede bağlam hükmü yoksa ve senede bağlanmamış payın bedeli pay sahibi tarafından tamamen ödenmişse, payın devri, TBK m. 183 vd. hükümleri gereğince alacağın temlik çerçevesinde, yazılı bir temlik beyanının devralana

<sup>300</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1198, s. 609.

<sup>301</sup> Sevi, s. 294; Bozbel, s. 206.

<sup>302</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1572.

<sup>303</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1203, s. 610.

<sup>304</sup> Sevi, s. 294.

<sup>305</sup> Kendigelen, Şekil, s. 230; Narbay, Pay Defteri, s. 196; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 767a, s. 406.

<sup>306</sup> Rauf Karasu, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması", (Nama Yazılı), *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakülte Dergi*, C.XII, 2008, S. 1-2, s.140

verilmesi ile anonim şirketin onayına gerek olmaksızın yapılacaktır.<sup>307</sup> Buna karşılık, senede bağlanmamış payın bedeli pay sahibi tarafından ödenmemiş veya kısmen ödenmiş olduğu halde devredilecekse, bu durumda TBK m. 195 vd. hükümleri gereğince borcun üstlenilmesi uygulama alanı bulacak ve senede bağlanmamış payın devri yazılı şekilde ve ayrıca şirketin onayı ile gerçekleştirilebilir.<sup>308</sup>

TTK m. 491/1 hükmü gereğince bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı paylar için öngörülen kanuni bağlam, bedeli tamamen ödenmemiş senede bağlanmamış payın devrinde de aynı şekilde uygulama alanı bulacaktır.<sup>309</sup> Dolayısıyla, senede bağlanmamış payın bedeli tamamen ödenmemişse, bu pay ancak anonim şirketin onayı ile üçüncü bir kişiye devrolunabilecektir.<sup>310</sup> Buna karşılık, bedeli tamamen ödenmemiş senede bağlanmamış payların devri, miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla gerçekleşiyorsa, bu durumda anonim şirketin devre onay vermesi koşulu aranmayacaktır.<sup>311</sup>

TTK m. 491/2 hükmü gereğince, anonim şirketin, bedeli tamamen ödenmemiş olan payın devrine onay vermemesi, devralanın ödeme yeterliliğinin şüpheli olmasına ve şirketçe istenen teminatın verilmemiş olmasına bağlanmış olup devralan, objektif ölçülere göre ödeme yeterliliğine sahipse, anonim şirket bu devre onay vermekten kaçınamayacak ve devralanı yeni pay sahibi olarak kabul edecektir.<sup>312</sup> Ayrıca, TTK m. 499/1 hükmü gereğince senede bağlanmamış payın sahibi, pay defterine kaydedileceğinden,<sup>313</sup> senede bağlanmamış bir payın devrinde devralan da, devrin hukuka uygun bir şekilde yapılmış olması ve anonim şirketin onayının gerekli olduğu durumlarda bu onayın verilmiş olmasıyla, pay defterine kaydedilecektir.<sup>314</sup> Bu durumda senede bağlanmamış paylar için devrin pay defterine kaydedilmesi ile

<sup>307</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1465; Sevi, s. 295; Bozbel, s. 200.

<sup>308</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1466; Şafak Narbay, “6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Pay ve Pay Senetlerinin Devri”, (Pay Devri), *EÜHFD*, C. XVI, S. 3–4, 2012, s. 208; Sevi, s. 298.

<sup>309</sup> Sevi, s. 296; Narbay, Pay Devri, s. 209.

<sup>310</sup> Sevi, s. 296.

<sup>311</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1543.

<sup>312</sup> Abuzer Kendigelen, *Yeni Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler Yenilikler ve İlk Tespitler*, (Yeni TTK), İstanbul, 2011, s. 399.

<sup>313</sup> Sevi, s. 297; Arslanlı, Anonim, s. 150.

<sup>314</sup> Narbay, Pay Devri, s. 210.

devreden ve devralanın bakiye borçtan sorumluluğu için TTK m. 501 hükmü kıyasen uygulama alanı bulacaktır.<sup>315</sup>

## V. BAĞLI NAMA YAZILI PAYLARIN DEVRİ

### A. Genel Olarak

#### 1. Bağlı Nama Yazılı Pay Kavramı

Anonim şirketler hukukunda daha önce değinildiği üzere payların serbestçe devredilebilirliği ilkesi geçerlidir. Ancak bazı hallerde bu ilkenin sakıncalar doğurabilmesi söz konusu olduğundan pay sahipliği sıfatının devrinin sınırlandırılması ihtiyacı ortaya çıkmaktadır.<sup>316</sup> Pay devir sınırlandırılmasının ortaya çıkışındaki temel kaygı borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar bakımından özellikle anonim şirketin özgün yapısını koruyarak yabancılaşmayı engellemektir. Üstelik anonim şirket paylarının belli menfaat gruplarının elinde toplanarak gücün merkezileşmesinin önüne devir sınırlamaları ile geçilebilmektedir.<sup>317</sup> Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar bakımından ise kural olarak pay devir sınırlamalarına ihtiyaç duyulmazken, özellikle yabancı uyruklu kişilerin ve sıcak para kullanan fonların şirkette hâkim duruma gelmelerinin önüne geçmek için pay devir sınırlandırılmasına ihtiyaç duyulabilmektedir.<sup>318</sup>

TTK m. 490/1 hükmü gereğince, anonim şirket, nama yazılı payların ve pay senetlerinin devrini esas sözleşmeye konulacak hükümlerle belli kurallara bağlayarak sınırlandırabilir.<sup>319</sup> Bu tür esas sözleşmede yer alan ve nama yazılı payların devrini sınırlandıran ve bunları belirli kurallara bağlayan düzenlemelere bağlam adı verilmekte ve bu nitelikteki payların bağlandıkları senetlere de “bağlı nama yazılı pay senetleri” denilmektedir.<sup>320</sup>

Bağlı nama yazılı pay senetleri de tıpkı devri sınırlandırılmamış nama yazılı pay senetleri gibi kanunen emre yazılı senet niteliğine sahip olup, aralarındaki tek fark bağlı nama yazılı pay senetlerinin devrinde şirket onayına ihtiyaç

<sup>315</sup> Sevi, s. 296.

<sup>316</sup> Sevi, s. 221; Pulaşlı, Şerh, s.1471; Karasu, Nama Yazılı, s. 3.

<sup>317</sup> Uzel, s. 94.

<sup>318</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 140.

<sup>319</sup> Nama yazılı paylar gibi senede bağlanmamış paylar için de bağlam öngörülebilir. Bkz.: Karasu, Nama Yazılı, s. 140.

<sup>320</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1471; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1145-1146, s. 590; Çevik, s. 790; Sevi, s. 221.

duyulmasıdır.<sup>321</sup> Gerçekten de daha önce incelendiği üzere nama yazılı pay senetleri TTK m. 490/2 ve m. 647/2 hükümleri gereğince ciro ve zilyetliğin geçirilmesi yoluyla devredilebilirken, bağlı nama yazılı pay senetlerinin devri için ciro ve zilyetliğin geçirilmesinin yanında şirketin onayı da aranmaktadır. Özellikle TTK m. 647/3 hükmü gereğince, kıymetli evrakın devrinde, kanun ve sözleşme ile başka kişilerin katılmasının zorunlu tutulabileceği öngörüldüğünden, ciro ile bağlam birbiri ile bağdaşmaktadır.<sup>322</sup> Bu hüküm, ciro ve zilyetliğin devrinin tüm hakları devredeceğini belirten TTK m. 680 hükmünün kanun tarafından konan istisnası olup, pay senedinin devrinin şirketin onayına bağlı olması durumu, bağlı nama yazılı pay senetlerini emre yazılı kıymetli evrak olmaktan çıkarmaz.<sup>323</sup>

Borsaya kote edilmemiş nama yazılı pay senedinin, bağlam hükmü karşısında devrine şirket tarafından onay verilmezse, devralan pay sahipliği sıfatını ve paya bağlı hakları tamamen kazanamayacak, borsaya kote edilmiş nama yazılı pay senedinin, bağlama aykırı devri halinde ise şirketin onayı olmasa dahi pay sahipliği sıfatı devralan tarafından kazanılacak fakat devralan paydan kaynaklanan bazı haklardan yararlanamayacaktır.<sup>324</sup> Bu durumda bağlam ile amaçlanan hedefe ulaşılmış olunacaktır.

TTK ile getirilen en önemli yeniliklerden birisi, pay devir sınırlandırmalarına ilişkin düzenlemelerdir. 6762 sayılı mülga TTK m. 416/1 hükmü gereğince, nama yazılı payların veya pay senetlerinin devri esas sözleşmeye hüküm koymak suretiyle sebep gösterilmesine gerek dahi olmadan yasaklanabilmekteyken, TTK ile bu düzenleme kabul edilmemiş, esas sözleşmeye hüküm koymak suretiyle pay senetlerinin borsaya kote edilmiş olup olmamasına göre, konu iki grup halinde ayrıntılı bir şekilde düzenlenerek sebep gösterilmeksizin red imkanı ortadan kaldırılmıştır.<sup>325</sup> Borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devri ancak önemli bir sebep ileri sürülerek red edilebilirken, borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda ise

---

<sup>321</sup> Sevi, s. 222; Tekinalp, Bağlam, s. 5.

<sup>322</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1145, s. 590; Sevi, s. 222.

<sup>323</sup> Aksi görüş; Murat Uğur Aksoy, "Anonim Ortaklıklarda Teorik Bir Kavram Olarak Bağlı Pay Senetleri", *İktisat ve Maliye Dergisi*, C. 18, S. 8, 1971, s. 309.

<sup>324</sup> Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 321.

<sup>325</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 129.

şirketin red hakkı, iktisap edenin pay sahibi olarak tanınacağı yüzdesel sınırın aşılması gibi nesnel bir sebebe bağlanmıştır.<sup>326</sup>

## 2. Bağlam Hükümleri

### a) Genel olarak

Bağlam, yukarıda da değinildiği üzere, esas sözleşmede yer alan ve nama yazılı payların ve bu paylara bağlanmış pay senedinin devrini sınırlandıran ve bunları belirli kurallara bağlayan hükümler olarak tanımlanmaktadır.<sup>327</sup> Anonim şirketin esas sözleşmesine koyulacak bir hükümlerle, pay sahibinin payını üçüncü bir kişiye devretmesi halinde, bu bağlam hükümleri etkili olacak, bağlam hükümlerine uyulmadığı takdirde devir işlemi şirkete karşı hüküm ifade etmeyecek ve devralan pay sahipliği sıfatını kazanamayacak, pay defterine kayıt talebi reddedilebilecektir.<sup>328</sup>

Payın devredilebilirliği, tüm pay sahipleri için, payın tedavül kabiliyetini sağlayan, yatırım hedefleri veya kişisel nedenler sebebiyle payını devretme veya şirketten çıkma ihtiyacı duyduğunda başvuracağı önemli bir imkandır.<sup>329</sup> Bağlam ise, payın devredilebilirliğinin pay sahibine sağladığı ekonomik avantaj ile anonim şirkete üçüncü kişilerin girmesinin doğurabileceği olumsuzluklar arasında denge sağlayan bir sistem olarak görülmektedir.<sup>330</sup> Bağlam hükümleri sayesinde pay devri şirketin denetiminde gerçekleşmekte olup, pay devri sonucunda ortaya çıkabilecek sakıncalardan şirket korunmuş olmaktadır. TTK m. 490/1 ve m. 491/1 hükümleri gereğince, şirket esas sözleşmesine koyulacak hükümlerle, pay sahiplerinin paylarını devretmesi belli koşullara bağlanabilecek, bu hükümlere aykırı devirler pay defterine kaydedilmeyebilecektir.<sup>331</sup>

Anonim şirket açısından, ekonomik olarak taşıdığı önem bakımından payın devredilebilirliğini sınırlandıran bağlam hükümleri, uygulamada daha çok payları borsaya kote edilmemiş, kapalı aile tipi, ve kişisel nitelikli anonim şirketlerde görülmektedir.<sup>332</sup> Bu şirketlerin kendilerine özgü yapılarından dolayı, payın

<sup>326</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 129; Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 319; Tekinalp, Bağlam, s. 18.

<sup>327</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1471; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1145, s. 590; Çevik, s. 790; Sevi, s. 221.

<sup>328</sup> Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 319.

<sup>329</sup> Sevi, s. 50.

<sup>330</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 4.

<sup>331</sup> Arslanlı, Pay Sahipliği, s. 254.

<sup>332</sup> Taşdelen, s. 276; Sevi, s. 223.

devredilebilirliği bu tür şirketlerde pay sahibi olan kişiler açısından avantaj değil, aksine tehlike teşkil etmektedir. Aile tipi anonim şirketler, pay sahiplerinin tamamı belli bir aileye, çevreye veya gruba mensup kişilerden oluşan anonim şirketlerdir.<sup>333</sup> Bu tip anonim şirketlere aile, çevre veya belirli grubun dışından kişilerin girmesi şirketler arası uyum, güven ve şirket işleyişi ve mevcut yönetim gücünün el değiştirmemesi bakımından istenmemektedir.<sup>334</sup>

Kişisel nitelikli anonim şirketler, pay sahiplerinde belli niteliklerin arandığı anonim şirketlerdir.<sup>335</sup> Bu tip anonim şirketlerde pay sahibinin mesleği, zanaatı, ikamet ettiği yer gibi özellikleri önem taşımakta, belirlenen özelliğe sahip olmayan kişilerin şirkete girmesi arzu edilmemektedir.<sup>336</sup> Kişisel nitelikli anonim şirkette, pay sahiplerinin kendileri ve ekonomik güçleri değil taşıdıkları kimi nitelikleri, pay sahibi olabilmek için belirleyici olup, şirketin devamının bu niteliklere sahip pay sahiplerinin yer almasına bağlı olduğu öngörülmektedir.<sup>337</sup> Kişisel nitelikli anonim şirketlere kimyasal madde sektöründe faaliyet gösteren bir şirket örnek gösterilebilir. Şirketin amacının gerçekleşmesi açısından pay sahiplerinin kimya alanında bilgi ve eğitim sahibi olması önem arz edebilmektedir.<sup>338</sup> Görülmektedir ki, anonim şirket için esas itibariyle bir sermaye şirketi olduğu için pay sahibinin taahhüt etmiş olduğu sermaye ve bunun yerine getirilmesi önemli iken, bağlam hükümleri ile şirket kişisel nitelikli anonim şirketlere yaklaşmaktadır.<sup>339</sup>

## **b) Bağlam Hükümlerinin Amacı**

### **(1) Ekonomik Gücün Merkezileştirilmesi**

Anonim şirketi bağlam hükümleri oluşturmaya yönelten en önemli sebepler ekonomik gerekçelere dayanmaktadır.<sup>340</sup> Buna göre ekonomik gücün merkezileşmesinin bozulmasının önüne bağlam hükümleri ile geçmek mümkündür. Ekonomik gücün merkezileşmesi ya şirketlerin hukuki kurallar doğrultusunda gerçek

<sup>333</sup> Sevi, s. 223; Pulaşlı, Şerh, s. 1476.

<sup>334</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1476.

<sup>335</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1476.

<sup>336</sup> Kayıhan, s. 309;

<sup>337</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1477.

<sup>338</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1477.

<sup>339</sup> Taşdelen, s. 275; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1158, s. 595.

<sup>340</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1158, s. 595.



anlamda birleşmesi ya da gerçek birleşme olmaksızın varsayımsal birleşme olarak gerçekleşir.<sup>341</sup>

Şirketler, fiilen birleşmek istememeleri halinde varsayımsal birleşme yoluyla, birbirlerinin paylarını devralarak, pay sahipliği hakları ve bu yolla yönetsel haklara sahip olmaktadır.<sup>342</sup> Oluşturulan bu yapının bozulması bazen varsayımsal olarak birleşen şirketler açısından tehlikeli görülebilmektedir. Tarafların kendilerini, karşılıklı anlaşma yolu ile oluşturdukları bu yapının bozulması tehlikesinden bağlam hükümleri ile koruyabilmeleri mümkündür. Mesela, şirkete ait diğer şirket paylarının devri engellenerek üçüncü kişilerin bu payları edinmesinin önüne geçilebilir. Bu duruma uygulamada, ikiz şirket, çift şirket, paralel şirket ve yavru-ana şirket ilişkilerinin bulunduğu holdinglerde karşılaşılmaktadır.<sup>343</sup>

## **(2) Anonim Şirketin Özgün Yapısını Korumak**

Anonim şirket, kendi menfaati gereği mevcut halin korunmasını yeterli ve gerekli görerek, bu durumun değişmesinin önüne geçmek isteyebilir. Başka bir deyişle şirketin mevcut hali, şirketin kuruluş amacı olan kazanç elde etmek amacını tatmin edici seviyede karşılıyorsa, anonim şirket mevcut halini korumayı, daha fazla gelişmeye tercih edebilecektir.<sup>344</sup> Bu sebeple, şirkete yeni katılımların gerçekleşmesi, mevcut pay sahipleri tarafından engellenmek istenebilmektedir. Bu amaç özellikle aile tipi anonim şirketlerde, kişisel özelliklerin ağırlaştığı küçük ve kapalı anonim şirketlerde veya ekonomik gücün merkezileştiği ikiz, çift ve paralel şirketler ile yöresel karakterli anonim şirketlerde görülmektedir.<sup>345</sup>

Şirketin varlığı ve devamının pay sahiplerinin belli bir meslek grubuna veya menfaat grubuna dahil olmalarına bağlı olduğu hallerde, şirkete bu meslek grubundan veya menfaat grubu dışından kişilerin girmesi istenmeyebilir.<sup>346</sup>

<sup>341</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1478; Sevi, s. 225.

<sup>342</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1478.

<sup>343</sup> Sevi, s. 226; Çevik, s. 888; Pulaşlı, Şerh, s. 1478; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1158, s. 595.

<sup>344</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1474.

<sup>345</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1474.

<sup>346</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1158, s. 595; Akdeniz, s. 91; Lerzan Yılmaz, “İsviçre Borçlar Kanunu’nda Yapılan Değişiklikler Işığında Nama Yazılı Pay Senetlerinde Bağlamanın Sınırlandırılması Sorunu”, *İstanbul Barosu Dergisi*, C. 81, S. 4, 2007, s. 1573.

### (3) Mali Gücü Zayıf Olanları Şirkete Almamak

Anonim şirketin mali yapısının korunması amacıyla, mali yönden zayıf veya güven duyulmayan kimselerin şirkete girmesi istenmeyebilir.<sup>347</sup> Anonim şirket bir malvarlığı birliği olduğundan, her ne kadar pay sahibi sermaye taahhüdünü yerine getirdiğinde şirkete karşı tek mali borcunu yerine getirmiş olsa da, şirketin devamı ve gelişimi bakımından bu kişilerin mali özellikleri önem taşıyabilmektedir. Öyle ki, şirketin devam eden ekonomik faaliyetleri ve yatırımları, pay sahiplerinin bu yatırımların gerektirdiği mali güce sahip olmasını gerektirebilecektir.<sup>348</sup> Mali yönden güvenilmeyen kişilerin şirkete girmesinin istenmemesi hem şirketin mevcut yapı ve işleyişi hem de devamı için önemlidir.

### (4) Yabancılaşmanın Önlenmesi

Esas itibarıyla bağlam hükümlerinin asıl amacının şirketçe istenilmeyen üçüncü kişilerin şirkette pay sahibi olmasını engellemek ve bu suretle şirketin yabancılaşmasını önlemektir.<sup>349</sup> Şirketin yabancılaşması, şirket açısından çeşitli sakıncalar doğurabilmektedir. Şirketin yabancı uyrukluların eline geçmesinde dış yabancılaşma, yerli rakip, spekülâtörler, gruplar veya istenilmeyen kişilerin eline geçmesinde iç yabancılaşma söz konusu olmaktadır.<sup>350</sup>

Dış yabancılaşma bakımından ulusal, bölgesel karakterli şirketlerin, bu özelliklerinin korunması ve yabancı sermayeli şirketlerin himayesine girmesinin önlenmesi bağlam hükümleri ile sağlanabilmektedir.<sup>351</sup> İç yabancılaşmada ise şirketin mevcut uyumlu işleyen düzeninin bozulması, mevcut hakim şirketlerin bu durumlarının zayıflatılması, şirketin diğer şirketlerin, rakiplerinin hakimiyetine girmesi, onların yönetimde etkin hale gelmesi gibi bir çok neden şirketi yabancılaşma konusunda önlem almaya zorlamaktadır.<sup>352</sup>

<sup>347</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1158, s. 595; Gönen Eriş, *Ticari İşletme ve Şirketler*, (Şirketler), C.II, Ankara, 2007, s. 2444; Çevik, s. 791; Pulaşlı, Şerh, s. 1473; Akdeniz, s. 91.

<sup>348</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1473; Akdeniz, s. 91.

<sup>349</sup> Çevik, s. 888; Sevi, s. 224; Pulaşlı, Şerh, s. 1475.

<sup>350</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1158, s. 595; Sevi, s. 224; Pulaşlı, Şerh, s. 1475.

<sup>351</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1158, s. 595; Taşdelen, s. 275; Yılmaz, s. 1573.

<sup>352</sup> Taşdelen, s. 275-276; Pulaşlı, Şerh, s. 1475.

### c) Bağlama Konu Edilebilen Anonim Şirket Payları

TTK m.490 hükmü gereğince, nama yazılı paylar kanunda veya esas sözleşmede aksine hüküm olmadıkça serbestçe devredilebilecektir. Bu hükmü tamamlayan TTK m. 492/1 hükmü gereğince ise, esas sözleşme ile nama yazılı payların ancak şirketin onayı ile devredilebileceği öngörülmektedir. O halde bağlama konu olarak, esasen nama yazılı pay senetlerine bağlı payların belirlendiği söylenebilir.<sup>353</sup> Ancak bağlam hükümleri senede değil de paya bağlandığı için bağlam hükümleri, ilmühaberleri ve çıplak payları da kapsar.<sup>354</sup> Gerçekten de TTK m. 486/2 hükmü gereğince ilmühaberlere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulandığından ilmühaberlere de bağlam hükümlerinin uygulanması gerekecektir.

Payın senede bağlanmamış olması halinde, bu paylar da devir, rehin, haciz gibi her türlü işleme konu olabileceğinden, senede bağlanmamış çıplak payların da devrinin sınırlandırılması suretiyle bağlama konu olması mümkündür.<sup>355</sup> Çünkü payları borsaya kote edilmemiş şirketlerde, azlık istemde bulunmamışsa pay senedi bastırılıp sahiplerine dağıtılma zorunluluğu yoktur ve payları borsaya kote edilmiş şirketlerde ise payın senede bağlanması SerPK m. 13/1 hükmü gereğince yasaklandığından, çıplak payların her türlü işleme konu olabileceği ilkesi de göz önüne alınarak çıplak paylara da bağlam hükümlerinin uygulanabilmesi gerekir.<sup>356</sup>

Pay devrinin kısıtlanması sonucunu doğuran bağlam hükümleri, nama yazılı paylar, nama yazılı pay senetleri, ilmühaberler için söz konusu olabilecek iken, hamiline yazılı pay senetleri açısından devrin bağlam hükümleri ile engellenmesi mümkün değildir.<sup>357</sup> Hamile yazılı pay senetlerine ilişkin tedavül kabiliyetinin sınırlandırılmasını yasaklayan TTK m. 490 ve m. 647 hükümleri gereğince hamile yazılı pay senetleri, zilyetliğin geçirilmesi suretiyle, şirkete herhangi bir bildirimde bulunulmaksızın devredilebilmektedirler. Bu şekilde hamile yazılı pay senetlerine devir kolaylığı sağlanmış olması, bu senetlerin şirket tarafından takip edilmesini imkansız hale getirmekte ve şirketin, devrin nasıl gerçekleştiğini denetlemesi de

---

<sup>353</sup> Sevi, s. 226.

<sup>354</sup> Pulaşlı, Şerh, s.1483.

<sup>355</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 5; Narbay, Pay Defteri, s. 62; Taşdelen, s. 277.

<sup>356</sup> Narbay, Pay Devri, s. 218; Karasu, Nama Yazılı, s. 140.

<sup>357</sup> Sevi, s. 188; Pulaşlı, Şerh, s.1483.

mümkün olmamaktadır. Payın devrinin sınırlandırılabilmesi için öncelikle devri sınırlandırılacak payın bilinmesi gerekir.<sup>358</sup> Sınırlandırılacak pay ve bu payın sahibi bilinmeden devir sınırlandırılmasının öngörülmesi mümkün olmayacağından bağlam hükümleri, hamile yazılı pay senetlerinin özüne aykırıdır.<sup>359</sup> O halde esas sözleşmede yer alan hamiline yazılı pay senetlerine ilişkin bağlam hükümleri geçersiz olacaktır.<sup>360</sup>

### 3. Bağlamın Öngörülmesi

#### a) Kanuni Bağlam

Payın devrinin sınırlandırılması esas itibariyle şirket iradesi ile gerçekleşmekteyse de, kanun koyucu payın devrinin belli hallerde taşıdığı önem nedeniyle devir kısıtlamasını kanunda yer alan hüküm ile şirketin bu yönde iradesi olmaksızın düzenleme ihtiyacı duymuştur. Bağlamın kanun hükmü ile düzenlenmiş olması halinde kanuni bağlam söz konusu olmaktadır.<sup>361</sup>

Kanuni bağlamı düzenleyen TTK m. 491 hükmünde her ne kadar kavramsal olarak “nama yazılı pay” ifadesi kullanılmışsa da, bu hüküm nama yazılı pay senetlerini de kapsamaktadır.<sup>362</sup> Bu hüküm gereğince, bir anonim şirkette nama yazılı paylar, bedeli tamamen ödenmemişse, söz konusu paylar ancak anonim şirketin onayı ile devrolunabileceklerdir. Buna karşılık, bedeli tamamen ödenmemiş olan nama yazılı paylar, irade dışı olarak “miras”, “mirasın paylaşımı”, “eşler arasındaki mal rejimi hükümleri” veya “cebri icra” yoluyla devrediliyorlarsa anonim şirketin onayı aranmayacaktır.<sup>363</sup> Ancak şirket bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı payları devralanın, sadece ödeme yeterliliği şüpheli ise ve şirketçe istenen teminat verilmemişse onay vermeyi reddedebilecektir.

Kanuni bağlamın birinci koşulu pay bedellerinin tamamen ödenmemiş olmasıdır.<sup>364</sup> Yani bedelleri tam olarak ödenmiş nama yazılı paylarda kanuni bağlam söz konusu olamaz. Çünkü kanuni bağlamın amacı şirketin sermaye yapısının ve

<sup>358</sup> Taşdelen, s. 29.

<sup>359</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 5.

<sup>360</sup> Bağlam konulabilmesi için anonim şirket paylarının ve pay senetlerinin nama yazılı olması gerekir. Eğer tüm paylar hamiline yazılı senetlere bağlı ise bağlam etkisini göstermez. Bkz.: Sevi, s. 227.

<sup>361</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 25.

<sup>362</sup> Narbay, Pay Devri, s.216

<sup>363</sup> Karasu, Nama Yazılı, s.133; Tekinalp, Bağlam, s. 29.

<sup>364</sup> Pulaşlı, Şerh, s.1483.

üçüncü kişi alacaklıların korunmasıdır.<sup>365</sup> Gerçekten de taahhüt edilen bedelin tamamen ödenmediği takdirde bir takım dolanlı devirlerle şirket veya üçüncü kişiler zarar görebilmektedir.<sup>366</sup>

Bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı payların hukuki işlemle değil de irade dışı kazanım hallerinde TTK m. 491/1 hükmü gereğince, kanuni bağlam hükümlerinin uygulanmasına bir istisna getirilmiştir. Buna göre bedeli tamamen ödenmemiş payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla devralınması durumunda şirket devre onay vermek zorundadır. Payı bu şekilde devralanın ödeme yeterliliği araştırılmaz ve teminat istenemez.<sup>367</sup>

Bedeli tamamen ödenen nama yazılı payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla devralınması durumunda TTK m. 493/4 hükmü gereğince, şirket, payları edinen kişiye sadece paylarını gerçek değeriyle devralmayı önerdiği takdirde onay vermeyi reddedebilmektedir. Ancak bu hüküm bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı payların irade dışı kazanımına kıyas yoluyla dahi uygulanamaz.<sup>368</sup> Çünkü bedeli tamamen ödenmemiş payların şirket tarafından satın alınması sermayenin iadesi anlamına gelecektir.<sup>369</sup> Şirketin böyle bir durumda başvuracağı tek yol TTK m. 482- 483 hükümleri gereğince ıskat yöntemidir.<sup>370</sup>

TTK m. 491/1 hükmünde belirtilen ve kanuni bağlamın istisnasını oluşturan irade dışı kazanımların “miras”, “mirasın paylaşımı”, “eşler arasındaki mal rejimi

---

<sup>365</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 131; Uzel, s. 106; Pulaşlı, Şerh, s. 1483.

<sup>366</sup> Kanuni bağlam ile sözleşmesel bağlam amaçları açısından birbirinden farklıdır. Kanuni bağlamda amaç şirketin sermayesinin korunması ve şirket alacaklıları ile diğer menfaat sahiplerinin korunması iken, sözleşmesel bağlamda amaç, şirketin pay sahipleri çevresinin değişmemesi ve bu sayede şirket menfaatlerinin gerçekleştirilmesidir. Bkz.: Murat Yusuf Akın, *Anonim Ortaklıkta Bağlı Nama Yazılı Hisseler*, İstanbul, 2014, s. 170.

<sup>367</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 30.

<sup>368</sup> Akın, s. 170; Uzel, s. 97.

<sup>369</sup> Tekinalp, Pulaşlı ve Karasu, TTK m. 493/4 hükmünün bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı payların “miras”, “mirasın paylaşımı”, “eşler arasındaki mal rejimi hükümleri” veya “cebri icra” yoluyla devralınması durumunda da kıyas yoluyla uygulanarak şirkete payı gerçek değeriyle satın alma hakkı verdiğini savunmaktadırlar. Bkz.: Karasu, Nama Yazılı, s.132; Tekinalp, Sermaye, s. 153; Pulaşlı, Şerh, s. 1482.

<sup>370</sup> Akın, s. 170.

hükümleri” ve “cebri icra” şeklinde tahdidi olarak belirlenmiştir.<sup>371</sup> Buna göre bu hüküm, benzeri irade dışı veya kanuni devir şekillerine uygulanamayacaktır.<sup>372</sup>

Kanuni bağlamın ikinci koşulu ise TTK m. 491/2 hükmü gereğince, şirket, bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı payları devralanın ödeme yeterliliğinin şüpheli olması durumunda teminat talep edebilecek ve teminat verilmezse veya verilen teminat bakiye borç için yeterli değilse onay vermeyi reddedebilecektir. Buna göre, bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı payların devrinin anonim şirket karşısında hukuki sonuç doğurabilmesi, anonim şirketin onayı ile mümkün olmakta, ancak devralanın “ödeme yeterliliği şüpheli” ise ve “anonim şirket tarafından istenen teminat verilmemişse” anonim şirket onay vermeyi reddedebilecektir.<sup>373</sup>

Bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı payı devralanın “ödeme yeterliliğinin şüpheli”<sup>374</sup> olması durumunda şirket, devralanın ödeme yeterliliğini ispat amacıyla kanıt sunmasını istemelidir. Şirket devralanın ödeme yeterliliğinin şüpheli olduğu kanaatine varırsa bakiye sermaye borcunu karşılamaya yetecek miktarda teminat talebinde bulunmalıdır. Devralan tarafından gerekli teminatın gösterilmesi durumunda şirket devre onay vermek zorundadır.<sup>375</sup> Şayet devralan kişi objektif olarak ödeme gücüne sahip ve dürüst bir alıcı ise, şirket, devir işlemine onay vermelidir; aksi bir davranış, dürüstlük ilkesi ile bağdaşmaz.<sup>376</sup> Çünkü teminat ödeme gücünün şüpheli olması durumunda istenebilir.

Bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı payı devralan kimse pay defterine kayıtlı pay sahibi olsa bile şirketin talep ettiği teminatı vermediği veya verilen teminat bakiye borcu karşılamaya yetmeyecek durumda ise şirket pay devrine onay vermeyebilir. Ayrıca devralanın daha önceki ödemelerinde sorun çıkardığı veya hakkında icra takiplerinin yapıldığı durumlarda yani ödeme şöhretinin iyi olmadığı

<sup>371</sup> TTK m. 491 hükmünün, sayılanlara benzer nitelikteki kazanımlara da uygulanabilmesi için irade dışı kazanım çeşitlerinin sonuna “gibi” ibaresinin eklenmesi gerekmektedir. Kanunda gibi ibaresi olmadığı için sayılanlar harici kanunun uygulanma kabiliyeti yoktur. Bkz.: Şükrü Yıldız, İbrahim Özbay, *Bağlı Nama Yazılı Payların TTK m. 418, f. 4’de Yazılı Sebeplerle Kazanılmasında Yönetim Kurulu Üyeleri İle Pay Sahiplerine Tanınan Gerçek Değerden Satın Alma Hakkı*, XXII. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Ankara, 2007, s. 17; Karasu, Nama Yazılı, s. 133.

<sup>372</sup> Akın, kanuni devir halleri olan birleşme ve bölünmeye de TTK m. 491/1 hükmündeki kanuni bağlam istisnasının uygulanması gerektiği düşüncesindedir. Bkz.: Akın, s. 170.

<sup>373</sup> Pulaşlı, Şerh, s.1480; Tekinalp, Bağlam, s. 30.

<sup>374</sup> Kanunda hangi hallerde devralanın ödeme gücünün şüpheli olduğuna dair bir açıklama yapılmamıştır. Ödeme yeterliliğinin şüpheli olması izaha muhtaç bir kavramdır. Bkz.: Akın, s. 172.

<sup>375</sup> Akın, s. 172; Uzel, s. 103; Pulaşlı, Şerh, s.1481.

<sup>376</sup> Narbay, Pay Devri, s. 217.

hallerde, şirket, bedelleri henüz ödenmemiş payların devrine onay vermeyebilir.<sup>377</sup> Çünkü teminat, devralanın ödeme şöhretinin iyi olmadığı durumlarda işe yaramamaktadır.<sup>378</sup> Şirketin onay verme hususundaki takdir hakkının dar yorumlanması gerekir.<sup>379</sup> Aksi halde devralanın ödeme yeterliliğine ilişkin şüphenin belirmesi halinde teminat talep edilmeden onay verilmişse yönetim kurulunun hukuki sorumluluğu doğacaktır.

Teminatın türü ve miktarı konusunda kanunda herhangi bir açıklama olmadığından, şirketin payı devralan tarafından gösterilecek ve bakiye esas sermaye borcunu karşılayan her türlü teminatı kabul etmesi gerekir.<sup>380</sup> Teminat aynı veya şahsi olabileceği gibi teminatın devralan adına üçüncü kişi tarafından da gösterilmesi mümkündür. Ancak her halükarda şirket tarafından istenilecek teminatın makul olması gerekir.<sup>381</sup>

Kanuni bağlama ilişkin TTK m. 491 hükmünde, borsaya kote edilmiş veya edilmemiş nama yazılı paylar yönünden bir ayırım yapılmamış olması nedeniyle sınırlamanın her iki nama yazılı pay türüne de uygulanması gerekir.<sup>382</sup> Ancak SerPK m. 12/1 hükmü gereğince halka arzolanacak payların bedellerinin tamamının nakden ödenmesi gerekeceğinden borsaya kote edilecek nama yazılı paylar yönünden kanuni bağlamın uygulanmasını gerektirecek bir durum söz konusu değildir.<sup>383</sup> O halde sermaye piyasası mevzuatı nedeniyle kanuni bağlam hükümleri, sadece borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar bakımından uygulama alanı bulacaktır.

Kanuni bağlama ilişkin hükümlerde, sözleşmesel bağlamda olduğu gibi başvuru üzerine şirketin ne kadar süre içerisinde cevap vereceği ve devre onay vermemenin hukuki sonuçları düzenlenmemiştir. Bu durum kanun koyucunun unutulmasından kaynaklanan gerçek mahiyette kanun boşluğudur. O halde sözleşmesel bağlama ilişkin hükümlerin kıyas yoluyla kanuni bağlama da uygulanması gerekmektedir.<sup>384</sup> Ancak borsaya kote edilmiş nama yazılı paylara sermaye piyasası

---

<sup>377</sup> Rauf Karasu, *Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi*, (Emredici), Ankara, 2015, s. 135;

Tekinalp, Bağlam, s. 30.

<sup>378</sup> Karasu, Emredici, s. 135.

<sup>379</sup> Akın, s. 172.

<sup>380</sup> Uzel, s. 103; Pulaşlı, Şerh, s.1481.

<sup>381</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1167, s. 597.

<sup>382</sup> Uzel, s. 100.

<sup>383</sup> Akın, s. 177.

<sup>384</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 34.

mevzuatı karşısında kanuni bağlamın uygulanması mümkün olmadığından sadece borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylara ilişkin sözleşmesel bağlam hükümleri kıyas yoluyla uygulanacaktır.

Kanuni bağlamın varlığı halinde yapılan başvuru üzerine şirket tarafından, borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylara ilişkin sözleşmesel bağlamın kıyas yoluyla uygulanması sonucu ve TTK m. 494/3 hükmü gereğince, onay talebinin üç ay içerisinde cevaplandırılması gerekecektir.<sup>385</sup>

Kanuni bağlam sistemi içerisinde şirketin onay vermeyi reddetmesi durumunda reddin hukuki sonuçlarının düzenlenmemiş olması karşısında sözleşmesel bağlamda borsaya kote olmayan nama yazılı paylar<sup>386</sup> bakımından getirilen hükümlerin kıyasen uygulanması gerekeceğinden, TTK m. 494/1 hükmü gereğince, şirket onayı olmadığı sürece bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı pay üzerindeki mülkiyet ve pay sahipliği hakları devredende kalacaktır.<sup>387</sup> Devralanın ödeme yeterliliği şüpheli olmamasına rağmen şirketin teminat talep etmesi veya teminat gösterilmesine rağmen onayın reddedilmesi durumlarında devralan tarafından eda davası açılarak pay sahipliğinin mahkeme kararıyla tescil edilmesi istenebilecektir.<sup>388</sup> Bu davada ispat yükü devralanda olup, reddin gerekçesinin doğru olmadığını ispatlamalıdır. Ayrıca haksız red nedeniyle zarara uğrayan devralanın tazminat davası da açabilmesi mümkündür.<sup>389</sup>

Bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı payların devrine şirket tarafından onay verilmesiyle birlikte devralan pay sahibi sıfatını kazanacak ve pay defterine kaydı yapılacaktır. Devralan pay defterine kaydedilmekle TTK m. 501/1 hükmü gereğince, şirkete karşı bakiye sermaye borcunu ödemekle yükümlü hale gelir. Buna göre payını devreden eski pay sahibi ise geri kalan pay bedeli borcundan devralanın pay defterine kaydedilmesi ile kurtulmuş olur.<sup>390</sup> Bununla birlikte TTK m. 501/2

<sup>385</sup> Sermaye piyasası mevzuatı değiştirilerek bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı payların da borsada devri mümkün hale gelirse şirketin TTK m. 498 hükmü gereğince yirmi gün içerisinde cevap vermesi gerekir.

<sup>386</sup> Sermaye piyasası mevzuatı olmasa dahi borsaya kote edilmiş nama yazılı pay devirlerinde TTK m. 497/2 hükmü gereğince şirketin red kararı, sadece oy hakkı ve buna bağlı hakların kullanımının engellenmesini sağlamaktadır. Dolayısıyla bu çözümün benimsenmesi zaten sermayenin korunmasını amaçlayan kanuni sınırlama hükmünün ruhuna uygun olmayacaktır. Bkz.: Uzel, s. 104.

<sup>387</sup> Uzel, s. 104; Akın, s. 176; Pulaşlı, Şerh, s. 1482.

<sup>388</sup> Akın, s. 176; Tekinalp, Bağlam, s. 34.

<sup>389</sup> Uzel, s. 105; Tekinalp, Bağlam, s. 34.

<sup>390</sup> Uzel, s. 179.



hükmü gereğince şirketin kuruluşu veya esas sermayenin artırılması tarihinden itibaren iki yıl içinde şirket iflas ederse ve sermaye artırımına katılan veya şirketin kurulmasında pay taahhüt eden kişiden devralan kimse paydan doğan haklardan yoksun bırakılırsa payı devreden eski pay sahipleri de sorumlu tutulur.

### **b) Sözleşmesel Bağlam**

TTK m. 490/1 hükmü gereğince, daha önce incelendiği üzere nama yazılı paylar kanunda veya esas sözleşmede aksi öngörülmedikçe herhangi bir sınırlandırmaya tabi olmaksızın serbestçe devredilebilmektedir. O halde nama yazılı payların serbestçe devredilebilir olmasının ilk istisnası yukarıda incelendiği üzere kanuni bağlam hükümleri, ikinci istisnası ise TTK m. 492 vd. hükümlerinde düzenlenen sözleşmesel bağlamdır. Anonim şirket, esas sözleşmesinde yer alan bağlam hükümleri ile dışarıdan şirkete katılım suretiyle müdahaleleri önleyebilecek, mali yönden zayıf veya çeşitli sebeplerle şirkete istenmeyen kişilerin pay sahibi olmasını engelleyebilecektir.<sup>391</sup>

TTK m. 492/1 hükmü gereğince esas sözleşme ile nama yazılı payların ancak şirketin onayıyla devredilebileceği öngörülebilmektedir. Buna göre anonim şirkete, serbestçe devredilebilen nama yazılı payların sınırlandırılması noktasında bir imkan tanınmaktadır.<sup>392</sup> Dolayısıyla nama yazılı payların devrinin sınırlandırılması, şirketin esas sözleşmesinde bu yönde hüküm öngörülme suretiyle yapılabilmekte, yoksa genel kurul veya yönetim kurulu kararı ile veya pay defterine ya da pay senetlerinin üzerine yazılan kayıtlarla nama yazılı payların devirlerinin sınırlandırılması mümkün olmamaktadır.<sup>393</sup>

6762 sayılı mülga TTK'dan farklı olarak sözleşmesel bağlam, TTK ile yeni bir sisteme bağlanmış olup, nama yazılı pay devrinin sözleşme ile sınırlandırılması borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar ve borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar olmak üzere iki kategoride tasnif ve tanzim edilmiştir.<sup>394</sup>

---

<sup>391</sup> Esas sözleşmede yer alan nama yazılı payların devir şekline ilişkin bağlam hükümleri şekli bağlamı, devralanın belirli kişisel, mali, mesleki vb. nitelikleri taşıması gerektiği yönünde yer alan bağlam hükümleri ise maddi bağlamı ifade etmektedir. Bkz.:Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1156, s. 590.

<sup>392</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1483.

<sup>393</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 133; Sevi, s. 227.

<sup>394</sup> Uzel, s. 34; Tekinalp, Sermaye, s. 151.

Borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrinin onay işleminin şirket tarafından reddedilebilmesi için TTK m. 493/1 hükmü gereğince esas sözleşmede önemli bir sebebin varlığının bulunması gerekir. 6762 sayılı mülga TTK'nın aksine, TTK'ya göre, esas sözleşmede herhangi bir neden göstermeksizin pay devirlerinin sınırlandırılması mümkün değildir. Esas sözleşmede yer alması gereken önemli sebepler TTK m. 493/2 hükmü gereğince işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden reddi haklı gösterecek şekilde somut olarak belirtilmesi gerekir.<sup>395</sup> Ancak bu durumda şirket, esas sözleşmede somut olarak belirlenmiş önemli sebepleri ileri sürerek devre onay vermekten kaçınabilir.<sup>396</sup>

TTK m. 493/1 hükmünde ayrıca şirkete, uygulamada “kaçış klozu”<sup>397</sup> olarak adlandırılan ve daha önce kanunlarımızda yer almayan bir hak tanınmıştır.<sup>398</sup> Buna göre şirket devre onay vermek istemiyorsa önemli sebep olmasa dahi devredene paylarını başvurma anındaki gerçek değeriyle kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önerebilmektedir. Bu hakkın kullanımıyla şirket, payını devretmek isteyen pay sahibinin paylarını satın alarak istenmeyen üçüncü kişilerin şirkette pay sahibi olmasının önüne geçmektedir.<sup>399</sup>

TTK m. 493/3 hükmü gereğince, borsaya kote edilmemiş nama yazılı payları devralan kişinin, bu payları kendi adına ve hesabına devraldığına ilişkin beyanda bulunması şirketçe talep edilebilmektedir. Devralan payı kendi adına ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse şirket devrin pay defterine kaydını reddedebilmektedir.<sup>400</sup>

Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda ise devralanın şirket tarafından tanınmasının reddedilmesi imkanı iki halle sınırlı olmak üzere tanınmıştır. Bunlardan biri TTK m. 495/1 hükmü gereğince esas sözleşmede belirtilen ve sermayeye oranla yüzde ile ifade edilen bir iktisap üst sınırının aşılması, diğeri ise TTK m. 495/2 hükmü gereğince, devralanın payları kendi adına ve hesabına devralmış olduğunu

---

<sup>395</sup> Narbay, Pay Devri, s. 222.

<sup>396</sup> Uzel, s. 114.

<sup>397</sup> Sevi s. 244; Akın, s. 34; Karasu, Nama Yazılı, s. 137; Pulaşlı, Şerh, s. 1489; ayrıca bkz. TTK m. 493/1 madde gerekçesi.

<sup>398</sup> Akın, s. 34.

<sup>399</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1489.

<sup>400</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 50.

beyan etmekten sakınmasıdır.<sup>401</sup> Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda devrin hukuki sonuçları iktisabın borsadan veya borsa dışından olup olmadığına göre farklılık göstermektedir.

Bir anonim şirket, bağlam kurallarını esas sözleşmeye ya kuruluşta koyabilir ya da daha sonra yapılacak bir esas sözleşme değişikliği ile öngörebilir.<sup>402</sup> Genellikle bağlam hükümleri anonim şirketin kuruluşu aşamasında TTK m. 339/2-d hükmü gereğince kurucuların imzaladıkları ilk esas sözleşme kapsamında düzenlenmektedir.<sup>403</sup> Bu şekilde öngörülen bağlam hükümleri hem mevcut pay sahiplerine hem de payı ileride iktisap edecek tüm kişilere karşı ileri sürülebilecektir.<sup>404</sup>

Anonim şirket nama yazılı payları kuruluş sırasında esas sözleşme ile sınırlandırmamış ancak daha sonradan faaliyet konusunun sürdürülebilmesi veya pay sahipliği yapısının denetim altına alınması amacıyla esas sözleşme değişikliği ile payların tamamının veya bir kısmının devri sınırlandırılarak bağlam hükmü oluşturulabilir.<sup>405</sup> Esas sözleşmede yer alan bağlam hükümleri daha da ağırlaştırılmak istenmesi veya geçersiz ya da yetersiz bağlam hükümlerinin yerine geçerliliği olan bağlam hükümlerinin öngörülmesi de sonradan getirilen bağlam hükmünde olacaktır.<sup>406</sup> Buna karşılık daha önceden serbestçe devredilebilen bir pay için sonradan öngörülen bağlam ile pay sahiplerinin hakları etkileneceğinden, sonradan öngörülen bağlam, eşitlik ve ölçülülük ilkelerine uygun olmalı ayrıca objektif olarak belirlenmelidir.<sup>407</sup>

Bağlam hükümlerinin sonradan öngörülmesi durumunda, esas sözleşmenin değiştirilmesi ağırlaştırılmış nisaba bağlanmıştır.<sup>408</sup> Gerçekten de TTK m. 421/3-c hükmü gereğince nama yazılı payların devrinin sınırlandırılmasına ilişkin esas sözleşme değişikliği kararının sermayenin en az yüzde yetmişbeşini oluşturan

---

<sup>401</sup> Sevi, s. 251.

<sup>402</sup> Narbay, Pay Devri, s. 219.

<sup>403</sup> Sevi, s. 227.

<sup>404</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1484; Uzel, s. 112.

<sup>405</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1525.

<sup>406</sup> Akın, s. 245.

<sup>407</sup> Karasu, Emredici, s. 140.

<sup>408</sup> Narbay, Pay Devri, s. 219.

payların sahiplerinin veya temsilcilerinin onayı ile alınabilecektir.<sup>409</sup> Ancak esas sözleşme ile öngörülen devir sınırlamaları geriye etkili olmaz.<sup>410</sup> Yani esas sözleşmede yapılan değişiklik öncesi nama yazılı pay devralan kişiye, öngörülen herhangi bir red sebebinin ileri sürülmesi mümkün değildir.

TTK m.492/2 hükmü gereğince, nama yazılı payların devrine ilişkin sınırlamaların intifa hakkı kurulurken de geçerli olduğu ifade edilmektedir. Çünkü TTK m. 432/2 hükmü gereğince intifa hakkı kurulması halinde paydan doğan oy hakkı ve buna bağlı genel kurula katılma hakkı, kullanma hakkı gibi aksi kararlaştırılmamışsa intifa hakkı sahibine aittir. Buna göre bağlam yüzünden ulaşılamayan amaca senetler üzerine intifa hakkı tesis etmek suretiyle ulaşılabilecektir.<sup>411</sup> Dolayısıyla şirket, hangi nedenlerle payın mülkiyetinin bir başkasına geçmesini reddedebiliyorsa, aynı nedenlere dayanarak payın üzerinde intifa hakkı kurulmasını da reddedebilir. Şirket bu yolla pay sahibi olmasını istemediği kimselerin intifa hakkı aracılığıyla şirket kararlarına etki etmesini önlemiş olmaktadır.<sup>412</sup>

TTK m. 493/3 hükmü gereğince pay devrine ilişkin sınırlamalar tasfiye hâlinde olan bir şirket için geçerli değildir. Zira pay devir sınırlamaları, şirketin ticari faaliyetinin devam ettiği süre içinde, şirketin amacının gerçekleşmesini engelleyebilecek veya menfaatlerine zarar verebilecek unsurlardan korunmayı sağladığından, tasfiyeye giren bir şirkette, serbestçe devir ilkesinin sınırlandırılmasını haklı gösteren sebepler ortadan kalkmaktadır.<sup>413</sup>

Ancak özellikle aile tipi ve kapalı anonim şirketlerde pay sahiplerinin, bağlam hükümlerinin amaçları ile paralel olarak, yabancılaşmayı önlemek ve şirketin kendine özgü yapısını korumak için kendi aralarında yaptıkları alım, önalım, geri alım sözleşmeleri şirket dışındaki üçüncü kişileri bağlamadığı<sup>414</sup> için sözleşmesel

---

<sup>409</sup> Bağlamanın esas sözleşmeye sonradan konulması durumunda bağlamanın mutlaka önemli ve haklı sebeplere dayanması gerektiğinden ve devir sınırlaması ile gerçekleşen ihlalin şirketin çıkarı ile orantılı olması karşısında ayrıca ağırlaştırılmış nisap göz önüne alındığında sonradan konulan bağlam ile pay sahiplerinin paylarını serbestçe devredilme konusunda müktesep hakkın ihlalden bahsedilemez. Bkz.: Pulaşlı, Şerh, s. 1528.

<sup>410</sup> Uzel, s. 120.

<sup>411</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1485.

<sup>412</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 134.

<sup>413</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 134.

<sup>414</sup> Haluk Tandoğan, *Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri*, İstanbul, 1990, s. 274.

bağlam olarak kabul edilemez.<sup>415</sup> Bununla birlikte esas sözleşmenin nama yazılı payların devredilebilirlik şartlarını ağırlaştıramayacağını öngören TTK m. 493/7 hükmü karşısında, pay sahiplerinin kendi aralarında yaptıkları bu tür sözleşmelerin bağlam hükmü olması için, ancak TTK m. 493/1 hükmünde öngörülen satın alma hakkının ne şekilde kullanılabilmesine ilişkin kanuni hükümlere uygun olma şartı ile esas sözleşmeye konulabilecektir.<sup>416</sup> Her şeyden önce pay sahiplerinin kendi aralarında yaptıkları bu tür sözleşmelerin bağlam hükmü olması emredici nitelikteki bir kanun hükmünün dolanılması anlamına gelmektedir.<sup>417</sup>

Ayrıca esas sözleşmede öngörülen pay sahiplerinin kendi aralarında yaptıkları sözleşmeler, payın devrine ilişkin TTK'da düzenlenen bağlam sisteminden daha ağır sınırlama içerebildiğinden devri zorlaştıran her türlü sınırlamanın öngörülebilmesi nesnel olarak da gerekçelendirilebilen bir durum değildir.<sup>418</sup>

#### **4. Bağlamın Kaldırılması**

Nama yazılı pay senetlerinin devrinin sınırlandırılması için esas sözleşmeye konulan bağlam hükümleri zamanla gereksiz hale gelmekte ve bağlam ile öngörülen tedbirler şirketin gelişmesinin önünde engel olabilmektedir.<sup>419</sup> Aynı şekilde bağlam hükümlerinin konulmasına sebep olan amaçlar, belli bir süreden sonra etkilerini yitirebilmektedir. O halde anonim şirket, esas sözleşmesinde yer alan bağlam hükümlerini kaldırmak isteyerek nama yazılı payların serbestçe devredilmesini isteyebilir.<sup>420</sup>

Bağlam hükümlerinin sonradan konulmasında TTK m. 421/3 hükmü ile ağırlaştırılmış nisap öngörülmesine rağmen bağlamın kaldırılması hususunda TTK'da özel bir düzenleme yer almamıştır. Bu nedenle bağlam hükümlerinin esas sözleşmede yer almaları karşısında, esas sözleşme değişikliğine ilişkin hükümlerin bağlamın kaldırılmasında da uygulanması doğru olacaktır.<sup>421</sup> Buna göre esas sözleşme değişikliği ile bağlam kaldırılacaksa, TTK m. 421/1 hükmü gereğince, şirket sermayesinin en az yarısının temsil edildiği genel kurulda, toplantıda mevcut

<sup>415</sup> Karasu, Emredici, s. 141.

<sup>416</sup> Akın, s. 217; Sevi, s. 55.

<sup>417</sup> Akın, s. 218.

<sup>418</sup> Karasu, Emredici, s. 141.

<sup>419</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1528.

<sup>420</sup> Sevi, s. 229.

<sup>421</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1529; Sevi, s. 229; Akın, s. 246.

bulunan oyların çoğunluğu ile karar alınması gerekir. İlk toplantıda toplantı nisabı elde edilemezse en geç bir ay içinde yapılacak ikinci toplantıda toplantı nisabı şirket sermayesinin en az üçte biridir. Herhalde bağlam hükümlerinin kaldırılması için genel kuruldaki mevcut oyların çoğunluğu ile karar alınması gerekmektedir. Ancak esas sözleşmeye konulacak özel düzenleme ile bağlamın kaldırılması hususunda ağırlaştırılmış nisap öngörülebilmesinin önünde hiçbir engel yoktur.<sup>422</sup>

Bağlam hükümlerinin kaldırılması hususunda başvurulacak bir yöntem de esas sermayenin azaltılması veya azaltmaya başvurmadan bağlı nama yazılı pay senetlerinin itfasıdır. Yine bedelleri tamamen ödenmiş bağlı nama yazılı pay senetlerinin türünün dönüştürülerek hamiline yazılı hale getirilmesi ile de bağlam hükümleri ortadan kalkmış olacaktır.<sup>423</sup> Ancak bağlam hükümlerinin kaldırılmasıyla birlikte bazı pay sahipleri eşitlik ilkesine aykırı bazı kazanımlar elde edecek olursa, bağlam hükümlerinin kaldırılmasına sebep olan karar hakkında genel hükümler çerçevesinde dava açılabilir.<sup>424</sup>

## **B. Bağlı Nama Yazılı Payların Devrinin Hüküm ve Koşulları**

### **1. Ciro veya Temlik İşlemi ve Zilyetliğin Geçirilmesi**

Bağlı nama yazılı pay senetleri, nama yazılı pay senetlerinin bir türü olmaları nedeniyle devirleri genel olarak nama yazılı pay senedinin devir şekline tabidir. Devri sınırlandırılmamış nama yazılı pay senetleri usulüne uygun yapılmış ciro veya temlik işlemi ve zilyetliğin geçirilmesi ile devredilebilirken, bağlı nama yazılı pay senetlerinde mülkiyetin geçirilmesi için TTK m. 490/2 hükmü gereğince ciro ve zilyetliğin geçirilmesinin yanında şirketin devre onay vermesi de gerekmektedir.<sup>425</sup>

Bağlam kuralı taşıyan pay senedi ile normal nama yazılı pay senedinin devri arasında en önemli fark bağlamın ortaya çıkardığı devir sınırlaması sebebiyle bağlam hükümlerine aykırı devirlerin şirket tarafından onaylanmaması sonucu pay defterine kaydının yapılmamasıdır.<sup>426</sup> Şu halde bağlı nama yazılı pay senetlerinin devri de diğer nama yazılı pay senetlerinin devri gibi olmaktadır, fakat fark şirketin bağlam

---

<sup>422</sup> Akın, s. 246.

<sup>423</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1529.

<sup>424</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1529; Akın, s. 246.

<sup>425</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1148, s. 591.

<sup>426</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1531; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1148, s. 591.

hükmüne dayanarak devri kabul etmeme yetkisi ve bu yetkiyi kullanmasında ortaya çıkmaktadır.<sup>427</sup>

## 2. Şirketin Onayı ve Pay Defterine Kayıt

Ciro veya temlik işlemi ve zilyetliğin geçirilmesinden sonra, devralan veya senedi devreden tarafından, devir işleminin onaylanması için şirkete başvuru yapılır ve devralanın pay defterine kaydedilmesi istenir.<sup>428</sup> Yönetim kurulu<sup>429</sup> yapmış olduğu inceleme sonucunda, taraflar arasında gerçekleşen devir işleminin esas sözleşmede yer alan bağlam hükümlerine aykırı olmadığına ve bunun yanında hamilin düzgün bir ciro silsilesine dayanması sebebiyle şeklen yetkili hamil konumunda olduğu kanısına varacak olursa devir işlemine onay verir.

Bağlı nama yazılı pay senetlerinin devrinin esas sözleşmedeki bağlam hükümlerine aykırı olduğu yönetim kurulunca tespit edilirse veya yönetim kurulu hamilin TTK m. 686 hükmüne uygun olarak şeklen yetkili hamil olmadığı kanaatine varırsa devir işlemine onay vermez ve böylece devralan pay sahipliği sıfatını kazanamaz.<sup>430</sup> Bu karar doğrultusunda devir işlemi pay defterine kaydedilmez ve devrin şirkete karşı ileri sürülmesi imkanı kaybolur.

Nama yazılı pay senetleri ile bağlı nama yazılı pay senetlerinin devri konusunda pay defterine kayıt işleminin hukuki mahiyeti aynıdır. Gerçekten de nama yazılı pay senetlerinin devrinde pay sahipliği sıfatı mülkiyetin devir işlemi ile devralana geçerken bağlı nama yazılı pay senetlerinin devrinde pay sahipliği sıfatı şirket tarafından verilen onay ile devralana geçmektedir. Payın mülkiyeti kazanıldıktan sonra pay defterine kayıt işlemi açıklayıcı niteliktedir ve pay defterine kayıt devrin şirkete karşı ileri sürülmesi hususunda gereklidir.<sup>431</sup> O halde bağlı nama yazılı pay senetlerinin devrinde, devre şirket tarafından verilecek onay işlemi ile devrin pay defterine kayıt işlemi iki farklı işlemdir. Onay işlemi tamamlandıktan

<sup>427</sup> Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 320; İmregün, Anonim, s. 418.

<sup>428</sup> Sevi, s. 230.

<sup>429</sup> TTK m. 493 ve m. 495 hükümleri gereğince şirketin onay istemini reddedebileceği belirtilmiş ancak şirketin hangi organının yetkili olduğu açıklanmamıştır. O halde TTK m. 374 hükmü gereğince yönetim kurulu, kanun ve esas sözleşme uyarınca genel kurulun yetkisinde bırakılmış bulunanlar dışında, şirketin yönetimine ilişkin tüm işler hakkında karar almaya yetkili olduğundan bağlı nama yazılı payların devrine onay verilmesi hususunda yönetim kurulu yetkilidir. Bkz.: Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1170, s. 598.

<sup>430</sup> Sevi, s. 231.

<sup>431</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1531; Sevi, s. 232.

sonra pay defterine kayıt işlemi sadece daha önce kaydın yapılmasına ilişkin verilmiş onayın icra safhasını teşkil eder ve bu da pay defterine kayıt işleminin kurucu değil açıklayıcı nitelikte olduğunu gösterir.<sup>432</sup>

TTK m. 494/3 ve m. 498 hükümleri gereğince, yönetim kurulu devir işlemine, borsaya kote edilmemiş nama yazılı pay senetlerinin devrinde onaylama talebini aldığı tarihten itibaren en geç üç ay içerisinde reddetmemişse veya ret haksızsa, onay verilmiş sayılacak, borsaya kote edilmiş nama yazılı pay senetleri bakımından ise payı devralanın talebinin alındığı tarihten itibaren yirmi gün içinde reddetmezse, devralan pay sahibi olarak tanınacaktır.<sup>433</sup>

### **3. Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması**

#### **a) TTK ile Getirilen Bazı Önemli Değişiklikler**

TTK ile birlikte bağlı nama yazılı payların devrine ilişkin 6762 sayılı mülga TTK'dan oldukça farklı yeni bir sistem benimsenmiştir.<sup>434</sup> TTK'da nama yazılı payların devrinin sınırlandırılması ile ilgili temel ilkeler belirledikten sonra, konu nama yazılı payların, borsaya kote edilmiş olup olmamasına göre iki grup halinde ayrıntılı bir şekilde düzenlemiştir. Bunun dışında, anonim şirketin bağlı nama yazılı payları ve pay senetlerinin devrini yasaklayabilme ile devri herhangi bir sebep göstermeksizin reddetme imkanları da ortadan kaldırılmıştır.<sup>435</sup>

TTK m. 493/1 hükmünde, borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrinin esas sözleşme ile nasıl sınırlanabileceğini düzenlemektedir.<sup>436</sup> Bu hüküm gereğince, bir anonim şirket borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrine onay vermeyi iki halde reddedebilir. Bunlardan biri, esas sözleşmede öngörülmuş bir önemli sebebi ileri sürme, diğeri ise, kaçış klozu olarak da adlandırılan devreden pay

---

<sup>432</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1531.

<sup>433</sup> Akın, s. 185.

<sup>434</sup> Sevi, s. 232.

<sup>435</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 135; Sevi, s. 233.

<sup>436</sup> TTK'da "borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar" terimi ile kastedilen SerPK m. 68/1 hükmü anlamında borsa kotuna alınmamış nama yazılı paylardır. Bir anonim şirketin çıkarmış olduğu nama yazılı paylar, ya anonim şirket halka açık nitelik taşımadığı ya da halka açık olmakla birlikte şirket tarafından borsa ticaretine dahil olmak için başvuru yapılmadığı veya şirket tarafından borsaya başvuru yapıldığı halde sermaye piyasası mevzuatına göre gerekli şartlar yerine getirilmedi için borsa kotuna alınmayabilir. Bkz. Tekinalp, Sermaye, s. 152.



sahibine, paylarını başvurma anındaki gerçek değeri ile kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önermedir.<sup>437</sup>

6762 sayılı mülga TTK m. 418/2 hükmünde düzenlenen, şirketin, sebep göstermeksizin dahi devri onaylamaktan kaçınabileceği kuralının esas sözleşmeye konulabilmesini öngören kural, TTK tarafından kabul edilmemiş olup, aksine devrin onaylanmamasında dayanılabilecek önemli sebeplerin hangi amaçlara yönelik olabileceği, TTK m. 493/2 hükmünde sınırlayıcı bir biçimde tespit edilmiştir. Yine TTK m. 493/7 hükmü gereğince esas sözleşmenin devredilebilirlik şartlarını ağırlaştıramayacağı açık bir biçimde belirtilmiştir.<sup>438</sup>

### **b) Esas Sözleşmede Yer Alan Önemli Sebeplere Dayanarak Onaydan Kaçınması**

TTK m. 493/1 maddesinde öngörülen ret sebeplerinden biri olan “önemli sebep” anonim şirketin esas sözleşmesinde açıkça ve somut olarak gösterilmek zorundadır.<sup>439</sup> TTK m.493/2 hükmü gereğince pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümlerinin, şirketin işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden onayın reddini haklı göstermesi kaydıyla önemli sebep oluşturacağı belirtilmiştir. Buna göre pay sahipleri bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümlerini bir başka deyişle bağlam hükümlerinin önemli sebep oluşturması için mutlaka şirketin işletme konusunu gerçekleştirilmesi amacına veya şirketin ekonomik bağımsızlığının korunması amacına hizmet etmesi gerekmektedir.<sup>440</sup> Bu iki amaca hizmet etmeyen bağlam hükümleri önemli sebep olarak kabul edilemeyecek ve şirket devre onay istemini TTK m. 493/1 gereğince reddedemeyecektir.

Önemli sebep kabul edilen red sebeplerinin esas sözleşmede çok açık ve somut bir şekilde belirlenmiş olması gerekir.<sup>441</sup> Esas sözleşmede belirlenen red sebeplerini ve devir işleminin bağlam hükümlerine uygun olup olmadığını, devir işleminin tarafları olan devreden ve devralanın rahatlıkla anlayabilmeleri gerekir. Ayrıca esas sözleşmesinde önemli sebeplerin neler olduğu açıkça yazılmadan, sadece

<sup>437</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 135; Pulaşlı, Şerh, s. 1487.

<sup>438</sup> Sevi, s. 233.

<sup>439</sup> Kendigelen, Yeni TTK, s. 401-402.

<sup>440</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 42-43.

<sup>441</sup> Narbay, Pay Devri, s. 223, Sevi, s. 234.

TTK m. 493/2 hükmüne göndermede bulunulması veya hükmün aynen yazılması suretiyle bağlam öngörülemez ve bu şekildeki bağlam hükümleri geçersiz olacaktır.<sup>442</sup>

## **(1) Şirketin İşletme Konusunun Gerçekleştirilmesi Amacına Yönelik Olarak Dayanılabilir Önemli Sebepler**

### **i) Rakiplerin Şirkete Girmesinin Engellenmesi**

Şirket paylarının belli bir kısmının rakiplerin veya rakipler ile herhangi bir şekilde ilişkili olan kişilerin veya rakip şirketlerin bünyesinde çalışan kimselerin eline geçmesi şirketin işletme konusu ve ayrıca işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden zararlı sonuçlar doğurabilir.<sup>443</sup> O halde şirket esas sözleşmesine, şirketin rakiplerinin veya onlara yakın kişilerin şirket paylarını devralamayacakları yönünde bağlam hükmü konulabilir.<sup>444</sup> Şirketin, esas sözleşmesinde rakip kavramını tanımlamasına gerek yoktur.<sup>445</sup> Şirketin işletme konusu ile ilgili olarak rekabet halinde olduğuna işaret eden faaliyetler rekabet ilişkisinin varlığını gösterir.

Rakiplerin şirket paylarına sahip olmasının yaratabileceği sıkıntılar nedeniyle sadece bir payın bile rakipler tarafından devralınması, şirketin amaç ve konusu bakımından önemli sayılacağından, şirket tarafından engellenebilir.<sup>446</sup> Çünkü rakip, pay sahibi olduktan sonra şirketin yatırımlarına muhalefet edebilir ve şirket sınırlarına ulaşabilir. Ayrıca rakip olan pay sahibi, şirkette sahip olduğu oy oranıyla değil özellikle bilgi alma ve inceleme hakkı açısından da şirkete zarar verme tehlikesi vardır. Şirketten pay sahibi olan rakibin bilgi alma hakkı karşısında, şirket sırrı olarak kabul edilebilecek veya şirketin korunmaya değer menfaatlerine hanel getirecek bilgiler yönetim kurulu tarafından rakibin kendisine verilmeyebilir.<sup>447</sup> Ancak rakip olmayan bir pay sahibi tarafından genel kurulda bilgi talep edilirse ve bu kişiye genel kurulda bilgi verilirse, bu bilgiyi rakip de öğrenmiş olacaktır.<sup>448</sup> Bu

<sup>442</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 136.

<sup>443</sup> Sevi, s. 236; Uzel, s. 256; Tekinalp, Sermaye, s. 154.

<sup>444</sup> Akın, s. 57; Tekinalp, Bağlam, s. 43.

<sup>445</sup> Uzel, s. 257; Karasu, Emredici, 138.

<sup>446</sup> Uzel, s. 257; Karasu, Emredici, 138.

<sup>447</sup> Akın, s. 58.

<sup>448</sup> Aksi görüş; pay sahibinin bilgi alma hakkı karşısında şirketten pay sahibi olan rakibe şirket sırrı olarak kabul edilebilecek veya şirketin korunmaya değer menfaatlerine hanel getirecek bilgiler yönetim kurulu tarafından verilmeyebilir. Böylece rakibin şirketten bilgi edinme yoluyla şirketin

nedenle rakiplere ilişkin devre konu payların şirket bakımından önemli miktarda olması aranmamalıdır.<sup>449</sup>

## ii) Pay Sahiplerinin Bazı Kişisel Niteliklere Sahip Olmaları Koşulu

Pay sahiplerinin bazı kişisel niteliklere sahip olması, bazı durumlarda şirketin işletme konusunun gerçekleştirilmesi için gereklilik arz edebileceğinden, esas sözleşme ile pay sahiplerinin bazı kişisel niteliklere sahip olmasını öngören red sebepleri TTK m. 493/2 anlamında önemli sebep olarak değerlendirilebilir.<sup>450</sup> Buradaki amaç pay sahiplerinin kişisel niteliklerinin veya mesleklerinin ön plana çıktığı pay sahipleri kompozisyonunu koruyarak işletme konusunun sürdürülmesidir.<sup>451</sup>

Pay sahiplerinin sahip olmaları gereken kişisel niteliklerin esas sözleşmede yeterli somutluk ve açıklıkta gösterilmesi gerekir. Aksine genel ifadelerle belirlenmiş sebepler önemli sebep teşkil etmez.<sup>452</sup> Ayrıca esas sözleşmede belirlenen pay sahiplerinin kişisel nitelikleriyle ilgili önemli sebeplerin muhakkak işletme konusu ile ilişkilendirilmesi gerekir. İşletme konusu bir takım mesleki yeterlilik gerektiriyorsa ve özellikle pay sahiplerinin aynı zamanda şirketin yöneticileri olduğu durumda mesleki yeterliliğe sahip olmayanların pay sahibi olması engellenebilmektedir.<sup>453</sup> Örneğin mali müşavirler tarafından kurulan bir şirkette pay sahibi olmak için bu ünvana sahip olunması gerektiği esas sözleşmeye konulabilir. Çünkü şirketin konusuna giren işlemler kişisel olarak pay sahipleri tarafından gerçekleştirilecek ve mali müşavir olmayan kişilerin pay sahibi olamayacağını kabul edilmesi önemli sebep teşkil edecektir.<sup>454</sup> Ancak şirketin işletme konusunda birden çok faaliyet alanı varsa mesleki yeterlilik ileri sürülerek oluşturulan sebepler önemli sebep teşkil etmez. Örneğin bir şirket hem hastane işletiyor hem de inşaat yapıyorsa payı devralanın doktor olmadığı gerekçesiyle pay devrini engelleyemez.<sup>455</sup>

---

sırlarının yönetim kurulunca verilmeyeceği bu durumda şirketin rakibe yapılan belli orana kadar pay devirlerine katlanması gerekmektedir. Bkz.: Akın, s. 58.

<sup>449</sup> Karasu, Emredici, 138.

<sup>450</sup> Uzel, s. 252.

<sup>451</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1487.

<sup>452</sup> Sevi, s. 237.

<sup>453</sup> Uzel, s. 253; Yahya Deryal, *Ticaret Hukuku*, Trabzon, 2005, s. 308; Çevik, s. 887; Narbay, Pay Defteri, s. 296.

<sup>454</sup> Akın, s. 52; Tekinalp, Bağlam, s. 45.

<sup>455</sup> Uzel, s. 254.

Şirketin işletme konusu yönünden pay sahipleri çevresinin belli bir aileye mensup kişilerden oluşması gerektiğine ilişkin esas sözleşme hükümleri önemli sebep niteliği taşımaktadır.<sup>456</sup> Çünkü payların belli bir aileye aidiyeti şirketin işletme konusu bakımından önemlidir. Ayrıca şirket, bu sayede oy hakkı çoğunluğunun, bir şirketler topluluğuna veya aileden olmayan başka kişilere geçmesini engellemiş olmaktadır ve bu aynı zamanda şirketin ekonomik bağımsızlığının korunmasını da beraberinde getirmektedir.<sup>457</sup> Buna karşılık şirketteki pay sahipleri tek bir aileden değil de, farklı ailelere mensup kişilerden oluşması halinde bu yönde esas sözleşmeye konulan red sebeplerinin geçerli olmaması gerekmektedir.<sup>458</sup>

Anonim şirket pay sahipliği yapısının işletme konusu yönünden yöresel temelde tanımlanmasının öğretide çoğu yazar tarafından TTK m. 493/2 anlamında önemli sebep sayılabileceği savunulmaktadır.<sup>459</sup> Gerçekten de bir yöreye mensup kişilerin oluşturduğu anonim şirketlerde örneğin yöresel ürünlerin üretilmesinde aileden geçen özel bilgi, beceri ve deneyimlere ihtiyaç duyulabileceğinden ve işletme konusu bu özel know-how bağlamında sürdürülebileceğinden böyle bir şartın oluşturulması doğaldır.<sup>460</sup>

### iii) Yabancılara İlişkin Sınırlamalar

Anonim şirketin işletme konusunun sürdürülebilmesi kanunen pay sahiplerinin tamamı ya da belli bir oranının ülke vatandaşı olmasını veya payların belli bir kısmının ülke vatandaşlarının mülkiyetinde bulunmasını zorunlu kılıyorsa pay devrine onay verilmeyeceği yönünde esas sözleşmede belirlenen red sebebi TTK m. 493/2 anlamında önemli sebep teşkil eder.<sup>461</sup> Aksine kanunen engel bir hal olmaması durumunda payı devralacak kişinin belli bir ülkenin vatandaşı olmasını gerekli kılan bağlam hükümlerinin geçerli olduğundan bahsedilemez.<sup>462</sup> Örneğin TTK m. 940 hükmü gereğince, Türk bayrağı çekebilme şartları arasında sayılan anonim şirket paylarının yabancılara devrinin yönetim kurulu iznine bağlı olması önemli sebep teşkil etmektedir. Yine Tapu Kanunu m. 36 hükmü gereğince askeri

<sup>456</sup> Uzel, s. 259; Karasu, Emredici, s. 139.

<sup>457</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1487; Sevi, s. 238; Tekinalp, Sermaye, s. 154.

<sup>458</sup> Karasu, Emredici, 139.

<sup>459</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1477; Tekinalp, Sermaye, s. 154; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1158, s. 595; Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 317.

<sup>460</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 46.

<sup>461</sup> Akın, s. 68; Uzel, s. 264.

<sup>462</sup> Tekinalp, Sermaye, s. 154; Karasu, Emredici, 139.

yasak bölgeler, güvenlik bölgeleri ve stratejik bölgelerde taşınmaz alım satım işiyle uğraşan anonim şirketin pay sahiplerinin Türk vatandaşı olması şirket işletme konusunun gerçekleşmesi için önem taşır.<sup>463</sup>

## **(2) Şirketin Ekonomik Bağımsızlığının Muhafaza Edilmesi Amacına Yönelik Olarak Dayanılabilir Önemli Sebepler**

Anonim şirketin ekonomik bağımsızlığını tehlikeye düşürecek, dolayısıyla bağımsızlığına hanel getirecek bir devir durumunda anonim şirket, yapılan devre, esas sözleşmesinde yer alan bu önemli sebebi göstererek onay vermeyecektir. Şirketin ekonomik bağımsızlığı yönünden devrin reddini haklı gösterecek önemli sebeplerin TTK m. 493/2 hükmüne uygun olarak somutlaştırılması, işletme konusunun gerçekleştirilmesi amacına yönelik red sebeplerinin somutlaştırılmasına göre daha zordur.<sup>464</sup> Çünkü ekonomik bağımsızlık kavramının tanımlanması bile başlı başına her şirket yapısı bakımından farklı uygulamaları gerektirir.

Şirketin rakibi olan gerçek ve tüzel kişilerin şirketten pay sahibi olmaları, şirketin belli bir kişinin kontrolüne geçmesi, şirketler topluluğu ilişkisi kurularak şirketin bağlı şirket haline gelmesi ile sonuçlanacak pay devirlerinin şirketin ekonomik bağımsızlığı ile ilgili olduğu kuşkusuzdur.<sup>465</sup> Örneğin şirketin bir başka tüzel kişinin veya bireysel bir alıcının fiili veya hukuki olarak kontrolüne girmesi sonucunu doğuracak pay devirlerinin şirketin ekonomik bağımsızlığını tehlikeye düşürdüğü gerekçesiyle reddedilebileceği kabul edilmelidir.<sup>466</sup>

### **i) Rakiplerin Şirkete Girmesinin Engellenmesi**

Rakiplerin şirkette belli bir miktarda paya sahip olmaları, yukarıda değindiğimiz üzere şirketin işletme konusunu gerçekleştirilmesi bakımından sakıncalı olmasının yanında şirketin ekonomik bağımsızlığı bakımından da bir tehlike oluşturabilmektedir. Şirketin işletme konusunun gerçekleştirilmesinden farklı olarak şirketin ekonomik bağımsızlığının korunması yönünden rakiplerin, şirkette pay sahibi olarak, şirketi kendi şirket veya şirket topluluklarının hakimiyetine girmesine

<sup>463</sup> Sevi, s. 239; Pulaşlı, Şerh, s. 1478.

<sup>464</sup> Uzel, s. 267.

<sup>465</sup> Uzel, s. 267.

<sup>466</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 136.

yönelik girişimlerde bulunuyor olması gerekir.<sup>467</sup> O halde şirketin ekonomik bağımsızlığının korunması yönünden rakip kavramı özellikle şirketle ekonomik anlamda rekabet içerisinde bulunan kişileri belirtir.

Rakiplerin şirketin ekonomik bağımsızlığına zarar verebilmesi için illa ki belli miktarda paya sahip olmaları gerekmez. Rakibin elindeki tek bir pay bile şirkette tedirginliğe yol açacaksa ve bu durumun şirketin ekonomik bağımsızlığını tehlikeye düşürme ihtimali varsa bir payın devri dahi önemli sebep olarak kabul edilecektir. Gerçekten de bir paya dahi sahip olan rakibin bilgi alma hakkını kullanarak edindiği bilgilerin şirketin ekonomik bağımsızlığı noktasında sıkıntılar doğurabileceği hususu göz önüne alındığında borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrine yönelik bağlam sistemi rakiplere tek bir payın dahi devrinin engellenmesine imkan tanımaktadır.<sup>468</sup>

## ii) Pay Devirlerine Getirilecek Yüzdesele ve Sayısal Sınırlamalar

Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar bakımından TTK m. 495/1 hükmü gereğince şirketin sermayesini esas alan ve yüzde ile ifade edilen bir iktisap üst sınırının esas sözleşme ile belirlenebilecektir. Belirlenen bu üst sınırı aşan pay devirlerinde şirketin devralanı pay sahibi olarak tanımama hakkı vardır. Öğretide borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar için öngörülen bu üst sınırın, borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar bakımından da kıyasen benimsenebileceği kabul edilmektedir.<sup>469</sup> Bu durumda borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar bakımından TTK'nın yüzdeler oran sınırını açıkça öngörmemiş olması karşısında, yüzdeler oran belirlenerek oluşturulacak red sebebinin öngörülmesi sadece şirketin belli kişilerin kontrolüne girmesinin engellenmesi amacıyla şirketin ekonomik bağımsızlığı yönünden reddi haklı gösterebilecek ise bu yönde bir hükmün esas sözleşmeye konulabilmesi mümkün olacaktır.<sup>470</sup>

Esas sözleşmede yüzdeler oran sınırı temelinde öngörülen red sebeplerinin TTK m. 493/2 anlamında önemli sebep olması için şirketin ekonomik bağımsızlığını koruma noktasında gerekli olandan daha düşük olarak tespit edilmemesi gerekir.<sup>471</sup>

<sup>467</sup> Tekinalp, Sermaye, s. 154; Sevi, s. 240.

<sup>468</sup> Uzel, s. 257; Karasu, Emredici, 138; Aksi görüş: Sevi, s. 240; Akın, s. 58.

<sup>469</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 47; Pulaşlı, Şerh, s. 1488; Sevi, s. 241.

<sup>470</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 47; Akın, s. 60.

<sup>471</sup> Sevi, s. 241; Karasu, Emredici, s. 139.

Bu şekilde borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrini hukuken imkansız hale getirecek şekilde şirketin ekonomik bağımsızlığının korunmasından daha düşük yüzdesel sınırların belirlenmesi geçerli bir red sebebi olarak kabul edilemez. Örneğin şirketin içerisindeki pay sahiplerinin payları, %30 gibi büyük paketler halindeyse düşük seviyeden tespit edilen sınır şirketin ekonomik bağımsızlığından çok şirketin kontrol imkanlarının korunmasına hizmet edecektir.<sup>472</sup>

Esas sözleşmede belirlenen yüzdellik oran sınırının, şirketin içinde bulunduğu şartlara ve durumun özelliklerine göre sermayenin<sup>473</sup> yüzde beşi ile yüzde otuzüçü arasında karşılaştırılabileceği öğretide kabul edilmektedir.<sup>474</sup> Ancak bu oranın tespit edilmesinde, şirketteki pay sahipliği yapısının da göz önüne alınması ve eşit işlem yapma yükümlülüğü çerçevesinde bir oran belirlenmesi gerekir.<sup>475</sup> Ayrıca imtiyazlı ve imtiyazlı olmayan paylar yönünden, gerçek ve tüzel kişiler ya da yatırımcılar ve şirketin ilişkili olduğu kişiler yönünden de farklı yüzdellik oran sınırları öngörülebilir.<sup>476</sup> Farklı yüzdellik sınırların varlığı her halde eşit işlem ilkesinin gözetilmesini gerekli kılar.

Esas sözleşmede öngörülen yüzdellik oran sınırının sonradan esas sözleşme değişikliği ile getirilmesi halinde şirkette belirlenenden daha fazla paya sahip olan pay sahiplerinin fazlalık paylarını elden çıkarma gibi bir mecburiyetleri yoktur.<sup>477</sup> Yani esas sözleşmede öngörülen yüzdellik oran sınırı geçmişe etkili olmaz.

TTK m. 495/1 hükmü gereğince, iktisap üst sınırı “sermayeyi esas alan ve yüzde ile ifade edilen” şeklinde belirlendiği için esas sözleşmeye konulan pay sayısı temeline dayanan sınırlamaların yani pay sahibinin azami pay sayısını esas alan hükümlerin geçersiz olduğu sonucuna ulaşılmalıdır.<sup>478</sup> Çünkü kanun koyucu tercihini açıkça bu yönde kullanmış yüzdellik oran sınırını nama yazılı pay sayısını değil, esas sermayeyi baz alarak belirlemiştir.

---

<sup>472</sup> Akın, s. 65.

<sup>473</sup> Yüzdellik oran sınırı tespit edilirken, esas sermaye sistemini benimsemiş şirketlerde tescil olunmuş sermaye, kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş şirketlerde ise çıkarılmış sermayenin esas alınması gerekir.

<sup>474</sup> Akın, s. 65; Uzel, s. 276; Sevi, s. 241.

<sup>475</sup> Akın, s. 65.

<sup>476</sup> Uzel, s. 278.

<sup>477</sup> Sevi, s. 242.

<sup>478</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. 563.

### iii) Şirketler Topluluğuna Dahil Olunmasına Karşı Korunma

Esas sözleşme ile şirketin bir şirketler topluluğunun parçası olarak bağlı şirket konumuna girmemesi için pay devirlerinin şirket tarafından reddedilebileceğine dair bağlam hükmü konulabilir.<sup>479</sup> Bu düzenleme şirketin ileride pay devri yoluyla başka bir şirketin kontrolüne girmesini engelleyecektir. Şirketler topluluğuna, bağlı şirket olarak dahil olan şirket herhalde ekonomik bağımsızlığını kaybedecektir. O halde bu şekilde bir düzenlemeye esas sözleşmesinde yer veren şirketin pay devir işlemini onaydan kaçınabilmesi için devir işlemi sonucu şirketin ekonomik bağımsızlığının fiilen tehlikeye girmesi aranacaktır.<sup>480</sup> Yani esas sözleşmedeki bu hüküm gerekçe gösterilerek şirketin kontrolünü değiştirecek miktarda olmayan pay devirleri reddedilemeyecektir.

Şirket üzerindeki kontrolün el değiştirmesi ile sonuçlanacak pay devirleri şirketin ekonomik bağımsızlığı yönünden tehlike arz ediyorsa şirket pay devrini onaylamayacaktır.<sup>481</sup> Kontrol değişikliği birçok halde pay çoğunluğunun bir kısım pay sahibinden bir başka yeni grup pay sahibine geçmesi anlamına gelir.<sup>482</sup> Şirket pay devri sebebiyle bir şirketler topluluğunun kontrolü altına girecekse ekonomik bağımsızlığın tehlikeye düşmesi söz konusudur.<sup>483</sup> Ancak şirketin ekonomik bağımsızlığının korunmasına hizmet etmeyen ve sadece mevcut hakimiyet ilişkisinin korunmasını sağlayan kontrol değişikliğine ilişkin devir sınırlamaları geçersizdir.<sup>484</sup> Onun için esas sözleşme ile getirilecek şirketin kontrol değişikliğinin engellemeye yönelik red sebeplerinin somut olarak belirlenmesi ve sermayeyi esas alan bir yüzdesel sınırlama öngörülmesi gerekir.<sup>485</sup> Ancak anonim şirket, bu sebeplere dayanarak nama yazılı pay senetlerinin devrine engel olmak istediği durumlarda “eşitlik”, “objektiflik” ve “gereklilik” ölçütlerine uygun hareket etmeli ve kanunun kendisine verdiği bu hakkı kötüye kullanmamalıdır.<sup>486</sup>

TTK m. 493/2 hükmü, esas sözleşmede öngörülebilecek önemli sebepler bakımından gerçek ve tüzel kişiler arasında bir ayırım yapmamaktadır. O halde tüzel

<sup>479</sup> Sevi, s. 243; Tekinalp, Bağlam, s. 47.

<sup>480</sup> Akın, s. 66.

<sup>481</sup> Uzel, s. 268.

<sup>482</sup> Akın, s. 67.

<sup>483</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 47.

<sup>484</sup> Sevi, s. 243.

<sup>485</sup> Uzel, s. 268.

<sup>486</sup> Narbay, Pay Devri, s. 224; Sevi, s. 240.



kişinin payı devralması durumunda sadece şirketin kontrolünün el değiştireceği kaygısıyla devre onay vermekten kaçınmaz.<sup>487</sup> Ancak kişiye bağlı red sebeplerinin, rakiplerin veya yabancıların pay sahibi olmalarını engelleyen bağlam hükümlerinin dolanılmasını engellemek için tüzel kişileri pay devralması tamamlayıcı unsur olarak öngörülebilir. Çünkü şirkette pay sahibi olan tüzel kişinin kendi ortaklık yapısı göz önüne alındığında, şirketin aslında pay devrine izin vermediği kişilerin pay sahibi olmaları sağlanmış olacaktır.<sup>488</sup>

### **c) Şirketin Devir Konusu Payları Satın Alma Önerisinde Bulunarak Onay İstemini Reddetme Hakkı**

#### **(1) Genel Olarak**

Anonim şirket, TTK m. 493/1 hükmü gereğince, önemli sebepler yanında, devre konu olan nama yazılı payları gerçek değeri üzerinden devralma önerisinde bulunmak suretiyle de uygun görmediği devirlere engel olabilmektedir.<sup>489</sup> Bu hükme göre, anonim şirket, nama yazılı payları devreden pay sahibine, başvurma anındaki gerçek değeriyle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek, onay istemini reddedebilecektir. Yapılan bu düzenleme ile anonim şirket, hiçbir gerekçe ileri sürmeksizin sadece belirtildiği şekilde, alım önerisi yapması koşulu ile devrin onaylanması istemini, önemli sebep gösterme zorunluluğu olmaksızın reddedebilme olanağına sahip olmuştur.<sup>490</sup> Bu hükme, şirkete sağladığı imkândan dolayı, öğretide kaçış klozu (escape clause) ismi verilmektedir.<sup>491</sup>

Kaçış klozu sayesinde bağlam serbestisine, önemli sebep kavramı ile getirilen sınırlamanın etkisi, şirketin her türlü etkenden korunabilmesi amacıyla şirkete sebep göstermeksizin pay devrine onay isteminin reddi yetkisi tanınarak, hafifletilmeye çalışılmıştır.<sup>492</sup> Gerçekten de, kaçış klozu ile şirket, bağlı nama yazılı payları devralan kişiyi, esas sözleşmede yazılı önemli sebebi ileri sürmeksizin, dahası hiçbir sebep göstermeksizin reddedebilecektir.

---

<sup>487</sup> Uzel, s. 271.

<sup>488</sup> Akın, s. 67.

<sup>489</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1488.

<sup>490</sup> Narbay, Pay Devri, s. 226.

<sup>491</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1489; Sevi, s. 244; Uzel, s. 304.

<sup>492</sup> Altay, s. 600; Uzel, s. 304.

Kaçış klozu ile anonim şirketin, sebep göstermeksizin, devre konu payı gerçek değeriyle almayı önererek pay devrini reddetme imkanına kavuşmuş olması, kaçış klotunu, şirketin sebep göstermeksizin dahi devri onaylamaktan kaçınabileceği yönündeki bir hükmün esas sözleşmeye konulabileceğini öngören mülga 6762 sayılı TTK m. 418/2 hükmüne yaklaştırdığı söylenebilirse de bu iki hükmü birbirinden ayıran en önemli fark, kaçış klotunda, şirkete hiçbir yük altına girmeden devre onay istemini keyfi olarak reddetme hakkının verilmemiş olmasıdır.<sup>493</sup> Şirket, devre onay istemini önemli sebebi ileri sürmeksizin reddedebilecekse de, red kararını devre konu bağlı nama yazılı payları devreden pay sahibinden gerçek değer üzerinden satın alma önerisi ile gerekçelendirmek ve bu iradesini devreden pay sahibine yöneltmek, zorundadır. Ayrıca şirketin bu imkandan yararlanabilmesi için esas sözleşmede bu yönde bir hükmün bulunması gerekmemektedir.<sup>494</sup>

## (2) Kaçış Klotunun Kullanım Şartları

Şirketin payı devredene alım önerisinde bulunabilmesi için yani kaçış klotunu kullanabilmesi için her şeyden önce nama yazılı payların borsaya kote edilmemiş olması gerekir. Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların red sebeplerini düzenleyen TTK m. 495 hükmünde bu şekilde bir sınırlama öngörülmemiştir. Bu nedenle kaçış klotunun borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar için uygulanması mümkün değildir.<sup>495</sup>

Şirket tarafından kaçış klotunun kullanılması için bir diğer şart ise devredilen nama yazılı payların bağlı hale getirilmiş olmasıdır. Başka bir deyişle, şirketin kaçış klotunu kullanması için TTK m. 492 hükmü gereğince, nama yazılı payların devri, esas sözleşme ile şirketin onayına tabi kılınmış ve onaydan kaçınabilmeye yönelik olarak TTK m. 493/2 hükmü ile uyumlu önemli sebepler esas sözleşmede öngörülmüş olmalıdır.<sup>496</sup> Ancak öngörülenlerin red sebeplerinin TTK m. 493/2 hükmü ile uyumlu olmaması ya da esas sözleşme hükmünün m. 493/7 hükmü gereğince devir koşullarının pay sahibi aleyhine ağırlaştırılması yasağı nedeniyle

---

<sup>493</sup> Sinan H. Yüksel, “Borsaya Kote Edilmemiş Bağlı Nama Yazılı Payların Devrinde Şirketin Alım Önerisinde Bulunarak Onay İstemini Reddetme Hakkı”, *Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 2013/2, s. 166.

<sup>494</sup> Sevi, s. 244.

<sup>495</sup> Sevi, s. 245; Yüksel, s. 166.

<sup>496</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 50.

geçersiz olması halinde, kaçış klozu kullanılamaz.<sup>497</sup> O halde kaçış klozunun bağlı nama yazılı hale getirilmiş olmayan paylar için kullanımı mümkün değildir.<sup>498</sup> Bu itibarla, kaçış klozu önemli sebepler ekseninde kurgulanmış esas sözleşmesel bağlamın bir uzantısı durumundadır.<sup>499</sup>

Kaçış klozu çerçevesinde, devredilen bağlı nama yazılı paylar için alım önerisinde bulunma hakkı kural olarak yönetim kurulundadır.<sup>500</sup> Çünkü alım önerisinde bulunma hakkı TTK m. 408 hükmünde genel kurulun devredilemez ve vazgeçilemez yetkileri arasında sayılmamıştır. Bu bakımdan, genel kurula açıkça bırakılmamış bir yetkinin yönetim kurulunca kullanılması doğaldır.<sup>501</sup> Şirket payları başka bir pay sahibi veya üçüncü bir kişi hesabına satın almayı teklif edecek olsa dahi, alım önerisi şirket tarafından yapılmalıdır.<sup>502</sup> Bu durumda şirket, pay sahipleri veya üçüncü kişi hesabına alım önerisinde bulunduğu dolaylı temsilci sıfatıyla kendi adına hareket etmiş olacaktır. Hatta şirket alım önerisinde bulunduğu devredene, payları kimlerin hesabına iktisap edeceğini bildirmek zorunda da değildir.<sup>503</sup>

Alım önerisi şirket tarafından payın mülkiyetine sahip olan ve payları devretmek isteyen pay sahibine yapılır.<sup>504</sup> Şirket, alım teklifinin geçerli bir şekilde yapılması ile birlikte önerisi ile bağlıdır ve payları satın almak zorundadır. Ancak alım önerisinin muhatabı öneriyi kabul edip etmemekte serbesttir. Öneriyi kabul etmezse paylarını devretmekten vazgeçmiş sayılır, öneriyi kabul ederse paylarını şirkete satabilir.<sup>505</sup>

TTK m. 493/1 hükmü gereğince, kaçış klozunun geçerli bir şekilde kullanılabilmesi için, şirketin devre konu payların tümü için başvuru tarihindeki gerçek değerden şartsız ve geri dönülemez biçimde alım önerisinde bulunması gerekir.<sup>506</sup> Alım önerisi devre konu payların tümü için yapılmazsa geçerli bir alım önerisinden bahsedilemez. TTK m. 494/3 hükmü gereğince, şirket alım önerisini,

---

<sup>497</sup> Uzel, s. 133; Yüksel, s. 167.

<sup>498</sup> Sevi, s. 245.

<sup>499</sup> Yüksel, s. 167.

<sup>500</sup> Sevi, s. 245; Uzel, s. 57.

<sup>501</sup> Yüksel, s. 191.

<sup>502</sup> Sevi, s. 245.

<sup>503</sup> Altay, s. 604; Uzel, s. 312.

<sup>504</sup> Sevi, s. 246.

<sup>505</sup> Yüksel, s. 198.

<sup>506</sup> Sevi, s. 246; Yüksel, s. 193; Akın, s. 81; Yıldız/Özbay, s. 25.

onay isteminin kendisine ulaştığı tarihten itibaren en geç üç ay içerisinde yapması gerekir. Bu üç aylık süre içerisinde TTK m. 493/2 hükmü gereğince önemli sebeplerden birine dayanılarak devir reddedilmezse veya alım önerisinde bulunulmazsa şirket devre onay vermiş sayılacaktır.<sup>507</sup>

Şirketin, devre konu bağıli nama yazılı payları kendi nam ve hesabına almayı önermesi ve önerinin muhatapça kabul edilmesi halinde, devre konu payların şirket tarafından iktisap edilmesi gündeme gelecektir.<sup>508</sup> Şirketin kendi paylarını iktisabını düzenleyen TTK m. 379 vd. hükümlerinin, şirketin alım önerisinin, önerinin muhatapça kabul edilmesi ve şirketin kendi paylarını edinmesi halinde uygulanıp uygulanmayacağı öğretide tartışmalıdır.<sup>509</sup> Bir görüşe göre, alım önerisinin kabulü halinde, durumun TTK m. 379 hükmünün istisnası olduğu ve bu hükmün burada uygulanmayacağı kabul edilmektedir.<sup>510</sup> Diğer bir görüşe göre ise TTK m. 379/1 hükmünde de yer alan iktisap sınırının uygulanmayacağı düşünülse dahi, pay bedelinin serbest yedeklerden karşılanmasına ilişkin TTK m. 379/3 hükmünün mutlak surette uygulanması gerektiği yönündedir.<sup>511</sup> Üçüncü bir görüş ise, TTK m. 379 hükmünde yer alan tüm koşulların alım önerisinin kabulü halinde de uygulanacağı yönündedir.<sup>512</sup> Gerçekten de şirketin alım önerisinde bulunma gibi bir zorunluluğunun olmaması karşısında şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin koşulların, payların alım önerisinin kullanılmasında ve kaçış klozu ile edinilmesi halinde de uygulanması gerekmektedir. Ayrıca şirketin söz konusu payları, pay sahipleri veya üçüncü kişiler hesabına satın alma hakkı olup bu kişiler hesabına payı alamaz ise onay istemini esas sözleşmede yazılı önemli sebebe binaen reddedebilecektir.<sup>513</sup> Aksi halde, şirketin devre onay istemini kabul etmekten başka çaresi kalmayacaktır.

### **(3) İrade Dışı Devir Hallerinde Kaçış Klozu**

TTK m. 493/4 hükmü gereğince, nama yazılı payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap

---

<sup>507</sup> Sevi, s. 246.

<sup>508</sup> Uzel, s. 328.

<sup>509</sup> Yüksel, s. 213; Tekinalp, Bağlam, s. 48; Altay, s. 604; Kendigelen, İntifa Hakkı, s. 607; Uzel, s. 330; Sevi, s. 247; Pulaşlı, Şerh, s. 1484.

<sup>510</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 48; Altay, s. 604; Kendigelen, İntifa Hakkı, s. 607; Uzel, s. 330.

<sup>511</sup> Akın, s. 84.

<sup>512</sup> Sevi, s. 247; Pulaşlı, Şerh, s. 1484; Yüksel, s. 213.

<sup>513</sup> Yüksel, s. 213.

edilmesi hallerinde, şirket, söz konusu paylar için gerçek değer üzerinden alım önerisinde bulunarak devre onay vermekten kaçınabilir. Bu hallerde de şirket tarafından, alım önerisinde bulunularak devre onay isteminin reddedilebilmesi için, edinilen payların bağlı nama yazılı olması şarttır.<sup>514</sup> Bazen bağlı nama yazılı payları irade dışı devralan kişilerin pay sahibi olması şirket çıkarlarına aykırı olabilmektedir. Bu olumsuz durumun önüne geçilmek için TTK m. 493/4 hükmü, anonim şirkete payları gerçek değeriyle satın alma önerisinde bulunma hakkı vermiştir. Böylece bağlam hükümleri ile ulaşılmak istenen amaç korunacak ve şirketteki payı irade dışı devralan kişide payın gerçek değerini almış olacaktır.<sup>515</sup> Yani şirketin yabancılaşmayı engelleyebilme kaygısı göz ardı edilmemiş, alım önerisinde bulunarak onayın reddi imkanı şirkete tanınmak suretiyle menfaatlerin dengelenmesi yoluna gidilmiştir.

TTK m. 493/4 hükmü gereğince, irade dışı devir hallerinde, payı satın alma hakkı sadece şirketin kendisine ait olup, bu hak yönetim kurulu üyelerine veya pay sahiplerine tanınmamıştır. Bununla birlikte TTK m. 493/4 hükmünde düzenlenmemesine rağmen şirket bu payları kendi veya diğer pay sahipleri veya üçüncü kişiler hesabına satın alabilecektir. Çünkü bu hükmün TTK m. 493/1 hükmünden farklı ve dar yorumlanmasının hiçbir haklı gerekçesi yoktur.<sup>516</sup>

#### **(4) Kaçış Klotundaki Gerçek Değer Kavramı**

TTK m.493/1 hükmünde geçen, gerçek değer tanımı ve nasıl hesaplanacağı konusunda TTK'da herhangi bir açıklama bulunmamaktadır.<sup>517</sup> Bu durumda, gerçek değer taraflar arasında anlaşarak belirlenmesine öncelik tanındığı kabul edilmelidir. Taraflar devredilecek payın gerçek değeri hususunda bir anlaşma sağlayamazlarsa TTK m. 493/5 hükmü gereğince payların satışa konu gerçek değerleri şirketin

---

<sup>514</sup> Sevi, s. 269.

<sup>515</sup> Akın, s. 82.

<sup>516</sup> Sevi, s. 270.

<sup>517</sup> TTK m. 493/1 hükmünün gerekçesi şu şekildedir; “Tasarı gerçek değeri tanımlamamayı tercih etmiştir. Tanım öğretisi ile içtihat bırakılmıştır. İsviçre’de ve 6762 sayılı Kanununun 418 inci maddesi sebebiyle Türk öğretisinde 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.”

merkezinin bulunduğu yerdeki ticaret mahkemesi tarafından tespit edilir. Bu halde mahkeme, karar tarihine en yakın tarihteki değerini esas alır.<sup>518</sup>

Mahkemece yaptırılan değerlendirme giderlerini kural olarak şirketin karşılaması gerekmektedir. Ancak alım önerisinin muhatabı, şirketin önerdiği bedel yerine gerçekçi olmayan bir bedel talep etmek suretiyle bu hakkını kötüye kullanmış ise örneğin, muhatabın, şirketin gerçek değer olarak teklif ettiği bedelin üç katını talep etmesi sonucu dava açılmış ise ve mahkemece şirketin teklifine yakın bir değeri gerçek değer olarak belirlenmiş ise, bu durumda mahkeme masraflarının, muhataba yükletilmesi gerekir.<sup>519</sup>

Şirketin alım önerisinde bulunurken belirli bir bedeli teklif etme zorunluluğu yoktur. Buna karşılık gerçek değer altında olmadığı sürece şirket tarafından belirlenen bir bedel teklif edilebilir. Şirket tarafından, gerçek bedelin altında bir teklif sunulması halinde, pay sahibi gerçek değer belirlenmesini mahkemeden isteyebileceği gibi alım önerisinin kanuna aykırı kullanıldığı gerekçesiyle, haksız redde dayalı olarak onayın verilmiş sayılması için de dava açabilir.<sup>520</sup>

Gerçek değer bir değer satın alma işleminde teklif edileceğine dair esas sözleşme hükümleri TTK m. 493/7 hükmü gereğince geçersizdir.<sup>521</sup> Ayrıca devredene gerçek değer altında bir bedelin önerilmesi durumunda, şirket kanunun kendisine tanıdığı hakkı kötüye kullanmış olacağından bu durum onay isteminin haksız reddi demektir. Ancak, fahiş olmamak kaydı ile şirket pay sahibine gerçek değer üzerinde bir bedel önerebilir. Önerinin yapılmasından sonra muhatabın öneriyi kabul etmesi ile satış gerçekleşmiş olur bu durumda sadece yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğundan bahsedilir.

Gerçek değer, sadece bilanço kapsamında belirlenen bir değer olmayıp şirketin işletmesinin tüm değerini yansıtan nesnel ve iç değere işaret eder.<sup>522</sup> Bu iç değer taraflar arasında kararlaştırılan değerden de bağımsız olarak işletmenin niteliği gereği değerlendirme yöntemi ile belirlenir. Söz konusu bu değere peştemaliyenin (good-will) de eklenmesi gerekecektir. Gerçek değer belirlenmesindeki dayanak

---

<sup>518</sup> Uzel, s. 320.

<sup>519</sup> Karasu, Emredici, s. 140, dpn. 50.

<sup>520</sup> Akın, s. 99.

<sup>521</sup> Uzel, s. 319.

<sup>522</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1489.

noktaları yaşayan işletme değerinin esas alınması ve net aktifleri ile payların gelecekteki değerlerine göre hesaplama yapılmasıdır. Bu durumda gerçek değer belirlenmesinde tasfiye bedelinin bir katkısı yoktur.<sup>523</sup>

Gerçek değer tespit metodunun esas sözleşme ile belirlenmesi mümkündür. Esas sözleşme ile belirlenen bu yöndeki tespit metodu kanun hükmünden sapmamakta, aksine onu tamamlamaktadır. Ancak objektif esaslara dayanmayan bir metodun benimsenmesi halinde bu hüküm şirketi bağlamayacaktır.<sup>524</sup>

#### **d) Devralanın Payları Kendi Adı ve Hesabına Devralmış Olduğunu Beyan Etmemesi**

Esas sözleşmede bağlam hükümleri nedeniyle şirkette pay sahibi olamayan kişiler bu hükümleri dolanmak için bir başka kişiye kendini gizleyerek bu payları kendi hesabına aldırabilmektedir.<sup>525</sup> Bu şekilde istenmeyen kişilerin dolaylı yollarla şirkete müdahalesinin önlenmesi için konulan TTK m. 493/3 hükmü gereğince devralan kişi, bu payları “kendi adına ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse” anonim şirket devre onay vermeyerek devrin pay defterine kaydını reddedebilir. Anonim şirket, esas sözleşmede yer alan bağlam koşulunu yerine getirerek bağlı nama yazılı payları devralan kişinin, bu payları kendi ad ve hesabına almadığı konusunda şüphe taşıdığı durumda, bu kişiye söz konusu payları kendi ad ve hesabına devralıp almadığını sorabilir. Eğer devralan bu soruya açıkça cevap vermez ya da verilen cevaplar anonim şirketin objektif olarak kuşkularını gideremezse, anonim şirket devre onay vermeyecektir.<sup>526</sup> Böylece bağlam hükümlerinin dolanılması ve saman adam olarak adlandırılan ancak gerçek pay sahibi olmayan kişilerin pay defterine kayıtlarının yapılmasının önüne geçilmiştir.<sup>527</sup>

Şirkete, bağlı nama yazılı payları kendi adına ve hesabına aldığını beyan eden kişinin bu beyanının yanlış olduğu daha sonra anlaşılırsa TTK m.500 hükmü gereğince, yanlış beyanı sonucu pay defterine kaydı yapılan devralanın kaydının şirket tarafından ilgililerin görüşleri alınarak yapılan bu yanlış kaydı silebileceği ve

---

<sup>523</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 49-50.

<sup>524</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 137.

<sup>525</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 50.

<sup>526</sup> Narbay, Pay Devri, s. 297; Pulaşlı, Şerh, s. 1493.

<sup>527</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1493; Narbay, Pay Devri, s. 226.

söz konusu kişilere, silinmeye ilişkin derhal yazılı bilgi vermesi gerektiği belirtilmektedir.<sup>528</sup>

Nama yazılı paylar üzerinde esas sözleşme ile bağlam hükmü öngörülmüş ise şirketin esas sözleşmesinde, devralanın payı kendi adına ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse pay sahibi olamayacağına ilişkin bir hüküm belirlenmese dahi şirket kanundan doğan bu hakkını kullanarak devre onay vermeyebilecektir.<sup>529</sup>

#### **4. Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması**

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

Payları borsaya kote edilmiş anonim şirketler<sup>530</sup>, kural olarak pay devir kısıtlamalarına ihtiyaç duymazlar.<sup>531</sup> Ancak bazen payları borsaya kote edilmiş anonim şirketler de ileride şirketin sıkıntıyla karşılaşmaması için pay devrini şirketin onayına tabi tutabilirler. TTK payları borsaya kote edilmiş anonim şirketler için iki durum karşısında onayın reddedilebileceğini düzenlemiştir. Bunlar TTK m. 495/1 hükmü gereğince esas sözleşmede belirtilen ve sermayeye oranla yüzde ile ifade edilen bir üst sınırın aşılması durumu ve TTK m.495/2 hükmü gereğince devralanın payları kendi adına ve hesabına aldığını beyan etmemesidir.<sup>532</sup>

Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar için getirilen bu sınırlamalar sadece pay devrinin hukuki işlemle yapılması durumunda geçerli olup, payın irade dışı devir hallerinde geçerli olmaz. TTK m. 493/3 hükmü gereğince, nama yazılı payların hukuki bir işlemle değil de, miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla iktisap edilmişlerse, iktisabın pay defterine kayıt

<sup>528</sup> Narbay, Pay Devri, s. 226; Sevi, s. 250.

<sup>529</sup> Sevi, s. 250; Akın, s. 73.

<sup>530</sup> TTK'nın m. 495 maddesindeki "borsaya kote" kavramının; "ihraç veya halka arz olunacak sermaye piyasası araçlarının Sermaye Piyasası Kuruluna kaydedilerek borsada ve diğer teşkilatlanmış piyasalarda işlem görmesi" şeklinde anlaşılması gerekir. Bunun karşıtı olarak, borsaya kote edilmemiş demek de, şirketin nama yazılı paylarının Kurul(SPK) kaydına alınması hususunda hiç kararı ve başvurusu olmamış ve dolayısıyla kurul kaydına alınmamış olması, borsada ve diğer teşkilatlanmış piyasalarda işlem görmemesi demektir. Buna göre, borsada kote edilme hususunda iki unsur ağır basmaktadır. Bu unsurlardan birincisi, yasal olarak organize edilmiş ve gözetim altında olan pay senedi ve sermaye piyasası araçlarına ilişkin ticaretin mevcut olması ve ikinci olarak da kotenin (kayda alınmanın) ihraç eden şirketin bu konuda aldığı bir karara dayanması şarttır. Bkz.: Pulaşlı, Şerh, s. 1489.

<sup>531</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 140.

<sup>532</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 63.



talebi reddedilemez. Bu durumlarda yüzdesel ve diğer sınırlamalar geçerli olmayacaktır.<sup>533</sup>

### **b) Esas Sözleşmede Öngörölmüş Yüzdellik Sınır**

TTK m. 495/1 hükmü gereğince, nama yazılı payları borsaya kote edilmiş bulunan anonim şirket esas sözleşmelerinde, payları iktisap edenin, pay sahibi olarak tanınmayacağına ilişkin bir hüküm kural olarak koyamaz sadece şirket, esas sözleşmede yüzdesel bir sınır öngörerek bu sınır aşıldığı takdirde kayıttan imtina edebilir.<sup>534</sup> Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrine getirilen bu yüzdellik sınırın altında yatan amaç şirketin halka açık olma niteliğini korumaktır. Dikkat edilirse kanun koyucu burada yüzdellik sınır öngörmüş olup sayısal bir sınırlama getirilmesini bir nevi kabul etmemiştir.<sup>535</sup> Çünkü bu şekilde, payların borsadan büyük dilimler halinde kazanılması suretiyle, pay sahiplerinin veya pay sahibi gruplarının şirkette hakimiyet elde etmelerine engel olunmak istenmekte ayrıca pay sahipliği çevresinin oluşturulmasında şirkete genel olarak kontrol olanağı verilmesi ve pay mülkiyetine ilişkin belirli dağılım şeklinin korunması amaçlanmaktadır.<sup>536</sup> Gerçekten de, esas sözleşme ile belirlenecek yüzdellik sınır ile bir yandan pay sahiplerinin birleşiminin korunması sağlanırken, diğer yandan da hukuki güvenliğin sağlanmasına da katkıda bulunulmakta ve şirketin hangi şartlarda pay devirlerine onay vereceği önceden öğrenilebilmektedir.<sup>537</sup>

TTK'da payları borsaya kote edilmiş şirketlerin esas sözleşme ile belirleyecekleri yüzdellik sınırın miktarı ile ilgili olarak herhangi bir hükme yer verilmemiştir. Bu çerçevede söz konusu yüzdellik sınır, şirket tarafından kural olarak serbestçe belirlenebilecektir.<sup>538</sup> Yüzdellik sınırın belirlenmesinde çıkarılmış olan bağlı nama yazılı payların tamamını kapsayacak şekilde hesaplama yapılması lazımdır.<sup>539</sup> Diğer taraftan yüzdellik sınır belirlenirken eşit işlem ilkesi de dikkate alınmalı, bir şekilde pay çoğunluğunu elinde bulunduran pay sahiplerinin belirlenen

---

<sup>533</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1511.

<sup>534</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1499.

<sup>535</sup> Akın, s. 137; Uzel, s. 274.

<sup>536</sup> Sevi, s. 252.

<sup>537</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 141.

<sup>538</sup> Sevi, s. 252.

<sup>539</sup> Uzel, s. 275.

yüzdelerle sınır ile durumlarının kuvvetlendirilebileceği ihtimali göz önünde bulundurulmalıdır.<sup>540</sup>

Bununla birlikte, belirlenen yüzdelerle sınırın payların devrini fiili olarak imkansızlaştıracak şekilde ve şirketin halka açık olma niteliğini korumaya yetecek düzeyin altında hatta işletmenin bağımsızlığının korunması için gereken oranın altında olmaması gerekir.<sup>541</sup> Yine esas sözleşmede gerçek ve tüzel kişiler için farklı yüzdelerle sınır belirlenmesinde kanunen bir engel bulunmamaktadır.<sup>542</sup> Örneğin borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar bakımından yüzdelerle sınırın gerçek kişilerde yüzde beş, tüzel kişilerde yüzde iki olarak belirlenmesi kabul edilebilir niteliktedir.<sup>543</sup>

Esas sözleşmelerde öngörülen yüzdelerle sınır ilk esas sözleşmede düzenlenebileceği gibi sonradan esas sözleşme değişikliği ile de düzenlenebilir. Esas sözleşmeye sonradan konulan yüzdelerle sınır geçmişe etkili olmaz ve ellerinde esas sözleşmedeki sınırdan daha fazla pay bulunan pay sahipleri bu paylara sahip olmaya devam edecekler ancak daha fazla pay almaları mümkün olmayacaktır.<sup>544</sup>

Esas sözleşmede TTK m. 495/1 hükmü gereğince belirlenen yüzdelerle sınırı aşan devirlere onay verilmesi hususunda yönetim kuruluna takdir hakkı tanınabileceği öğretide kabul edilmektedir.<sup>545</sup> Böyle bir durumda yönetim kurulu takdir hakkını kullanırken eşit işlem yapma yükümlüğüne uygun hareket etmesi ve şirkette çoğunluğun oluşmasına yol açmaması gerekir.

### **c) Devralanın Payları Kendi Adı ve Hesabına Devralmış Olduğunu Beyan Etmemesi**

TTK m.495/2 hükmü gereğince, şirket tarafından talep edilmesine rağmen, devralan, payları kendi ad ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse, şirket, payların pay defterine kaydını reddedebilir. Bu hüküm TTK m. 495/1 hükmünün dolanılmasını önlemek amacıyla öngörülmüştür. Aksi takdirde borsada başkası adına veya hesabına yapılan alımlarla esas sözleşmede öngörülen yüzdelerle sınır tamamen

---

<sup>540</sup> Sevi, s. 253; Akın, s. 139.

<sup>541</sup> Akın, s. 139.

<sup>542</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 66.

<sup>543</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1501; Tekinalp, Bağlam, s. 66.

<sup>544</sup> Akın, s. 142.

<sup>545</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1505; Sevi, s. 253; Akın, s. 142; Tekinalp, Bağlam, s. 67.

etkisiz hale getirilebilir.<sup>546</sup> Şirketin TTK m. 495/2 hükmüne göre devre onay vermemesi için esas sözleşmede basit bir bağlam kuralının olması yeterli olup ayrıca esas sözleşmede buna ilişkin bir hüküm bulunmasına da gerek yoktur.<sup>547</sup>

## **5. Onay Verilmemesinin Hukuki Sonuçları**

### **a) 6762 Sayılı Mülga TTK Döneminde Öğretide İleri Sürülmüş Olan Teoriler**

TTK m. 492/1 hükmü gereğince esas sözleşmede, nama yazılı payların ancak şirketin onayıyla devredilebileceği öngörülebilir. Esas sözleşmede yer alan bu bağlam, etkisini şirketin devre onay vermemesi ile gösterir.<sup>548</sup> TTK m. 492/1 hükmü gereğince bağlı nama yazılı paylar ancak şirketin onayı ile devredilebilecek olması karşısında, şirketin devre onay vermemesi halinde devrin geçerli bir şekilde gerçekleşmemesi, yani pay sahipliği sıfatı ile paydan doğan hakların devredende kalması sonucunu ortaya çıkaracaktır. Bu halde şirket tarafından devri onaylanmayan devralanın durumunun ne olacağı sorusu gündeme gelebilir. 6762 sayılı mülga TTK döneminde konu hakkında açık bir kanuni düzenleme olmaması nedeniyle öğretide bu hususta çeşitli teoriler ortaya atılmıştır.<sup>549</sup> Bu teorilerin en önemlileri birlik ve bölünme teorileridir.<sup>550</sup>

#### **(1) Bölünme Teorisi**

Bağlı nama yazılı pay senedinin usulüne uygun olarak ciro ve zilyetliğin devrinden sonra, şirketin bu devre onay vermemesi nedeni ile pay defterine kaydolmasa da devralan pay senedinin mülkiyetini kazanır.<sup>551</sup> Bölünme teorisine göre pay sahipliği sıfatının kazanılmamış olması devralan ile devreden arasındaki devir işlemini geçersiz kılmaz sadece yeni malik şirketin idari işlerine karışamaz.<sup>552</sup> Devrin esas sözleşmedeki bağlam hükümlerine aykırı olması halinde devir şirket tarafından onaylanmazsa, yönetim ve koruyucu haklar devredende kalır devralan da pay senedine bağlı ve pay sahipliğinden doğan malvarlıksal hakları kazanır. Yönetim

---

<sup>546</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1508.

<sup>547</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 141.

<sup>548</sup> Teoman, Bağlı, s. 27.

<sup>549</sup> Akın, s. 16; Pulaşlı, Şerh, s. 1535; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1149, s. 591.

<sup>550</sup> Sevi, s. 254.

<sup>551</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1535; Sevi, s. 255; Can, s. 38.

<sup>552</sup> Taşdelen, s. 163; Akın, s. 15.

haklarının devredende kalmasının amacı devralanın şirketin işlerine karışmasını engellemektir. Yönetim haklarını kapsayan, genel kurula ve orada yapılan görüşmelere katılma, oy kullanma, iptal davası açma, organlara seçilebilme ve azınlık haklarının kullanma haklarının istenmeyen kişiler tarafından kullanımı sakınca doğurabileceğinden şirkette istenmeyen üçüncü kişiler sadece malvarlığı haklarını kullanabilecektir.<sup>553</sup>

Bölünme teorisi, bağlamın nama yazılı payların tedavül kabiliyetini etkilememesi esasına dayanmaktadır. Yani devralanın pay devri, bağlam nedeniyle şirket tarafından kabul edilmese de, bağlamın üçüncü kişileri şirket işleyişine karıştırmama amacı çerçevesinde yönetsel haklardan yararlanamamasına rağmen payın mülkiyetini kazanacak ve malvarlıksal haklardan yararlanabilecektir.<sup>554</sup> Şirket, bağlam hükümleri ile paya bağlı malvarlığı haklarını etkilemek istememekte sadece bağlam hükümleri yüzünden şirketin işleyişinin etkilenmesine engel olunmak istenmektedir.<sup>555</sup> Bölünme teorisinin kabulü halinde, devralan, şirket onayından önce payın mülkiyetini kazanmış, ancak pay sahipliği haklarını kazanması şirket onayına bağlanmış olacaktır. Şirket onay vermediği takdirde, devralanın payın mülkiyetini edinmesine bir etkide bulunulmayacak, devir geçerli olmaya devam edecek ancak devre onay verilmediği için devralan yönetim ve koruyucu haklarını kullanamayacaktır.<sup>556</sup>

Bölünme teorisi, malvarlığı haklarına sahip ve şirketin ekonomik risklerini üstlenen devralanın yönetime katılamaması, bunun yanında şirkette herhangi bir ekonomik bağı olmamasına rağmen devreden, yönetsel hakları kullanabilmesi çelişkisi nedeniyle eleştirilmektedir.<sup>557</sup> Gerçekten de güç ve rizikonun farklı kişilerde toplanmış olması devralan ve devreden karşısında hukuka ve objektif kurallara olan güveni sarsacaktır.<sup>558</sup> Ayrıca bölünme teorisi için yapılan eleştirilerden bir tanesi de emredici hüküm olan TTK m. 477 hükmü gereğince payın bölünmezliği ilkesine aykırı düşmesi ve ilkenin uygulanmasına imkan tanımamasıdır.<sup>559</sup>

---

<sup>553</sup> Sevi, s. 255; Can, s. 38; Pulaşlı, Şerh, s. 1535.

<sup>554</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1150, s. 592; Taşdelen, s. 163.

<sup>555</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1535; Narbay, Pay Defteri, s. 322.

<sup>556</sup> Akın, s. 15; Sevi, s. 255.

<sup>557</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1152, s. 593; Pulaşlı, Şerh, s. 1535.

<sup>558</sup> Sevi, s. 256.

<sup>559</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 771, s. 411.

Bölünme teorisi, anonim şirket uygulamasında, “pay defteri pay sahibi” diye adlandırılan bir suni varlık ve benzer şekilde, “malik olmayan pay sahibi”, “pay sahibi olmayan malik” kavramlarını ortaya çıkarmıştır.<sup>560</sup> Gerçekten de, bölünme teorisinin kabulü halinde pay defterinde pay sahibi olarak görünen, ancak payın sağladığı en önemli haklardan olan kâr payından yararlanamayan anonim şirket uygulamasına aykırı bir pay sahipliği mevkiî oluşmuş olmaktadır.

## (2) Birlik Teorisi

Birlik teorisi, senedin mülkiyetini, malvarlığı, yönetim ve pay sahipliğinden doğan hakların tamamını kapsamakta olup, bu hakların tamamı şirketin devre onay vermesi ile devralana geçecektir. Bu teoriye göre, şirket tarafından devre onay verilmemesi halinde bağlı nama yazılı payların mülkiyetinin devralana geçmemesi nedeniyle bölünme teorisinde olduğu gibi yönetim ve malvarlıksal haklar da bölünmeyecektir.<sup>561</sup> Şirketin, payın pay defterine kaydı hususunda onay vermesi, payların mülkiyetinin devralana geçmesi ve devralanın pay sahipliği sıfatını kazanması anlamına gelmektedir. Devir, şirket onay verene kadar askıda hükümsüz kalacak, onay verilmesi halinde, devir işlemi geriye etkili olarak geçerli olacaktır.<sup>562</sup> Onay verilmediği takdirde geriye etkili olarak geçersiz olacak, gerek payın mülkiyeti ve gerekse paydan doğan haklar devreden pay sahibinde kalmaya devam edecek sadece alacak hakkına dönüşen hakların üçüncü kişiye devrolması söz konusu olacaktır.<sup>563</sup>

Birlik teorisi, bağlam hükmüne uyulmadan yapılan senet devrinin pay defterine kaydedilmemesi sonucu devrin fayda sağlamaması ve bu senetlere talebin azalması nedeni ile eleştirilmektedir.<sup>564</sup> Bu teorinin uygulanması sonucunda payın tedavülünün ortadan kalkması nedeni ile pay sahibinin zarar görmesi ve payını devretmek istediğinde sırf bu nedenle payını düşük bedelle satması gibi bir sorun gündeme gelmektedir.<sup>565</sup>

<sup>560</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1152, s. 593.

<sup>561</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1152, s. 593; Can, s. 39.

<sup>562</sup> Pulaşlı, Şerh, s.1535.

<sup>563</sup> Narbay, Pay Defteri, s. 321; Akın, s. 14.

<sup>564</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1154, s. 593.

<sup>565</sup> Sevi, s. 256

Türk hukukunda 6762 sayılı mülga TTK zamanında çoğunlukla bölünme teorisi savunulmaktaydı.<sup>566</sup> Ancak TTK ile genel ilke olarak birlik teorisi benimsenmekle birlikte, bölünme teorisi hala TTK m. 494/2 hükmü gereğince miras, miras paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi ve cebri icra yoluyla payın kazanılması hallerinde geçici de olsa devam etmektedir.<sup>567</sup>

## **b) Bağlı Nama Yazılı Payların Devrinde Hakların Geçişi**

### **(1) Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylar Bakımından**

6762 sayılı mülga TTK döneminde şirket tarafından bağlı nama yazılı payların devrinin onaylanmadığı durumlarda pay sahibinin hukuki durumu tam olarak belirlenmediğinden TTK bu konuda yeni bir düzenleme getirmiştir. TTK m. 494 hükmü gereğince devir için gerekli olan onay verilmediği sürece, payların mülkiyeti ve paylara bağlı tüm haklar devredende kalacaktır. Payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmeleri halinde, bunların mülkiyeti ve bunlardan kaynaklanan malvarlığına ilişkin haklar derhal; genel kurula katılma haklarıyla oy hakları ise, ancak şirketin onayı ile birlikte devralana geçecektir. Şirket, onaylamaya ilişkin istemi, aldığı tarihten itibaren en geç üç ay içinde reddetmemişse veya ret haksızsa, onay verilmiş sayılacaktır.

TTK m. 494/1 hükmü gereğince, nama yazılı payları borsaya kote edilmemiş anonim şirketlerde, esas sözleşmede bağlam kuralları yer alıyorsa ve şirketin onayının arandığı bir devir söz konusu ise, devir için gerekli olan onay verilmediği sürece, payların mülkiyeti ve paylara bağlı tüm haklar devredende kalacaktır. Böylece payları borsaya kote edilmemiş anonim şirketlerde, şirketin esas sözleşme gereğince devre onay vermediği durumlarda ortaya çıkacak hukuki sorun “birlik teorisi” doğrultusunda çözüme bağlanmıştır.<sup>568</sup>

Buna göre, nama yazılı payları devralan kişi, şirket onay verinceye kadar pay sahipliğinden doğan malvarlığı ve yönetim haklarından yararlanamayacak ve böylece paya bağlı haklar üzerinde bölünme meydana gelmesi engellenmiş olacaktır. Buna

---

<sup>566</sup> Taşdelen, s. 164.

<sup>567</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1537.

<sup>568</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 141.

karşılık TTK m. 494/2 hükmü gereğince bağlı nama yazılı payların hukuki işlem dışında, miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebrî icra gereği iktisap edildiği hallerde söz konusu payların mülkiyeti ve bunlardan kaynaklanan malvarlığına ilişkin hakların derhal, genel kurula katılma haklarıyla, oy haklarının ise ancak şirketin onayı ile birlikte devralana geçecektir. Şayet anonim şirket, bu onayı vermezse, söz konusu yönetime ilişkin haklar, payın eski sahibi olan devredende kalacaktır. Böylece hukuki işlem dışı iktisaplarda, yapılan devre şirketin onay vermesi için aranacak üç aylık süre geçici süre için bölünme teorisinin benimsendiği anlaşılmaktadır.<sup>569</sup>

TTK m. 493/1 hükmünde düzenlenen kaçış klozunun şirket tarafından kullanılması durumunda devralan üçüncü kişi pay sahipliği sıfatını hiçbir zaman kazanamayacaktır. Bu durumda satış işlemi sonucunda pay sahipliği sıfatı ve paydan doğan tüm haklar payların hesabına alındığı, şirket, pay sahibi veya üçüncü kişi tarafından kazanılmış olacaktır. Yine payların hukuki işlem dışı iktisabı halinde TTK m. 493/4 hükmü gereğince şirket, payları gerçek değeri ile devralmayı önerdiği takdirde pay sahipliği ve paydan doğan tüm haklar şirkete geçecektir.<sup>570</sup>

Bağlı nama yazılı payların senede bağlanması durumunda, şirket tarafından devre onay verilmediği sürece kıymetli evrak niteliğindeki nama yazılı pay senedinin devri de geçersiz hale gelecektir. Gerçekten de şirketin vereceği onayın durumu, kıymetli evrakın devrini düzenleyen TTK m. 647/3 hükmü gereğince sözleşme ile üçüncü kişilerin devre katılımının öngörülebileceği ilkesi ile örtüşmektedir.<sup>571</sup> Bu düzenleme, nama yazılı pay senetlerinin hukuki işlemle devrinin, TTK m. 684 hükmünde yer alan ciro edilmiş senedin zilyetliğinin devralana geçirilmesi ile tüm hakların devredileceği yönündeki ilkeye bir istisna getirmektedir.<sup>572</sup>

## **(2) Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Paylar Bakımından**

TTK m. 497/1 hükmünde borsaya kote edilmiş bulunan nama yazılı paylarda hakların geçişinde, borsadan iktisap ve borsa dışı iktisap biçiminde iki değişik uygulama öngörülmüş ve bunlara da farklı sonuçlar bağlanmıştır. Gerçekten de TTK

---

<sup>569</sup> Narbay, Pay Devri, s. 231.

<sup>570</sup> Sevi, s. 260.

<sup>571</sup> Sevi, s. 258.

<sup>572</sup> Narbay, Pay Devri, s. 209.

m. 497/1 hükmü gereğince, borsaya kote nama yazılı paylar borsada iktisap edildikleri takdirde, paylardan kaynaklanan haklar payların devri ile birlikte devralana geçerken bu payların, borsa dışında iktisap edilmeleri halinde ise söz konusu haklar, pay sahipliği sıfatının şirket tarafından tanınması için, devralanın şirkete başvuruda bulunmasıyla devralana geçer.

Bağlı nama yazılı paylarda, paylardan kaynaklanan hakların geçişi ifadesinden payın mülkiyetinin tamamen devralana geçmesi anlaşılmalıdır. Bir başka deyişle paya bağlı tüm haklar yani mali hakların yanı sıra genel kurula katılma ve oy hakkı ve oy hakkına bağlı diğer haklar devralana geçmektedir. Ancak TTK m. 497/2 hükmü gereğince devralan, şirket tarafından tanınmaya kadar, paylardan doğan, genel kurula katılma ve oy hakkını ve oy hakkına bağlı diğer hakları kullanamaz. Yani payın devri ile oy hakkı da dahil tüm haklar devralana geçer ancak devralan, payların borsada işlem görmeleri sebebiyle genel kurula katılma ve oy hakkını ve oy hakkına bağlı diğer hakları şirketin onayından sonra kullanır.

### **i) Borsadan İktisap**

Bağlı nama yazılı payların, işlem gördüğü pazardan bir aracı kurum<sup>573</sup> vasıtasıyla satın alınması payların borsadan iktisabı anlamına gelir. Buna göre, borsaya kote edilmiş nama yazılı payları borsa içinde almak veya satmak isteyen kişilerin, bu alım işlemlerini doğrudan kendi aralarında gerçekleştirmeleri mümkün değildir. Bu nedenle borsada alım satım işlemleri yapmak isteyen kişilerin, bu işlemleri gerçekleştirebilmek için aracı kurum ile hukuki bir ilişki içine girmeleri zorunludur.<sup>574</sup>

Borsada işlem gören nama yazılı payların borsa içinde devir prosedürü payı devralacak kişinin alım emrini aracı kuruma ilemesiyle başlar. Aracı kurum da bu emri elektronik ortamda sisteme aktarır. Alıcı ve satıcının emirlerinin karşılıklı olması halinde satış sözleşmesi kurulur. Söz konusu emirler elektronik bir sistem içinde gerçekleşmektedir.<sup>575</sup> Alıcı ve satıcının bu işlemi sözleşmenin borçlandırıcı işlem kısmı olup tasarruf işlemi pay ile paranın takasının gerçekleştirildiği Merkezi

<sup>573</sup> Aracı kurum kavramından, SPK tarafından aracılık faaliyetinde bulunmak üzere yetki belgesi verilmiş olan, bankalar ve yetkilendirilmiş diğer tüzel kişiler anlaşılmalıdır.

<sup>574</sup> Yusuf Gökhan Penezoğlu, *Hukuki Yönleriyle Vadeli İşlem Sözleşmeleri*, İstanbul, 2004, s. 97.

<sup>575</sup> Yasaman, s. 154.



Kayıt Kuruluşu(MKK) nezdinde açılan Takasbank üzerinden yapılır. Aracı kurumun müşterisi tarafından alınan pay, aracı kurum tarafından müşterinin hesabına geçirilirken, eş zamanlı olarak MKK'daki hesaplardaki gerekli düzenleme de MKK tarafından gerçekleştirilir.

TTK m. 496 hükmü gereğince, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların borsada satılmaları halinde, Merkezi Kayıt Kuruluşu, Sermaye Piyasası Kurulunun düzenlemelerine uygun olarak devreden kimliğini ve satılan payların sayısını şirkete bildirir veya şirketin bu bilgilere teknik erişimini sağlar. Başka bir deyişle nama yazılı payların borsadan iktisabı halinde taraflar şirkete bildirimde bulunmayacaktır. Çünkü borsada yapılan alım satım işlemi anında MKK kayıtlarına yansıtılacak ve MKK'da işlemi şirkete bildirecek veya şirketin bilgiye teknik erişimini sağlayacaktır.<sup>576</sup> Ayrıca SerPK m. 13/6 hükmü gereğince, payların devrinin, TTK hükümleri çerçevesinde şirketler tarafından pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın MKK nezdinde izlenen kayıtlar esas alınacaktır. Buna göre paydan kaynaklanan haklar devir işlemi ile devralana geçecek, bunun için tarafların bir bildirimde bulunmasına gerek kalmayacaktır. Ancak TTK 497/2 hükmü gereğince devralan genel kurula katılma ve oy hakkını ve oy hakkına bağlı diğer haklarını şirketin onayından sonra kullanacaktır.

## ii) Borsa Dışı İktisap

Borsa dışı iktisap, borsaya kote edilmiş payın alınıp satıldığı borsa dışında, bir borsa üyesinin katılımı olmadan, birbirini tanıyan devralan ve devreden arasında doğrudan yapılan devir işlemlerinde söz konusu olacaktır.<sup>577</sup> Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar ancak senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden ihraç edilebilirler.<sup>578</sup> O halde burada devir konusu, kaydi nitelik taşıyan paydan kaynaklanan haklardan ibarettir. Bu hakların devrine de senetsiz payların devrinde uygulanan ve genel hüküm niteliğinde olan alacağın temlik hükümleri uygulanır.<sup>579</sup>

---

<sup>576</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 71.

<sup>577</sup> Akın, s. 155; Tekinalp, Bağlam, s. 61; Bozbel, s. 205.

<sup>578</sup> Senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden ihraç edilen paylar SerPK. m. 13 hükmü gereğince evraksız kıymetli evrak niteliğindedir. Bkz.:Poroy/Tekinalp, s. 50; Yasaman, s. 25; Helvacı/Ülgen/Kendigelen/Kaya, s. 42; Turanboy, s. 39.

<sup>579</sup> Sevi, s. 262; Akın, s. 154.

Borsaya kote edilmiş payların, borsa dışında iktisap edilmeleri durumunda, TTK m. 497/1 hükmü gereğince, paydan kaynaklanan haklar ancak pay sahipliği sıfatının şirket tarafından tanınması için, devralan kişinin şirkete başvuruda bulunmasıyla devralana geçecektir. Burada öncelikle belirtmek gerekir ki, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların borsa dışında hukuka uygun bir şekilde devrolunmaları durumunda devralan kişi bu payların mülkiyetini iktisap etmiş olacaktır.<sup>580</sup> Ancak paydan kaynaklanan hakların geçişi, devralan kişinin pay sahibi olarak tanınmak amacıyla şirkete başvurduğu anda gerçekleşecektir.<sup>581</sup> Böyle bir durumda, devralan kişinin pay sahibi olarak tanınmak amacıyla şirkete başvurusunu yapma anına kadar, paya bağlı tüm haklar MKK'da kayıtlı bulunan kişi tarafından kullanılacaktır.<sup>582</sup> Borsa dışı iktisapta bildirim yükümü aracı kurumlara veya taraflara yüklenmemiş şirkete bildirim sadece devralan tarafından yapılacağı öngörülmüştür. TTK bildirim şekli konusunda bir belirleme yapmamışsa da ispat açısından yazılı yapılması doğru olacaktır. Bildirim yapılmadığı sürece şirket tarafından tanınma süreci başlamayacaktır.<sup>583</sup>

Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrinde, paydan doğan hakların geçişinde bölünme teorisi akla gelse de, buradaki durum bölünme teorisinden farklıdır. Çünkü burada pay sahibi her türlü hakkını şirkete başvuru ile devralmakta sadece haklarının bir kısmını kullanması için şirketin onayına ihtiyaç vardır. Bölünme teorisinde ise hakların belli bir kısmı devralana geçerken belli bir kısmı ise devredende kalmaktadır. O halde TTK ile yeni bir sistem getirilmiş ve bölünme teorisi kabul edilmemiştir.<sup>584</sup>

### **(3) Şirketin Onayı Reddi Halinde Mahkemeye Başvuru Hakkı**

Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylardan doğan hakların devralana geçmesiyle birlikte devralan TTK m. 497/3 hükmü gereğince, pay defterine şirket tarafından tanınmıncaya kadar oy hakkından yoksun pay sahibi olarak kaydedilir. Şirketin tanınma talebini askıda bırakmaması için bu talebi yirmi gün içinde karara bağlaması zorunludur. Gerçekten de TTK m. 498 hükmü gereğince, devralanın

---

<sup>580</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1514.

<sup>581</sup> Serap Boğa, *Sermaye Piyasası Kanununa Tabi Anonim Ortaklıklarda Hisse Devri*, İstanbul, 2010, s. 240.

<sup>582</sup> Narbay, Pay Devri, s. 237.

<sup>583</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 72.

<sup>584</sup> Sevi, s. 261; Akın, s. 156.

şirkete yönelttiği pay sahibi olarak tanınma talebinin, şirket tarafından bu talebin alındığı tarihten itibaren yirmi gün içinde olumlu veya olumsuz bir şekilde karara bağlanması gerekmektedir. Aksi takdirde şirket devralanı pay sahibi olarak kabul etmiş sayılacaktır; diğer bir deyişle pay sahibi, oydan yoksun pay sahibinden tüm hakları kullanabilen pay sahibi durumuna dönüşecektir.<sup>585</sup> Söz konusu talebin belli bir şekilde yapılma zorunluluğu bulunmamasıyla birlikte talebin yazılı olarak yapılması ispat yönünden gereklidir.<sup>586</sup> Yirmi gün olarak belirlenen bu süre hak düşürücü süre olup, sürenin başlangıcı devralan tarafından yapılan başvurunun şirkete ulaştığı tarihtir.<sup>587</sup>

Şirketin, pay sahibi olarak tanımayı reddetmesi halinde, TTK m. 497/4 hükmü gereğince pay sahibinin bir eda davası açması mümkündür. Reddin, mahkemece hukuka aykırı olduğuna karar verilmesi halinde, şirket, mahkeme kararının kesinleşme tarihinden itibaren ileriye doğru, oy hakkını ve buna bağlı hakları tanımak zorundadır. Mahkeme kararının geçmişe değil de ileriye yönelik<sup>588</sup> olması genel kurul kararlarının geçerliliğinin tartışılması riskini ortadan kaldırmıştır.<sup>589</sup> Söz konusu dava hakkı ile şirketin, keyfi, haksız, art niyetli red kararları ile devralanın oy hakkı ve oy hakkına bağlı haklarını devamlı olarak askıda tutmasına engel olunmuştur.<sup>590</sup> Ayrıca şirket, kendisine herhangi bir kusurun yükletilemeyeceğini ispat edemediği takdirde, devralanın red nedeniyle uğradığı zararı da gidermekle yükümlüdür.

---

<sup>585</sup> Akın, s. 163.

<sup>586</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 142.

<sup>587</sup> Akın, s. 163.

<sup>588</sup> Narbay'a göre, anonim ortaklığa karşı açılmış, "devrin onayı" ve "pay defterine kayıt davası" mahkeme tarafından uygun bulunduğu ve karar kesinleştiği takdirde, kararın hukuki etkisi, ortaklığa onay için başvuru yapıldığı ana kadar geriye gitmeli ve devralan kişi bu andan itibaren ortaklık karşısında pay sahibi olarak kabul edilmelidir. Çünkü mahkemenin kararı ile "devralan/iktisap eden kişinin devrin onaylanması ve pay defterine kayıt için anonim şirkete başvuru yaptığı anda, şirketçe belirlenen koşullara uygun hareket ettiği, yani pay sahibi sıfatını taşıdığı tespit edilmiş olmaktadır. Bir başka deyişle, anonim şirket, onay için yapılan başvuruyu hukuka aykırı olarak reddetmemiş olsaydı, nama yazılı pay senetlerini devralan kişi, başvuruyu yaptığı anda şirket karşısında pay sahibi olarak değerlendirilecek ve bu andan itibaren paya bağlı tüm hakları kullanabilecekti. Aksi çözümün kabulü, şirketi keyfi olarak davranmaya ve dolayısıyla devralan kişinin mağdur olmasına yol açacaktır. Bkz. Narbay, Pay Devri, s. 232.

<sup>589</sup> Akın, s. 163; Sevi, s. 262.

<sup>590</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 142.

## 6. Bağlamın Etkisini Kaybetmesi

Anonim şirketin, esas sözleşmesine koyacağı bağlam hükümlerinin, TTK'da belirlenen bazı durumlarda etkisiz kaldığı görülmektedir.<sup>591</sup> Başka bir deyişle kanunda gösterilen hallerde anonim şirket, bağlam hükümlerinin varlığına rağmen nama yazılı payları devralan şahsı pay defterine kaydetmekten kaçınmaz.<sup>592</sup> Bağlamın etkisizleştiği bu haller, şirketin genel kurulunun belirli önemli kararlar alması durumunda esas sözleşmedeki bağlam hükümlerinin karara olumlu oy vermemiş pay sahibi bakımından belli bir süreliğine uygulanmaması ve şirketten çıkışının kolaylaştırılması, şirketin tasfiye içerisine girmesi, rüçhan hakkının kullanılması ile payların miras, miras paylaşımı karı-koca mallarının yönetimine ilişkin hükümler ve cebri icra gereği kazanılmış olmaları durumlarıdır.<sup>593</sup>

### a) Şirketin Konusunun Değiştirilmesi ve İmtiyazlı Pay İhdası

TTK m. 421/6 hükmü gereğince, 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 kısıtlamalarla bağlı değildirler. Kanunun burada belirttiği iki durumda pay sahipleri bakımından önemlidir. Çünkü şirketin işletme konusunun değiştirilmesi durumunda pay sahibinden artık bu şirkette kalmasının beklenilmesi mümkün olmayabilir. Yine imtiyazlı pay oluşturulmasında ise, şirketteki dengelerin özellikle azlık pay sahipleri yönünden dolayı biçimde zararlar oluşabilecektir.<sup>594</sup> Bu sebeple her iki halde de değişen yeni durumlar içerisinde genel kurulda alınan karara olumsuz oy kullanan pay sahibi bağlam hükümlerine tabi olmadan kararın yayımlanmasından itibaren altı ay içerisinde payımı devredebilecektir.

Pay sahibinin TTK m. 421/6 hükmünden yararlanabilmesi için her şeyden önce esas sözleşmede bağlam öngörülmesi gerekmektedir.<sup>595</sup> Ayrıca Pay sahibinin genel kurul toplantısına aslen veya temsilci aracılığıyla katılıp, olumsuz oy vermesi gerekmektedir. Ayrıca bu şartlara uyan pay sahibinin payını kararın Ticaret Sicil

<sup>591</sup> Sevi, s. 263.

<sup>592</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1173, s. 598.

<sup>593</sup> Sevi, s. 263.

<sup>594</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 37.

<sup>595</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 37.

Gazetesi'nde yayınlanmasından itibaren altı ay içinde bu hakkını kullanarak payı devretmelidir.<sup>596</sup>

### **b) Şirketin Tasfiyesi**

TTK m. 492/3 hükmü gereğince, şirket tasfiyeye girmişse devredilebilirliğe ilişkin sınırlamaların düşeceği belirtilmektedir. Çünkü şirketin tasfiyeye girmesi ile birlikte şirketin konusu da tasfiye ile sınırlanacağından pay devrine ilişkin düzenlemelerde anlamsızlaşacaktır. Gerçekten de bağlam öngörülmesinin temel nedenlerinden birisi şirketin konusudur. Bu nedenle tasfiye aşamasına girilmesi ile birlikte, paylar hiçbir sınırlamaya tabi olmadan devredilebilecektir.<sup>597</sup>

### **c) Rüçhan Hakkının Kullanılması**

TTK m. 461/5 hükmü gereğince, şirket, rüçhan hakkı tanıdığı pay sahiplerinin, bu haklarını kullanmalarını, nama yazılı payların devredilmelerinin esas sözleşmeyle sınırlandırılmış olduğunu ileri sürerek engelleyemez. Buna göre rüçhan hakkı kullanılarak pay edinilmesi durumunun TTK m. 493 vd. hükümlerine bağlı pay devri olarak nitelendirilmemesi gerekmektedir. Yani rüçhan hakkı sahibi bağlam hükümleri karşısında birtakım şartları yerine getirmemiş olsa dahi bağlam hükümlerine tabi olmadan işlem yapabilir.<sup>598</sup>

Pay sahipleri, esas sermayenin artırılması sırasında yeni payları, mevcut paylarının esas sermayeye oranı miktarında öncelikle alma hakkına sahiptir. Buna yeni payları almada rüçhan hakkı denir.<sup>599</sup> Bu hak paya tanınmış bir hak olup, ancak payın maliki tarafından kullanılabilir. O halde borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrinde devir işlemi şirket tarafından onaylanana kadar payın maliki devreden olduğu için rüçhan hakkını da devreden kullanır.<sup>600</sup> Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda ise şirketin tanınma istemini reddetmesi mülkiyetin kazanılması yönünden bir etkiye sahip olmadığından devrin şirkete bildiri ile payın mülkiyeti devralana geçtiği için rüçhan hakkını devralan kullanır. Ne var ki oydan yoksun pay

---

<sup>596</sup> Uzel, s. 146.

<sup>597</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 134.

<sup>598</sup> Uzel, s. 149.

<sup>599</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1403, s. 673.

<sup>600</sup> Akın, s. 251.

sahibi sıfatıyla pay defterine kaydedilen devralan, esas sözleşmede öngörülen yüzdeler sınırın aşan paylara ilişkin olarak oydan yoksunluk hali devam eder.<sup>601</sup>

Öte yandan TTK m. 491/2 hükmü gereğince, rüçhan hakkının kullanılmasında, halka arz, işletmelerin, işletme kısımlarının, iştiraklerin devralınması ve işçilerin şirkete katılmaları haklı sebep kabul edilerek, hakkın kullanımı sınırlanabilecektir. Bu durumda şirkete katılımı haklı sebep nitelendirilen kişilerin, rüçhan hakkının pay maliki tarafından kullanılması karşısında pay sahibi olmaları esas sözleşmesel red sebepleri ileri sürülerek engellenemez.<sup>602</sup>

#### **d) İrade Dışı Devir Halleri**

##### **(1) Genel Olarak**

TTK m.491/1 hükmü gereğince, nama yazılı payı miras, miras paylaşımı, eşler arasındaki mallarının yönetimine ilişkin hükümler ve cebri icra gereği kazanan kişi payların devrine ilişkin esas sözleşmede bir bağlam bulursa dahi kural olarak şirketin onayına gerek duyulmaksızın pay sahibi sıfatını kazanır. Payın iktisabı kanunun saydığı bu hallerde gerçekleşmiş ise artık esas sözleşmede öngörülen bağlam hükümleri uygulanamayacaktır.<sup>603</sup> Her şeyden önce kanun, buradaki haklara diğerlerine göre öncelik tanımış ve şirketi bağlam öngörmeye iten tehlikelerin birçoğunun burada gerçekleşmeyeceği öngörülmüştür.<sup>604</sup>

TTK m. 493/4 hükmü gereğince, borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar, miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmişlerse, şirketin payları gerçek değeri ile almayı önerdiği takdirde, şirket devre onay vermektan kaçınabilecektir. Bu halde, payların gerçek değerinin ödenmesi önerilmedikçe şirket onay vermektan kaçınamayacaktır. Bu durum bağlamın etkisiz hale gelmesinin istisnasını oluşturmaktadır. Buna karşılık borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar bakımından TTK m. 495/3 hükmü gereğince, paylar, miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği

---

<sup>601</sup> Uzel, s. 150.

<sup>602</sup> Akın, s. 251.

<sup>603</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1543.

<sup>604</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1174, s. 599.

iktisap edilmişlerse, pay bedelinin ödenmesinin teklif edilmesi suretiyle payın devrine engel olunamayacaktır.<sup>605</sup>

TTK m. 494/2 hükmü gereğince borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmeleri halinde, bunların mülkiyeti ve bunlardan kaynaklanan malvarlığına ilişkin haklar derhal; yönetim ve koruyucu haklar ise ancak şirketin onayı ile birlikte devralana geçmektedir. TTK m. 494/3 hükmü gereğince ise şirket, onaylamaya ilişkin istemi, aldığı tarihten itibaren en geç üç ay içinde reddetmemişse veya ret haksızsa, onay verilmiş sayılacaktır.

TTK m. 491/1 hükmünde belirtilen irade dışı devirlerin yani devir sınırlamalarının etkisini kaybettiği hallerin, sınırlı sayıda olduğu öğretilde kabul edilmektedir.<sup>606</sup> Çünkü bu hükmün sayılanlar dışındaki kazanımlara uygulanabilmesi için irade dışı kazanım çeşitlerinin sonuna gibi ibaresinin eklenmesi gerekirdi. O halde kanun koyucunun iradesi doğrultusunda bu hüküm benzeri irade dışı devirlere veya başka kanuni devir şekillerine uygulanamayacaktır.<sup>607</sup>

## **(2) Miras ve Miras Paylaşımı**

Bağlı nama yazılı payların miras ve mirasın paylaşımı yolu ile kazanıldığı takdirde şirket, payı kazanan şahsı pay defterine kayıttan kaçınamayacaktır. Buradaki düzenleme miras hukukundaki külli halefiyet ilkesiyle paralellik arz etmekte ve sonuçları bakımından da kanuni mirasçılar ve vasiyet alacaklıları için aynı etkiye sahip olmaktadır. Çünkü TTK'da vasiyet alacaklılarının bağlı nama yazılı payları miras yolu ile kazanılmasını engelleyici hüküm bulunmamaktadır.<sup>608</sup>

Bağlı nama yazılı payların miras paylaşılması sonucunda kazanılması halinde de sözleşmesel bağlam etkisiz hale gelmektedir. Bu durumda mirasçıların irade serbestisi ilkesi gereğince aralarında yapacakları sözleşme ile miras paylaşımı sonucu

---

<sup>605</sup> Sevi, s. 269.

<sup>606</sup> Karasu, Emredici, s. 135; Yıldız/Özbay, s. 17.

<sup>607</sup> Aksi Görüş, Yüksel, s. 181; Akın, s. 170.

<sup>608</sup> Sevi, s. 267; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1174, s. 599; Akın, s. 118; Aksi görüş, Pulaşlı, Şerh, s. 1546.

nama yazılı paylar, mirasçılardan birine veya birkaçına bırakıldığında paylara sahip olan mirasçılar bağlam hükümlerine tabi olmayacaklardır.<sup>609</sup>

### (3) Eşler Arasındaki Mal Rejimi Hükümleri

Mal rejimleri ve malların yönetimine ilişkin hükümler doğrultusunda bağlı nama yazılı payların kazanılması halinde şirket artık devralanı pay defterine kayıttan kaçınamaz. Bu kazanma hallerine evlenme, eşler arası mal rejiminin değiştirilmesi, ölüm, boşanma, butlan sonucunda evliliğin sona ermesi neticesinde ortaya çıkan mal rejimleri dahildir.<sup>610</sup>

Eşler arası mal rejimi bakımından üzerinde durulması gereken önemli bir konu, anlaşmalı boşanma halinde bağlamın etkisiz kalıp kalmayacağıdır. Eşler arasındaki mal rejimine tabi malvarlığının tasfiyesi sonucunu doğuran boşanmanın, eşlerin anlaşması neticesinde gerçekleşmesi halinde, malvarlığına dahil olan şirket payının kime ait olacağı taraflar arasından serbestçe belirlenebileceğinden, burada bağlamın etkisizleşmemesi gerekir.<sup>611</sup> Aynı şekilde, bir eşin TMK m. 239/1 hükmü gereğince, katılma alacağını para olarak ödeyebilecekken, diğer eşe pay vermek suretiyle ödenmesi halinde de şirket kayıttan kaçınabilecektir. Aksi takdirde, eşler arasında gerçekleşen bu işlem ile TTK m. 491/1 hükmünün dolanılması anlamına gelecektir.<sup>612</sup>

### (4) Cebri İcra Yoluyla İktisap

Bağlı nama yazılı payların cebri icra yolu ile satın alınması halinde şirket, TTK m. 493/4 ve TTK m. 494/2 hükümleri gereğince pay sahibini pay defterine kayıttan kaçınamayacaktır. Aksi halde payı cebri icra yoluyla iktisap eden kimse yönünden payın hiçbir değeri olmayacak ve payı icradan alacak kimse de bulunamayacaktır.<sup>613</sup>

---

<sup>609</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1177, s. 599.

<sup>610</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1546.

<sup>611</sup> İsmail Kırca, Çiğdem Kırca, *Edinilmiş Mallarla Katılma Rejimi ve Anonim ve Limited Şirketlerde Bağlamın Etkisizleşmesi*, Prof. Dr. Bilge Öztan'a Armağan, Ankara, 2008, s. 555.

<sup>612</sup> Kırca, s. 559.

<sup>613</sup> Akın, s. 119.



Cebri icra yoluyla iktisap kavramının geniş olarak yorumlanması gerekmekte olup, haciz veya rehnin paraya çevrilmesi suretiyle satış, iflas ve konkordato ile nama yazılı payların iktisabını da kapsayacak şekilde düşünmek gerekir.<sup>614</sup>

## 7. Bağlam Hükümlerinin Dolanılması

TTK ile getirilen en önemli yeniliklerden birisi olan emredici hükümler ilkesi gereğince, esas sözleşme ile TTK'nın anonim şirketlere ilişkin hükümlerinden ancak, TTK'da buna açıkça izin verilmişse sapılabilir.<sup>615</sup> O halde 6762 sayılı mülga TTK döneminde, Kanun'da açıkça yasaklanmayan her konu, kural olarak esas sözleşme ile düzenlenebilirken, TTK'ya göre, esas sözleşme, anonim şirketlere ilişkin hükümlerden ancak Kanun'da açıkça izin verildiği hallerde düzenleme yapılabilmektedir. Buna göre TTK ile birlikte anonim şirketlerde sözleşme özgürlüğü ilkesinin değil, emredici hükümler ilkesinin geçerli olduğu bir döneme geçilmiş olmaktadır.<sup>616</sup>

Esas sözleşme ile bağlam öngörülmesine ilişkin TTK hükümleri emredici hüküm niteliğinde olduğundan, anonim şirketlerde bağlam hükümlerini dolanmak amacıyla yapılan sözleşmeler geçersiz kabul edilmelidir. Bağlam hükümlerinin dolanılması, bağlamın amacına ters düşen ve bağlam kavramını tehdit eden hukuki bir durum olduğundan bağlam hükümlerini dolanmak amacıyla yapılan işlemler değerlendirilirken, tarafların bağlam hükümlerini dolanma kastının olup olmadığı dikkate alınmamalı, böyle bir niyet varsa o zaman yapılan işlemin geçersizliğinden bahsedilmelidir.<sup>617</sup>

Bağlam hükümlerinin dolanılması amacıyla tarafların yaptıkları işlemler genel olarak hukuken geçerli olmakla birlikte, bu işlemler vasıtasıyla ulaşılmak istenen hedefler meşru olmadığı için yapılan işlemlerin geçersizliğinden bahsedilmektedir.<sup>618</sup> Bağlam hükümlerinin dolanılması amacıyla yapılan işlemlerin başında oy sözleşmeleri gelmektedir.<sup>619</sup> Oy sözleşmeleri ilke olarak geçerli olmakla birlikte ancak bağlı nama yazılı paylarda oy sözleşmesi bağlam hükümlerinin

---

<sup>614</sup> Sevi, s. 268.

<sup>615</sup> Karasu, Emredici, s. 45.

<sup>616</sup> Karasu, Nama Yazılı, s. 142.

<sup>617</sup> Karasu, Emredici, s. 144.

<sup>618</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1546; Karasu, Emredici, s. 144.

<sup>619</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1549.

dolanılması olarak ortaya çıkarsa geçersiz olacaktır.<sup>620</sup> Gerçekten de aile tipi anonim şirketlerde pay devirlerinin şirketin onayına tabi tutulmasının en önemli amacı, üçüncü kişilerin şirket üzerindeki etkisini önlemek olup, oy sözleşmesiyle oy kullanma hakkını elde eden üçüncü kişi, şirketin onayı olmadan şirketi kontrol etme imkanına sahip olacaktır ve bağlam ile ulaşılmak istenen amaç gerçekleşemeyecektir.<sup>621</sup>

Oy hakkının kullanılmasına ilişkin verilen temsil yetkisi bazen bağlam hükümlerine karşı bir dolanma olarak ortaya çıkabilmektedir. Özellikle oy kullanma konusunda verilen süresiz ve geri alınması yasaklanan temsil yetkileri, bağlam hükümlerini dolanma olarak değerlendirilmelidir.<sup>622</sup> Çünkü böyle bir durumda oy kullanmaya yönelik temsile izin verilmesi şirketin işleyişine üçüncü kişilerin karışmasına açıkça izin vermek anlamına gelir ki bu da bağlam ile ulaşılmak istenen amaca aykırı olur.<sup>623</sup>

Bağlam hükümlerinin dolanılması olarak ifade edilebilecek son durum ise payların, lehine oy kullanılması taahhüdünde bulunan kişiye veya inanılan üçüncü bir kişiye oy haklarının kullanılması amacıyla inançlı bir işlemle devredilmesidir. Oy haklarının kullanılmasına ilişkin inançlı sözleşmeler daima bağlam hükümlerinin dolanılması anlamına geldiğinden hükümsüzdür. Ancak bu hükümsüzlük, şirketin münferit inançlı sözleşmeleri kabul ettiğini beyan etmesi durumunda ortaya çıkmaz.<sup>624</sup>

---

<sup>620</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1549.

<sup>621</sup> Karasu, Emredici, s. 144.

<sup>622</sup> Karasu, Emredici, s. 144.

<sup>623</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1549

<sup>624</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1549.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### PAY VE PAY SENETLERİNİN DEVRİNDE KANUNİ SINIRLANMA HALLERİ

#### I. PAYIN DEVREDİLMESİNİ ENGELLEYEN VEYA KISITLAMA GETİREN DÜZENLEMELER

##### A. ANONİM ŞİRKETİN KURULUŞUNDAN VEYA SERMAYE ARTIRIMININ TESCİLİNDEN ÖNCE YAPILAN DEVİRLER

TTK m. 486/1 hükmü gereğince anonim şirketin kuruluşunun veya sermaye artırımının tescilinden önce çıkarılan pay senetlerinin hükümsüz sayılacağı ve TTK m. 486/4 hükmü gereğince ise pay senetlerini usule aykırı olarak çıkarılanların doğan zarardan sorumlu olacağı belirtilmiştir. Bu nedenle çıkarılması yasak olan pay senetlerin devrinden söz edilemeyeceği gibi TTK m. 352 hükmü gereğince de anonim şirketin kuruluşundan veya sermaye artırımının tescilinden önce çıkarılan senetlerin devrinin anonim şirkete karşı hükümsüz olacağı öngörülmüştür.<sup>625</sup> Gerçekten de, anonim şirketlerde pay, şirketin kuruluşunun veya sermaye artırımının tescilinden sonra ortaya çıkmakta olup, tescilden sonra çıkarılan pay, pay sahipleri tarafından istenirse pay senedine bağlanabilmektedir. Bu nedenle şirketin kuruluşunun veya sermaye artırımının tescilinden önce pay oluşmadığından çıkarılan pay senetleri de şirkete karşı geçersiz olacaktır.<sup>626</sup> Geçersiz bir şekilde devredilen pay senetleri sonucunda doğan zararlardan kurucular ve genel hükümler çerçevesinde devreden de sorumlu olacaktır.<sup>627</sup>

Payın kuruluşun veya sermaye artırımının tescili ile oluşacağı ilkesine ve dolayısıyla tescilden önce yapılan devirlerin şirkete karşı hükümsüz olacağı kuralına SerPK'da bir istisna getirilmiştir. Buna göre SerPK m. 12/3 hükmü gereğince, kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş anonim şirketlerde, pay senetlerinin satışı esnasında alıcıya tesliminden itibaren pay sahipliği hakkının kazanılacağı belirtilmektedir. Yani kayıtlı sermaye sistemini benimseyen şirketlerde çıkarılan pay senetleri sermaye artırımına ilişkin karar henüz tescil edilmemiş olsa bile alıcılarına teslim ile birlikte

---

<sup>625</sup> Taşdelen, s. 233.

<sup>626</sup> Can, s. 60; Sevi, s. 96.

<sup>627</sup> Taşdelen, s. 233.

pay sahibi sıfatını kazandırır. Bu durumda anonim şirketin kuruluşunun veya sermaye artırımının tescilinden önce devrinin şirkete karşı geçerli olmayacağı kuralı uygulama alanı bulamayacaktır.<sup>628</sup>

## **B. BEDELİ TAMAMEN ÖDENMEMİŞ PAYIN DEVRİ**

Yukarıda ayrıntılı olarak incelendiği üzere TTK m. 484/2 hükmü gereğince bedelleri tamamen ödenmemiş paylar için hamiline yazılı pay senetleri çıkarılmazsa da nama yazılı pay senetleri veya ilmühaberleri için taahhüt edilen sermaye karşılığının tamamının ödenmesi şartı aranmamaktadır.<sup>629</sup> Bedeli tamamen ödenmemiş paylar için çıkarılan nama yazılı pay senetlerinin devredilmesi ve devir işleminin pay defterine kaydedilmesi halinde TTK m. 501/1 hükmü gereğince geri kalan pay bedelinden kural olarak payı devralan kişi sorumludur. Ancak TTK m. 491/2 hükmü gereğince devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ise ve şirketçe istenen teminat verilmemişse şirket, devir işlemine onay vermeyi reddedebilecektir. Böylece mali gücü zayıf olan kişilerin şirkete katılmaları ve bakiye pay bedelinin ödenmemesi durumunda şirket esas sermayesinin eksik oluşması önlenmiş olur.<sup>630</sup>

## **C. ANONİM ŞİRKETİN KENDİ PAYLARINI DEVRALMASI**

### **1. Genel Olarak**

TTK ile anonim şirketin kendi paylarını devralması konusunda önemli yenilikler getirilmiş olup, 6762 sayılı mülga TTK'da yer alan anonim şirketin kendi paylarını devralması yasağı yumuşatılmıştır.<sup>631</sup> TTK m. 379/1 hükmü gereğince anonim şirket, genel kurul kararı ile serbest malvarlığından ve karşılık yedek akçe oluşturması kaydıyla, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşmayacak şekilde kendi paylarını ivazlı olarak devralabilecektir. Gerçekten de anonim şirketin, genel kurul kararı ile kendi paylarını devralmasında, sınırlı serbestlik getirilerek,

---

<sup>628</sup> Sevi, s. 98.

<sup>629</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1448.

<sup>630</sup> Sevi, s. 99; Hasan Pulaşlı, *Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri*, (Pay Senetleri), Ankara, 1992, s.115; Domaniç, Anonim, s. 1348.

<sup>631</sup> Mehmet Özdamar, *Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmesi*, Ankara, 2005, s. 163; Tekinalp, Bağlam, s. 48.

koşulları, sınırları, istisnai halleri, aykırılığın yaptırımını ayrıntılı olarak düzenlenmiştir.<sup>632</sup>

Kanun koyucu TTK ile anonim şirketlerin kendi paylarını devralması yönünde artan talepleri, şirketin kendi paylarını devralmasındaki yararları, sakıncaları dikkate alarak, sınırlı serbesti ilkesi benimsemiştir.<sup>633</sup> TTK m. 379 hükmü gereğince anonim şirketin genel kurul kararı ile serbest malvarlığından ve karşılık yedek akçe oluşturması kaydıyla, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşmayacak şekilde kendi paylarını ivazlı olarak iktisap edebileceği veya rehin alabileceği, iktisap veya rehin olarak kabul edilebilmesi için, genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirmesinin şart olduğu, en çok beş yıl için geçerli olacak bu yetkide, iktisap veya rehin olarak kabul edilecek payların itibarî değer sayıları belirtilerek toplam itibarî değerleriyle söz konusu edilecek paylara ödenebilecek bedelin alt ve üst sınırı gösterilmesinin zorunluluğu kabul edilmiştir.

Şirketin başka bir şirketin paylarını iktisap etmesi ile kendi paylarını iktisap etmesi arasında fark vardır. Her iki halde de, payların devralınması için ödenen bedel şirketin malvarlığını azaltacaktır. Ancak başka bir şirketin payı, şirketin malvarlığına artı değer olarak girecekken şirketin kendi paylarını devralması durumunda, şirketin sermayesi azalacak ama karşılığında artı bir değer kazanılmayacaktır. Çünkü bu paylar şirketin malvarlığının bir parçası olup, şirket kendi paylarını devraldığına, şirket için bu payların değeri kalmayacaktır. Bu paylar hukuken vardır. Şirketin elinde buldukları süre boyunca payların karşılıkları bulunmadığından şirket bu paylardaki hiçbir hakkı kullanamaz. Bu nedenle şirketin paylarına yapacağı ödemelerin, bağlı malvarlığından karşılanması, sermayenin iadesine yol açacağı için yasaktır.<sup>634</sup>

Bağlı nama yazılı payların devrinde şirketin, kaçış klozunu kullanarak kendi paylarını edinmesi halinde TTK m. 379 vd. hükümlerinin, uygulanıp uygulanmayacağı öğretide tartışmalıdır.<sup>635</sup> Kanaatimizce daha önce değinildiği üzere, şirketin alım önerisinde bulunma gibi bir zorunluluğunun olmaması karşısında

---

<sup>632</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1224.

<sup>633</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 48.

<sup>634</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1225.

<sup>635</sup> Yüksel, s. 213; Tekinalp, Bağlam, s. 48; Altay, s. 604; Kendigelen, İntifa Hakkı, s. 607; Uzel, s. 330; Sevi, s. 247; Pulaşlı, Şerh, s. 1484.

şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin koşulların, payların alım önerisinin kullanılması kapsamında ve kaçış klozu ile edinilmesi halinde de uygulanması gerekmektedir. Ayrıca şirketin söz konusu payları, pay sahipleri veya üçüncü kişiler hesabına satın alma hakkı olup bu kişiler hesabına payı alamaz ise onay istemini esas sözleşmede yazılı önemli sebebe binaen reddedebilecektir.<sup>636</sup> Aksi halde, şirketin devre onay istemini kabul etmekten başka çaresi kalmayacaktır.

## 2. Şirketin Kendi Paylarını Devralmasının Sebepleri

Anonim şirketlerin halka açılmaları ve özellikle paylarını borsaya kote etmeleri, kendi paylarını devralma isteklerini arttırmıştır. Bunun başta ekonomik olmak üzere birçok nedeni bulunmaktadır. Şirketler kendi paylarını devralarak, kazanç elde etmeyi, kur dengelemeyi, kâr dağıtımını yapmayı, genel kurulda oluşabilecek kötüniyetli girişimleri önlemeyi amaçlamaktadırlar.<sup>637</sup>

Payları borsaya kote edilmiş anonim şirketlerde, şirketin kendi paylarını satın alması borsadaki olası düşüşü engelleyebilmekte veya payların değerlerinin artmasına neden olabilmektedir.<sup>638</sup> Şirketin kendi paylarını devralması, şirketin kazancının, kâr dağıtımına göre daha esnek bir şekilde pay sahipleri ile paylaşılmasını sağlamaktadır. Ayrıca TTK m. 473-475 hükümleri gereğince devralınan payların, tekrar satılabilme ihtimali, şirketi kâr dağıtımına göre, daha avantajlı bir konuma getirmektedir.<sup>639</sup>

Şirket kendi paylarını, yönetime karşı gruptaki payların yoğunlaşmasını önlemek için iktisap edebilir. Şirketin kendi paylarını satın alması durumunda, pay sahibi sayısı düşecek ve şirketin devraldığı paylar oy hakkı vermeyeceği için, şirkette kalan pay sahiplerinin oylarının etkisi artacaktır. Şirketin yönetimini ele geçirmek isteyen kötü niyetli girişimler daha kolay engellenebilecek ve şirkette kalan pay sahiplerinin istedikleri yönde karar almaları kolaylaşacaktır.<sup>640</sup>

Ayrıca pay sahibinin az olduğu anonim şirketlerde, pay sahiplerinden birinin payını devretmek istemesi ve devredecek kimse bulamaması durumunda, şirket kendi

---

<sup>636</sup> Yüksel, s. 213.

<sup>637</sup> Özdamar, s. 57.

<sup>638</sup> Çeliktaş, s. 121; Pulaşlı, Şerh, s. 1229.

<sup>639</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1228; Özdamar, s. 59.

<sup>640</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1233; Özdamar, s. 64.

payını satın alarak bu sorunu çözebilecektir. Yine TTK m. 531 hükmü gereğince haklı nedenle fesih davasında, davacının paylarının satın alınması yönündeki kararın yerine getirilmesi için şirketin kendi paylarını satın alması gerekmektedir.<sup>641</sup>

### 3. Şirketin Kendi Paylarını Devralmasının Sakıncaları

Anonim şirketin kendi paylarını devralmasının yararlı yönleri olduğu kadar, sakıncalı yönleri de bulunmaktadır. Bunların başında, şirketin kendi paylarını edinmesinin şirketin malvarlığını azaltması gelir. Devralınan payların bedeli, şirket tarafından pay sahibine ödenir. Ancak devralınan paylar, şirkete pay sahipliği hakkı veya mali bir hak kazandırmazlar. Şirket, serbest malvarlığından bedelini ödediği, ancak hâkimiyetinde bulunduğu sürece yararlanamadığı bir karşılık edinmiş olur.<sup>642</sup>

Diğer bir sakınca, payların devralınmasından sonra, şirketin mali durumunun kötüye gitmesi halinde, şirketin mükerrer zarara uğramasıdır. Şirketin paylarının değer kaybetmesi, şirketin kendi elinde bulunan payları da etkileyecek ve bu payların da değeri azalacaktır. Şirket devraldığı payları satsa dahi, paylarda meydana gelen değer düşüklüğü nedeniyle zarar yine devam edecek ve şirketin ekonomik durumu daha da kötüleşecektir.<sup>643</sup>

Şirketin devraldığı paylar üzerinde oy hakkı donacağı için, mevcut yönetim fazlaca güçlenir. Hatta bu sonuç, yönetim kurulunu kendi konumunu korumak veya güçlendirmek için, gereksiz ve değerinin üzerinde bedelle pay devralmaya yöneltebilir.<sup>644</sup>

Şirketin kendi paylarını devralması, pay sahiplerine eşit davranma ilkesine zarar verebilir. Özellikle payları borsaya kote edilmemiş şirketlerde devri bağlam nedeniyle zor olan paylar, değerinden daha yüksek bedelle şirket tarafından devralınabilir. Şirketin değerinin üzerinde devraldığı paylar, bu payların sahiplerini diğer pay sahiplerine göre daha avantajlı konuma getirecektir ki bu da eşitlik ilkesine zarar verir.<sup>645</sup> Gerçekten de bağlı malvarlığından yapılan ödemeler veya payların gerçek değerinin çok üzerinde satın alınması, sermayenin azalmasına yol açacak ve

---

<sup>641</sup> Sevi, s. 62.

<sup>642</sup> Özdamar, s. 75.

<sup>643</sup> Pulaşlı, Şerh. s. 1237.

<sup>644</sup> Özdamar, s. 83.

<sup>645</sup> Sevi, s. 62; Pulaşlı, Şerh, s. 1227.

şirketin devraldığı paylara değerinden çok yüksek bedel ödemesi, şirketin malvarlığını azaltacağı için payı devralınan pay sahibine haksız kazandırma sağlanmış olacaktır.<sup>646</sup>

Şirket paylarını sürekli alıp, satarak kazanç elde etmeyi amaç edinmişse bu durum şirketin borsada sürekli aktif bir rol alması sebebiyle borsayı etkileme ve manipüle etme tehlikesini ortaya çıkarır. Şirket devamlı yaptığı alım satımlarla, yapay şekilde kur değerini etkileyebilir. Ancak bu durumda alımın sona ermesi veya gecikmesi durumunda, güven kaybı, panik satışları gibi çeşitli birçok sonuç ortaya çıkabilir.<sup>647</sup>

#### **4. Anonim Şirketin Kendi Paylarını Devralmasının Esasları**

##### **a) Şirketin Devralabileceği Paylarının Yasal Sınırı**

Anonim şirketler, kendi paylarının iktisabına ilişkin genel kurul tarafından verilen iznin süresini ve geri edinilebilecek pay miktarına ilişkin sınırlamayı esas sözleşmelerinde belirtmek zorundadırlar.<sup>648</sup> Esas sözleşme ile daha düşük bir oran belirlememişse TTK m. 379/1 hükmü gereğince, şirketin ivazlı olarak devralabileceği paylara, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda biri oranında üst sınır getirilmiştir. Şirketin serbest malvarlığı ne kadar fazla olursa olsun, şirketin devralabileceği kendi paylarının itibari değerlerinin toplamı, en fazla esas veya çıkarılmış sermayesinin onda biri oranına karşılık gelen miktar kadar olabilir. Bu miktarı aşan iktisaplar, yasaklanmıştır.<sup>649</sup>

Şirket en fazla esas veya çıkarılmış sermayesinin onda biri oranında kendi payını elinde bulundurabilecektir. Şirket genel kurul kararına dayanarak % 10 oranında pay devralmış ve daha sonra bunların %3'ünü satmış ise bu durumda şirketin elinde esas sermayesinin % 7'si oranında kendi payı bulunmaktadır. Şirket yeni bir genel kurul kararı alıp, yönetim kurulunu % 10 oranında pay iktisap etmesi

<sup>646</sup> Ayan, s. 195.

<sup>647</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1236; Özdamar, s. 86.

<sup>648</sup> Özge Ayan, "Anonim Şirketin Genel Kurul Kararı İle Kendi Paylarını İktisap Etmesi", *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XVII, 2013, S. 1-2, s. 203.

<sup>649</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1234.



konusunda yetkilendirse dahi, yönetim kurulunun devralabileceği pay oranı % 3'tür.<sup>650</sup>

Buradaki onda birlik sınır, bir pay sahibinden alınacak pay oranı değil, şirketin devralabileceği payların itibari değerlerinin toplamının esas veya çıkarılmış sermayeye oranıdır.<sup>651</sup> Yönetim kurulu, onda birlik sınırı tespit ederken, payların devralınma anındaki koşulları dikkate almalıdır. Sınırın tespitinde, şirketin devralma anındaki esas veya çıkarılmış sermayesi ve şirketin elinde bulunan paylarının oranı hesaplanmalıdır. Şirketin elinde bulunan kendine ait payların ivazlı, ivazsız, hukuka uygun veya aykırı devralmış olmasının bir önemi yoktur.<sup>652</sup>

TTK m. 383 hükmü gereğince, anonim şirket, bedelleri tamamen ödenmiş olması kaydıyla kendi paylarını ivazsız olarak iktisap edebilir. Bu hüküm bir yavru şirket ana şirketin paylarını ivazsız iktisap ettiği takdirde de kıyasen uygulanır. Her iki halde de kanunun öngördüğü iktisap sınırı uygulanmayacaktır.<sup>653</sup>

TTK m. 385 ve 386 hükümleri gereğince şirketin genel kurul kararı ile devraldığı paylar yasal sınırı aşarsa, yönetim kurulu bu payları aykırı devralma tarihinden itibaren altı ay içinde elden çıkarmak, bu mümkün değilse itfa etmekle yükümlüdür. Bununla şirketin kurallara aykırı şekilde kendi paylarını devralmasını ve bu payların uzun süre şirkette kalmasını önlemek istenmiştir.<sup>654</sup>

## **b) Genel Kurul Kararı**

TTK m. 379/2 hükmü gereğince anonim şirketin kendi paylarını devralabilmesi için, öncelikle bu yönde bir genel kurul kararı alınması gerekmektedir. Bu genel kurul kararı, olağan genel kurul veya olağanüstü genel kurul toplantısında alınabilir. Bu kararın alınması için, olağan toplantı ve karar alma yeter sayılarının sağlanması yeterlidir.<sup>655</sup>

Şirketin kendi paylarını devralmasına ilişkin genel kurul kararında, bu işlemi gerçekleştirmesi için yönetim kurulunun yetkilendirilmesi gerekir. Bu yetkilendirme

---

<sup>650</sup> Ayan, s. 204.

<sup>651</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1235; Sevi, s. 70.

<sup>652</sup> Sevi, s. 71; Ayan, s. 204.

<sup>653</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1241.

<sup>654</sup> Özdamar, s. 96; Pulaşlı, Şerh, s. 1242.

<sup>655</sup> Ayan, s. 206.

en çok 5 yıl süreli olup aynı genel kurul kararı içinde devralınacak payların toplam itibari değerleri, paylara ödenecek bedelin alt ve üst sınırı belirtilmelidir.<sup>656</sup> Genel kurul kararında ayrıca yönetim kurulunun hangi oranda pay iktisap edebileceğini belirlemeli ve bu oran onda birlik yasal sınırı aşmamalıdır.<sup>657</sup>

Yönetim kurulu genel kurul kararı olmaksızın, şirketin paylarını devralamaz ve genel kurul kararı olmaksızın yapılan bir devralma, sonradan genel kurul kararı alınarak geçerli hale getirilemez.<sup>658</sup> Bu şekilde devralınan paylar TTK m. 385 ve 386 hükümleri gereğince devralma tarihinden itibaren altı ay içinde elden çıkarılmalı, bu mümkün değilse itfa edilmelidir.<sup>659</sup>

Genel kurul, isterse yetkilendirmesinde bazı talimatlar vererek yönetim kurulunun yetkisini sınırlandırabilir. Bu talimatlara, pay alımının açık teklif usulüyle yapılması gerektiği, payların şirketin bünyesinde tutulacağı en uzun zaman diliminin belirlenmesi örnek gösterilebilir. Ancak bu talimatlar, yönetim kurulunun yetkisini kullanmasını aşırı zorlaştırmamalı veya belli bir payı tarif etmemelidir.<sup>660</sup>

Genel kurul kararında, yönetim kurulu şirketin paylarını devralması için en fazla beş yıllık süre ile yetkilendirebilir.<sup>661</sup> Kararda yetkinin süresi kesin bir tarih veya bir zaman aralığı olarak gösterilmelidir. Yetkilendirmede, payın devralması için belli bir süre kararlaştırılmazsa, en yüksek süre olan beş yıl yetkilendirme süresi olarak kabul edilmez. Sürenin belirtilmediği yönetim kurulunun yetkilendirmesine ilişkin genel kurul kararı geçersizdir. Buradaki beş yıllık süre, sadece payların devralınması için öngörülen süre olup devralınan payların yasal sınır içinde kalan kısmının elden çıkarılması bu süreye veya herhangi bir süreye tabi değildir.<sup>662</sup>

TTK m. 381 hükmü gereğince yönetim kurulu şirketin karşı karşıya olduğu yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak için gerekli olduğu takdirde, kendi paylarını genel kurulun yetkilendirmeye ilişkin kararı olmadan da devralabilecektir. Bu takdirde, yönetim kurulu ilk genel kurula devralmanın sebep ve amacı, devralınan payların sayıları, itibari değerlerinin toplamı ve sermayenin ne kadarını temsil ettiği

---

<sup>656</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1234.

<sup>657</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1235; Uzel, s. 329.

<sup>658</sup> Sevi, s. 67.

<sup>659</sup> Sevi, s. 67.

<sup>660</sup> Sevi, s. 68.

<sup>661</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1234.

<sup>662</sup> Ayan, s. 209.

ile bedeli ve ödeme şartları hakkında yazılı bilgi vermek zorundadır. Bu koşulun yerine getirilmesi durumunda, şirketin devraldığı kendi payları hakkında TTK m.385 ve 386 maddeleri uygulama alanı bulmayacaktır.<sup>663</sup>

#### **c) Devir İşlemi Nedeniyle Şirketin Bağlı Malvarlığının Azalmaması**

Şirketin paylarını devralabilmesi için, şirketin devralacağı pay bedelleri, şirketin malvarlığından düşülmelidir. TTK m. 379/3 hükmü gereğince, devralınacak payların bedelleri düşüldükten sonra, şirketin net aktifi, şirketin bağlı malvarlığı tutarından, yani şirketin esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme gereğince dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olmalıdır. Şirketin iktisap edebileceği paylarının hesaplanması için, öncelikle esas veya çıkarılmış sermayesinin ve kanuni yedek akçelerinin tespit edilmesi gerekir.<sup>664</sup>

Şirketin esas ve çıkarılmış sermayesi ile kanuni yedek akçeler ve esas sözleşme ile öngörülen yedek akçelerden oluşan bölümü bağlı malvarlığını oluşturur. Bağlı malvarlığının kullanılması, pay sahiplerine sermaye iadesi yapılması sonucunu doğurur. Bu nedenle sermayenin bu kısmı harcanamaz. Kanunen bağlı malvarlığı içerisindeki en önemli özvarlık kalemi olan esas sermaye, şirket bilançosunun pasif kısmında yer alan itibari bir değerden ibarettir.<sup>665</sup> Şirketin payını devralabilmesi için serbest malvarlığının bulunması gerekmekte olup, şirketin karı ile kanunen veya esas sözleşme ile belli bir amaca özgülenmemiş serbest yedek akçeler serbest malvarlığını oluşturur.<sup>666</sup>

#### **d) Payların Bedellerinin Tamamen Ödenmiş Olması Zorunluluğu**

TTK m. 379/4 hükmü gereğince anonim şirketin genel kurul kararı ile kendi paylarını devralabilmesi için devralınacak payların bedellerinin tamamen ödenmiş olması gerekmektedir. Ödeme hem taahhüt edilen sermaye miktarını hem de varsa payın itibari değerini aşan primini kapsamalıdır.<sup>667</sup> Pay bedellerinin tamamen

<sup>663</sup> Sevi, s. 69; Pulaşlı, Şerh, s. 1236; Uzel, s. 334.

<sup>664</sup> Sevi, s.72.

<sup>665</sup> Sevi, s.72-73.

<sup>666</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1237.

<sup>667</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1235.

ödenmiş olması koşulu, sermayenin korunması ilkesinin bir yansımasıdır. Böylece şirketin hem alacaklı hem borçlu olmaması önlenir.<sup>668</sup>

#### **e) Karşılık Yedek Akçe Ayrılması Zorunluluğu**

TTK m. 520 hükmü gereğince, şirketin devraldığı payları için devir değerini karşılayan tutarda yedek akçe ayırması gerekmektedir. Bu yedek akçeler, ancak, iktisap edilen paylar devredildikleri veya yok edildikleri takdirde, iktisap değerlerini karşılayan tutarda çözülebilecektir. Şirketin iktisap ettiği kendi payları için iktisap değerlerini karşılayan tutarda yedek akçe ayırmasına ilişkin düzenlemelerin amacı, şirket sermayesinin ve alacaklıların korunmasıdır.<sup>669</sup>

#### **f) Devralma Sonucunda Şirkette En Az Bir Pay Sahibinin Kalması**

TTK m. 338 hükmü gereğince bir anonim şirketin kurulabilmesi için pay sahibi olan en az bir kurucunun varlığı şarttır. Bu şart kanuni bir gereklilik olup, pay sahibi sayısının bir kişiden aşağı düşmesi, tüm payların şirketin kendisi tarafından devralınması sonucunu doğuracak buda kanuna aykırı olacaktır. Bu sebeple daha sonra elden çıkarmak koşuluyla geçici bir süre için söz konusu olsa dahi payların tümünün şirketin kendisi tarafından devralınması işlemi geçersizdir.<sup>670</sup>

### **5. Kanuna Karşı Hile**

Kanuna karşı hilede, sözleşmenin tarafları, yasaklanan hukukî veya ekonomik bir sonucu elde etmek için, yapılmasına hukukun izin verdiği başka işlem yaparlar. Bu durumda dolanılarak yani hileli yapılan işlem, yasaklanan işlemin müeyyidesine tabidir.<sup>671</sup> TTK m. 380/1 hükmü gereğince, şirketin kendi paylarının devralınması amacıyla, şirketin başka bir kişiyle yaptığı, konusu avans, ödünç veya teminat verilmesi olan hukuki işlemler batıldır. Yani şirketin kendi payının devralınması için üçüncü kişilere finansal destek sağlamak amacıyla yapılan hukuki işlemler kanun tarafından geçersiz sayılmıştır.<sup>672</sup>

---

<sup>668</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1235.

<sup>669</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 834a, s. 435.

<sup>670</sup> Sevi, s. 76.

<sup>671</sup> Eren, s. 347.

<sup>672</sup> Sevi, s. 64.

Kredi ve finans kurumlarının işletme konuları içine giren işlemlere ve şirketin veya onun bağlı şirketlerinin çalışanlarına, şirketin paylarını iktisap edebilmeleri için, avans, ödünç ve teminat verilmesine ilişkin hukuki işlemler TTK m. 380/1 hükmü kapsamı dışında bırakılmıştır. Ancak, bu istisnai işlemler, şirketin, kanuna ve esas sözleşmesine göre ayırmak zorunda bulunduğu yedek akçeleri azaltıyor veya TTK m. 519 hükmünde düzenlenen yedek akçelerin harcanmalarına ilişkin kuralları ihlal ediyor ve şirketin TTK m. 520 hükmünde öngörülen yedek akçeyi ayırmasına imkân bırakmıyorsa, geçersizdir. Bunun amacı çalışanlara aynı zamanda pay sahibi sıfatı tanınarak onlara kâr payı getirisi olan bir yatırım imkanı sağlanması suretiyle maddi anlamda destek verilmesidir.<sup>673</sup>

TTK m. 379 vd. hükümlerinin ihlal edilmesi halinde devralma işlemi yine geçerli sayılacak fakat TTK m. 385 ve 386 hükümleri gereğince kanuna aykırı bir biçimde devralınan paylar en geç altı ay içerisinde elden çıkarılacak, elden çıkarılmayan paylar ise sermayenin azaltılması yoluyla yok edilecektir. Ancak şirketin TTK m. 379 hükmündeki sınırlamaları dolanmak için kendi payını devralması amacıyla üçüncü bir kişiye finansal destek sağlanması halinde ise yapılan işlem geçersiz sayılacaktır. Buradaki geçersizlik TBK m. 27 hükmü gereğince kesin hükümsüzlük kabul edilecektir.<sup>674</sup>

Ayrıca TTK m. 380/2 hükmü gereğince 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 idiye batıldır. Böylece anonim şirketin, kendi adına ve fakat şirket hesabına hareket eden üçüncü kişiler vasıtasıyla payları iktisap etmeleri halinde de yapılan işlemlerin hükümsüzlüğü söz konusu olur.

## **6. Yavru Şirketin Ana Şirketin Paylarını İktisap Etmesi**

Anonim şirketin paylarını genel kurul kararı ile devralmasındaki sınırın ve koşulların dolanılmasının en kolay yollarından biri, şirketin paylarının yavru şirketi tarafından iktisap edilmesidir. Yine şirketin, üçüncü kişileri finansal olarak

<sup>673</sup> Sevi, s. 66; Ayan, s. 215.

<sup>674</sup> Sevi, s. 65.

desteklemesi ve bu kişiler aracılığıyla şirketin paylarının, TTK m. 379 hükmüne uyulmaksızın iktisap edilmesi düşünülebilir. Bu durum karşısında TTK m. 379/5 hükmü gereğince, yavru şirketin iktisap ettiği payların TTK m. 379 hükmüne tabi olduğunu belirlenerek oluşacak riskin önüne geçilmiştir.<sup>675</sup> Bu düzenleme, ana şirketin sermayesi ile şirketteki oy dengelerini korumayı ve yavru şirketler aracılığıyla payların yasağa aykırı devralınmasını engellemeyi amaçlamaktadır.<sup>676</sup>

TTK m. 379/5 hükmü karşısında, yavru şirket tarafından yapılan pay iktisabında esas sermayenin veya çıkarılmış sermayenin onda biri oranında pay iktisap etme sınırı vardır. Burada onda birlik sınırın hesaplanmasında, ana şirketin malvarlığının esas alınması gerekir. Ana şirketin malvarlığı esas alınarak yapılan hesaplamada, yavru şirket tarafından iktisap edilen paylar onda birlik sınırı geçerse, ana şirket paylarını elden çıkararak veya itfa ederek, iktisap ettiği kendi paylarını onda birlik sınıra çekmelidir.<sup>677</sup> Bu yükümlülük ana şirkete ait olup, ana şirket, yavru şirketten kendisine ait payları elinden çıkarması talebinde bulunabilir ancak yavru şirket, payları kendisi elden çıkarırsa, sorun çözülür, kanuna aykırılık ortadan kalkar.<sup>678</sup>

TTK m. 389 hükmü gereğince, ana şirketin iktisap ettiği kendi payları ile yavru şirket tarafından iktisap edilen ana şirkete ait paylar, ana şirketin genel kurulunun toplantı nisabında dikkate alınmaz. Yavru şirketin iktisap ettiği ana şirket paylarına ait oy hakkı ve buna bağlı haklar donar.<sup>679</sup> Payların kanuna uygun veya aykırı şekilde iktisap edilmesinin bu sonuca etkisi yoktur.<sup>680</sup>

## **7. Düzenlemenin İstisnaları**

### **a) Genel Olarak**

Anonim şirketin, kendi paylarını devralmasını çeşitli koşullara bağlamak suretiyle kısıtlayan TTK m. 379 vd. hükümlerine tabi olmaksızın, paylarını devralabileceği istisnai haller TTK m. 382 hükmünde düzenlenmiştir. Bu hüküm

---

<sup>675</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1245.

<sup>676</sup> Asuman Yılmaz, “Alman Hukuku’nda Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması ve “KonTraG” ile Getirilen Değişiklikler”, *İÜHF*M, 2005, C. LXIII, S. 1-2, s. 279-280.

<sup>677</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1245.

<sup>678</sup> Ayan, s. 216.

<sup>679</sup> Yılmaz, s. 280; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 844, s. 439.

<sup>680</sup> Uzel, s. 341.

gereğince, bir şirket, TTK m. 379 madde hükümleri ile bağlı olmaksızın; esas veya çıkarılmış sermayesinin azaltılmasına ilişkin TTK m. 473 ile m. 475 madde hükümlerini uyguluyorsa, külli halefiyet kuralının gereğiye, bir kanuni satın alma yükümünden doğuyorsa, bedellerinin tümü ödenmiş olmak şartıyla ve cebrî icradan, bir şirket alacağının tahsili amacına yönelikse, şirket, menkul kıymetler şirketiye, kendi paylarını iktisap edebilecektir. Bu istisnalar, TTK m. 379 hükmünün istisnasız olmasının sakıncalı olacağı ve ihtiyaçlara bu şekilde cevap veremeyeceği düşüncesi ile öngörülmüştür. Bu istisnai hallerin varlığında, anonim şirket genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirmesi, devralınacak payların miktarı gibi koşulların varlığı aranmaksızın paylarını devralabilecektir.<sup>681</sup> İstisnai olarak devralınan bu payların TTK m. 379 hükmünde belirtilen onda birlik sınırını aşan kısmı TTK m. 384 hükmü gereğince, şirket için herhangi bir kayba yol açmadan devirleri mümkün olur olmaz ve herhalde devralmadan itibaren üç yıl içinde elden çıkarılmalıdır.

#### **b) Payların, Şirketin Esas veya Çıkarılmış Sermayesinin Azaltılmasına İlişkin Bir Genel Kurul Kararı Gereğince Devralınması**

Anonim şirket genel kurulu tarafından esas sermayenin azaltılması için alacaklıların korunmasında öngörülen koşula uyulmak şartıyla, şirket kendi paylarını devralmış ise bu devir hiçbir sınıra tabi olmadan geçerli hale gelecektir. Anonim şirketin itfaya tabi payların bedellerini vererek bunları satın alması, esas sermayenin azaltılması yöntemlerinden biridir. Şirketin kazançları ile giderilemeyen zararların kapatılması ve şirketin ilk fırsatta tekrar elden çıkarması zorunlu olan payların düşük fiyat verilmesi ve satın alacak kimsenin olmaması nedeni ile payların satılamaması halinde anonim şirketler sermayelerini azaltma yoluna gitmektedirler.<sup>682</sup>

Şirketin, itfaya tabi tuttuğu payların bedellerini ödemek suretiyle satın alması halinde, azalan sermayeye karşılık gelen payı da iptal etmesi gerekmektedir. Bu halde, kısa bir süre için dahi olsa devralınan paylara ilişkin haklar donacağından, şirket kısa süreliğine de olsa devraldığı paylara ilişkin hakları kullanamaz. Şirketin bu şekilde pay devralmasında, itfaya tabi tutulan paylar iptal edilmek amacıyla satın alınmakta ve paylara ilişkin haklar kullanılamamakta ise de, kısa süreliğine dahi olsa

<sup>681</sup> Sevi, s. 77.

<sup>682</sup> Sevi, s. 78; Pulaşlı, Şerh, s. 1238.

devralma gerçekleşmekte ve bu durum da şirketin kendi payını devralmasının istisnasını teşkil etmektedir.<sup>683</sup>

### **c) Payların Devralınmasının Külli Halefiyet Kuralının Gereği Olması**

Bir anonim şirketin başka bir şirketle birleşmesi veya bir gerçek kişinin mirasçısı olması halinde şirketin malvarlığına yeni bir takım değerlerin eklenmesi söz konusu olacaktır. Şirketin devralınan işletmenin, birleştirilen şirketin veya mirasçısı olunan gerçek kişinin paylarını devralması, TTK m. 382/1-b hükmü gereğince anonim şirketin kendi payının devralmasının istisnasını teşkil etmektedir.<sup>684</sup>

Şirket külli halefiyet yoluyla esas sermayenin % 8'i oranında kendi payını devralmışsa, genel kurul kararı ile sadece % 2'si oranında pay devralabilir. Çünkü devralınacak payların miktarı belirlenirken, hangi yoldan devralınmış olursa olsun tüm paylar toplamı esas alınmalıdır. Ancak, şirket % 2 oranında payı genel kurul kararı ile devralmışsa, daha sonra külli halefiyet yoluyla elde edeceği payların miktarı % 8 değildir. İstisnai hal olan külli halefiyette onda birlik yasal sınır uygulanmaz. Bu durumda şirket, kendi paylarının onda birini aşan kısmını 3 yıl içinde elden çıkarmak zorundadır.

Bu istisna, devralınan malvarlığı veya işletme bünyesinde, şirketin kendi paylarının makul bir miktarda bulunması ihtimali esas alınarak öngörülmüştür. Dolayısıyla şirket çoğunluğu kendi paylarından oluşan bir işletme veya malvarlığını devralırsa bu durumda kanuna karşı hile yoluna başvurulduğu ihtimali akıllara gelir. Bu şekilde bir devralma halinde istisnadan yararlanamayacağı ve TTK m.379 hükmündeki kısıtlamaya tabi olacağı kabul edilmelidir.<sup>685</sup>

### **d) Payların Devralınmasının Bir Kanuni Satın Alma Yükümü Gereği Olması**

TTK m. 382/1-c hükmü gereğince anonim şirketin kendi payını devralması, bir kanuni satın alma yükümlülüğünden doğuyorsa bu takdirde TTK m. 379 hükmünde yer alan kısıtlayıcı düzenlemeler uygulanmayacaktır. Örneğin anonim

<sup>683</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 837, s. 435; Pulaşlı, Şerh, s. 1238.

<sup>684</sup> Sevi, s. 81; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 839, s. 437.

<sup>685</sup> Özdamar, s. 199.



şirkete, özelleştirme mevzuatından doğan satın alma yükümlülüğü yüklendiği durumlarda, şirket TTK m. 379 hükmünde yer alan kısıtlamalara tabi olmaksızın kendi paylarını devralabilir.<sup>686</sup>

#### **e) Payların Anonim Şirketin Pay Sahibinden Bir Alacağının Tahsil Amacıyla Devralınması**

Anonim şirketin kendine özgü hukuki kişiliği olduğu düşünüldüğünde, kendi pay sahipleri ile hukuki ilişki içerisine girmesi mümkündür. Bu hukuki ilişki gereğince şirket ile pay sahipleri birbirlerine karşı borçlu ve alacaklı olabilirler. Şirketin alacağı kavramı dar yorumlanmamalı ve özellikle müeccel alacaklar da buna dahil edilmelidir.<sup>687</sup> Örneğin, şirket satım sözleşmesi uyarınca pay sahibine bir mal satarak pay sahibinin satış bedelini şirkete karşı borçlanması durumunda bu alacağını tahsil etmek amacıyla kendi paylarını devralması TTK m. 379'daki kısıtlamalara tabi olmaz.<sup>688</sup>

Ancak şirket, pay sahibinin koymayı taahhüt ettiği sermaye borcunu devralması bu istisna içinde yer almamaktadır. Çünkü anonim şirkete taahhüt edilmiş sermaye borcu devredilmesi halinde, payın bedeli tam olarak ödenmemiş olmasından dolayı, malvarlığının azalmasına neden olacaktır. Anonim şirket sermaye taahhüdü borcu dışındaki alacakları için, kendi paylarını devralarak ve daha sonra bu payları elden çıkararak payların satışından malvarlığına gelir eklemektedir.<sup>689</sup>

TTK m. 382/1-d maddesi gereğince, anonim şirketin kendi payını devralması, bedellerinin tümü ödenmiş olmak şartıyla ve cebri icradan, bir şirket alacağının tahsili amacına yönelikse TTK m. 379 hükmünde yer alan kısıtlayıcı düzenlemeler burada da uygulanmayacaktır.

Bu kapsama sadece şirketin bedelleri tamamen ödenmiş olan kendi paylarının devralınması girmekte olup, bu istisna ancak söz konusu devralmanın cebri icra kanalıyla gerçekleşmesi halinde uygulama alanı bulabilecektir.<sup>690</sup> Çünkü pay sahibi ile şirket arasındaki pay devrinde, devre konu payların değerlerinin yüksek tespit

---

<sup>686</sup> Sevi, s.82.

<sup>687</sup> Özdamar, s. 195.

<sup>688</sup> Sevi, s. 83.

<sup>689</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1239; İmregün, Anonim, s. 277.

<sup>690</sup> 6762 sayılı mülga TTK'da olmayan cebri icra koşulu TTK'ya alınarak öğretilen tartışmalara son verilmiştir. Bkz.: Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 838, s. 436.

edilerek, şirketin alacağına karşılığını tam alamama riski oluşmaktadır. Buna karşılık cebri icra yoluyla devralmalar kural olarak icra müdürü nezaretinde gerçekleşeceğinden, şirketin devralacağı kendi paylarının bedelini risk oluşmadan satın alması gündeme gelmektedir.<sup>691</sup>

#### **f) Kendi Paylarını Devralan Şirketin Menkul Kıymetler Şirketi Olması**

TTK m. 382/1-e hükmü gereğince, menkul kıymetler şirketleri yani esas itibariyle menkul kıymetlerle ilgili alım satım işlerini konularında bulunduran bankalar, menkul kıymet yatırım şirketleri ve aracı kurumlar, kendi paylarını devralmak konusunda kural olarak serbest bırakılmışlardır.<sup>692</sup> Sözü edilen anonim şirketlerin ticari faaliyetlerini eksiksiz olarak sürdürebilmeleri için bu istisna öngörülmüş olup, bu şirketlerin kendi paylarını yatırım amacı ile değil ticaret amacıyla devraldıkları göz önüne alınmıştır.<sup>693</sup>

#### **g) Karşılıksız Kazanma Hali**

TTK m. 383/1 hükmü gereğince, anonim şirketin, kendi paylarını bedellerinin tamamı ödenmiş olmak şartıyla ivazsız olarak devralması mümkündür. Payların şirketçe ivazsız devralınması ancak payların pay sahibi tarafından bağışlanması ve belirli mal vasiyeti yolu ile geçmesi halinde geçerlidir.<sup>694</sup> Payların bedellerinin tamamının ödenmemesi halinde farklı durum söz konusu olur. Pay sahibinin sermaye borcunu ödenmekten kaçınmak adına bu yola başvurması muhtemeldir. Bakiye anonim şirket tarafından ödenecekse veya devir işlemi niteliği bir edimin ifası şart veya yükümlülüğüne bağlanmış ise, anonim şirketin payları devralması esas sermayenin azaltılması sonucunu doğuracağından TTK m. 379 hükmündeki kısıtlamaya tabi olacaktır.<sup>695</sup>

---

<sup>691</sup> Sevi, s. 85.

<sup>692</sup> Sevi, s. 87.

<sup>693</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 840, s. 437; Pulaşlı, Şerh, s. 1240.

<sup>694</sup> Erdem Bafra, *Anonim Ortaklıkların Kendi Pay Senetlerini İktisap Etme Yasağı*, Yayınlanmamış Tez, Ankara, 2002. s. 79-80.

<sup>695</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 842, s. 437; Sevi, s. 88.

## **8. Anonim Şirketin Kendi Paylarını Devralmasına İlişkin Hükümlerin İhlali ve Sonuçları**

6762 sayılı mülga TTK döneminde anonim şirketin kendi paylarını devralması, kanunda sayılan istisnalar dışında yasak olarak kabul edilmiş ve bu yasağa aykırı olarak yapılan devir işlemlerinin hükümsüz sayılacağı açık bir şekilde öngörülmüştü.<sup>696</sup> TTK m. 379 hükmü gereğince ise, anonim şirketin kendi paylarını devralmasına, kanunun belirlediği sınırlamalara uygun olması koşuluyla izin verilmiş ve bununla birlikte sınırlamaları ihlal eden işlemler için uygulanacak yaptırım hakkında herhangi bir düzenlemeye yer verilmemiştir. Ancak TTK m. 385 hükmü gereğince, kanuna aykırı olarak devralınan payların, devralınma tarihlerinden itibaren en geç altı ay içinde elden çıkarılacakları belirtilmiş ancak uygulanacak yaptırım hakkında bir değerlendirme yapılmamıştır. Buna göre, anonim şirketin kendi paylarını devralmasına ilişkin sınırlamaların ihlali halinde hükümsüzlük yaptırımını uygulanmayacak, sadece kanuna aykırı olarak devralınan payların elden çıkarılması, elden çıkarılmaması halinde ise TTK m. 386 hükmü gereğince sermayenin azaltılması yoluyla derhal yok edilmesi söz konusu olacaktır.<sup>697</sup>

Kanuna aykırı olarak devralınan paylar TTK m. 385 hükmünde belirtilen süre içinde yönetim kurulu tarafından üçüncü kişilere satış yapılarak elden çıkarılır. Burada payı devralacak üçüncü kişi yönetim kurulu üyesi pay sahibi, şirket çalışanı veya şirketle hiçbir ilgisi olmayan gerçek veya tüzel kişiler olabilir. Ancak yönetim kurulu bu payları mevcut pay sahiplerine satacaksa eşit işlem ilkesini göz önünde bulundurması gerekir. Bu devir sırasında mutlaka TTK m. 380 hükmü gereğince kanuna karşı hile göz önüne alınmalıdır.<sup>698</sup>

### **D. PAYIN DEVRİNİN RESMİ İZNE BAĞLI OLDUĞU HALLER**

#### **1. Genel Olarak**

Bazı piyasalarda faaliyet gösteren anonim şirketlerin paylarının devrinde, devletin finansal, rekabet ve denetim politikası gereği, belli şartların varlığında, ilgili denetim ve düzenleme kurumlarından gerekli iznin alınması veya ilgili kurumlara

---

<sup>696</sup> Sevi, s. 91.

<sup>697</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 1242.

<sup>698</sup> Sevi, s. 91.

gerekli bildirim yapılması şartı, özel yasal düzenlemeler ile getirilmiştir. Bu şekilde, anonim şirketlerin en önemli niteliklerinden birisi olan payın serbestçe devredilebilirliği ilkesi, payın devrinin resmi kurul iznine bağlanmış olduğu haller ile sınırlandırılmaktadır.<sup>699</sup>

## **2. Payın Devrinin Sermaye Piyasası Kurulunun İznine Tabi Olduğu Haller**

1981 yılında 2499 sayılı SerPK ile kurulan kamu tüzel kişiliğini haiz, idari ve mali özerkliğe sahip Sermaye Piyasası Kurumu (SPK) sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını ve yatırımcıların hak ve yararlarının korunmasını sağlamaktır.<sup>700</sup> Bu nedenle, bazı sermaye piyasası kurumlarının paylarının devrinde SPK'nın izni ya da bu devrin SPK'ya bildirim gerekmektedir.

6362 sayılı SerPK'nın m.35/1 maddesinde Sermaye Piyasası Kurumları sayılarak bir üst kavram oluşturulmuştur. Buna göre Sermaye Piyasası Kurumları, yatırım kuruluşları, kolektif yatırım kuruluşları, sermaye piyasasında faaliyette bulunacak bağımsız denetim, değerlendirme ve derecelendirme kuruluşları, portföy yönetim şirketleri, ipotek finansmanı kuruluşları, konut finansmanı ve varlık finansmanı fonları, varlık kiralama şirketleri, merkezî takas kuruluşları, merkezî saklama kuruluşları, veri depolama kuruluşları, kuruluş ve faaliyet esasları Kurulca belirlenen diğer sermaye piyasası kurumları olarak sayılmışlardır. Bu kurumlardan bazılarının pay devirleri SPK'nın iznine tabi kılınmış, bazılarının pay devirlerine ilişkin usul ve esasların Kurulca belirleneceği belirtilmiştir.

## **3. Payın Devrinin Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulunun İznine Tabi Olduğu Haller**

Bankacılık ve finans sektöründe denetim ve gözetim sisteminin etkinliğinin artırılması ve bağımsız karar mekanizmalarına kavuşturulması yönündeki politikaların sonucu olarak, bu alanlarda faaliyet gösteren anonim şirketlerin paylarının devri, bazı hallerde Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) iznine tabi kılınmıştır.<sup>701</sup>

<sup>699</sup> Harun Kılıç, "Türk Hukuku'nda Taliki Şarta Bağlı Borçlar ve Anonim Ortaklıklarda Payın Devrinde Düzenleyici Kurumların İzinleri", *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XIV, 2010, S. 2, s. 72.

<sup>700</sup> Sevi, s. 125.

<sup>701</sup> Ahmet Battal, *Bankacılık Kanunu Şerhi*, Ankara, 2006, s. 129.

Bir bankadan doğrudan veya dolaylı pay edinimi ve devirleri, 5411 sayılı Bank. m. 18 hükmünde düzenlenmektedir.<sup>702</sup> Buna göre, bir kişinin, bir mevduat, katılım, kalkınma veya yatırım bankasından doğrudan veya dolaylı pay sahipliği yoluyla, sermayenin %10 veya daha fazlasını temsil eden payları edinmesi veya bir ortağa ait doğrudan veya dolaylı payların yüzde on, yüzde yirmi, yüzde otuzüç veya yüzde ellisini aşması sonucunu veren pay devirleri ile bir ortağa ait payların, bu oranların altına düşmesi sonucunu doğuran pay devirleri BDDK'nın iznine tabidir. Yani anonim şirkette ilk defa pay sahibi olacak kişilerin, sermayeyi temsil eden payların en az yüzde onunu devralarak pay sahibi olduğu devirlerde BDDK izni şartken, mevcut pay sahiplerinin yeni pay devralmalarında BDDK'nın izni için gerekli olan yüzdesel oran dereceli olarak artmaktadır.<sup>703</sup>

Bir bankanın sermayesinin yüzde on veya daha fazlasına sahip olan tüzel kişilerin paylarının doğrudan veya dolaylı olarak, yukarıda belirtilen oranlar veya esaslar dâhilinde, el değiştirmesi de BDDK'nın iznine tabidir. Bunun yanında yönetim kuruluna veya denetim komitesine üye belirleme imtiyazı veren payların tesisi, devri veya yeni imtiyazlı pay ihracı için yukarıdaki oransal sınırlara bakılmaksızın BDDK'dan izin alınması gerekmektedir.<sup>704</sup> Ayrıca payları borsada işlem gören bankaların paylarının borsadan alınması, bir bankanın paylarının 2004 sayılı İİK hükümlerine göre icra dairesinden satın alınması ve herhangi bir pay devri söz konusu olmasa dahi, mevcut paylar üzerine imtiyaz tesisi, imtiyazın kaldırılması veya intifa hakkı tesisi durumunda da, BDDK'dan izin alınması gerektiği, açık bir şekilde düzenlenmiştir. BDDK tarafından izinlerin verilmesinde, bankanın devralınan paylarının nominal değerinin yüzde biri oranında devir payının devralan tarafından TMSF'ye yatırılması zorunludur.<sup>705</sup>

Bank m. 18/3 hükmü gereğince, izin alınmadan yapılan pay devirleri pay defterine kaydolunamayacak ve bu hükme aykırı olarak pay defterine yapılan kayıtlar hükümsüz olacaktır. Ancak, BDDK izni taraflar arasında payın devrine ilişkin satım sözleşmesinin meydana gelmesini ve kural olarak hüküm doğurmasını

---

<sup>702</sup> Servet Taşdelen, *Bankacılık Kanunu Şerhi*, Ankara, 2006, s. 264.; Ünal Tekinalp, *Banka Hukukunun Esasları*, (Banka), İstanbul, 2009, s. 152.

<sup>703</sup> Sevi, s. 133.

<sup>704</sup> Tekinalp, Banka, s. 153.

<sup>705</sup> Sevi, s. 136.

etkilememekte sadece pay defterine yapılan kayıtlar hükümsüz olduğundan, birlik ve bölünme teorisine göre sonuçlarının değerlendirilmesi gerekmektedir.<sup>706</sup>

#### **4. Payın Devrinin Hazine Müsteşarlığının İznine Tabi Olduğu Haller**

5684 sayılı Sigortacılık Kanunu m. 3/2-b hükmü gereğince, anonim şirket şeklinde kurulacak sigorta şirketlerinin ve reasürans şirketlerinin pay senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması ve halka açık anonim şirketlerde halka açık olan kısım hariç olmak üzere tamamının nama yazılı olması gerekmektedir. Sigortacılık Kanununun m. 9 hükmü gereğince ise, doğrudan veya dolaylı olarak bir sigorta veya reasürans şirketinin sermayesinin yüzde onunu, yüzde yirmisini, yüzde otuzüçünü veya yüzde ellisini bulacak ya da aşacak şekildeki pay edinimleri ile bir paydaşa ait payların söz konusu oranları bulması veya bu oranların altına düşmesi sonucunu doğuran pay devirleri Hazine Müsteşarlığı'nın iznine tâbidir. Ayrıca, şirketin denetim ve yönetime etkili olabilecek şekilde yönetim kurullarına üye belirleme imtiyazını veren pay devri, oransal sınırlamalara bakılmaksızın Müsteşarlığın iznine tâbidir. Buna aykırı olarak izin alınmaksızın yapılan pay devirleri, pay defterine kaydolunmayacağı açıkça düzenlenmiştir.

#### **5. Payın Devrinin Enerji Piyasası Düzenleme Kurulunun İznine Tabi Olduğu Haller**

Enerji sektörünün serbest piyasa ortamında rekabete açılması ve oluşturulan piyasanın düzenlenmesi ve denetlenmesi süreci son yıllarda hız kazanmış, Avrupa ülkelerinde ve ülkemizde de enerji sektörünün yeniden yapılandırılması ve düzenlenmesi ihtiyacını beraberinde getirmiştir. Bu süreç nedeniyle, 4628 sayılı Elektrik Piyasası Kanunu ile Elektrik Piyasası Düzenleme Kurumu kurulmuş, yapılan değişiklik ile Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu (EPDK) adını almıştır. EPDK kamu tüzel kişiliğine haiz ve idari ve mali özerkliğe sahip olup, elektrik, doğal gaz, petrol ve LPG'nin yeterli, kaliteli, sürekli, düşük maliyetli ve çevreyle uyumlu bir şekilde tüketicilerin kullanımına sunulması için, rekabet ortamında özel hukuk hükümlerine göre faaliyet gösterebilecek, mali açıdan güçlü, istikrarlı ve şeffaf bir enerji piyasasının oluşturulması, düzenleme ve denetimin sağlanmasını

<sup>706</sup> Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), p. 1149, s. 591.

amaçlamaktadır. Bu nedenle, enerji sektöründe faaliyet gösteren ortaklıkların paylarının devrinde bazı hallerde EPDK'dan izin alınması gerekebilecektir.<sup>707</sup>

4628 sayılı Elektrik Piyasası Kanunu ve 4646 sayılı Doğal Gaz Piyasası Kanununa, elektrik ve doğalgaz piyasalarında faaliyet gösterebilecek özel hukuk hükümlerine tâbi tüzel kişilerin, TTK hükümlerine göre anonim veya limited şirket olarak kurulması ve anonim şirketlerin sermaye piyasası mevzuatına göre borsada işlem görenler dışındaki pay senetlerinin nama yazılı olması şarttır. Elektrik ve doğalgaz piyasasında faaliyet gösteren tüzel kişilerin şirket yapılarında herhangi bir nedenle yüzde on veya daha fazla, halka açık ortaklıklarda ise yüzde beş veya daha fazla bir sermaye payın doğrudan veya dolaylı olarak edinilmesi veya bir paydaşa ait olan payların şirket sermayesinin yüzde onunu aşması veya belirtilen oranların altına düşmesi sonucu doğuran devir işlemleri, EPDK onayına bağlı kılınmıştır.<sup>708</sup>

## **6. Payın Devrinin Rekabet Kurulu İznini Gerektirdiği Haller**

Devletin rekabet politikası gereği, piyasa ayırımı göstermeden anonim şirketlerin paylarının devrinde ve belli şartların varlığında, bu konuda yetkili Rekabet Kurulu'ndan gerekli iznin alınması veya Kurula gerekli bildirim yapılması şartı getirilmiştir.<sup>709</sup> 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanunun m. 7 hükmü gereğince, 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 hukukî geçerlilik kazanabilmesi için Kurula bildirilerek izin alınması gerektiğini Kurul, çıkaracağı tebliğlerle ilan eder. Bu kanun çerçevesinde birleşme ve devralma sayılan ve sayılmayan haller, hukuki geçerlilik kazanabilmesi için Rekabet Kurumu'ndan izin alınması gereken birleşme veya devralmalar ve bunların Rekabet Kurulu'na bildirilmesi usul ve esaslarını belirlemek

<sup>707</sup> Sevi, s. 146.

<sup>708</sup> Mustafa Erdem Can, *Hukuki Açından Elektrik Piyasasında Rekabet*, Ankara, 2006, s. 481.

<sup>709</sup> Sevi, s. 138.

üzere, ‘Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ’ (Tebliğ No: 2010/4) çıkarılmıştır.<sup>710</sup>

## 7. Payın Devrinin Bakanlık İznini Gerektirdiği Haller

Kamu sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak, bireylerin emekliliğe yönelik tasarruflarının yatırıma yönlendirilmesi ile emeklilik döneminde ek bir gelir sağlanarak refah düzeylerinin yükseltilmesi, ekonomiye uzun vadeli kaynak yaratarak istihdamın artırılması ve ekonomik kalkınmaya katkıda bulunulmasını amacıyla, gönüllü katılıma dayalı ve belirlenmiş katkı esasına göre oluşturulan bireysel emeklilik sisteminin düzenlenmesi ve denetlenmesi amacı ile çıkarılan 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu m. 13 hükmü gereğince, bir gerçek veya tüzel kişinin, bireysel emeklilik ortaklığın sermayesinin doğrudan veya dolaylı olarak yüzde on veya fazlasını temsil eden payları edinmesi ile bir ortağa ait payların ortaklık sermayesinin yüzde onunu, yüzde yirmisini, yüzde otuzüçünü veya yüzde ellisini aşması sonucunu doğuran pay edinimleri ile bir ortağa ait payların söz konusu oranların altına düşmesi sonucunu doğuran pay devirleri, Hazine Müsteşarlığı’nın bağlı bulunduğu Bakanlığın iznine tabidir.<sup>711</sup>

Bunun yanında bireysel emeklilik yönetim ve denetim kurullarına üye belirleme imtiyazı veren veya intifa hakkı tanınan payların devri, bu oransal sınırlara bakılmaksızın, bireysel emeklilik şirketinin tüm aktif ve pasiflerini diğer bir emeklilik şirketine devretmesi ya da bir veya birkaç emeklilik şirketi ile birleşmesi ile Bireysel emeklilik şirketinin sermayesinin yüzde on ve daha fazlasına sahip olan tüzel kişilerin sermayesinin doğrudan veya dolaylı olarak yukarıda belirtilen oranlar veya esaslar dâhilinde el değiştirmesi hallerinde Hazine Müsteşarlığı’nın bağlı bulunduğu Bakanlığın izni gerekmektedir. Ancak, Hazine Müsteşarlığı’nın bağlı bulunduğu Bakanlığın izni, taraflar arasında payın devrine ilişkin satım sözleşmesinin meydana gelmesini ve kural olarak hüküm doğurmasını etkilememektedir. Sadece buna aykırı olarak yapılan tescil işlemleri hükümsüz olup, devrin anonim şirkete karşı ileri sürülebilmesi konusunda birlik ve bölünme teorisine göre değerlendirme gerekecektir.

<sup>710</sup> İ. Yılmaz Aslan, *Rekabet Hukuku*, Bursa, 2007, s. 533.

<sup>711</sup> Sevi, s. 148.



## SONUÇ

TTK'nın yürürlüğe girmesi ile pek çok alanda önemli değişiklikler yapılmış olup, bunların en başında da anonim şirket paylarının devri konusundaki düzenlemeler gelmektedir. Gerçekten de anonim şirketlerde diğer şirket türlerinde olduğu gibi şirketten çıkma hakkı kural olarak tanınmadığından, anonim şirketlerde payların ve bu paylara bağlanan pay senetlerinin üçüncü kişilere devri esas kabul edilerek, anonim şirketlere hâkim olan payın devredilebilirliği ile dengelenmek istenmiştir. Bu doğrultuda şirket tarafından beklentileri karşılanmayan ve aynı zamanda yatırımcı konumunda olan pay sahipleri paylarını devrederek şirketle olan ilişkilerini kesebilmektedirler.

Payın devredilebilirliği ilkesi, payın devrinin, herhangi bir şirket organının veya pay sahiplerinin iznine veya onayına tabi kılınmadan gerçekleşmesi anlamına gelmektedir. Ancak, anonim şirketlerde payın devredilebilirliği ilkesi, şirket açısından iktisadi ve sosyal fonksiyonların yerine getirilmesi bakımından vazgeçilmez ise de bu kural mutlak olmayıp, pay sahiplerinin, çeşitli sebeplerle pay sahibi profilinin değişmesini istememeleri ve bunun için bazı düzenlemeler yaparak önlemler almaları mümkün kılınmıştır. İşte anonim şirketlerde hukuken korunması gereken bu iki menfaatin çakışma noktasını bağlam kavramı oluşturmaktadır.

Anonim şirketlerin en önemli özelliklerinden biri, payın kıymetli evrak niteliğindeki senetlere bağlanabilmesi olup, anonim şirket tarafından çıkarılacak pay senetleri, hamiline veya nama yazılı olarak çıkarılabilmektedir. Anonim şirketlerde genel olarak payın senede bağlanması zorunluluğu olmamakla birlikte, esas sözleşmesinde payların hamiline yazılı olduğu öngörülen şirketlerde payın bedelinin tamamen ödenmesinden itibaren üç ay içinde hamiline yazılı pay senetleri bastırılıp hamillerine dağıtılmak zorundadır. Hamiline yazılı pay senetleri payın devredilebilirliği ilkesine paralel olarak zilyetliğin geçirilmesi ile devredilebilirken, nama yazılı pay senetleri ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile veya temlik beyanı ve zilyetliğin geçirilmesi ile devredilebilmektedir. Bu özelliklerinden dolayı anonim şirket pay senetleri kanunen emre yazılı kıymetli evrak niteliğindedir.

TTK ile getirilen en büyük ve en önemli yeniliklerin başında bağlı nama yazılı payların devrine ilişkin düzenlemeler gelmektedir. Yeni düzenleme ile TTK,

bağlı nama yazılı payları borsaya kote edilmiş ve borsaya kote edilmemiş paylar şeklinde ikiye ayırarak farklı hüküm ve sonuçlar öngörmüştür. 6762 sayılı mülga TTK'da esas sözleşme ile şirketin, sebep göstermeksizin dahi devri onaylamaktan kaçınabileceği kuralı TTK'ya alınmamış, aksine şirkete, borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrinde, pay sahipleri bileşimi ekseninde şirketin işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığını temin etmek amacıyla esas sözleşmede yer alan önemli bir sebebi ileri sürerek pay devrine onay vermeyebileceği kuralını getirmiştir.

Borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrinin reddine gerekçe gösterilen önemli sebeplerin esas sözleşmede somut olarak belirtilmesi gerekmektedir. Esas sözleşmede belirtilmeden, şirket organları tarafından öngörülen veya yönetim kuruluna tanınan takdir hakkı çerçevesinde önemli sebep oluşturulamaz. Esas sözleşme ile öngörülecek önemli sebeplerin şirketin işletme konusu ve işletmenin ekonomik bağımsızlığı çerçevesinde belirlenecek olup, bunlar genellikle pay sahiplerinin belli kişisel özelliklere sahip olmaları, belli bir aileye mensubiyet, rakiplere ilişkin düzenlemeler, tüzel kişilerin pay iktisabını engelleyen düzenlemeler, şirketin konusunun gerçekleşmesi bakımından yabancıların belli bir orandan fazla pay sahibi olamayacaklarına ilişkin düzenlemeler ile bu amaçlara hizmet etmek şartıyla her türlü sebep yer alabilmektedir. Buna göre 6762 sayılı mülga TTK döneminde kabul edilenin aksine pay sahiplerinin kendi aralarında yaptıkları alım, önalım, gerialım gibi pay devrini sınırlamaya yönelik sözleşme hükümlerine paralel olarak esas sözleşmede bağlam hükümleri öngörülmesi, önemli sebep teşkil etmediği için ve TTK m. 493/7 hükmü gereğince payların devredilebilirlik şartlarının ağırlaştırılmayacağından geçersizdir. Borsaya kote edilmiş nama yazılı payları devreden kişinin şirket tarafından tanınmasının reddedilebilmesi için esas sözleşmede belirtilen ve sermayeye oranla belli bir yüzde ile ifade edilebilen bir iktisap üst sınırının aşılmasının gerçekleşmesi gerekir.

6762 sayılı mülga TTK'da öngörülen, sebep gösterilmeksizin dahi şirketin pay devrini kayıttan imtina edebileceği kuralını esas sözleşmeye koyabileceği hükmünün yeni düzenleme ile kabul edilmemesinin doğuracağı zararları en aza indirebilmek için TTK ile şirketin şüphe duyduğu hallerde, devralanın bu payları kendi adına ve hesabına aldığı yolunda bir beyanda bulunmasını isteyebileceğine dair

düzenleme öngörülmüştür. Aksine bağlam hükümleri sebebiyle şirkette pay sahibi olamayacak olan kişiler inançlı işlemle veya saman adamlar sayesinde şirkete müdahale edebileceklerdir. Devralan payı kendi adı ve hesabına devraldığını açıkça beyan etmezse şirket devralanı pay defterine kayıt etmeyecektir. Bu durum sonradan anlaşılırsa şirket devralanın kaydını pay defterinden kendiliğinden silebilecektir.

Anonim şirkette pay devrinin reddi veya onanmasıyla ilgili olarak aksi öngörülmediği sürece yönetim kurulu yetkilidir. Şirketin pay devriyle ilgili başvuruyu borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarda üç ay, borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda ise yirmi gün içinde cevaplaması gerekmektedir. Başvuruya bu süre içerisinde cevap verilmezse şirket, pay devrine zimnen onay vermiş olacaktır.

Pay devriyle ilgili TTK ile getirilen en önemli yeniliklerden birisi de kaçış klozu olarak adlandırılan düzenlemedir. Buna göre, borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devri halinde, şirket, payları başvuru anındaki gerçek değeriyle kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek onay istemini reddedebilecektir. Şirkete tanınan bu hakkın irade dışı devir hallerinde de devralana karşı ileri sürülmesi mümkündür. Şirketin, satın alma teklifinde bulunma hakkı, hukuki niteliği itibarıyla bir alım hakkı veya önalım hakkı olmayıp, payını satmak isteyen pay sahibine yöneltilen devre konu payı öncelikle iktisap etme imkanındır. Bu nedenle alım ve önalım hakkının kullanılmasının aksine, kaçış klozunun kullanımı sonrası devreden, şirketin teklifini kabul etme zorunda olmayıp, payını devretmekten vazgeçebilmektedir.

Kaçış klozunun kullanılabilmesi için esas sözleşmede bu yönde bir hüküm olmasına gerek olmayıp, sadece esas sözleşmede bağlam hükmünün bulunması yeterlidir. Şirket, kaçış klozunun kendisine tanıdığı hakkı kullanırken özen ve sadakat yükümü içinde, eşit işlem ilkesine göre bu hakkını kullanmalıdır. Kaçış klozu ile payların gerçek değeri üzerinden satın alınması öngörüldüğünden, gerçek değer dışında bir bedelin esas sözleşmede düzenlenmesi, payın devredilebilirlik şartlarının ağırlaştırılamayacağı kuralı karşısında geçersizdir. Payın gerçek değeri, işletmenin tüm değerini, iç değer ve kârlılık itibarıyla kapsayan nesnel ve içsel bir değer hesaplanmasıyla tespit edilecek olup, uyuşmazlık halinde açılacak dava ile gerçek değer mahkeme tarafından tespit edilmesi istenebilecektir.

Devir sınırlamaları içeren bağlam hükümleri esas sözleşmeye kuruluş anında konulabileceği gibi TTK m. 421/3-c hükmü gereğince sermayenin %75'ini oluşturan payların sahiplerinin veya temsilcilerinin olumlu oylarıyla esas sözleşmede değişiklik yapılmak suretiyle sonradan da konulabilir. Diğer taraftan TTK m. 421/1 hükmü gereğince sözleşmede aksine düzenleme yoksa şirket sermayesinin en az yarısının temsil edildiği genel kurulda, toplantıda mevcut bulunan oyların çoğunluğu ile bağlam hükümleri kaldırabilir.

TTK'da esas sözleşmesel bağlamın yanı sıra nama yazılı paylar için ayrıca kanun gereği bir sınırlama hali öngörülmüştür. Buna göre, nama yazılı payların bedellerinin tamamen ödenmemesi durumunda, bu payların devredilmesi sonucunda şirketin bakiye borcu, tahsil edememe riski karşısında, şirket, şirketin sermaye yapısını ve üçüncü kişi alacaklıları korumak amacıyla, sadece devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ise ve şirketçe istenen teminat verilmemişse onay vermeyi reddedebilecektir. Kanuni bağlamın en temel amacı sermayeyi ve üçüncü kişi alacaklıları korumaktır. Kanuni bağlamın, halka arz edilecek payların bedellerinin tamamen ödenmesi koşulunu arayan SerPK m. 12/1 hükmü karşısında borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar bakımından uygulanma olanağı bulunmamaktadır.

6762 sayılı mülga TTK'da anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi kural olarak yasaklanmıştı ve şirketin paylarını edinmesine istisnai hallerde izin verilmekteydi. Bu istisnaların gerçekleşmesi ile iktisap edilen payların ilk fırsatta elden çıkarılması öngörülmekteydi. TTK, anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi konusunda önemli bir yenilik getirmiş olup, anonim şirketin genel kurul kararı ile kendi paylarını iktisap etmesi sınırlı olarak serbest bırakılmıştır. Sınırlı serbestlik ilkesi gereğince, anonim şirketlere, esas veya çıkarılmış sermayelerinin en fazla onda biri oranında kendi paylarını iktisap veya rehin olarak kabul etme hakkı tanınmıştır. Anonim şirketler, bu durumu kâr dağıtımının alternatifleri olarak kullanma, borsada kendi paylarının alım satımı ile kâr elde etme, kur dengeleme, yönetim kurulunun gücünü artırma, şirketi kötü niyetli devralmalara karşı korunma gibi amaçlarla kendi paylarını iktisap etmek istemektedirler.

Ancak kural olarak, anonim şirketlerde pay tamamen veya kısmen serbestçe devredilebiliyor ise de, bazı sektörlerde faaliyet gösteren anonim şirketlerin payının devrinde ve belli şartların varlığında, devletin finansal, rekabet ve denetim politikası

gereği, ilgili denetim ve düzenleme kurumlarından gerekli izin alınması veya ilgili kurumlara gerekli bildirim yapılması şartı getirilmektedir. Bu durumda, payın devir işleminde tarafların yanında ilgili kurumunda katılımı zorunlu kılınmaktadır.



## KAYNAKÇA

- Akdeniz, Murat, *Anonim Ortaklıkta Payın Sözleşmeye Dayanılarak Devri*, Yayınlanmamış Tez, İstanbul, 1995.
- Akın, Murat Yusuf, *Anonim Ortaklıkta Bağlı Nama Yazılı Hisseler*, İstanbul, 2014.
- Akıntürk, Turgut/Karaman, Derya, *Medeni Hukuk*, İstanbul, 2010.
- Aksoy, Murat Uğur, “Anonim Ortaklıklarda Teorik Bir Kavram Olarak Bağlı Pay Senetleri”, *İktisat ve Maliye Dergisi*, C. 18, S. 8, 1971.
- 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.
- Ansay, Tuğrul, *Anonim Şirketler Hukuku*, Ankara, 1983.
- Antalya, Gökhan, *Miras Hukuku*, İstanbul, 2003.
- Arar, Kemal, *Kara Ticareti Şirketler Hukuku*, Ankara, 1952.
- Arslanlı, Halil, Anonim Şirkette Pay Ve Pay Sahipliği, (Pay Sahipliği), *İÜHFİM*, C.XXIII, S.3-4, İstanbul, 1958.
- Arslanlı, Halil, *Anonim Şirketler Hukuku*, (Anonim), İstanbul, 1959.
- Aslan, İ. Yılmaz, *Rekabet Hukuku*, Bursa, 2007.
- Ayan, Mehmet, *Miras Hukuku*, Konya, 2007.
- Ayan, Özge, “Anonim Şirketin Genel Kurul Kararı İle Kendi Paylarını İktisap Etmesi”, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XVII, S. 1-2, 2013.
- Ayhan, Rıza, *Ticaret Hukukunun Genel Esasları*, İstanbul, 1988.
- Aytaç, Zühtü, *Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri*, Ankara, 1988.
- Bafra, Erdem, *Anonim Ortaklıkların Kendi Pay Senetlerini İktisap Etme Yasağı*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2002.
- Bahtiyar, Mehmet, *Anonim Ortaklık Ana Sözleşmesi*, İstanbul, 2001.
- Bahtiyar, Mehmet, *Ortaklıklar Hukuku*, (Ortaklıklar), İstanbul, 2015.
- Baştuğ, İrfan, *Şirketler Hukukunun Temel İlkeleri*, İzmir, 1974.

- Battal, Ahmet, *Bankacılık Kanunu Şerhi*, Ankara, 2006.
- Boğa, Serap, *Sermaye Piyasası Kanununa Tabi Anonim Ortaklıklarda Hisse Devri*, İstanbul, 2010.
- 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 Haziran 2010), İstanbul, İMKB Konferans ve Panel Serisi, N. 9, s. 196-210, 2011.
- Can, Mustafa, *Anonim Şirketlerde Payın Devri*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Konya 1992.
- Can, Mustafa Erdem, *Hukuki Açından Elektrik Piyasasında Rekabet*, Ankara, 2006.
- Çelikleş, İlyas, *Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisabı*, İstanbul, 2006.
- Çeker, Mustafa, *Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı Ve Kullanılması*, Ankara, 2000.
- Çevik, Orhan Nuri, *Anonim Şirketler*, Ankara, 2002.
- Çonkar, Halil M., *Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sifatının İspatlanması*, İstanbul, 2009.
- Demirkapı, Ertan, “Limited Ortaklıkta Payın Devir Vaadi İşleminin Konusu Ve Hukuki Niteliği”, *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. 9, Özel Sayı, 2007.
- Deryal, Yahya, *Ticaret Hukuku*, Trabzon, 2005.
- Doğan, Beşir Fatih, *Anonim Şirket Yönetim Kurulunun Organizasyonu ve Yönetim Yetkisinin Devri*, İstanbul, 2011.
- Doğanay, İsmail, *Türk Ticaret Kanunu Şerhi*, C.1, İstanbul, 2004.
- Domaniç, Hayri, *Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması TTK Şerhi-II*, (Anonim), İstanbul, 1988.
- Domaniç, Hayri, *Kıymetli Evrak Hukuku Ve Uygulaması, TTK Şerhi-IV*, (Kıymetli), İstanbul, 1990.
- Erem, Turgut S., *Ticaret Hukuku Prensipleri Ticaret Şirketleri*, C.II, İstanbul, 1976.
- Eren, Fikret, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, İstanbul, 2006.
- Eriş, Gönen, *Uygulamalı Anonim Şirketler Hukuku*, (Anonim Şirketler), Ankara, 1995.

- Eriş, Gönen, *Ticari İşletme ve Şirketler*, (Şirketler), C.II, Ankara, 2007.
- Göksoy, Can, *Anonim Ortaklıkta Payın Rehni*, Ankara, 2001.
- Göle, Celal, *Anonim Ortaklıklarda Nakdi Sermaye Koyma Borcu*, Ankara, 1976.
- İmregün, Oğuz, *Anonim Ortaklıklar*, (Anonim), İstanbul, 1989.
- İmregün, Oğuz, *Kara Ticareti Hukuku Dersleri*, (Kara), İstanbul, 1993.
- Karahan, Sami, *Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar İmtiyazların Korunması*, İstanbul, 1991.
- Karasu, Rauf, *Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi*, (Emredici), Ankara, 2015.
- Karasu, Rauf, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması”, (Nama Yazılı), *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XII, S.1-2, 2008.
- Karataş, İzzet/Ertekin, Erol, *Uygulamada Ticari Senetler Hukuku*, Ankara, 1998.
- Karayalçın, Yaşar, *Ticaret Hukuku III Ticari Senetler*, (Kambiyo Senetleri), Ankara, 1970.
- Kayıhan, Şaban, *Ticaret Hukuku*, Sakarya, 2003.
- Kendigelen Abuzer, *Yeni Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler*, (Yeni TTK), İstanbul, 2011.
- Kendigelen, Abuzer, *Adi Şirket, Ticaret Şirketleri Ve Kooperatife İlişkin Payların Devrinde Şekil*, (Şekil), Makalelerim, İstanbul, 2001.
- Kendigelen, Abuzer, *Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı*, (İntifa Hakkı), İstanbul, 1994.
- Kılıç, Harun, *Anonim Ortaklık Paylarının Devrinde Şekil Şartı*, Prof.Dr.Hüseyin Hatemi’ye Armağan, C.I, İstanbul 2009.
- Kılıç, Harun, “Türk Hukuku’nda Taliki Şarta Bağlı Borçlar ve Anonim Ortaklıklarda Payın Devrinde Düzenleyici Kurumların İzinleri”, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XIV, S. 2, 2010,
- Kırca, İsmail/Sehirali Çelik, F. H./Manavgat, Çağlar, *Anonim Şirketler Hukuku*, C. I, Ankara, 2013.



- Kırca, İsmail/Kırca, Çiğdem, *Edinilmiş Mallarla Katılma Rejimi ve Anonim ve Limited Şirketlerde Bağlamın Etkisizleşmesi*, Prof. Dr. Bilge Öztan'a Armağan, Ankara, 2008.
- Kınacıoğlu, Naci, *Kıymetli Evrak Hukuku*, Ankara, 1999.
- Kubilay, Huriye, "Kaydileştirilmesi Gereken Pay Senetlerini Merkezi Kayıt Kuruluşuna Teslim Etmeyen Kişilerin Hukuki Durumu", *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XVII, S.1-2.
- Kuru, Baki, *Hukuk Muhakemeleri Usulü*, İstanbul, 2001.
- Manavgat, Çağlar, "Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistemin Esasları", *AÜHFD*, C.50, S.2, 2001.
- Moroğlu, Erdoğan, *Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri*, (Nama), Makaleler, C. I, İstanbul, 2001.
- Moroğlu, Erdoğan, *Özellikle Anonim ve Limited Ortaklıklarda Oy Sözleşmeleri*, İstanbul, 1978.
- Narbay Şafak, "6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Pay Ve Pay Senetlerinin Devri", (Pay Devri), *EÜHFD*, C. XVI, S. 3-4, 2012.
- Narbay, Şafak, *Anonim Ortaklıkta Pay Defteri*, (Pay Defteri), Ankara, 2003.
- Oğuzman, Kemal/Seliçi, Özer/Oktay, Saibe, *Eşya Hukuku*, İstanbul, 2006.
- Özdamar, Mehmet, *Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmesi*, Ankara, 2005.
- Öztan, Bilge, *Medeni Hukuk'un Temel Kavramları*, Ankara, 2007.
- Öztan, Fırat, *Kıymetli Evrak Hukuku*, Ankara, 2005.
- Penezoğlu, Yusuf G., *Hukuki Yönleriyle Vadeli İşlem Sözleşmeleri*, İstanbul, 2004.
- Poroy, Reha, "Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri", *İktisat ve Maliye Dergisi*, C. 17, S. 7.
- Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal, *Kıymetli Evrak Hukuku Esasları*, İstanbul, 1999.
- Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal /Çamoğlu, Ersin, *Ortaklıklar Hukuku I*, İstanbul, 2014.
- Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal/Çamoğlu, Ersin, *Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku*, İstanbul, 2010.

- Pulaşlı, Hasan, *Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri*, (Pay Senetleri), Ankara, 1992.
- Pulaşlı, Hasan, *Şirketler Hukuku Şerhi C.II*, (Şerh), Ankara, 2011.
- Reisoğlu, Safa, *Borçlar Hukuku, Genel Hükümler*, İstanbul, 2005.
- Sevi, Ali Murat, *Anonim Ortaklıkta Pay Devri*, Ankara, 2012.
- Şafak, Ali, *Hukuk Terimleri Sözlüğü*, Ankara, 1992.
- Tandoğan, Haluk, *Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri*, İstanbul, 1990.
- Tanör, Reha, *Türk Sermaye Piyasası, C. II, Halka Arz*, İstanbul, 2000.
- Taşdelen, Nihat, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sifatının Kazanılması*, İstanbul, 2005.
- Taşdelen, Servet, *Bankacılık Kanunu Şerhi*, Ankara, 2006.
- Tekil, Fahiman, *Anonim Şirketler Hukuku*, İstanbul, 1993.
- Tekinalp, Ünal, “Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Mirasa Konu Olmaları Halinde Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar”, (Bağlı), *İktisat ve Maliye Dergisi*, C. 28, S.6, 1981.
- Tekinalp, Ünal, *Banka Hukukunun Esasları*, (Banka), İstanbul, 2009.
- Tekinalp, Ünal, *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku*, (Sermaye), İstanbul, 2015.
- Tekinalp, Ünal, “Evraksız Kıymetli Evraka Veya Kıymetli Haklara Doğru” (Evraksız), *BATİDER*, C.XIV, S. 3, 1988.
- Tekinalp, Ünal, *Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, Pay Defteri Hukuku İle*, (Bağlam), İstanbul, 2012.
- Tekinalp, Ünal, *Nama Yazılı Kaydi Payların Devrinde Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kayıtlarının Etkisi Ve Niteliği*, (Kaydi Paylar), Prof. Dr. Tahir Çağa'nın Anısına Armağan, İstanbul, 2000.
- Tekinay, Selahattin Sulhi, *Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri*, 1. Bankacılık ve Ticaret Hukuku Haftası, Ankara 1960.
- Tekinay, Selahattin Sulhi, *Eşya Hukuku*, (Eşya), İstanbul 1978.
- Tekinay, Selahattin Sulhi/Akman, Sermet/Burcuoğlu, Haluk/Alttop, Atilla, *Tekinay Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, İstanbul, 1988.

- Teoman, Ömer, *Anonim Ortaklık Hisselerinin Devri*, Yaşayan Ticaret Hukuku, Hukuki Mütalaalar, C. I, K. 10, 2000-2002, İstanbul, 2003.
- Teoman, Ömer, “Bağlı Nama Yazılı Pay ve Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramları Üstüne Düşünceler”, *İktisat ve Maliye Dergisi*, C. XIX, S. 1, 1972.
- Turanboy, Asuman, *Varakasız Kıymetli Evrak*, Ankara, 1998.
- Uzel, Necdet, *Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam*, İstanbul, 2013.
- Üçışık, Güzin/Çelik, Aydın, *Anonim Ortaklıklar Hukuku I*, Ankara, 2013.
- Ülgen, Hüseyin, “Anonim Ortaklıklarda Nama Yazılı Pay Senetlerinin Ayrı Bir Temlikname İle Devri Caiz Midir?”, *İktisat ve Maliye Dergisi*, S. 1, 1980.
- Ülgen, Hüseyin/Helvacı, Mehmet/Kendigelen, Abuzer/Kaya, Arslan, *Kıymetli Evrak Hukuku*, İstanbul, 2014.
- Ünal, Mücahit, *Anonim Şirketlerde Menkul Kıymetler*, Editör: Sami Karahan Şirketler Hukuku, C. I, Konya, 2012.
- Ünal, Oğuz Kürşat, *Halka Açık Anonim Ortaklıklar*, Ankara, 1999.
- Yasaman, Hamdi, *Menkul Kıymetler Borsası Hukuku*, İstanbul, 1992.
- Yeniocak, Umut, *Anonim ve Limited Şirket Hisselerinin Haczi*, Ankara, 2009.
- Yıldız, Şükrü/Özbay, İbrahim, *Bağlı Nama Yazılı Payların TTK m. 418/4’de Yazılı Sebeplerle Kazanılmasında Yönetim Kurulu Üyeleri İle 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 İle Getirilen Değişiklikler”, *İÜHFİM*, C. LXIII, S. 1-2. 2005.
- Yılmaz, Lerzan, “İsviçre Borçlar Kanunu’nda Yapılan Değişiklikler Işığında Nama Yazılı Pay Senetlerinde Bağlamın Sınırlandırılması Sorunu”, *İstanbul Barosu Dergisi*, C.81, S.4, 2007.
- Yüksel, Sinan H., “Borsaya Kote Edilmemiş Bağlı Nama Yazılı Payların Devrinde Şirketin Alım Önerisinde Bulunarak Onay İstemini Reddetme Hakkı” *Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, S.2, 2013.

